

European Lithium Limited

Australien / Bergbau
 Frankfurt, Sydney
 Bloomberg: PF8 GR
 ISIN: AU000000EUR7

Update

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

€ 0,17

255,6%

High

PRODUKTIONSSTART ZEITGLEICH MIT NÄCHSTEM LITHIUM-AUFSCHWUNG

Die Preise für Lithiumchemikalien haben sich 2021/22 vervierfacht, da sich der weltweite Absatz von Elektrofahrzeugen verdreifacht hat. Seit Anfang 2023 sind die Preise aufgrund des Abbaus von Lagerbeständen bei chinesischen Herstellern von Elektrofahrzeugen, der durch das steigende Angebot ausgelöst wurde, um ca. 80 % eingebrochen. Doch wie immer in zyklischen Märkten ist das beste Mittel gegen niedrige Preise... ein niedriger Preis. Die Finanzierung neuer Lithiumprojekte basiert auf langfristigen Preiserwartungen zum Zeitpunkt der Finanzierung. Im Allgemeinen werden die langfristigen Preisprognosen von den Preisen zum Zeitpunkt der Finanzierung beeinflusst, da es für Beobachter schwierig ist, sich von den aktuellen Preisen zu lösen. Dieses Verhaltensmuster deutet darauf hin, dass sich das Angebotswachstum abschwächen wird. Erste Anzeichen dafür, dass dies tatsächlich passiert, gab es in den letzten Tagen, als die Preise für Lithium-Rohstoffe aufgrund der Nachricht, dass große Bergbauunternehmen geplante Kapazitätserweiterungen verschieben, anstiegen. Das Beratungsunternehmen Benchmark Minerals Intelligence (BMI) geht davon aus, dass sich der weltweite Absatz von Elektrofahrzeugen von 13,8 Mio. Stück im Jahr 2023 auf 59,1 Mio. Stück im Jahr 2033 mehr als vervierfachen wird, und erwartet, dass der Lithiummarkt ab 2029 - dem Jahr, in dem das Wolfsberg-Lithium-Projekt voraussichtlich seine volle Kapazität erreicht - wieder im Defizit sein wird. BMI prognostiziert außerdem, dass der Lithiummarkt bis in die frühen 2040er Jahre, d.h. während der gesamten Laufzeit des Projekts, defizitär bleiben wird. European Lithium (EUR) hält außerdem einen Anteil von 7,5 % am Tanbreez-Projekt für Seltene Erden/Seltene Metalle in Grönland, das gemessen an der In-situ-Tonnage an Seltenen Erden-Oxiden das größte derartige Projekt der Welt ist. Es ist wahrscheinlich, dass die Aktionäre von EUR/Critical Metals die Möglichkeit haben werden, vor der für 2025 geplanten Notierung des Projekts an der Nasdaq einen größeren Anteil zu erwerben. Wir halten an unserer Kaufempfehlung für EUR mit Kurszielen von €0,17 und AUD0,28 fest (zuvor: €0,17 und AUD0,25) (b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

| | 2022/23A | 2023/24E | 2024/25E | 2025/26E | 2026/27E | 2027/28E |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Umsatz (A\$ Mio.) | 0,74 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 167,40 | 364,56 |
| Jährliches Wachstum | 318,7% | -100,0% | na. | na. | na. | 117,8% |
| EBIT (A\$ Mio.) | -13,36 | -5,74 | -4,73 | -4,83 | 77,41 | 187,30 |
| EBIT-Marge | na. | na. | na. | na. | 46,2% | 51,4% |
| Jahresübers. (A\$ Mio.) | -13,46 | -0,50 | -42,23 | -79,83 | 2,41 | 112,30 |
| EPS (verwässert) (A\$) | -0,82 | -0,03 | -2,58 | -4,88 | 0,15 | 6,86 |
| DPS (A\$) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FCF (A\$ Mio.) | -14,07 | -7,18 | -582,49 | -668,17 | -180,53 | 169,97 |
| Nettoverschuldungsgrad | -19,9% | -80,9% | 15,4% | 72,2% | 98,0% | 63,2% |
| Liquide Mittel (A\$ Mio.) | 13,14 | 252,47 | 294,98 | 251,81 | 71,28 | 241,25 |

RISIKEN

Sollte sich die anhaltende Penetration des Automobilmarktes mit Elektrofahrzeugen verlangsamen oder ins Stocken geraten, dürfte der Lithiumpreis fallen.

UNTERNEHMENSPROFIL

European Lithium ist ein Minenexplorations- und -erschließungsunternehmen mit Schwerpunkt auf dem Lithium-Projekt Wolfsberg in Österreich. Der Produktionsbeginn von Lithiumhydroxid für Batteriefabriken wird ab 2026 angestrebt.

HANDELSDATEN

Stand: 1. Mrz 2024

| | |
|----------------------------------|---------------|
| Schlusskurs | € 0,05 |
| Aktien im Umlauf | 1394,20 Mio. |
| Marktkapitalisierung | € 66,64 Mio. |
| 52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse | € 0,04 / 0,07 |
| Durchschnittsvolumen (12 Monate) | 322.498 |

| Multiples | 2022/23 | 2023/24E | 2024/25E |
|--------------|---------|----------|----------|
| KGV | n.a. | n.a. | n.a. |
| EV/Sales | 131,2 | n.a. | n.a. |
| EV/EBIT | n.a. | n.a. | n.a. |
| Div.-Rendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 30. Jun 2023

| | |
|--------------------------------|----------------|
| Liquide Mittel | A\$ 13,15 Mio. |
| Kurzfristige Vermögenswerte | A\$ 13,48 Mio. |
| Immaterielle Vermögenswerte | A\$ 52,69 Mio. |
| Bilanzsumme | A\$ 71,72 Mio. |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | A\$ 5,41 Mio. |
| Eigenkapital | A\$ 66,30 Mio. |

AKTIONÄRSSTRUKTUR

| | |
|-------------------------|-------|
| Cyclone Metals Limited | 4,5% |
| Mykhailo Zhernov | 3,8% |
| Okewood Pty Ltd | 2,0% |
| Battle Mountain Pty Ltd | 1,6% |
| Free float and other | 88,1% |



EUR und Sizzle schließen die Gründung der an der Nasdaq notierten Critical Metals ab

Im Oktober 2022 gab EUR seine Pläne bekannt, mit der an der Nasdaq notierten Akquisitionsgesellschaft Sizzle Acquisition Corp. (Sizzle) zu fusionieren und anschließend ein neues an der Nasdaq notiertes Unternehmen, Critical Metals (CRML), zu gründen. EUR entschied sich für den Zusammenschluss mit Sizzle, um Zugang zum US-Kapitalmarkt zu erhalten und das Wolfsberg Lithium Projekt (WLP) zu finanzieren.

Die Transaktion wurde von der Hauptversammlung von EUR im Januar 2023 genehmigt. Die SEC erklärte Critical Metals F-4-Registrierungserklärung Ende Dezember 2023 für wirksam und eine Aktionärsversammlung von Sizzle genehmigte die Transaktion am 22. Februar. CRML begann am 28. Februar mit dem Handel an der Nasdaq. Die endgültige Machbarkeitsstudie (Definitive Feasibility Study, DFS) des WLP, die im März 2023 von EUR veröffentlicht wurde, ergab P80-Projektkosten in Höhe von USD866 Mio. (d. h. eine Wahrscheinlichkeit von 80 %, dass die USD866 Mio. nicht überschritten werden). In dieser Zahl (siehe Abbildung 1 unten) sind USD321 Mio. für eine Lithiumhydroxidanlage enthalten. Die Lithiumhydroxidanlage wird das lithiumoxidhaltige Spodumenkonzentrat, das in der WLP-Mine und im Konzentrator produziert wird, in das Lithiumhydroxid umwandeln, das von den Herstellern von Elektrofahrzeugen verwendet wird. Der geplante Standort der Lithiumhydroxidanlage lag südlich von Wolfsberg. Der Standort der WLP-Mine und des Konzentrators befindet sich 20 km östlich von Wolfsberg.

Abbildung 1: CAPEX-Schätzungen for das WLP aus der endgültigen Machbarkeitsstudie von März 2023

| Aufteilung der Projektkosten | Investitionsausgaben (ausschließlich Kontingenzen) | Kontingenzen P80 | Investitionsausgaben (ausschließlich P80-Kontingenzen) |
|------------------------------|--|------------------|--|
| Mine | 154,6 | 20,0% | 185,5 |
| Konzentrierungsanlage | 257,9 | 14,4% | 295,1 |
| Hydrometallurgische Anlage | 265,4 | 21,0% | 321,1 |
| Labor | 2,6 | 20,0% | 3,2 |
| Backfill-Anlage | 14,2 | 20,0% | 17,1 |
| Eigentümerkosten | 38,6 | 14,4% | 44,1 |
| Gesamtprojektkosten | 736,1 | 133,4 | 866,2 |

Quelle: European Lithium Limited

EUR plant nun Lithiumhydroxid-Anlage in Saudi-Arabien EURs ursprünglicher Plan, alle WLP-Aktivitäten in Österreich anzusiedeln, änderte sich im Juni 2023, als das Unternehmen bekannt gab, dass es ein verbindliches Term Sheet mit der saudi-arabischen Obeikan-Gruppe unterzeichnet hatte. Die Vereinbarung sieht die gemeinsame Entwicklung und den Betrieb einer Lithiumhydroxid-Anlage in Saudi-Arabien durch ein 50:50-Joint Venture vor. Das JVco erhält das ausschließliche Recht, Spodumenkonzentrat von der WLP zu kaufen, und der zwischen EUR und BMW im Dezember 2022 unterzeichnete verbindliche Lithium-Abnahmevertrag wird ebenfalls an das JVco abgetreten.

Standort in Saudi-Arabien würde OPEX und CAPEX der Lithiumhydroxid-Anlage senken Der Grund für die Ansiedlung der Lithiumhydroxid-Anlage in Saudi-Arabien statt in Österreich besteht darin, große Betriebskosteneinsparungen und niedrigere CAPEX für die WLP zu erzielen. Durch den Bau und den Betrieb der Lithiumhydroxidanlage in Saudi-Arabien werden die Energiekosten um mehr als 80 % gesenkt, und es gilt ein niedrigerer Körperschaftssteuersatz (20 % in Saudi-Arabien gegenüber 25 % in Österreich).

DRA Global aktualisiert die DFS, um den Standort der saudi-arabischen Lithiumhydroxid-Anlage zu berücksichtigen EUR hat DRA Global beauftragt, die DFS zu aktualisieren, um die erwarteten Einsparungen bei den Betriebskosten und den Investitionsausgaben durch das Joint Venture zu berücksichtigen.



Eine der Bedingungen des JVs ist, dass beide Parteien zur Finanzierung des JVs entsprechend ihrer Anteile an dem JVco beitragen müssen. In der Pressemitteilung von EUR vom 2. Juni 2023 wird jedoch darauf hingewiesen, dass EUR je nach dem Ergebnis einer Bewertung der Sacheinlagen möglicherweise keine Barmittel in das JVco einbringen muss. Dies deutet darauf hin, dass EUR/CRML einen Anteil an der Spodumenkonzentratproduktion aus der WLP-Mine und dem Konzentrator gegen einen Anteil am JVco eintauschen könnte. Alternativ könnte EUR/CRML die Beteiligung an dem JVco durch eine Fremd- oder Eigenkapitalaufnahme finanzieren.

Bis zur Klärung von Kosten- und Strukturfragen stützen wir uns bei der Bewertung von EUR auf die DFS vom März 2023 Vor der Veröffentlichung der aktualisierten DFS, der Klärung der zukünftigen Konfiguration der Lithiummine/Lithiumhydroxidanlage und auch der Einfachheit halber haben wir uns entschieden, unsere Bewertung auf die DFS vom März 2023 zu stützen, in der die Lithiumhydroxidanlage in Österreich angesiedelt ist.

