

# Die nächste Potash-Mine mit Weltklasse-Format

Von Stephan Bogner (Dipl. Kfm., FH)



Art der Analyse:	Erst-Analyse	Heimatbörse:	TSX (Kanada)
Empfehlung:	„Kaufen“	Marktkapitalisierung:	\$79 Mio. CAD
Kursziel:	\$1,80 CAD	Aktueller Kurs:	\$0,35 CAD (17.02.2014)
Kursziel auf Sicht von:	12 Monate	Differenz zum Kursziel:	414%

Analyst: Dipl. Kfm. Stephan Bogner  
 Research Firma: Rockstone Research Ltd.  
 #504, 81 Oxford St.  
 London W1D 2EU, England  
 sb@rockstone-research.com  
 www.rockstone-research.com

Analysiertes Unternehmen: Western Potash Corp.  
 #1818 - 701 West Georgia St.  
 Vancouver, BC, Canada  
 V7Y 1C6  
 Telefon: +1-604-689-9378  
 jcostigan@westernpotash.com  
 www.westernpotash.com

ISIN: CA95922P1099

Heimattörse: Toronto Stock Exchange (Kanada)  
 Symbol: WPX

Art der Analyse: Erst-Analyse („Initiating Coverage“)  
 Erst-Analyse: 19.02.2014  
 Empfehlung: „Kaufen“  
 Kursziel: \$1,80 CAD  
 Kursziel auf Sicht von: 12 Monate  
 Aktueller Preis: \$0,35 CAD (17.02.2014)  
 Differenz zum Kursziel: 414%  
 52 Wochen Hoch / Tief: \$0,76/ \$0,25 CAD

Marktkapitalisierung: \$79 Mio. CAD  
 Cash in der Bank: \$26 Mio. CAD

TSX Börsengang: 06.05.2008

Aktien im Markt: 226.336.059

Warrants: 20 Mio. @ \$0,58 CAD bis 24.10.2014

Optionen: 21,6 Mio.  
 610.000 @ \$0,50 CAD bis 19.05.2014  
 710.000 @ \$0,50 CAD bis 01.06.2015  
 2.500.000 @ \$0,50 CAD bis 29.12.2015  
 225.000 @ \$0,50 CAD bis 03.02.2016  
 3.154.000 @ \$0,50 CAD bis 20.05.2016  
 250.000 @ \$0,50 CAD bis 15.02.2017  
 725.000 @ \$0,50 CAD bis 30.03.2017  
 11.240.000 @ \$0,45 CAD bis 12.09.2017  
 2.195.000 @ \$0,45 CAD bis 30.11.2017

Handelsvolumen (200-Tage Durchschnitt): 203.548  
 Handelsvolumen (Seit Jahresbeginn): 121.551

Moving Averages (Gleitende Durchschnitte):  
 50 Tage @ \$0,31 CAD  
 100 Tage @ \$0,35 CAD  
 200 Tage @ \$0,43 CAD

TSX Kurs-Performance:  
 5 Tage: +0,02 (+6%)  
 20 Tage: +0,03 (+9%)  
 50 Tage: +0,03 (+9%)  
 100 Tage: -0,06 (-16%)  
 200 Tage: -0,13 (-26%)  
 Seit Jahresbeginn: +0,04 (+15%)



**Hauptaktionäre:**

Management & Insiders:	26%	(58.760.000 Aktien)
Institutionelle:	22,06%	(49.930.563 Aktien)
China BlueChemical Ltd.:	19,90%	(45.040.876 Aktien)
E&P Fund Ltd.:	0,69%	(1.562.500 Aktien)
Natixis Bank:	0,67%	(1.507.812 Aktien)
Rig Fund III:	0,39%	(887.500 Aktien)
Rig Fund III:	0,32%	(721.875 Aktien)
Rig Fund Ltd.:	0,09%	(210.000 Aktien)

**Börse FSE (Frankfurt, Deutschland):**

Kürzel: AHE  
 WKN: A0QZLM  
 Aktueller Preis: €0,24 (17.02.2014)  
 2014 Hoch / Tief: €0,60 (28.05.2013) / €0,18 (09.12.2013)

**FSE Kurs-Performance:**

1 Woche: +4%  
 1 Monat: +7%  
 6 Monate: -29%  
 1 Jahr: -27%  
 5 Jahre: +17%



**Quellen:**

- www.westernpotash.com
- www.k-plus-s.com
- www.sedar.com
- www.tsx.com
- www.vantagewire.com
- www.quotemedia.com
- www.canadianinsider.com
- www.deutsche-boerse.de
- www.consors.de
- www.onvista.de
- www.stockcharts.com

**Abkürzungen:**

\$ = Dollar  
 € = Euro  
 @ = at  
 % = Prozent  
 & = und  
 > = über; mehr als  
 < = unter; weniger als  
 BC = British Columbia  
 c.a. = zirka, etwa, in etwa  
 CAD = Canadian Dollar  
 CAPEX = Kapitalaufwendungen („Capital Expenditures“)  
 Corp. = Corporation