Sizzle wurde als SPAC gegründet Sizzle wurde im Oktober 2020 in Delaware gegründet. Das Unternehmen ist eine Special Purpose Acquisition Company (SPAC), die "zu dem Zweck gegründet wurde, eine Fusion, einen Aktientausch, einen Erwerb von Vermögenswerten, einen Aktienkauf, eine Rekapitalisierung, eine Reorganisation oder einen anderen ähnlichen Unternehmenszusammenschluss mit einem oder mehreren Unternehmen oder anderen Einrichtungen einzugehen."

Im Jahr 2021 nahm Sizzle USD158 Mio. auf, um einen zukünftigen Unternehmenszusammenschluss zu finanzieren Im November 2021 schloss Sizzle einen Börsengang von 15.500.000 Einheiten zu USD10,20 pro Einheit ab, wobei jede Einheit aus einer Stammaktie und der Hälfte eines Optionsscheins besteht. Jeder Optionsschein berechtigt den Inhaber zum Kauf einer halben Stammaktie von Sizzle/CRML zum Preis von USD11,50 pro Aktie. Der Nettoerlös von USD158,1 Mio. wurde auf ein Treuhandkonto eingezahlt, um einen zukünftigen Unternehmenszusammenschluss zu finanzieren.

Sizzle wählte EUR aus 130 Zielen aus Zwischen dem Börsengang im November 2021 und der Unterzeichnung der Absichtserklärung (LOI) mit EUR am 28. Juli 2022 hat Sizzle mit 58 von über 130 identifizierten Zielunternehmen gesprochen. In der Folge unterzeichnete Sizzle Vertraulichkeitsvereinbarungen mit 46 Unternehmen, darunter EUR, mit einer anvisierten Bewertung von ca. USD250 Mio. bis ca. USD1,5 Mrd.

Die Fusionsbedingungen beruhen auf einer Bewertung von EUR durch Marshall & Stevens Der Unternehmenszusammenschluss zwischen EUR und Sizzle/CRML basiert auf einer Bewertung des EUR-Geschäfts von USD750 Mio. Diese Zahl ergibt sich aus einer unabhängigen Bewertung, die von der professionellen Bewertungsfirma Marshall & Stevens im Herbst 2022 durchgeführt wurde. Der Anteil an CRML (83,03 %), den die EUR-Aktionäre bei Abschluss des Unternehmenszusammenschlusses erhalten, wurde durch die Bewertung von Marshall & Stevens in Höhe von USD750 Mio. bestimmt.

Aufgrund von Rücknahmen befanden sich zum Zeitpunkt des Abschlusses nur noch USD10,9 Mio. auf dem Treuhandkonto von Sizzle Die Inhaber der öffentlichen Sizzle-Aktien (die im Rahmen des Börsengangs ausgegeben wurden) hatten das Recht, ihre Aktien zurückzugeben. Zum Zeitpunkt des Abschlusses betrug der Saldo auf dem Treuhandkonto von Sizzle zusammen mit den Beträgen aus der PIPE-Finanzierung (siehe Rückseite) vor der Zahlung der Transaktionskosten USD10,9 Mio.



Im November 2020 zahlte der Sponsor von Sizzle (VO Sponsor LLC, eine GmbH in Delaware) USD25.000 USD für 2,875 Mio. Stammaktien von Sizzle. Eine Reihe von Aktiendividenden war der Hauptgrund dafür, dass die Zahl der Sizzle-Aktien, die vom Sponsor, den ursprünglichen Aktionären, den Direktoren und den leitenden Angestellten gehalten werden, auf derzeit 6.147.500 gestiegen ist. Zum Zeitpunkt der Fusionsvereinbarung mit EUR stimmte der Sponsor zu, 2.049.250 Stammaktien ohne Gegenleistung an Sizzle abzugeben. Wie weiter unten beschrieben, wurden diese Aktien an einen PIPE-Investor übertragen.

Abbildung 2 unten zeigt den Aktienbesitz an Critical Metals nach Abschluss der Transaktion.

Abbildung 2: Aktionärsstruktur von Critical Metals nach Abschluss der Transaktion

| | | |
|---|-------------------|---------------|
| Sizzle - öffentliche Aktionäre | 699.588 | 0,9% |
| Sizzle-Sponsor, Erstaktionäre, und Führungskräfte | 4.098.750 | 5,0% |
| Cantor Fitzgerald und Early Bird Capital | 1.022.850 | 1,3% |
| Empery (PIPE, Privatplatzierung und Neuzuteilung von Sponsoraktien) | 7.049.000 | 8,6% |
| Lieferantenaktien | 984.670 | 1,2% |
| European Lithium | 67.788.383 | 83,0% |
| Critical Metals Aktien, gesamt | 81.643.241 | 100,0% |

Quelle: Sizzle Acquisition Corp.

Die Beteiligung von Cantor Fitzgerald ergibt sich aus seiner Rolle als Underwriter des Sizzle IPO. Early Bird Capital beteiligte sich an einer Privatplatzierung von Sizzle-Aktien vor dem Sizzle-IPO.

Am 8. Februar 2024 erklärte sich ein PIPE-Investor bereit, 1 Mio. Aktien des künftigen CRML zu einem Zeichnungspreis von USD10 pro Aktie zu zeichnen. Darüber hinaus übertrug der Sponsor vor dem Abschluss ohne zusätzliche Gegenleistung 2.049.000 Sizzle-Aktien an den PIPE-Investor. CRML emittierte bei Abschluss der Transaktion an den PIPE-Investor ohne zusätzliche Gegenleistung: (i) 1 Mio. CRML-Aktien, (ii) Optionsscheine zum Erwerb von bis zu 1 Mio. CRML-Aktien zu einem Ausübungspreis von USD10 pro Aktie und (iii) insgesamt 3 Mio. CRML-Aktien, die an den PIPE-Investor zu einem Satz von drei zusätzlichen Aktien für jede CRML-Aktie, die der PIPE-Investor bei Ausübung der Optionsscheine erwirbt, abgegeben werden.

Bei den Lieferantenaktien handelt es sich um Aktien von CRML, die bei Abschluss im Zusammenhang mit Gebührenänderungsvereinbarungen mit verschiedenen Anbietern und Dienstleistern ausgegeben wurden.

Bis zu USD125 Mio. von GEM verfügbar Im Juni letzten Jahres gab EUR bekannt, dass CRML eine Vereinbarung über eine Aktienzeichnungsfazilität mit der in Luxemburg ansässigen privaten Investmentgruppe Global Emerging Markets (GEM) unterzeichnet hat. Nach Abschluss des Unternehmenszusammenschlusses ist CRML nun berechtigt, von GEM einen Bruttoerlös von bis zu USD125 Mio. im Tausch gegen CRML-Aktien abzurufen. 36 Monate nach Abschluss des Unternehmenszusammenschlusses steht die Fazilität zur Verfügung. Bei wirksamer Inanspruchnahme der Fazilität ist GEM verpflichtet, in bar einen Betrag pro Aktie zu zahlen, der 90 % des durchschnittlichen Schlusskurses der CRML-Aktien entspricht, der von der Nasdaq während der 30 aufeinanderfolgenden Handelstage ab dem ersten Handelstag, der in der Mitteilung über die Inanspruchnahme der Fazilität angegeben ist, festgestellt wurde.

BMW-Abnahmevereinbarung umfasst Finanzierung in Höhe von USD15 Mio. Im Dezember 2022 unterzeichnete EUR eine langfristige Abnahmevereinbarung mit BMW. Die Abnahmevereinbarung ist an den erfolgreichen Start der kommerziellen Produktion im WLP und die vollständige Produktqualifizierung und -zertifizierung geknüpft. BMW hat sich bereit erklärt, eine Vorauszahlung in Höhe von USD15 Mio. an EUR zu leisten, die durch eine gleichmäßige Verrechnung mit an BMW geliefertem Lithiumhydroxid in Batteriequalität zurückgezahlt wird. Der Erlös aus der Vorauszahlung soll für die Entwicklung des WLP, einschließlich der Unterstützung des Beginns der Bauphase, und für weitere Fortschritte auf dem Weg zur erfolgreichen Umsetzung des Projekts verwendet werden.

Abbildung 3 unten zeigt unsere Schätzung der Finanzierungsquellen für die USD977 Mio., die nach unserer Schätzung für die Umsetzung der Lithiumhydroxid-Produktion im WLP sowie für die Finanzierung des Betriebskapitals erforderlich sein werden. Nach Abschluss des Unternehmenszusammenschlusses sind Mittel in Höhe von USD161 Mio. vom Sizzle-Treuhandkonto/Empery, Empery-Warrants, BMW und GEM bereits vorhanden. Wir gehen davon aus, dass weitere USD816 Mio. benötigt werden, um den Rest der WLP CAPEX plus Working Capital zu finanzieren. Wir gehen davon aus, dass diese Mittel durch eine 60:40-Kombination aus neuen Schulden und Eigenkapital aufgebracht werden.

Abbildung 3: First Berlin-Schätzung der Quellen der WLP-Finanzierung

| | USD Mio. | AUD Mio. | % gesamt |
|-----------------------------|--------------|----------------|---------------|
| Treuhandkonto Sizzle/Empery | 10,9 | 16,7 | 1,1% |
| Empery-Warrants | 10,0 | 15,3 | 1,0% |
| BMW | 15,0 | 23,0 | 1,5% |
| GEM | 125,0 | 191,5 | 12,8% |
| Neues Eigenkapital | 326,3 | 500,0 | 33,4% |
| Neues Fremdkapital | 489,5 | 750,0 | 50,1% |
| Gesamt | 976,8 | 1.496,5 | 100,0% |

Quelle: First Berlin Equity Research Schätzungen

Unsere Bewertung von EUR basiert in erster Linie auf den Ressourcen- und Reservenschätzungen für das WLP, wie in den Abbildungen 4 und 5 unten dargestellt und in der DFS vom März 2023 veröffentlicht.

Abbildung 4: WLP-Ressourcenschätzung

| Kategorie | Tonnen (000) | Gehalt (% Li ₂ O) |
|------------------------------|---------------|------------------------------|
| Gemessen | 4.313 | 1,13 |
| Angezeigt | 5.430 | 0,95 |
| G+A | 9.743 | 1,03 |
| Abgeleitet | 3.138 | 0,90 |
| Gesamt (G. + A. + A.) | 12.881 | 1,00 |

Quelle: European Lithium Limited

Abbildung 5: WLP-Reservenschätzung

| Kategorie | Tonnen (000) | Gehalt (% Li ₂ O) | Gehalt (Tonnen Li ₂ O) |
|--|---------------|------------------------------|-----------------------------------|
| Nachgewiesen | 3.713 | 0,70 | 26.103 |
| Wahrscheinlich | 7.770 | 0,60 | 46.834 |
| Summe nachgewiesen und wahrscheinlich | 11.483 | 0,64 | 72.937 |

Quelle: European Lithium Limited

CRML-Aktionäre könnten die Möglichkeit haben, sich vor der für 2025 geplanten Notierung des Projekts an der NASDAQ stärker an Tanbreez zu beteiligen EUR verfügt über weitere bedeutende Vermögenswerte, die wir im Folgenden beschreiben. Dazu gehört ein Anteil von 7,5 % am Tanbreez-Projekt für Seltene Erden/Seltene Metalle in Grönland, dem weltweit größten Projekt für Seltene Erden-Oxide in situ. Obwohl die Beteiligung von EUR an Tanbreez derzeit weniger als 10 % beträgt, widmen wir dem Projekt in dieser Notiz aufgrund seiner Größe und Bedeutung viel Platz, und auch, weil es wahrscheinlich ist, dass die Aktionäre von EUR/CRML die Möglichkeit haben werden, vor der für 2025 geplanten Notierung des Projekts an der NASDAQ eine größere Beteiligung zu erwerben.