EUR = Euro  
 Exec. = Executive  
 FSE = Frankfurt Stock Exchange  
 g = Gramm  
 h = Stunde(n)  
 IRR = Internal Rate of Return (inter-  
 ner Zinsfuß)  
 ISIN = International Securities Identi-  
 fication Number  
 K = Kalium (Element)  
 KCl = Kaliumchlorid („Potash/Kali“)  
 kg = Kilogramm  
 km = Kilometer  
 Ltd. = Limited

m = Meter  
 MA = Moving Average (Gleitender  
 Durchschnitt)  
 min = Minute(n)  
 NaCl = Natriumchlorid („Salz“)  
 NI = National Instrument  
 NPV = Net Present Value (Netto-  
 Kapitalwert)  
 NYSE = New York Stock Exchange  
 OPEX = Betriebskosten („Operational  
 Expenditures“)  
 p.A. = per Annum, pro Jahr  
 ROI = Return On Investment (Kapital-  
 rentabilität)

sog. = Sogenannte(r)  
 t = Tonne(n), metrisch  
 TSX = Toronto Stock Exchange  
 TSX.V = Toronto Venture Exchange  
 USD = U.S. Dollar  
 v.a. = Vor allem  
 VP = Vice President  
 WKN = Wertpapierkennnummer  
 WPX = Western Potash Corp.  
 z.B. = Zum Beispiel

## Zusammenfassung

Wir nehmen Western Potash Corp. erstmals in unsere Berichterstattung auf – aufgrund dem attraktiven Chance-Risiko-Verhältnis. Das unternehmenseigene Milestone Projekt ist unserer Einschätzung nach das mit Abstand attraktivste Potash-Entwicklungsprojekt in der westlichen Welt.

Das Unternehmen hat seinen Fokus auf die Konstruktion einer umweltgerechten Untertage-Laugungsmine (“in-situ leaching”) auf ihrem Milestone Grundstück im Süden der kanadischen Provinz Saskatchewan. Mit einer in Aussicht stehenden Potash-Produktion von 2,8 Mio. Tonnen pro Jahr hat Milestone eine Minenlebenszeit von mindestens 40 Jahren.

Im Vergleich zu anderen Potash-Lagerstätten beheimatet Milestone eine konkurrenzlose Reserve (“proven & probable”; eine vollkommen zuverlässige Messgrösse) in Höhe von 137 Mio. Tonnen an abbauwürdigem, hochgradigen Potash (KCl; Kaliumchlorid). Dies macht Milestone zweifelsfrei zu einer Potash-Lagerstätte mit Weltklasse-Format. Der Netto-Kapitalwert (NPV) nach Steuern beträgt \$2,44 Mrd. CAD.

### Zu den anderen Werttreibern gehören die folgenden Erfolgsauslöser:

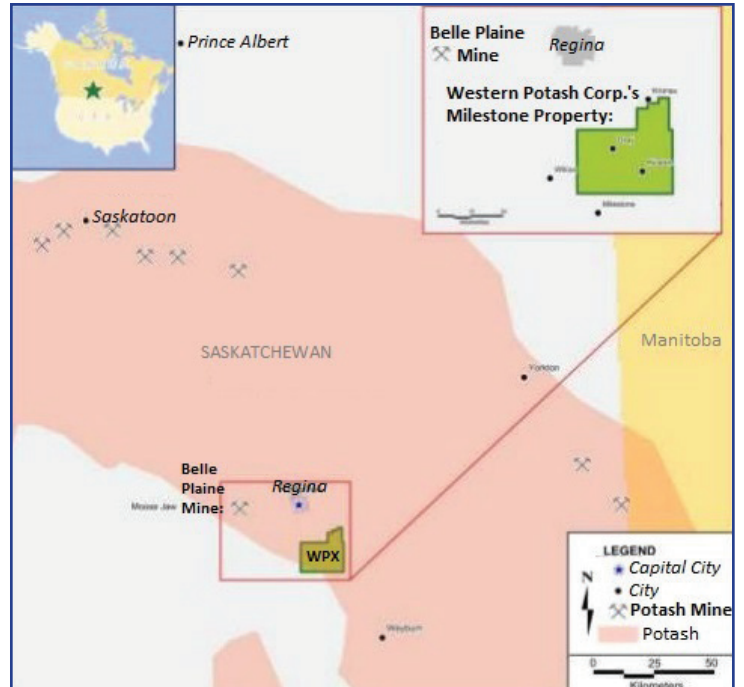
- Das technische Risiko des Projekts wurde eliminiert, was bedeutet, dass es keine bedeutsamen Hindernisse mehr für die Konstruktion einer weltklasse-mässigen Potash-Mine im Herzen der reichhaltigsten Potash-Feldern von Saskatchewan gibt.
- Das Unternehmen konnte bereits eine strategische Allianz mit einem staatlichen Düngemittel-Hersteller aus China gründen: China BlueChemical Ltd. Um diese aufstrebende strategische Geschäftsbeziehung partnerschaftlich wirksam einzusetzen, hat sich Western Potash Corp. dazu verschrieben, die notwendige Projektfinanzierung zu realisieren, damit Milestone in die kommerzielle Produktion geführt werden kann.
- Milestone vergleicht sich vorteilhaft mit dem nahe gelegenen Legacy Potash-Projekt, das momentan vom deutschen Düngemittel-Hersteller K+S AG zu einer ökologisch nachhaltigen Potash-Auslaugungsmine entwickelt wird. Diese aktuelle, tatsächliche Gegebenheit verspricht Gutes für die Realisierung einer rentablen Potash-Mine auf dem Milestone Grundstück, da es von Projekt-Metriken profitiert, die mindestens genauso attraktiv wie die von Legacy sind.

## Projekt Highlights



## Investment Highlights/Werttreiber

- WPX hat eine weltklassige, hochgradige Potash-Lagerstätte definiert, die mindestens 137 Mio. Tonnen Potash als “proven & probable” Reserven beinhaltet, und zwar inmitten der weltweit produktivsten Potash-Feldern von Saskatchewan;
- Milestone ist ein fortgeschrittenes Projekt ohne technisches Risiko;
- Eine positive Machbarkeitsstudie (“Feasibility Study”) bzw. eine detaillierte Minen-Blaupause für Milestone wurde Anfang 2013 fertiggestellt und beweist robuste Kennzahlen der Wirtschaftlichkeit für eine Untertage-Auslaugungsmine;
- Die unabhängige Studie hat bestätigt, dass die Reserven die nötige Grösse und Gehalte für eine Potash-Auslaugungsmine haben, die für mindestens 40 Jahre bei einer ultimativen Jahresproduktion von 2,8 Mio. Tonnen Potash (KCI) in Betrieb sein wird. Allein die aktuellen Ressourcen dürften weitere 180 Jahre an Minenlebensdauer beisteuern;



- Die Ressourcen (“measured, indicated & inferred”) addieren weitere 761 Mio. Tonnen an Potash;
- Nach Steuerabzug hat das Projekt einen bemerkenswerten Netto-Kapitalwert (NPV) von \$2,44 Mrd. CAD mit einem internen Zinsfuß (IRR) von 18,6% und einer Amortisationsdauer von nur 5,6 Jahren;
- Mit projizierten Kosten von nur \$62,28 CAD pro Tonne genießt Milestone eines der niedrigsten Produktionskosten aller Potash-Entwicklungsprojekten weltweit;
- Ein renommierter Düngemittel-Hersteller, China Bluechemical Ltd., hat sich mit einer strategischen Investition in Höhe von \$32 Mio. CAD an WPX beteiligt;
- Die Finanzierung beinhaltet einen Abnahmevertrag (“Off-Take Agreement”), das es China BlueChemical erlaubt, bis zu 30%, oder 1 Mio. Tonnen, der Jahresproduktion für 20 Jahre abzukaufen;
- Milestone bietet ein umweltgerechtes Geschäftsmodell, das behördliche Genehmigungen bereits vollständig erhalten hat;
- Milestone unterliegt einem fördernden und minenfreundlichen Rechtssystem im Herzen der ergiebigsten Potash-Region der Welt. Erst diese Gegebenheit ermöglicht eine kapitalintensive Minen-Entwicklung in absehbarer Zukunft;
- Die Lagerstätten-Auslaugung untertage hat eine Vielzahl von Vorteilen, allen voran niedrige Kapitalkosten, schnelle Amortisation (höherer IRR), schnellerer Zeitplan bis Produktionsstart, bewährte Methodologie, weniger Sicherheitsrisiken und umweltfreundlicher;
- Optimale geologische Bedingungen (eine tief gelegene Lagerstätte mit entsprechenden bzw. erwünschten Temperaturzuständen) herrschen vor, die uns zur Aussicht verleiten, dass Milestone zu den energieeffizientesten, und somit kostengünstigsten Potash-Minen der Welt zählen wird.
- WPX besitzt mit etwa \$26 Mio. CAD genügend Cash-Reserven, um für mehrere Jahre fortgeführt zu werden.

## Überblick

Western Potash Corp. ("WPX") ist ein in Vancouver und Regina ansässiges Unternehmen, das an der TSX Toronto Stock Exchange unter dem Symbol WPX, und unter dem Kürzel AHE in Frankfurt, börsennotiert ist.

Die Firma ist darauf spezialisiert, eine umweltgerechte Untertage-Auslaugungs-Mine auf ihrem Milestone Grundstück zu bauen, das sich im südlichen Teil von Saskatchewan in Kanada befindet.

Als zukünftiger 2,8 Mio. Tonnen pro Jahr Potash-Produzent hat Milestone eine Minenlebensdauer von mindestens 40 Jahren.

## Team Expertise



## Der Schlüssel zum Erfolg: Strategische Partnerschaften

Im Juni 2013 erhielt WPX eine strategische Aktien-Investition von CBC (Canada) Holding Corp. im Wert von \$31,98 Mio. CAD, wodurch CBC eine Beteiligung von 19,9% an WPX bekam. Der Hauptanteilseigner von CBC ist China BlueChemical Ltd. – eines der grössten Düngemittel-Hersteller in China mit Jahreserträgen von rund \$12 Mrd. USD. Der Hauptanteilseigner von China BlueChemical ist wiederum China National Offshore Oil Corp. ("CNOOC") – Chinas grösster offshore Öl- und Gas-Produzent.

Nachdem China BlueChemical eine Aktienbeteiligung in WPX abgeschlossen hat, wird nun in Südost-Asien nach Projektfinanzierung gesucht. Für den Fall, dass China BlueChemical in dieser Hinsicht erfolgreich ist, wird ihnen von WPX ein 20-jähriger Abnahmevertrag mit bis zu 30% der Jahresproduktion, oder 1 Mio. Tonnen p.A., gewährt.