Die ukrainischen Aktiva von EUR gehören potenziell zu den größten Lithiumvorkommen in Europa Zone 2 des WLP (die oben dargestellten Ressourcen- und Reservenschätzungen basieren ausschließlich auf Zone 1 des WLP), und die Lithiumexplorationsgrundstücke in Österreich und der Ukraine sind potenzielle künftige Quellen von Rohstoffen für die Umwandlung in Lithiumhydroxid. Die ukrainischen Liegenschaften von EUR gehören potenziell zu den größten Lithiumvorkommen in Europa.

ANDERE VERMÖGEN

TANBREEZ

Tanbreez ist das weltweit größte Projekt für Seltene Erden Im zweiten Quartal 2003 erwarb EUR für AUD3,375 Mio. einen Anteil von 7,5% an dem grönländischen Seltene Erden-Projekt Tanbreez. Tanbreez ist ein Akronym für Tantal, Niob, Seltene Erden und Zirkonium. Gemessen an der In-situ-Tonnage ist Tanbreez das größte Seltene Erden-Projekt der Welt (siehe Abbildung 7). Allerdings machen die Oxide der Seltenen Erden nur ca. 30 % des Wertes der In-situ-Tonnage von USD2,1 Billionen aus (siehe Abbildung 8), während der Rest auf Tantal-, Niob- und Zirkoniumoxide entfällt.

Abbildung 6: Tanbreez: Luftaufnahme des Erzkörpers



Quelle: Tanbreez Mining Greenland A/S

Abbildung 7: Die zehn größten Seltene Erden Projekte der Welt

| Name der Lagerstätte | Standort | Mehrheits-Eigentümer | Geologie | Entwicklungsstatus | Status der Aktivität | Gesamt-Ressource (Mio. Tonnen) |
|----------------------|----------|----------------------------|-------------------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------------------|
| 1. Tanbreez | Grönland | Rimbal | Alkalische intrusions-bezogen | Genehmigt | Aktiv | 28,2 |
| 2. St. Honoré | Kanada | Magris Resources | Karbonatit | Fortgeschrittene Exploration | Aktiv | 18,4 |
| 3. Kvanefjeld | Grönland | Energy Transition Minerals | Alkalische intrusions-bezogen | Genehmigung beantragt | Gestoppt | 10,2 |
| 4. Mirima Hill | Kenia | Pacific Wildcat Resources | Karbonatit | Fortgeschrittene Exploration | Aktiv | 6,1 |
| 5. Halleck Creek | USA | American Rare Earths | Alkalische intrusions-bezogen | Fortgeschrittene Exploration | Aktiv | 4,7 |
| 6. Ashram | Kanada | Commerce Resources | Karbonatit | Vorläufige Machbarkeits-studie | Aktiv | 4,7 |
| 7. Ngualla | Tansania | Peak Rare Earths | Karbonatit | Genehmigung beantragt | Aktiv | 4,6 |
| 8. Strange Lake | Kanada | Torrifat | Alkalische intrusions-bezogen | Fortgeschrittene Exploration | Aktiv | 4,4 |
| 9. Montviel | Kanada | Geomega Resources | Karbonatit | Fortgeschrittene Exploration | Aktiv | 3,9 |
| 10. Nechelacho | Kanada | Avalon Advanced Materials | Alkalische intrusions-bezogen | Machbarkeits-studie | Aktiv | 1,8 |

Quelle: Mining Intelligence

Die Lagerstätte Tanbreez befindet sich im Intrusionskomplex Ilimaussaq im Süden Grönlands. Die Rohstoffe sind in dem Zirkon-Silikat-Mineral Eudialyt enthalten, das an der Oberfläche in ca. 4,7 Mrd. Tonnen Kakortokit konzentriert vorkommt. Der Kakortokit tritt auf einer Fläche von 8 km x 5 km zu Tage und ist etwa 400 m dick. Die geschätzten durchschnittlichen Gehalte im Kakortokit betragen 2,0 % ZrO_2 , 0,20 % Nb_2O_5 , 0,03 % Ta_2O_5 und 0,6 % REO (Seltene Erden Oxide). 27% davon sind schwere Seltene Erden (einschließlich Yttrium).

Eudialyt kann leicht von weniger wertvollem Feldspat und Arfvedsonit getrennt werden Der Kakortokit ist grobkörnig und kann durch Zerkleinerung und anschließende magnetische Trennung leicht in seine drei Hauptbestandteile Eudialyt (940 Mio. Tonnen), der die wertvollsten Rohstoffe enthält, Feldspat (1,9 Mrd. Tonnen) und Arfvedsonit (1,9 Mrd. Tonnen) getrennt werden. Tanbreez hat sich eine Stromquelle für die magnetische Trennung gesichert. Im Mai 2021 unterzeichneten Tanbreez und das staatliche grönländische Elektrizitätsunternehmen Nukissiorfiit eine Absichtserklärung, wonach Nukissiorfiit den gesamten Strombedarf von Tanbreez aus Wasserkraft decken wird.

Der Abtrennungsprozess ergibt ein Eudialyt-Konzentrat, das 9-10 % ZrO_2 , 1 % Nb_2O_5 , 0,15 % Ta_2O_5 und 2,5-2,7 % Gesamt-REO im Wert von ca. USD2.000/Tonne zu aktuellen Marktpreisen enthält. Auf REO-Äquivalentbasis (berechnet durch Division der Nicht-REO-Verbindungen durch ihre aktuellen Preise und anschließende Teilung des Ergebnisses durch den aktuellen gewichteten Durchschnittspreis der REOs) würde der REO-Konzentratgehalt ca. 10% betragen.

Abbildung 8: Die Ressourcen im Tanbreez-Eudialyt

| Verbindung | Chemische Formel | Gehalt | in situ Tonnen (000s) | USD-Preis pro Tonne | in situ Wert (USD 000s) |
|-----------------|------------------|-----------|-----------------------|---------------------|-------------------------|
| Diniobpentoxid | Nb_2O_5 | 1,0% | 9.400 | 47.070 | 442.458.000 |
| Tantalpentoxid | Ta_2O_5 | 0,15% | 1.410 | 220.000 | 310.200.000 |
| Zirkoniumdioxid | ZrO_2 | 9%-10% | 89.300 | 8.200 | 732.260.000 |
| Seltenerdoxide | - | 2,5%-2,7% | 24.440 | 26.611 | 650.363.665 |
| | | | | | 2.135.281.665 |

Quelle: Tanbreez Mining Greenland A/S, First Berlin Equity Research Schätzungen

**Niob wird zur Verstärkung von Stahl und in supraleitenden Magneten verwendet**

Niob wird zur Verstärkung von Stahl verwendet. Die Temperaturstabilität von niobhaltigen Superlegierungen ist auch für die Verwendung in Düsen- und Raketentriebwerken wichtig. Ein weiteres Einsatzgebiet von Niob ist die Verwendung in verschiedenen supraleitenden Materialien, z. B. in den supraleitenden Magneten von Kernspintomographen.

Tantal für Hochtemperaturanwendungen und Hochleistungskondensatoren

Tantal ist chemisch inert und hat einen sehr hohen Schmelzpunkt, was es für Labor- und Industrieanlagen wie Reaktionsgefäße und Vakuumöfen wertvoll macht. Es wird auch in Tantal-kondensatoren für elektronische Geräte verwendet. Tantal-kondensatoren unterscheiden sich von anderen konventionellen und elektrolytischen Kondensatoren durch eine höhere Kapazität pro Volumen und ein geringeres Gewicht.

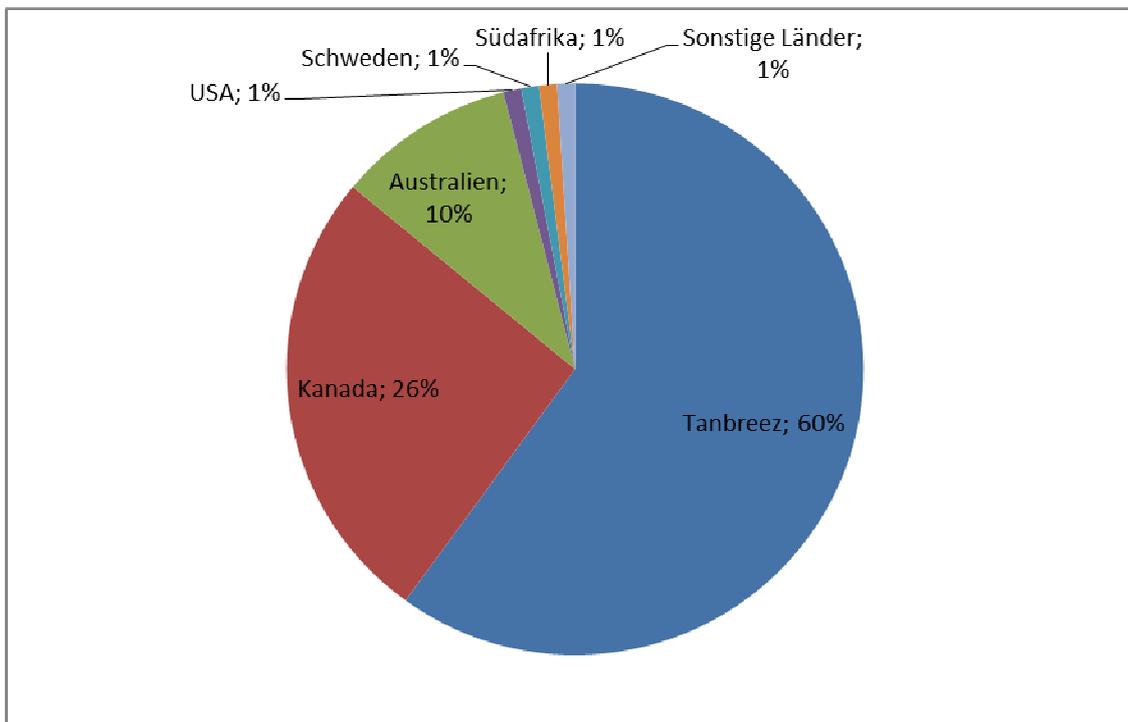
Zirkoniumdioxid wird bei hohen Temperaturen und in aggressiven Umgebungen eingesetzt

Zirkoniumdioxid wird in Labortiegeln, in metallurgischen Öfen und als feuerfestes Material verwendet. Da es mechanisch stark und flexibel ist, kann es zu Keramikmessern und anderen Klingen gesintert werden. Aufgrund seiner ausgezeichneten Korrosionsbeständigkeit wird Zirkonium häufig als Legierungsmittel in Materialien verwendet, die aggressiven Umgebungen ausgesetzt sind, wie z. B. chirurgische Geräte, Lichtfäden und Uhrengehäuse.