Dies würde China BlueChemical und anderen zukünftigen Partner bestimmte Mengen an Potash jedes Jahr garantieren, und zwar zu einem vorbestimmten "angemessenen" Preis – als Gegenleistung für die Unterstützung bei der Projekt-Finanzierung.

Die Signifikanz dieser partnerschaftlichen Geschäftsbeziehung wird treffend von WPXs Präsidenten, Patricio Varas, zusammengefasst:

***"Unsere strategische Allianz mit China Blue und Guoxin gibt uns Zugang zu Projekt-Finanzierungen, technischer Expertise über grosse Projekt-konstruktionen und Vertriebskanälen für zukünftige Potash-Verkäufe."***



## Aussergewöhnliche Geologie und ideale Infrastruktur – Eine erfolgsentscheidende Kombination

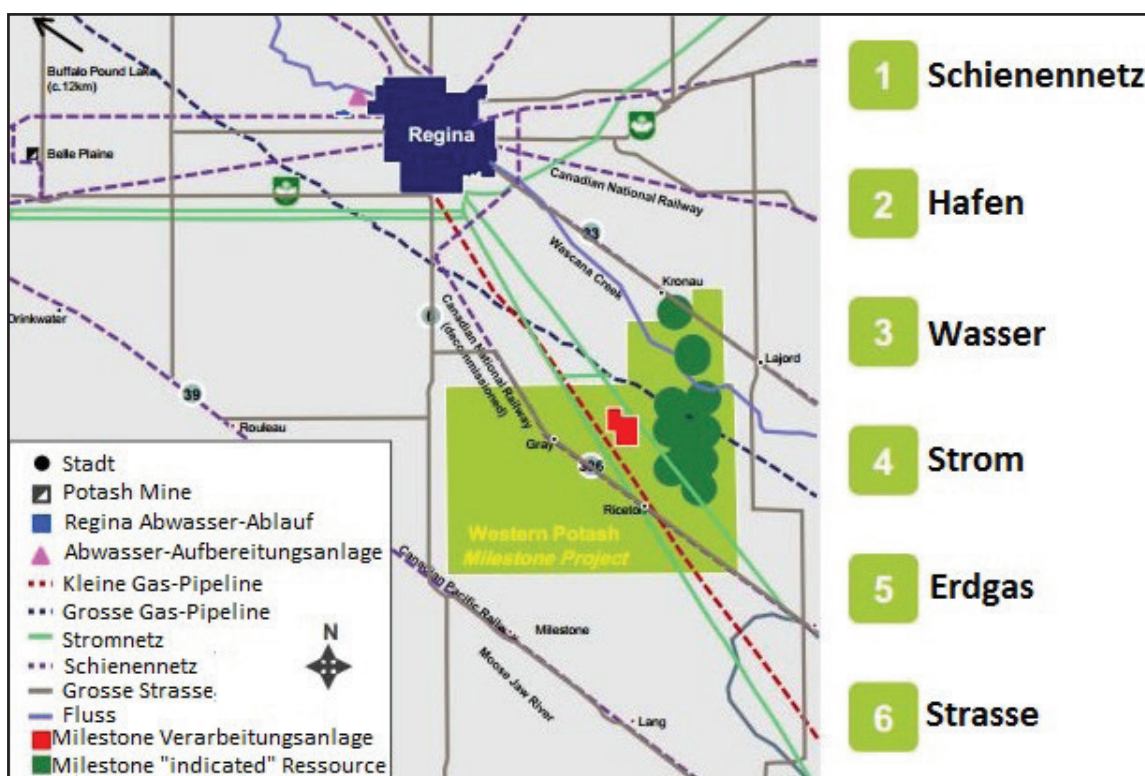
Saskatchewan beheimatet etwa 46% aller Potash-Reserven der Welt und ist aktuell mit 10 aktiven Minen der weltweit 2. grösste Potash-Produzent. Diese Minen haben einen Anteil von 33% am globalen Output, womit über \$6 Mrd. CAD an Einnahmen jährlich erwirtschaftet werden.

In Saskatchewan zeichnen sich die Erzsichten mit optimaler und unkomplizierter Geologie aus (einschliesslich exzellenter Kontinuität und Beschaffenheit der Mineralisationsgehalte und -mächtigkeiten, sowie kostengünstige Zugänglichkeit), wobei die Vererzung mit 20-30% KCl als "hochgradig" klassifiziert wird.

Saskatchewan bietet vollständig benötigte Infrastruktur an, sowie qualifizierte Arbeitskräfte, um eine neue Mine auf Milestone zu ermöglichen. Nahe Milestone gelegene Infrastruktur umfasst Eisenbahnlinien, Pflasterstrassen, Strom und Gas, industrielle Dienstleistungen und sonstige Versorgungsleistungen, sowie direkten Zugang zu Trinkwasser und aufbereitetes Wasser. Die unmittelbare Anbindung zum Schienennetz, sowohl zur Canadian National Railway als auch zur Canadian Pacific Railway, ermöglicht einfachen Zugang zu Tiefwasserhäfen, sowohl in Kanada als auch USA, für Potash-Exporte nach China.