Seltene Erden sind grundlegende Bausteine der modernen Wirtschaft

Die Gruppe der Seltenen Erden im Periodensystem umfasst 17 Elemente, die 15 Lanthanoide sowie die beiden Übergangsmetalle Scandium und Yttrium. Seltene Erden sind in der Erdkruste recht häufig. Der Name Seltene Erden kommt daher, dass sie weit verstreut sind und es daher nur wenige wirtschaftlich abbaubare Vorkommen gibt. Lanthan, Cer, Praseodym, Neodym, Promethium, Samarium und Europium werden als leichte Seltene Erden eingestuft, während Gadolinium, Terbium, Dysprosium, Holmium, Erbium, Thulium, Ytterbium, Lutetium, Yttrium und Scandium zu den schweren Seltenen Erden zählen. Schwere Seltene Erden sind weniger verbreitet als leichte Seltene Erden und daher im Allgemeinen teurer. Schwere Seltene Erden (einschließlich Yttrium) machen ca. 27 % der Seltenerdoxid-Lagerstätte in Tanbreez aus. Im Vergleich dazu machen schwere Seltene Erden bei den beiden größten nicht-chinesischen Seltene Erden-Produzenten Lynas und MP Minerals derzeit ca. 5 % bzw. 2 % der Produktion aus. Wie aus Abbildung 9 hervorgeht, ist die Lagerstätte von Tanbreez so groß, dass ihre schweren Seltenen Erden 60 % der gesamten nicht-chinesischen Ressourcen an diesen Elementen ausmachen.

Abbildung 9: Nicht-Chinesische schwere Seltene Erden nach Standort



Quelle: Tanbreez Mining Greenland A/S

Seltene Erden werden in einer Vielzahl von Endmärkten verwendet, darunter:

- **Saubere Energie- und Transporttechnologien:** Traktionsmotoren in Elektro- und Hybridfahrzeugen und Generatoren in Windkraftanlagen;
- **Verbraucher- und medizinische Anwendungen:** Miniaturisierung von Smartphones und anderen mobilen Geräten, Computern, Lautsprechern und Mikrofonen sowie Glasfasern, Lasern, Robotern, medizinischen Beatmungsgeräten, Präzisionsaktuatoren und optischen Sensoren;
- **Kritische Verteidigungssysteme:** Leit- und Kontrollsysteme, Kommunikation, globale Positionierungssysteme, Radar und Sonar, Drohnen und Railguns; und
- **Unverzichtbare industrielle Infrastruktur:** Elektrowerkzeuge, Abgasreinigungssysteme in herkömmlichen Autos mit Verbrennungsmotor, Glaspolieren, LED-Beleuchtung und Leuchtstoffe.

Der Weltmarkt für Seltene Erden wird sich im Jahr 2022 auf insgesamt rund 186.000 Tonnen belaufen. Die Beratungsgruppe Commodity Research Unit (CRU) geht davon aus, dass diese Zahl bis 2030 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von ca. 4,1% wachsen wird. Die CRU schätzt ferner, dass das Neodym/Praseodym-Segment (NdPr) des REO-Marktes, das den größten Teil des Marktwertes ausmacht, bis 2030 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 8,6% (ohne Berücksichtigung der Auswirkungen der Kreislaufwirtschaft) wachsen wird - und damit deutlich stärker als der gesamte REO-Markt. Dieses erwartete Wachstum wird durch das säkulare Wachstum der Nachfrage nach NdPr-Magneten angetrieben



Wie Abbildung 10 unten zeigt, machen Praseodym- und Neodym-Oxide ca. 17% der Ressource bei Tanbreez aus. Bei Lynas und MP Minerals machen diese Verbindungen derzeit ca. 37% bzw. 16% der Produktion aus.

Abbildung 10: Zusammensetzung der Tanbreez-Seltenen Erden Oxid-Ressource

| Verbindung | Chemische Formel | Gehalt | in situ Tonnen (000s) | USD-Preis pro Tonne | in situ Wert (USD 000s) |
|----------------|---------------------------------|---------------|-----------------------|---------------------|-------------------------|
| Lanthanoxid | La ₂ O ₃ | 18,0% | 4.409 | 1.126 | 4.964.507 |
| Cerioxid | CeO ₂ | 35,3% | 8.620 | 869 | 7.490.770 |
| Praseodymoxid | Pr ₆ O ₁₁ | 3,8% | 931 | 56.981 | 53.058.656 |
| Neodymoxid | Nd ₂ O ₃ | 13,0% | 3.185 | 55.801 | 177.700.070 |
| Promethiumoxid | Pm ₂ O ₃ | 0,0% | 0 | n.a. | n.a. |
| Samariumoxid | Sm ₂ O ₃ | 2,4% | 589 | 1.975 | 1.163.283 |
| Europiumoxid | Eu ₂ O ₃ | 0,3% | 73 | 27.000 | 1.979.640 |
| Gadoliniumoxid | Gd ₂ O ₃ | 2,4% | 587 | 29.815 | 17.488.286 |
| Terbiumoxid | Tb ₄ O ₇ | 0,4% | 98 | 793.000 | 77.523.680 |
| Dysprosiumoxid | Dy ₂ O ₃ | 2,8% | 687 | 283.000 | 194.354.212 |
| Holmiumoxid | Ho ₂ O ₃ | 0,6% | 147 | 56.240 | 8.247.034 |
| Erbiumoxid | Er ₂ O ₃ | 1,9% | 464 | 40.300 | 18.713.708 |
| Thuliumoxid | Tm ₂ O ₃ | 0,3% | 73 | 3.900 | 285.948 |
| Ytterbiumoxid | Yb ₂ O ₃ | 1,8% | 440 | 13.700 | 6.026.904 |
| Lutetiumoxid | Lu ₂ O ₃ | 0,3% | 73 | 778.260 | 57.062.023 |
| Yttriumoxid | Y ₂ O ₃ | 16,6% | 4.064 | 5.980 | 24.304.945 |
| Scandium | Sc ₂ O ₃ | 0,0% | 0 | n.a. | n.a. |
| | | 100,0% | 24.440 | 26.611 | 650.363.665 |

Quelle: Tanbreez Mining Greenland A/S

EUR ist derzeit neben dem Gründer Greg Barnes der einzige weitere Aktionär von Tanbreez Rimal Pty Ltd, der australische Eigentümer von Tanbreez Mining Greenland A/S, besitzt seit 2001 eine Explorationslizenz für das Projekt. Rimal wird von dem australischen Geologen Greg Barnes kontrolliert, der auch CEO von Tanbreez Mining Greenland A/S ist. Rimal hielt 100 % an dem Projekt, bis es in Q2/2023 einen Anteil von 7,5% an EUR verkaufte. Die bisher durchgeführten Arbeiten auf dem Projekt sind in Abbildung 11 dargestellt.

Tanbreez ist seit letztem Sommer vollständig genehmigt Die grönländischen Behörden erteilten dem Projekt im Jahr 2020 eine vorläufige Bergbaugenehmigung. Eine vollständige Genehmigung war jedoch von der Genehmigung der Pläne für die Erzverarbeitung und die Sanierung der Mine abhängig. Diese Genehmigung wurde im Sommer 2023 erteilt.

NASDAQ-Börsennotierung könnte den Wert bestehender/künftiger EUR/CRML-Investitionen herauskristallisieren Das Management von Tanbreez verhandelt derzeit mit potenziellen Investoren für das Projekt, zu denen wahrscheinlich auch EUR/CRML gehören werden, im Vorfeld einer für 2025 geplanten NASDAQ-Börsennotierung.

Vorgelagerte und nachgelagerte Tätigkeiten werden 2021 unabhängig mit USD3,6 Mrd. bzw. 2 bis 3 Mrd. bewertet Tanbreez legte den grönländischen Behörden 2012 eine endgültige Machbarkeitsstudie vor.

In einer unabhängigen Bewertung des Geologen Malcolm Castle vom 30. Juli 2021 wurden die geplante Mine und die Anlage in Grönland (Verarbeitung bis hin zur Trennung des Kakortokits in Eudialyt, Feldspat und Arfvedsonit) mit USD3,6 Mrd. und die nachgelagerte Anlage, die in den USA errichtet werden soll, mit USD2 bis USD3 Mrd. bewertet.

Abbildung 11: Bislang abgeschlossene Arbeiten in Tanbreez

| | |
|---|-------------|
| Tanbreez: direkte Ausgaben | A\$50m |
| Geschätzte Ausgaben vor 2001 ohne akademische Studien | A\$15m |
| Anzahl der akademischen Studien | ca. 2,000 |
| Anzahl der Bohrlöcher | 414 |
| Anzahl der Assays | ca. 500,000 |
| Anzahl der von Tanbreez durchgeführten Assays | 336.548 |
| Gesamtgewicht des getesteten Materials | 709 Tonnen |
| Anzahl der Prüfstandtests über 1kg | 1.469 |
| wovon: mechanische Prüfstandtests über 100kg | 169 |
| Chemische Separationstests (metallurgisch) | 2.229 |

Quelle: Tanbreez Mining Greenland A/S

Sobald die Produktion angelaufen ist, soll die jährliche Verarbeitung von Kakortokit über einen Zeitraum von sieben Jahren von 1,5 Mio. Tonnen auf 3,5 Mio. Tonnen gesteigert werden. Diese Zahlen bedeuten, dass die anfängliche Jahresproduktion von Eudialyt von 0,3 Mio. Tonnen auf 0,6 Mio. Tonnen steigt.

Die Verarbeitung wird durch die Löslichkeit und Ungiftigkeit des Erzes erleichtert

Eudialyt bedeutet auf Griechisch "leicht auflösbar", was bedeutet, dass für den nachgelagerten Prozess nur eine schwache Säure erforderlich sein wird. Nach Angaben von CEO Barnes wird die Seltene-Erden-Komponente der nachgeschalteten Anlage nur ca. USD40 Mio. kosten. Darüber hinaus ist Tanbreez einzigartig unter den Seltene-Erden-Projekten, da keines der Mineralien, Erze, Konzentrate oder Abfälle in irgendeiner Weise giftig ist. Alle haben sich nach umfangreichen Tests als inert erwiesen. Somit sind die Schadstoffe, die normalerweise mit Seltenen Erden in Verbindung gebracht werden, wie Uran, Thorium und deren Tochterelemente, Radon und Actinium, nicht vorhanden.

WLP ZONE 2

WLP Zone 2 bietet Explorationsmöglichkeiten Die in den Abbildungen 4 und 5 gezeigten Li₂O-Ressourcen- und -Reservenschätzungen basieren ausschließlich auf der nördlichen Flanke der mineralisierten Antiklinale bei WLP (Zone 1 der Lagerstätte). Die südliche Flanke der Antiklinale (bekannt als Zone 2) ist ebenfalls ein aussichtsreicher Bereich, von dem angenommen wird, dass er Zone 1 widerspiegelt. Diese These wird durch das Vorkommen von mineralisierten Pegmatitblöcken und genau der gleichen Lithologie wie in Zone 1 gestützt. EUR hat die ersten drei Bohrlöcher eines geplanten 9-Bohrloch-Programms in Zone 2 im späten Frühjahr/Frühsummer 2017 gebohrt. Bohrloch P15-1, das am weitesten vom Scharnier der Antiklinale entfernt ist, durchteufte keine Pegmatite. Die Löcher P15-5 und P15-6 zeigten jedoch breite Abschnitte mit spodumenreichen Pegmatiten. Das Bohrprogramm in Zone 2 wurde im Sommer 2017 aufgrund von Finanzierungsengpässen unterbrochen, jedoch im Februar 2018 auf der Grundlage der durch eine Kapitalerhöhung im November 2017 aufgebrachten Mittel wieder aufgenommen.

Im ersten Quartal 2018 wurden in Zone 2 fünf Bohrlöcher abgeschlossen, von denen vier mehrere Pegmatitabschnitte aufwiesen. Die Mächtigkeiten und Gehalte der Adern waren ähnlich wie in Zone 1.