Im Vergleich zu den meisten anderen etablierten Potash-Feldern der Welt bietet Saskatchewan ein ganz besonders geringes Risiko an sozialen Verwerfungen, Bürgerunruhen, Kriegen, politischen Eingriffen (einschliesslich einem sehr geringen Risiko der Land-Enteignung).

Die Chancen auf eine erfolgreiche Entwicklung zur Potash-Mine stehen auch deswegen gut, weil sich das Milestone Projekt in der Nähe zu der grössten Untertage-Auslaugungsmine der Welt befindet: die Belle Plaine Potash Mine, die etwa 50 km nordwestlich liegt. Seit mehr als 40 Jahren wird aus der Belle Plaine Mine Potash gefördert, wobei The Mosaic Company (NYSE: MOS) der Betreiber ist und noch immer jedes Jahr einen höchst ergiebigen Output von etwa 2,8 Mio. Tonnen KCl bilanziert. Milestone hat den Vorteil, eine ähnliche Geologie wie Belle Plaine vorzuweisen, sowie vergleichbare regionale Infrastruktur.



## In-Situ-Auslaugung: Wettbewerbsvorteile dank Kostenersparnisse

Bei der Untertage-Abbaumethode namens In-Situ-Auslaugung ("Solution-extraction mining, solution mining, in-situ recovery ISR, in-situ leaching ISL") wird ein Gemisch aus Wasser und Salz (Sole) in die unter der Erdoberfläche vorkommenden Lagerstätte gepumpt, das alsdann am Erzkörper zirkuliert und dabei Potash löst, welche Mischung schliesslich an die Erdoberfläche gepumpt wird. Anschliessend wird die Flüssigkeit behandelt, um das Potash mit einer Verarbeitungsanlage vor Ort zu gewinnen und zu bearbeiten.

**Die bedeutendsten Vorteile der In-Situ-Auslaugung gegenüber konventionellem Abbau sind wie folgt:**

### Anfangs-Kapitalkosten:

Es ist kostengünstiger, eine Vielzahl von Produktions-Löchern zu bohren, um eine Potash-haltige Flüssigkeit abzupumpen, als gängige Minenschächte in den Fels zu schlagen, Entwicklungsarbeiten im Untergrund durchzuführen und Abbaumaschinen zu installieren. Laut Branchenanalysten können etwa 25-30% der Konstruktionskosten eingespart werden, wenn Potash mit der In-Situ-Auslaugung abgebaut wird.

### Kürzere Minen-Konstruktionszeit:

Dank geringeren CAPEX bei der Auslaugungsmethode beträgt die Entwicklungsdauer zur Mine bei Milestone nur 3-4 Jahre, während eine konventionelle Potash-Mine 5-7 Jahren für den Aufbau benötigt. Die gesamten CAPEX-Aufwendungen belaufen sich bei Milestone bei lediglich \$3,3 Mrd. CAD.

### Produktionskosten:

Weil bei der Auslaugungs-Abbaumethode eine erhitzte Sole zum Einsatz kommt – anstatt schwere Bergbaumaschinerie – um das Potash aus tiefgelegenen Lagerstätten zu extrahieren, so könnten nur hohe Erdgas-Preise (ein thermaler Schlüssel-Rohstoff) diese Produktionsart im Laufe der Zeit kostenintensiver machen als konventioneller Abbau. Jedoch bescherten die seit Jahren niedrigen Erdgas-Preise einer Auslaugungsmethode einen unschlagbar grossen Wettbewerbsvorteil, wobei zudem auch kein Anstieg der Erdgas-Preise in absehbarer Zeit erwartet wird. Darüberhinaus hat das Milestone Projekt den Vorteil, dass relativ hohe Temperaturen in der tiefgelegenen Lagerstätte vorherrschen, was nicht nur ein entscheidendes sondern auch ein wertvolles Merkmal von Auslaugungs-Minen ist. Die Temperatur in der Potash-tragenden Gesteinsformation beträgt auf Milestone etwa 65°C, was viel wärmer als bei der nahe gelegenen Belle Plaine Auslaugungs-Mine ist, sowie ebenfalls im Vergleich zur Legacy Potash-Lagerstätte, welche die deutsche K+S AG aktuell zur Mine entwickelt.

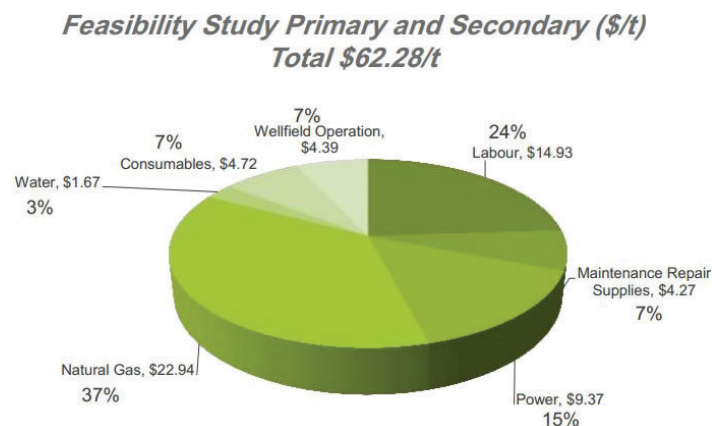
Höhere Temperaturen in der Tiefe bringen der Auslaugungs-Abbaumethode zwei wichtige Vorteile. 1.) Wärmere Temperaturen verbessern die Löslichkeit der Potash-Salze, was die Ausbeute in die Höhe treibt und die gesamte Produktivität auf maximales Niveau anhebt. 2.) Die erhöhten Temperaturen reduzieren auch die Menge an Energie (Erdgas), die während dem Abbauprozess verbraucht wird, weil die einzupumpende Flüssigkeit (Sole) weniger erhitzt werden muss. Kurzum: höhere Temperaturen im Untergrund verhelfen auf signifikanter Weise die gesamten Betriebs- und Produktionskosten auf Milestone zu reduzieren.

### Umwelt-Vorteile:

Konventioneller Potash-Abbau produziert grosse Mengen an Abfall-Salzen (NaCl), die nur mit hohem Kostenaufwand entsorgt werden können. Beim Auslaugungs-Abbau kann dieses Problem damit beseitigt werden, indem jeder nicht benötigter Feststoff einfach in Form als "Slurry" wieder tief unter die Erdoberfläche gepumpt wird.

### Abwesenheit des Überflutungs-Risikos:

Bei Auslaugungs-Minen gibt es nicht das Problem der Überflutung, das in den letzten Jahren bei mehreren konventionellen Potash-Untergrundminen bishin vernichtende Ausmasse erreicht hat.





## Abwässer in Hülle & Fülle: Ein umweltgerechtes Geschäftsmodell aufbauen

WPX hat bereits einen Vertrag mit der nahe gelegenen Stadt Regina abgeschlossen, um einen Grossteil des von der Stadt geklärten Abwassers zur Milestone Mine umzuleiten. Aktuell wird das geklärte Abwasser der Stadt in den Wascana Fluss abgelassen.

Von diesem Abnahmevertrag wird nicht nur die Umwelt profitieren, denn WPX hat einen strategischen Langfrist-Wasserlieferanten für ihre wasserintensive Auslaugungs-Mine gewonnen. Hiermit wird Milestone zur ersten Potash-Mine der Welt, die geklärtes Abwasser — anstatt Trinkwasser — zum Einsatz bringt, um Potash abzubauen.

Gemäss Vertrag würden etwa die Hälfte der geklärten Abwässer der ganzen Stadt mit Pipelines zur 58 km entfernten Milestone Mine befördert. Dies entspricht rund 60.000 Kubikmeter Wasser pro Tag — genug, um mehr als 20 Olympia-Schwimmbecken zu füllen. Da dieses Abwasser nicht mehr in die lokale Umwelt abgelassen wird, wird deren Beseitigung im Untergrund als Umweltvorteil betrachtet.

WPX muss die Infrastruktur bauen, um das Wasser zur Mine umzuleiten, einschliesslich einer Pump-Station mit Kosten in Höhe von \$80-100 Mio. CAD. Sobald das geklärte Wasser an der Milestone Mine ankommt, wird es zusätzlich gereinigt, bevor damit die Potash-Salze gelöst werden.

## Milestone vs. Legacy: Wie sich diese Ebenbürtige gleichen

Vergleichbare Transaktionen in der Potash-Branche ermöglichen eine nützliche Bewertungsgrundlage für aufstrebende Potash-Entwicklungsprojekte. Im Besonderen sind wir davon überzeugt, dass die \$434 Mio. CAD teure Übernahme des Legacy Potash-Projekts durch den deutschen Düngemittel-Hersteller K+S AG im November 2010 die relevanteste Vergleichbarkeit bietet. Im Kontext: Legacy und Milestone sind geologisch gesehen ähnlich in Hinsicht auf Grösse, Mineralisierungsgehalte und Anwendungsmöglichkeit der Auslaugungs-Abbaumethode. Die meisten anderen Projekteigenschaften, einschliesslich Logistik und Verfügbarkeit von benötigter Infrastruktur, sind ebenfalls gleichartig. K+S entwickelt Legacy aktuell zur Mine, um 2016 mit der Produktion zu beginnen. Damit WPX auf eine vergleichbare Marktkapitalisierung von \$434 Mio. CAD aufschliesst, muss die Aktie auf \$1,95 CAD ansteigen; eine Aufwertung von 457% vom aktuellen Kursniveau bei \$0,35 CAD.

<b>Projekt-Vergleich: Milestone vs. Legacy</b>		
<b>Parameter</b>	<b>WPX</b>	<b>K+S</b>
Projekt-Name	Milestone	Legacy
Projekt-Phase	Feasibility Study	Feasibility Study, Minen-Aufbau
<b>Potash-Menge</b>		
Proven & Probable (in Mio. t)	137	160
Measured & Indicated (in Mio. t)	53	88
Inferred (in Mio. t)	708	982
<b>Betriebs-Zahlen</b>		
Jahres-Produktion (in Mio. t)	2,80	2,86
Minenlebenszeit (in Jahren)	40	50
Anfangs-CAPEX (in Mrd. CAD)	\$2,91	\$2,78
OPEX (in CAD/t)	\$62,28	\$62,65
Amortisationsdauer (in Jahren)	5,6	6
<b>Implizierter Projekt-Wert</b>		
NPV nach Steuern (in Mrd. CAD)	\$2,44	\$2,63
IRR vor Steuern	18,6%	22,7%

## Starkes Management mit erprobtem Erfahrungsschatz

Der fortgeschrittene Status der Entwicklung des Milestone Projekts ist ein Zeugnis für die professionelle Expertise und den grossen Erfahrungsreichtum von WPXs Management-Team. Zudem hat das Management bewiesen, signifikantes Investment-Kapital einsammeln zu können (bis dato über \$140 Mio. CAD) seitdem das Unternehmen 2008 an die Börse ging.