Bohrungen in Zone 2 werden im 2. Quartal wieder aufgenommen Im Q4/22 stellte EUR einen Plan für die Wiederaufnahme des Explorationsbohrprogramms in Zone 2 fertig. Die Genehmigung für das Bohrprogramm wurde von der Bergbaubehörde nach einer erfolgreichen öffentlichen Anhörung am 24. Mai 2023 erteilt. Das Unternehmen erhielt das Dekret im 3. Quartal 2023. Die Bohrungen in Zone 2 sollen im 2. Quartal wieder aufgenommen werden.

LITHIUM-EXPLORATIONSLIZENZEN IN ÖSTERREICH

Vergabe neuer Abbaulizenzen verdoppelt nahezu die Fläche des WLP-Untertagebaus Im vergangenen August gab EUR die Vergabe von 6 neuen Abbaulizenzen im WLP bekannt. Darüber hinaus wurde das Gebiet von 3 bestehenden Bergbaulizenzen erweitert. Durch die Erteilung dieser neuen Lizenzen und die Erweiterungen verdoppelt sich die Fläche für den Untertagebau im WLP nahezu.

EUR strebt JORC-konforme Ressourcen bei den von Richmond Minerals erworbenen steirischen Projekten an Im August letzten Jahres gab EUR den Erwerb der Lithiumprojekte Bretstein-Lachtal, Klementkogel und Wildbachgraben in Österreich von dem in Toronto notierten Unternehmen Richmond Minerals bekannt. Die Projekte befinden sich im steirischen Bergbaurevier in Österreich, etwa 70 km nördlich des WLP (siehe Abbildung 12). Die Gegenleistung betrug AUD0,25 Mio. in bar, 2 Millionen Aktien und 2 Millionen Optionen. Die unterexplorierten Gebiete, für die Explorationslizenzen erteilt wurden, umfassen insgesamt 114,6 km². Die Beprobung von Spodumen-Pegmatiten während der Due Diligence ergab Li₂O-Werte von bis zu 3,98%. Die Planung für ein erstes Arbeitsprogramm auf diesen Projekten wurde in Q4/2023 fortgesetzt. Das Ziel von EUR für die Projekte ist es, JORC-konforme Ressourcen zu erreichen, die auf bestätigten historischen und kürzlich erzielten Explorationsergebnissen basieren.

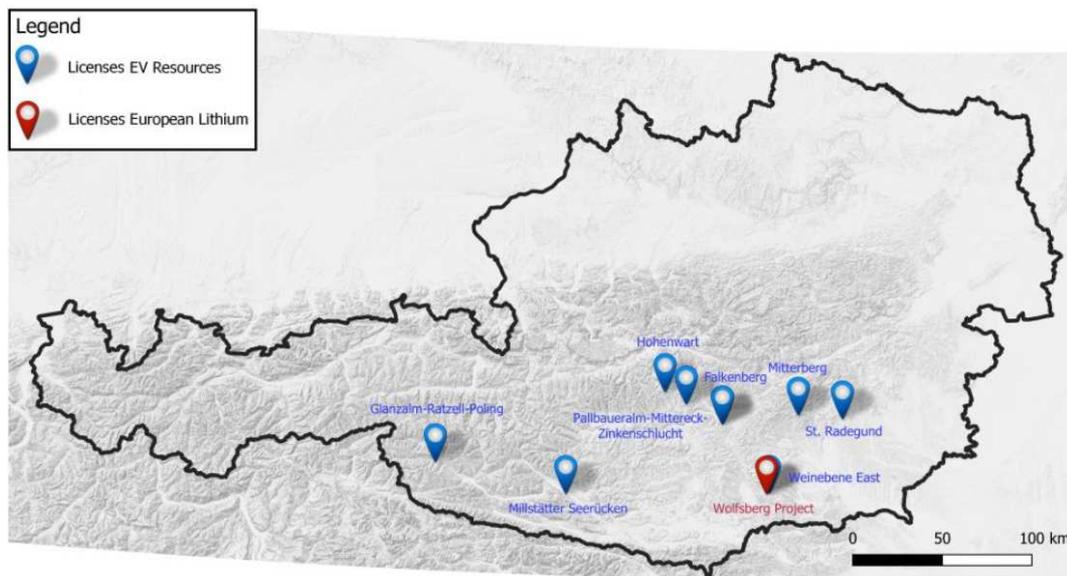
Abbildung 12: Lage der steirischen Lithiumprojekte



Quelle: European Lithium

Im Mai 2021 schloss EUR eine Kooperationsvereinbarung mit EV Resources Limited ab und vereinbarte den Erwerb einer 20%igen Beteiligung am Lithiumprojekt Weinebene und am Lithiumprojekt Ostalpen, die sich beide im Süden Österreichs befinden. Das Weinebene-Projektgebiet schließt direkt an das Wolfsberg-Projekt an. Das Ostalpenprojekt umfasst die Projektgebiete Glanzalm-Ratzell-Poling, Millstätter Seerücken, Hohenwart, Falkenberg, Pallbauernalm-Mittereck-Zinkenschlucht, Mitterberg und St. Radegund (siehe Abbildung 13). Das Weinebene-Projekt und das Ostalpen-Projekt bieten European Lithium Optionen für zukünftige Entwicklungs- und Produktionsszenarien. EUR arbeitet weiterhin an der Identifizierung von Optionen zur Weiterentwicklung der Anlagen.

Abbildung 13: Lage der Lithiumprojekte Weinebene und Eastern Alps



Quelle: European Lithium

LITHIUMEXPLORATIONSGRUNDSTÜCKE IN DER UKRAINE

Über European Lithium Ukraine LLC kontrolliert EUR die Lithiumexplorationsprojekte Dobra und Shevchenkivske in der Ukraine. EUR erwarb die beiden Projekte ursprünglich Ende 2021 von Millstone and Company Global DW LLC.

Das Dobra-Projekt hat ein Explorationsziel von 80 bis 105 Mio. Tonnen mit 1,1 bis 1,4% Li₂O EUR hat jedoch darauf hingewiesen, dass die potenzielle Menge und der Gehalt dieses Ziels konzeptioneller Natur sind und die bisherigen Explorationsarbeiten nicht ausreichen, um eine Mineralressource zu schätzen. Darüber hinaus ist es ungewiss, ob weitere Explorationsarbeiten zur Schätzung einer Mineralressource führen werden. Aus Berichten über historische Arbeiten geht hervor, dass auf dem Projekt Dobra eine beträchtliche Anzahl von Bohrungen durchgeführt wurde, die zu einer historischen Schätzung führten. Leider stehen EUR die meisten Daten nicht zur Überprüfung zur Verfügung, weshalb sich EUR entschlossen hat, auf der Grundlage der historischen Schätzung lediglich ein Explorationsziel zu melden.

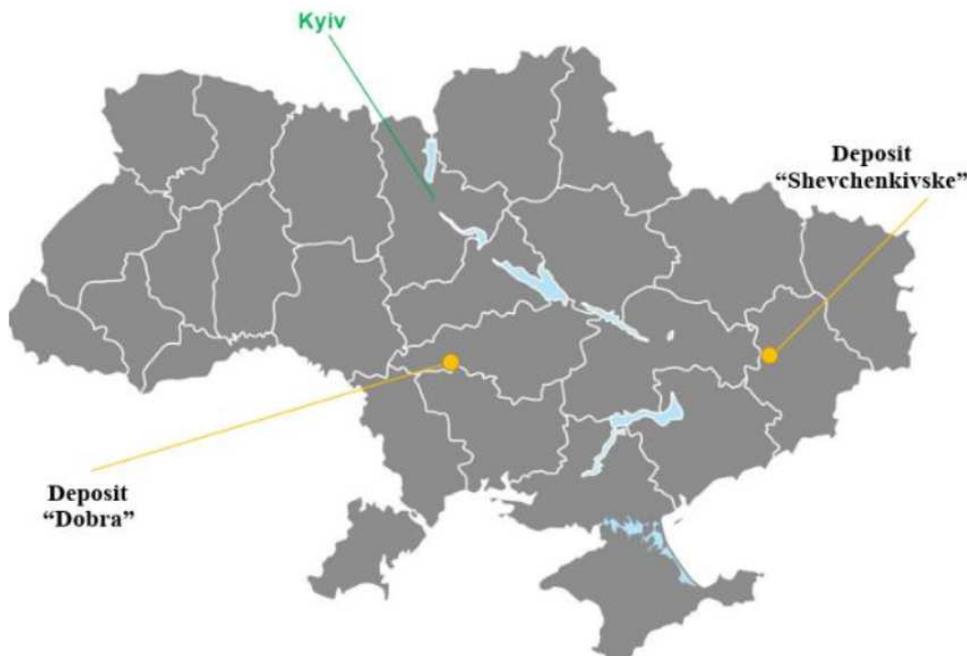
Das Shevchenkivske-Projekt hat ein Explorationsziel von 11 bis 14 Mio. Tonnen mit 1,2 bis 1,3% Li₂O Auf dem Shevchenkivske-Projekt wurde eine große Menge an Daten gesammelt, die EUR jedoch nicht zur Überprüfung zur Verfügung stehen, so dass ähnliche Vorbehalte gelten wie beim Dobra-Projekt.

Die ursprünglichen Bedingungen des Kaufvertrags sahen die Ausgabe von Aktien im Wert von AUD20 Mio. und von Performance Shares im Wert von AUD50 Mio. an Millstone vor, wobei die erste Zahlung von der Erteilung der Abbau- und Produktionslizenzen für die Projekte abhing. Millstone stimmte auch der Zeichnung von Aktien im Wert von AUD20 Mio. zu, wobei AUD2,5 Mio. sofort investiert werden, AUD2,5 Mio. vorbehaltlich der Zustimmung der Aktionäre und der Rest nach Abschluss der Übernahme.

EUR ist eingetragener Inhaber aller Aktien von European Lithium Ukraine EUR hat die ersten AUD5 Mio. der Millstone-Zeichnung erhalten, aber aufgrund der russischen Invasion wurden von beiden Parteien keine weiteren Zahlungen geleistet. Am 2. Januar dieses Jahres veröffentlichte EUR Änderungen zu den Bedingungen der Transaktion. Darin wurde festgelegt, dass die Transaktion sofort abgeschlossen wird, was bedeutet, dass EUR nun der eingetragene Inhaber aller ausgegebenen Aktien von European Lithium Ukraine ist.

Die Gegenleistung für Dobra ist nun unter anderem von der Erteilung einer Lizenz und dem Beginn der Exploration des Projekts abhängig. Die Gegenleistung für Shevchenkivske hängt unter anderem von der Zustimmung der Aktionäre und der Erteilung einer Lizenz für das Projekt ab. In der Zwischenzeit ist die dritte Tranche (AUD5 Mio.) der Millstone-Zeichnungsvereinbarung an die Erteilung der Dobra-Lizenz geknüpft.

Abbildung 14: Lage der Lithiumprojekte Shevchenkivske und Dobra in der Ukraine



Quelle: European Lithium



BEWERTUNG

Verlangsamtes Kapazitätswachstum und positive Kommentare von Pilbara Minerals haben eine Erholung des Lithium-Rohstoffpreises ausgelöst Nachdem der Lithiumhydroxidpreis Ende 2022 einen Höchststand von über USD80.000 erreicht hatte, fiel er im Laufe des Jahres 2023 um über 80% und wurde zwischen Anfang Januar und Ende Februar unter USD12.000 gehandelt. In den letzten Tagen hat sich der Preis auf über USD13.000 erholt, nachdem bekannt wurde, dass die Lithiumminenbetreiber IGO, Mineral Resources und CATL Kapazitätserweiterungen verschieben wollen. Der Kommentar von Dale Henderson, CEO von Pilbara Minerals, am 22. Februar zu den Ergebnissen des ersten Halbjahres, wonach der westaustralische Lithiumförderer seit dem Jahreswechsel einen deutlichen Anstieg der Kundenanfragen verzeichnen konnte, hilft dem Markt ebenfalls. Die Kombination aus verlangsamtem Kapazitätswachstum und rasantem Nachfragewachstum (das Beratungsunternehmen Benchmark Minerals Intelligence geht davon aus, dass sich der Haupttreiber der Lithiumnachfrage, der Verkauf von Elektrofahrzeugen, von 13,8 Mio. Stück im Jahr 2023 auf 59,1 Mio. Stück im Jahr 2033 mehr als vervierfachen wird) lässt uns vermuten, dass die jüngste Rallye der Lithiumrohstoffpreise noch lange nicht zu Ende ist. Wir modellieren einen durchschnittlichen Lithiumhydroxidpreis von USD40.000 für den Kalender 2026 und erhöhen sowohl den Rohstoffpreis als auch die Kosten um jährlich 3 % während der prognostizierten Lebensdauer der Mine bis zum Finanzjahr 2042/43.