WPXs Aufsichtsrat hat zudem scharfsichtigen Geschäftsverstand demonstriert, da China BlueChemical (ein führender Düngemittel-Hersteller in China mit Sitz in Peking) als strategischer Investor und möglicher Endabnehmer unter Vertrag genommen wurde.

WPXs Präsident ist Patricio Varas — ein Berufsgeologe mit über 25 Jahren Erfahrung in der Exploration, Projektentwicklung und Unternehmensführung. Während seiner Laufbahn hat Herr Varas sowohl für produzierende Minen gearbeitet, als auch Explorationsprojekte von Beginn bis zur Entdeckung geleitet. Er hat auch Machbarkeitsstudien als Autor für Weltklasse-Lagerstätten weltweit verfasst. Sein Erfahrungsschatz beinhaltet auch seine aktive Beteiligung bei der Entdeckung der Diavik Diamant-Mine als Projekt-Manager für Kennecott Canada Inc.

Der Projekt-Manager von WPX ist Richard Lock, der mehr als 20 Jahren Erfahrung in der Minenbranche vorweisen kann. Zu seinen Erfolgen gehört, dass er die Diavik Diamanten-Projekte von Rio Tinto im Norden Kanadas geleitet hat, und zwar während allen Phasen zwischen Entdeckung und Produktionsaufnahme. Richard hat auch ein grosses Ölsand-Minenprojekt im kanadischen Alberta abgeschlossen, und zwar für Canadian Natural Resources Ltd. Die anderen Aufsichtsratsmitglieder und Manager verfügen zusammen über mehr als 200 Jahre Erfahrung mit der mineralischen Exploration, Entwicklung und Produktion.

## Management & Direktoren

### PATRICIO VARAS (CEO & Direktor)



Patricio Varas ist eingetragener Geowissenschaftler mit über 24 Jahren Berufserfahrung in der Exploration sowie der Projekt- und Unternehmensleitung. Herr Varas hat für grosse, internationale und Junior-Minengesellschaften bei Explorationsprojekten in Nord- und Süd-Amerika, Europa, Afrika, Asien und Australien gearbeitet.

Die berufliche Laufbahn von Herrn Varas umfasst Erfahrung mit der Leitung von Minen, Explorationsprojekten vom Konzept bishin zur Entdeckung, Machbarkeitsstudien für erstklassige Lagerstätten und Minen-Erschliessungen.

Als Projekt-Manager bei Kennecott Canada Inc. war er an der Entdeckung der Diamant-Mine Diavik beteiligt und war massgeblich für die Projekt-Leitung verantwortlich, die zur Entdeckung der Eisen- und Kupfer-Lagerstätte Santo Domingo Sur in Chile führte. Die Entdeckung der Milestone Potash Lagerstätte, zu der er als Team-Mitglied beigetragen hat, zählt zu seinen jüngsten Erfolgen.

### DEAN PEKESKI (Executive Vice President)



Dean Pekeski ist als Berufsgeologe im kanadischen Manitoba und Saskatchewan zugelassen. Er ist ein Absolvent der University of Western Ontario und verfügt über 17 Jahre Berufserfahrung in der Exploration.

Von April 1996 bis März 2008 war er als Explorationsgeologe und Projekt-Manager bei Rio Tinto angestellt. Für dieses Unternehmen explorierte er in ganz Kanada, im südlichen Afrika und in Indien nach Basismetall- und Diamant-Lagerstätten. Herr Pekeski war u. a. mit der Leitung von Rio Tintos Explorations-Team betraut, das die diamanthaltigen Bunder-Kimberlite in Indien entdeckte und bewertete. Zu seinen jüngsten Aufgaben zählte die Leitung von Rio Tintos Diamant-Explorationsprogrammen in Nord-Amerika. Er ist derzeit für die Leitung aller Potash-Explorationsprogramme von WPX verantwortlich.

### **RICHARD LOCK (Projekt-Leiter)**



Herr Lock verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Minenbranche und begann seine berufliche Laufbahn bei De Beers-Anglo American in Süd-Afrika. Anschliessend arbeitete er beim Diamant-Projekt Diavik von Rio Tinto in der Nähe von Lac de Gras in Kanada, wo er das Projekt von der Entdeckung bis zur Produktionsaufnahme begleitete. Darüberhinaus war Herr Lock für Canadian Natural Resources Ltd., einem unabhängigen Konzern, der sich auf die Exploration, Erschliessung und Produktion von Öl und Gas spezialisiert hat, bei einem grossen Ölsand-Projekt im kanadischen Alberta tätig. Zuletzt war er Projekt-Leiter für das Kupfer-Projekt namens Copper Resolution — ein Joint Venture von Rio Tinto und BHP Billiton, um eine in mehr als 1.300 m Tiefe liegende porphyrische Lagerstätte mit einer "inferred" Ressource von 1,6 Mrd. Tonnen Erz bei durchschnittlich 1,5% Kupfer und 0,037% Molybdän gen Mine zu entwickeln und zu betreiben. In dieser Funktion war Herr Lock für die Vor-Machbarkeitsstudie und die dazugehörigen Aktivitäten beim Resolution Projekt vor Ort in Nevada (USA) verantwortlich. Herr Lock erlangte einen Bachelor of Science in Ingenieurwissenschaften im Fachbereich Bergbau an der University of Wales in Grossbritannien.