Unsere Bewertung basiert auf der DFS vom März 2023 Wie bereits erwähnt, im Vorfeld der Veröffentlichung der aktualisierten DFS, die den Standort der Lithiumhydroxidanlage in Saudi-Arabien widerspiegelt, die Klärung der zukünftigen Konfiguration der Eigentumsstruktur der Lithiummine/Lithiumhydroxidanlage und auch der Einfachheit halber, haben wir uns entschieden, unsere Bewertung auf EURs DFS vom März 2023 zu stützen, in dem sich die Lithiumhydroxidanlage in Österreich befindet.

Die Gesamtkosten des WLPs mit dem in Österreich befindlichen Lithiumhydroxid-Konverter belaufen sich auf USD866 Mio. Wir gehen davon aus, dass weitere USD111 Mio. erforderlich sein werden, um den Betriebskapitalbedarf zu decken, bevor der erste positive freie Cashflow aus dem WLP generiert wird, den wir für 2028 erwarten.

Wir gehen davon aus, dass die Eigenkapitalemission zur Finanzierung des WLP den CRML-Anteil von EUR von 83% auf 52% senken wird Wie wir in Abbildung 3 zeigen, gehen wir davon aus, dass EUR 4% der erforderlichen Finanzierung aus dem Sizzle-Treuhandkonto zuzüglich Empery-Erlösen, den Empery-Optionsscheinen und erhalten wird die BMW-Vorauszahlung; 13% aus der GEM-Vereinbarung; 33% aus neuem Eigenkapital und 50% aus neuer Verschuldung. Zum Abschluss des Unternehmenszusammenschlusses hielt EUR 83,03% der Anteile an CRML. Wir gehen davon aus, dass die Aktienemission von CRML im Zusammenhang mit der GEM-Vereinbarung und den anderen Kapitalerhöhungen den Anteil von EUR an CRML und damit den WLP auf 52% senken wird.

Wir glauben, dass die vollständige Genehmigung und der Zugang zur Nasdaq-Finanzierung den Wert von Tanbreez verdreifacht haben Im Kalender-Q2/23 zahlte EUR AUD3,375 Mio. für einen 7,5%-Anteil am Tanbreez-Projekt, wodurch das Projekt mit AUD45 Mio. bewertet wurde. Auf der Grundlage der vollständigen Genehmigung von Tanbreez im Sommer und seines Zugangs zu Finanzierungen über CRML sehen wir nun einen fairen Wert für EURs Tanbreez-Aktien bei AUD10,125 Mio.

Wir behalten unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von €0,17 (AUD0,28) bei Die Diskontierung der in Abbildung 15 unten dargestellten Cashflows um 10 %, unter Berücksichtigung der Auswirkungen der Ausgabe neuer Aktien und unserer Bewertung von Tanbreez ergibt eine Gesamtbewertung für den EUR Anteil von €0,168 (AUD0,279).



Wir haben Kursziele von €0,17 und AUD0,28 festgelegt. Die Kursziele unserer letzten vorherigen Studie vom 12. April 2022 lagen bei €0,17 bzw. AUD0,25

Abbildung 15: Bewertungsmodell*

| | 23/24E | 24/25E | 25/26E | 26/27E | 27/28E | 28/29 - 32/33E | 33/34 - 37/38E | 38/39 - 42/43E |
|---|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Produziertes Lithiumhydroxid (000 Tonnen) | 0 | 0 | 0 | 2.652 | 5.607 | 9.121 | 8.903 | 6.254 |
| Lithiumhydroxidpreis (USD/Tonne) | - | - | - | 41.200 | 42.436 | 46.411 | 53.804 | 62.373 |
| | | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Umsatz | 0 | 0 | 0 | 109.259 | 237.948 | 423.837 | 478.752 | 383.077 |
| Betriebskosten | | | | | | | | |
| wovon: | | | | | | | | |
| Abbaukosten | 0 | 0 | 0 | 12.233 | 21.479 | 38.108 | 43.032 | 34.357 |
| Betriebskosten der Konzentrierungsanlage | 0 | 0 | 0 | 10.355 | 18.180 | 32.255 | 36.422 | 29.081 |
| Betriebskosten der hydrometallurgischen Anlage | 0 | 0 | 0 | 17.324 | 30.417 | 53.966 | 60.938 | 48.654 |
| Betriebskosten den Backfill-Anlage | 0 | 0 | 0 | 2.307 | 4.051 | 7.187 | 8.115 | 6.479 |
| Produkttransportkosten | 0 | 0 | 0 | 7.697 | 13.515 | 23.978 | 27.076 | 21.618 |
| Eigentümerkosten | 3.738 | 3.079 | 3.145 | 795 | 1.396 | 2.476 | 2.796 | 2.232 |
| Nebenprodukterlöse | 0 | 0 | 0 | 5.408 | 10.982 | 19.485 | 22.002 | 17.567 |
| Betriebskosten, gesamt | 3.738 | 3.079 | 3.145 | 45.304 | 78.054 | 138.486 | 156.377 | 124.855 |
| EBITDA | -3.738 | -3.079 | -3.145 | 63.955 | 159.894 | 285.351 | 322.375 | 258.221 |
| Abschreibungen | 8 | 8 | 8 | 13.428 | 37.642 | 63.219 | 67.000 | 52.567 |
| EBIT | -3.746 | -3.088 | -3.153 | 50.527 | 122.252 | 222.132 | 255.375 | 205.655 |
| 25% Steuerrate | 0 | 0 | 0 | -12.632 | -30.563 | -55.533 | -63.844 | -51.414 |
| Operativer Cashflow nach Steuern | -3.738 | -3.079 | -3.145 | 51.323 | 129.331 | 229.818 | 258.532 | 206.808 |
| Kapitalkosten, gesamt: | 0 | -350.000 | -383.000 | -133.000 | 0 | -9.900 | -9.900 | 0 |
| wovon: | | | | | | | | |
| Anfänglicher Kapitalaufwand | 0 | -350.000 | -383.000 | -133.000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nachhaltiger Kapitalaufwand | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -9.900 | -9.900 | 0 |
| Nettocashflow | -3.738 | -353.079 | -386.145 | -81.677 | 129.331 | 219.918 | 248.632 | 206.808 |
| Nettobarwert (Abzinsungsrate: 10%) | -3.738 | -342.366 | -340.389 | -65.453 | 94.220 | 145.649 | 129.754 | 67.015 |
| Summe Barwerte (USD 000) | 544.786 | | | | | | | |
| Summe Barwerte (AUD 000) | 834.667 | | | | | | | |
| Nettoliquidität Ende Juni 2023 (AUD 000) | 14.617 | | | | | | | |
| Barwert der Erlöse durch Ausübung von Aktienoptionen/Warrants (AUD 000) | 53.071 | | | | | | | |
| Barwert des 52%-Anteils am Wolfsberg Lithium Projekt (AUD 000) | 433.929 | | | | | | | |
| Tanbreez | 10.125 | | | | | | | |
| Gesamte Eigenkapitalbewertung (AUD 000) | 510.995 | | | | | | | |
| Jetzige Aktienanzahl (000) | 1.394.239 | | | | | | | |
| Barwert der durch Ausübung von Optionen entstandene Aktien (000) | 389.000 | | | | | | | |
| Durch Performance Rights entstehende Aktien (000) | 45.000 | | | | | | | |
| Proforma Aktienanzahl (000) | 1.828.239 | | | | | | | |
| Wert je Aktie (AUD) | 0,28 | | | | | | | |
| Wert je Aktie (€) | 0,17 | | | | | | | |

*Die Werte ab 2028/29 sind durchschnittliche jährliche Werte

Quelle: European Lithium, First Berlin Equity Research Schätzungen

Abbildung 16: Empfindlichkeit der Bewertung je Aktie gegenüber dem Abzinsungssatz

| Fairer Wert je Aktie in € | Eskomptierungssatz | | | | |
|---------------------------|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 6% | 8% | 10% | 12% | 14% |
| | 0,309 | 0,230 | 0,168 | 0,121 | 0,084 |

Quelle: Tanbreez Mining Greenland A/S, First Berlin Equity Research Schätzungen



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

| Alle Angaben in A\$ 000 | 2022/23A | 2023/24E | 2024/25E | 2025/26E | 2026/27E | 2027/28E |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Umsatz und sonstige Erlöse | 743 | 0 | 0 | 0 | 167.396 | 364.561 |
| Betriebskosten | -13.758 | -5.727 | -4.718 | -4.818 | -69.410 | -119.587 |
| w ovon: | | | | | | |
| Abbaukosten | 0 | 0 | 0 | 0 | -17.577 | -32.908 |
| Betriebskosten der Konzentrierungsanlage | 0 | 0 | 0 | 0 | -15.087 | -27.854 |
| Betriebskosten der hydrometallurgischen Anlage | 0 | 0 | 0 | 0 | -25.765 | -45.237 |
| Betriebskosten der Backfill-Anlage | 0 | 0 | 0 | 0 | -3.535 | -6.206 |
| Produkttransportkosten | 0 | 0 | 0 | 0 | -11.016 | -19.342 |
| Eigentümerkosten | -13.758 | -5.727 | -4.718 | -4.818 | -4.714 | -4.867 |
| Quarz- und Feldspatkredite | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.285 | 16.826 |
| EBITDA | -13.015 | -5.727 | -4.718 | -4.818 | 97.985 | 244.974 |
| Abschreibungen, Amortisation und Wertberichtigungen | -342 | -13 | -13 | -13 | -20.572 | -57.672 |
| EBIT | -13.357 | -5.740 | -4.731 | -4.831 | 77.413 | 187.302 |
| Assoziierte Unternehmen | -4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nettofinanzergebnis | -102 | 5.241 | -37.500 | -75.000 | -75.000 | -75.000 |
| EBT | -13.463 | -499 | -42.231 | -79.831 | 2.413 | 112.302 |
| Steuern | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nettogewinn/ -verlust | -13.463 | -499 | -42.231 | -79.831 | 2.413 | 112.302 |
| Verwässerte EPS (in A\$c) | -0,82 | -0,03 | -2,58 | -4,88 | 0,15 | 6,86 |

Kennzahlen

| | | | | | | |
|--------------|------|------|------|------|-------|-------|
| EBITDA-Marge | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 58,5% | 67,2% |
| EBIT-Marge | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 46,2% | 51,4% |
| Nettomarge | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 1,4% | 30,8% |
| Steuersatz | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

Ausgaben in % vom Umsatz

| | | | | | | |
|-------------------------------------|------|------|------|------|-------|------|
| Abbau- und Verarbeitungskosten | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 0,0% | 0,0% |
| Personalaufw and Muttergesellschaft | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 10,5% | 9,0% |
| Eigentümerkosten | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 2,8% | 1,3% |

Jährliches Wachstum

| | | | | | | |
|-----------------------|--------|---------|--------|------|------|---------|
| Gesamtumsatz | 318,7% | -100,0% | 0% | 0% | n.m. | 118% |
| Operatives Ergebnis | n.m. | n.m. | -17,6% | 2,1% | n.m. | 142,0% |
| Nettogewinn/ -verlust | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 4553,9% |



BILANZ

| Alle Angaben in A\$ 000 | 2022/23A | 2023/24E | 2024/25E | 2025/26E | 2026/27E | 2027/28E |
|---|---------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Vermögen | | | | | | |
| Umlaufvermögen, gesamt | 13.484 | 252.771 | 295.699 | 255.408 | 75.395 | 245.369 |
| Liquide Mittel | 13.145 | 252.471 | 294.979 | 251.807 | 71.280 | 241.254 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 339 | 300 | 720 | 3.601 | 4.115 | 4.115 |
| Anlagevermögen, gesamt | 58.235 | 61.242 | 600.464 | 1.190.245 | 1.373.442 | 1.315.770 |
| Sachanlagen | 27 | 34 | 536.256 | 1.123.037 | 1.306.234 | 1.248.562 |
| Aufgeschobene Explorations- u. Evaluierungsaufwendungen | 52.694 | 55.694 | 58.694 | 61.694 | 61.694 | 61.694 |
| Assoziierte Unternehmen | 666 | 666 | 666 | 666 | 666 | 666 |
| Zahlungsmittel mit Verfügungsbeschränkungen | 82 | 82 | 82 | 82 | 82 | 82 |
| Börsennotierte Beteiligungen | 4.765 | 4.765 | 4.765 | 4.765 | 4.765 | 4.765 |
| Aktiva | 71.718 | 314.013 | 896.163 | 1.445.653 | 1.448.837 | 1.561.139 |
| Eigenkapital und Verbindlichkeiten | | | | | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 5.414 | 1.700 | 1.080 | 5.401 | 6.172 | 6.172 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 5.414 | 1.700 | 1.080 | 5.401 | 6.172 | 6.172 |
| Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 0 | 0 | 375.000 | 750.000 | 750.000 | 750.000 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 0 | 0 | 375.000 | 750.000 | 750.000 | 750.000 |
| Eigenkapital | 66.304 | 312.313 | 520.083 | 690.252 | 692.665 | 804.966 |
| Passiva | 71.718 | 314.013 | 896.163 | 1.445.653 | 1.448.837 | 1.561.139 |
| Kennzahlen | | | | | | |
| Current ratio (x) | 2,49 | 148,69 | 273,75 | 47,29 | 12,21 | 39,75 |
| Quick ratio (x) | 2,49 | 148,69 | 273,75 | 47,29 | 12,21 | 39,75 |
| Nettoverbindlichkeiten | -13.227 | -252.553 | 79.939 | 498.111 | 678.638 | 508.664 |
| Nettoverschuldungsgrad | -19,9% | -80,9% | 15,4% | 72,2% | 98,0% | 63,2% |
| Buchwert je Aktie (in A\$) | 4,59 | 20,93 | 31,76 | 42,16 | 42,30 | 49,16 |



CASHFLOWRECHNUNG

| Alle Angaben in A\$ 000 | 2022/23A | 2023/24E | 2024/25E | 2025/26E | 2026/27E | 2027/28E |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Umsatz vom Abbau | 0 | 0 | 0 | 0 | 167.396 | 364.561 |
| Zahlungen an Lieferanten und Angestellten; Abbaukosten | -3.233 | -6.361 | -3.882 | -3.545 | -3.610 | -3.677 |
| Abbau- und Verarbeitungskosten | 0 | 0 | 0 | 0 | -64.696 | -114.721 |
| Zahlungen für Exploration und Evaluierung | -4.589 | -3.000 | -3.000 | -3.000 | 0 | 0 |
| Änderung des Working Capitals | 186 | -3.676 | -1.040 | 1.440 | 257 | 0 |
| Finanzkosten | 477 | 5.241 | -37.500 | -75.000 | -75.000 | -75.000 |
| Gezahlte Ertragssteuern | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sonstige | 0 | 634 | -836 | -1.273 | -1.104 | -1.189 |
| Cashflow aus operativer Tätigkeit | -7.159 | -7.161 | -46.257 | -81.378 | 23.243 | 169.974 |
| Zahlungen für den Erwerb von Unternehmensanteilen | -15 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zahlungen für den Erwerb von Explorationsgrundstücken | -260 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kauf von notierten Aktien | -210 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kauf von nicht notierten Aktien | -3.375 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fusionskosten | -3.027 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kosten des Erwerbs von Explorationsgrundstücken | -5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zahlungen für Sachanlagen | -18 | -20 | -536.235 | -586.794 | -203.769 | 0 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | -6.910 | -20 | -536.235 | -586.794 | -203.769 | 0 |
| Freier Cashflow | -14.069 | -7.181 | -582.492 | -668.172 | -180.527 | 169.974 |
| Erlöse der EK-Finanzierung | 0 | 246.508 | 250.000 | 250.000 | 0 | 0 |
| Kosten der EK-Finanzierung | -44 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erlöse von der Ausübung von Optionen | 4.091 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kurzfristige Finanzschulden | -1.250 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Langfristige Finanzschulden | 0 | 0 | 375.000 | 375.000 | 0 | 0 |
| Rückkauf von Aktien | -8.602 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | -5.805 | 246.508 | 625.000 | 625.000 | 0 | 0 |
| Veränderung der liquiden Mittel | -19.874 | 239.327 | 42.508 | -43.172 | -180.527 | 169.974 |
| Liquide Mittel am Anfang der Periode | 33.001 | 13.145 | 252.472 | 294.979 | 251.807 | 71.280 |
| FOREX & sonstige Effekte | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Liquide Mittel am Ende der Periode | 13.145 | 252.472 | 294.979 | 251.807 | 71.280 | 241.254 |
| EBITDA je Aktie (in A\$c) | -0,87 | -0,35 | -0,29 | -0,29 | 5,98 | 14,96 |
| Jährliches Wachstum | | | | | | |
| Operativer Cashflow | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 631,3% |
| Freier Cashflow | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. |
| EBITDA je Aktie | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 150,0% |

Imprint / Disclaimer

First Berlin Equity Research

First Berlin Equity Research GmbH ist ein von der BaFin betreffend die Einhaltung der Pflichten des §85 Abs. 1 S. 1 WpHG, des Art. 20 Abs. 1 Marktmissbrauchsverordnung (MAR) und der Markets Financial Instruments Directive (MiFID) II, Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II Durchführungsverordnung und der Markets in Financial Instruments Regulations (MiFIR) beaufsichtigtes Unternehmen.

First Berlin Equity Research GmbH is one of the companies monitored by BaFin with regard to its compliance with the requirements of Section 85 (1) sentence 1 of the German Securities Trading Act [WpHG], art. 20 (1) Market Abuse Regulation (MAR) and Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II, Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II Commission Delegated Regulation and Markets in Financial Instruments Regulations (MiFIR).

Anschrift:

First Berlin Equity Research GmbH

Friedrichstr. 69

10117 Berlin

Germany

Vertreten durch den Geschäftsführer: Martin Bailey

Telefon: +49 (0) 30-80 93 9 680

Fax: +49 (0) 30-80 93 9 687

E-Mail: info@firstberlin.com

Amtsgericht Berlin Charlottenburg HR B 103329 B

UST-Id.: 251601797

Ggf. Inhaltlich Verantwortlicher gem. § 6 MDSStV

First Berlin Equity Research GmbH

Ersteller: Simon Scholes, Analyst

Alle Publikationen der letzten 12 Monate wurden von Simon Scholes erstellt.

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: First Berlin Equity Research GmbH, Friedrichstraße 69, 10117 Berlin

Die Erstellung dieser Empfehlung wurde am 4. März 2024 um 16:53 Uhr abgeschlossen.

Für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person: Martin Bailey

Copyright© 2024 First Berlin Equity Research GmbH. Kein Teil dieser Finanzanalyse darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch die First Berlin Equity Research GmbH kopiert, fotokopiert, vervielfältigt oder weiterverbreitet werden, gleich in welcher Form und durch welches Medium. Bei Zitaten ist die First Berlin Equity Research GmbH als Quelle anzugeben. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

ANGABEN GEM. § 85 ABS. 1 S. 1 WPHG, ART. 20 ABS. 1 DER VERORDNUNG (EU) NR. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 16. APRIL 2014 ÜBER MARKTMISSBRAUCH (MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG) UND GEM. ART. 37 DER DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) NR. 2017/565 (MIFID) II.

Die First Berlin Equity Research GmbH (im Folgenden: „First Berlin“) erstellt Finanzanalysen unter Berücksichtigung der einschlägigen regulatorischen Vorgaben, insbesondere § 85 Abs. 1 S. 1 WpHG, Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und gem. Art. 37 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II. Mit den nachfolgenden Erläuterungen informiert First Berlin Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

INTERESSENKONFLIKTE

Nach Art. 37 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II und Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (MAR) müssen Wertpapierfirmen, die Finanzanalysen erstellen oder erstellen lassen, die im Anschluss unter den Kunden der Wertpapierfirma oder in der Öffentlichkeit verbreitet werden sollen oder aller Wahrscheinlichkeit nach verbreitet werden, sicherstellen, dass in Bezug auf die an der Erstellung dieser Analysen beteiligten Finanzanalysten sowie in Bezug auf andere relevante Personen, deren Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, kollidieren könnten, alle in Art. 34 Abs. 2 Buchst. b) VO (EU) 2017/565 genannten Maßnahmen getroffen werden. Nach Art. 34 Abs. 3 VO (EU) 2017/565 müssen die gem. Abs. 2 Buchst. b) dieses Artikels zur Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten festgelegten Maßnahmen und Verfahren, so ausgestaltet werden, dass die relevanten Personen, die mit den Tätigkeiten befasst sind, bei den Interessenkonflikten bestehen, diese Tätigkeiten mit dem Grad an Unabhängigkeit ausführen, der der Größe und dem Betätigungsfeld der Wertpapierfirma und der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört, sowie der Höhe des Risikos, dass die Interessen der Kunden geschädigt werden, angemessen ist.

Zusätzlich hat First Berlin gemäß Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission in ihren Empfehlungen alle Beziehungen und Umstände offenzulegen, bei denen nach vernünftigem Ermessen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalyse beeinträchtigen, einschließlich etwaiger Interessen oder Interessenkonflikte ihrerseits oder aufseiten aller natürlichen oder juristischen Personen, die im Rahmen eines Vertrags, einschließlich eines Arbeitsvertrags, oder anderweitig für sie tätig sind und die an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligt waren, die ein Finanzinstrument oder den Emittenten betreffen, auf das oder den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht.

In Bezug auf die Finanzanalysen von European Lithium Limited bestehen die folgenden Beziehungen und Umstände, aufgrund derer vernünftigerweise erwartet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalysen beeinträchtigen könnten: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Darüber hinaus bietet First Berlin ein Dienstleistungsspektrum an, das über die Erstellung von Finanzanalysen hinausgeht. Obwohl First Berlin darum bemüht ist, Interessenkonflikte nach Möglichkeit zu vermeiden, kann First Berlin mit dem analysierten Unternehmen strukturell insbesondere folgende, einen potentiellen Interessenkonflikt begründende, Beziehungen haben:

- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen besitzt eine Netto-Long- oder Short-Position, die den Schwellenwert von 0,5 % des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals des analysierten Unternehmens überschreitet;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital des analysierten Unternehmens;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat innerhalb der letzten 12 Monate Investmentbanking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat anderweitige bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen;

In Bezug auf die Finanzanalysen European Lithium Limited bestehen die folgenden der vorgenannten potenziellen Interessenkonflikte oder die in Artikel 6 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission genannten potenziellen Interessenkonflikte: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden und ggf. zu handhaben, verpflichten sich sowohl der Ersteller der Finanzanalyse als auch First Berlin, Wertpapiere des analysierten Unternehmens weder zu halten noch in irgendeiner Weise mit ihnen zu handeln. Die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in der Finanzanalyse vertretenen Empfehlungen oder Meinungen. Darüber hinaus ist die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse weder direkt an finanzielle Transaktionen noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt.

ANGABEN NACH WERTPAPIERHANDELSGESETZ (WPHG) §64: BESONDERE VERHALTENSREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; VERORDNUNGSMÄCHTIGUNG, RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 15. MAI 2014 ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE SOWIE ZUR ÄNDERUNG DER RICHTLINIEN 2002/92/EG UND 2011/61/EU (NEUFASSUNG) UND DIE DAZUGEHÖRIGE VERORDNUNG ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE (MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS REGULATION, MIFIR, VERORDNUNG (EU) NR. 600/2014

First Berlin weist darauf hin, dass sie mit der Emittentin einen Vertrag zur Erstellung von Wertpapieranalysen abgeschlossen hat und dafür von der Emittentin bezahlt wird. First Berlin stellt die Wertpapieranalyse allen interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichzeitig zur Verfügung. Damit sieht First Berlin die in §64 WPHG formulierten Bedingungen für Zuwendungen, die als geringfügiger nichtmonetärer Vorteil zu werten sind, als erfüllt an.

STICHTAGE VON KURSEN

Falls nicht anders angegeben, beziehen sich aktuelle Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages.

ABSTIMMUNG MIT DEM ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN UND EINFLUSSNAHME

Die vorliegende Finanzanalyse basiert auf eigenen Recherchen und Erkenntnissen des Erstellers. Der Ersteller hat diese Studie ohne direkte oder indirekte Einflussnahme seitens des analysierten Unternehmens erstellt. Teile der Finanzanalyse wurden dem analysierten Unternehmen möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt, um Unrichtigkeiten bei der Tatsachendarstellung zu vermeiden. Im Anschluss an eine solche mögliche Zurverfügungstellung wurden jedoch keine wesentlichen Änderungen auf Veranlassung des analysierten Unternehmens vorgenommen.

ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

First Berlins System zur Anlagebewertung gliedert sich in eine Anlageempfehlung und eine Risikoeinschätzung.

ANLAGEEMPFEHLUNG

Die Empfehlungen, die sich nach der von First Berlin erwarteten Kursentwicklung in dem jeweils angegebenen Anlagezeitraum bestimmen, lauten wie folgt:

| Kategorie | | 1 | 2 |
|--------------------------------------|--|------------------|----------------|
| Aktuelle Marktkapitalisierung (in €) | | 0 - 2 Milliarden | > 2 Milliarden |
| Strong Buy ¹ | erwartete positive Kursentwicklung von: | > 50% | > 30% |
| Buy | erwartete positive Kursentwicklung von: | > 25% | > 15% |
| Add | erwartete positive Kursentwicklung zwischen: | 0% to 25% | 0% to 15% |
| Reduce | erwartete negative Kursentwicklung zwischen: | 0% to -15% | 0% to -10% |
| Sell | erwartete negative Kursentwicklung von: | < -15% | < -10% |

¹ Die erwartete Kursentwicklung ist verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

Unser Empfehlungssystem platziert jedes Unternehmen in eine von zwei Marktkapitalisierungskategorien. Unternehmen der Kategorie 1 haben eine Marktkapitalisierung von €0 bis €2 Milliarden, und Unternehmen der Kategorie 2 eine Marktkapitalisierung von über €2 Milliarden. Die Schwellen bei der erwarteten Rendite, die unserem Empfehlungssystem zugrunde liegen, sind bei Unternehmen der Kategorie 2 niedriger als bei Unternehmen der Kategorie 1. Dies spiegelt das allgemein niedrigere Risiko wider, das mit Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung verbunden ist.

RISIKOBEWERTUNG

Die First-Berlin-Kategorien zur Risikobewertung sind Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ. Sie werden durch zehn Faktoren bestimmt: Unternehmensführung und -kontrolle, Gewinnqualität, Stärke der Geschäftsleitung, Bilanz- und Finanzierungsrisiko, Positionierung im Wettbewerbsumfeld, Standard der Offenlegung der finanziellen Verhältnisse, aufsichtsrechtliche und politische Ungewissheit, Markenname, Marktkapitalisierung und Free Float. Diese Risikofaktoren finden Eingang in die First-Berlin-Bewertungsmodelle und sind daher in den Kurszielen enthalten. Die Modelle können von First-Berlin-Kunden angefordert werden.

ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE

| Bericht Nr.: | Tag der Veröffentlichung | Schlusskurs Vortag | Anlageempfehlung | Kursziel/Bewertung |
|----------------|--------------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| Initial Report | 7. März 2018 | € 0,15 | Add | € 0,19 |
| 2...3 | ↓ | ↓ | ↓ | ↓ |
| 4 | 23. Mai 2018 | € 0,13 | Buy | € 0,19 |
| 5 | 17. September 2018 | € 0,10 | Buy | € 0,22 |
| 6 | 18. März 2022 | € 0,07 | Buy | € 0,17 |
| 7 | 12. April 2022 | € 0,08 | Buy | € 0,17 |
| 8 | Heute | € 0,05 | Buy | € 0,17 |

ANLAGEHORIZONT

Die Ratings beziehen sich vorbehaltlich einer abweichenden Aussage in der Finanzanalyse auf einen Investitionszeitraum von zwölf Monaten.

AKTUALISIERUNG

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse steht noch nicht fest, ob, wann und zu welchem Anlass eine Aktualisierung erfolgt. Im Allgemeinen bemüht sich First Berlin, in zeitlich engem Zusammenhang mit der Erfüllung der Berichtspflichten durch das analysierte Unternehmen oder anlässlich von Ad Hoc Meldungen die Finanzanalyse auf ihre Aktualität hin zu überprüfen und gegebenenfalls zu aktualisieren.

ÄNDERUNGSVORBEHALT

Die in der Finanzanalyse enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung des Erstellers zum Veröffentlichungstag der Finanzanalyse wider. Der Ersteller der Finanzanalyse behält sich das Recht vor, seine Meinung ohne vorherige Ankündigung zu ändern.

Die gesetzlich erforderlichen Angaben über

- die wesentlichen Informationsgrundlagen für die Erstellung der Finanzanalyse;
- die Bewertungsgrundsätze und -methoden;
- die Sensitivität der Bewertungsparameter

entnehmen Sie bitte dem folgenden Internetlink: <http://firstberlin.com/disclaimer-german-link/>

AUFSICHTSBEHÖRDE: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorferstraße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

ZUVERLÄSSIGKEIT VON INFORMATIONEN UND INFORMATIONQUELLEN

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen basieren auf Quellen, die der Ersteller für zuverlässig hält. Eine umfassende Prüfung der Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und der Zuverlässigkeit von Informationsquellen ist weder durch den Ersteller, noch durch First Berlin erfolgt. Für die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen wird demzufolge keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen entstehen.

ZUVERLÄSSIGKEIT VON SCHÄTZUNGEN UND PROGNOSEN

Der Ersteller der Finanzanalyse hat Schätzungen und Prognosen nach bestem Wissen vorgenommen. Diese Schätzungen und Prognosen spiegeln die persönliche Meinung und Wertung des Erstellers wider. Prämissen für Schätzungen und Prognosen, sowie die Sichtweise des Erstellers auf solche Prämissen, unterliegen fortwährender Veränderung. Die jeweiligen Erwartungen über die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstrumentes sind Ergebnis einer Momentaufnahme und können sich jederzeit ändern. Das Ergebnis einer Finanzanalyse beschreibt immer nur eine – die aus Sicht des Erstellers wahrscheinliche – zukünftige Entwicklung aus einer Vielzahl möglicher zukünftiger Entwicklungen.

Sämtliche Marktwerte oder Kursziele, die für das in dieser Finanzanalyse analysierte Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, einschließlich, aber nicht ausschließlich, Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Maßnahmen des analysierten Unternehmens, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und/oder Umsatzprognosen, Nichtverfügbarkeit von vollständigen und genauen Informationen und/oder ein später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrunde liegenden Annahmen des Erstellers bzw. sonstiger Quellen, auf welche sich der Ersteller in diesem Dokument stützt, auswirkt, möglicherweise nicht erreicht werden. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen; Vergangenheitswerte können nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden.

Für die Genauigkeit von Schätzungen und Prognosen wird dementsprechend keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Richtigkeit von Schätzungen und Prognosen entstehen.

INFORMATIONSZWECKE, KEINE EMPFEHLUNG, AUFFORDERUNG, KEIN ANGEBOT ZUM KAUF VON WERTPAPIEREN

Die vorliegende Finanzanalyse dient Informationszwecken. Sie soll institutionelle Anleger unterstützen, eigene Investitionsentscheidungen zu treffen, jedoch dem Anleger in keiner Weise eine Anlageberatung zur Verfügung stellen. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, werden durch die Ausarbeitung dieser Finanzanalyse gegenüber einem Anleger als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Jeder Anleger muss sich ein eigenes unabhängiges Urteil über die Geeignetheit einer Investition in Ansehung seiner eigenen Anlageziele, Erfahrungen, der Besteuerungssituation, Finanzlage und sonstiger Umstände bilden.

Die Finanzanalyse stellt keine Empfehlung oder Aufforderung und kein Angebot zum Kauf des in dieser Finanzanalyse genannten Wertpapiers dar. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, übernehmen demzufolge eine Haftung für Verluste, die sich direkt oder indirekt, unmittelbar oder mittelbar aus der wie auch immer gearteten Nutzung oder dem wie auch immer gearteten Gebrauch von Informationen oder Aussagen aus dieser Finanzanalyse ergeben.

Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufs- oder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments.

KEIN ZUSTANDEKOMMEN VERTRAGLICHER SCHULDVERHÄLTNISSE

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse wird der Empfänger weder zum Kunden von First Berlin, noch entstehen First Berlin durch die Kenntnisnahme irgendwelche vertraglichen, quasi-vertraglichen oder vorvertraglichen Verpflichtungen und/oder Verantwortlichkeiten gegenüber dem Empfänger. Insbesondere kommt kein Auskunftsvertrag zwischen First Berlin und dem Empfänger dieser Informationen zustande.

KEINE PFLICHT ZUR AKTUALISIERUNG

First Berlin, den Ersteller und/oder die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person trifft keine Pflicht zur Aktualisierung der Finanzanalyse. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang des analysierten Unternehmens informieren.

VERVIELFÄLTIGUNG

Der Versand oder die Vervielfältigung dieses Dokuments ist ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von First Berlin nicht gestattet.

SALVATORISCHE KLAUSEL

Sollte sich eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar erweisen, ist die betreffende Bestimmung so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Haftungsausschlusses; in keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND

Die Erstellung dieser Finanzanalyse unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Berlin (Deutschland).

KENNTNISNAHME VOM HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse bestätigt der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Ausführungen.

Indem der Empfänger dieses Dokument nutzt oder sich gleich in welcher Weise darauf verlässt, akzeptiert er die vorstehenden Beschränkungen als für ihn verbindlich.

QUALIFIZIERTE INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Die Finanzanalysen von First Berlin sind ausschließlich für qualifizierte institutionelle Investoren bestimmt.

Dieser Bericht ist nicht zur Verbreitung in den USA und/oder Kanada bestimmt.