### **DAVID THORNLEY-HALL (Executive Vice President, Corporate)**



David Thornley-Hall ist ein Experte der Wertpapierbranche mit über 20 Jahren Erfahrung im festverzinslichen Wertpapierhandel, Unternehmensfinanzierung und in gesetzlichen Vorschriften. Er ist ein Absolvent der University of Western Ontario mit einem Sozialwissenschaftensabschluss. Zu seiner Erfahrung zählt die Rolle des Geschäftsführers der UK-Niederlassung eines kanadischen Dollaranleihengeschäfts. In den letzten 5 Jahren lag sein Schwerpunkt auf der Minenbranche.

### **JOHN COSTIGAN (Vice President, Corporate Development)**



John Costigan ist bereits seit 2007 Jahren bei WPX als Vize-Präsident der Corporate Development Abteilung tätig. Er ist der frühere Vize-Präsident der AKP Canada. Seine besonderen unternehmerischen Fähigkeiten dürften die Zukunft und die Weiterentwicklung von WPX massgeblich unterstützen. Denn er verfügt über 25 Jahre Erfahrung im technischen Verkauf und dem Marketing für multinationale Unternehmen in der Minen-, Lebensmittel- sowie Zellstoff- und Papierbranche. Zu seinen Aufgaben bei WPX zählen die Entwicklung und das Management von Lieferketten in Thailand, Brasilien, Deutschland und Nordamerika. Er schloss als Jahrgangsbester sein Studium an der Concordia University in Montreal (Quebec) mit Auszeichnung ab. Ausserdem ist er gegenwärtig Mitglied des Canadian Institute of Investor Relations.

### **LIMIN SUN (Executive Vice President, Communications)**



Limin (Linda) Sun verfügt über 15 Jahre Erfahrung in der Minenbranche mit Schwerpunkt auf Regierungsbeziehungen und besitzt umfassende Kenntnisse hinsichtlich der Leitung von Aktiengesellschaften und Humanressourcen. Sie sammelte bei Firmen der Ivanhoe Group umfangreiche Erfahrungen mit Auslandsbeziehungen und ihre Zweisprachigkeit ist ein wichtiger Vorteil für WPX. Sie verfügt über einen Bachelor-Abschluss in englischer Literatur der Northeastern Normal University und ein Diplom der internationalen Wirtschaftslehre und des Handels von der University of International Business & Economics Beijing.

### **BUDDY DOYLE (Geologischer Berater & Direktor)**



Buddy Doyle verfügt über mehr als 27 Jahre Erfahrung in der Exploration von Gold und Diamanten. Herr Doyle leitete das Team, das die gegenwärtig produzierende Diamant-Mine Diavik/Aber entdeckte, und war 12 Jahre lang Vize-Präsident der Abteilung, die für die Exploration nach Diamanten in Nord-Amerika verantwortlich war: Bei Kennecott, einem Tochterunternehmen von Rio Tinto. In dieser Zeit wurden über 100 Kimberlite entdeckt. Ihm wurde vor kurzem von seinen Branchenkollegen die Hugo-Dummett-Auszeichnung für hervorragende Leistungen in der Diamant-Exploration verliehen. Seitdem er Rio Tinto den Rücken kehrte, ist Herr Doyle mit grossem Spürsinn im Junior-Sektor tätig. Er ist weiterhin durch seine Beratertätigkeit und Funktion als Non-Executive Director in der Diamanten-Branche aktiv. Nur wenige Geologen haben 2 Projekte von der Entdeckung bis zur Abbauentscheidung betreut. Herr Doyle bereichert das Unternehmen mit seiner disziplinierten wissenschaftlichen Vorgehensweise bei der Rohstoff-Exploration sowie seinen nachweislichen Führungsqualitäten.

**DAVE HODGE (Direktor)**

Dave Hodge bereichert das Unternehmen mit langjähriger Erfahrung in der Leitung und Finanzierung von privaten und börsennotierten Unternehmen. Im Laufe von mehr als 20 Jahren in den Märkten war er Direktor bei mehreren Rohstoff-Explorationsunternehmen. Er ist Gründer von Commerce Resources Corp. und Zimtu Capital Corp.

**PATRICK POWER (Direktor und Vice President, Corporate Finance)**

Patrick Power ist ein erfahrener Risikokapitalgeber und Financier mit über 17 Jahren Berufserfahrung als Börsenspezialist und Direktor bei Aktiengesellschaften. WPX profitiert von seinem Erfahrungsschatz als scharfsinniger Geschäftsmann, geschickter Financier und als unermüdlicher, erfolgsorientierter Leiter dynamischer Aktiengesellschaften. WPX profitiert zudem von seinem beachtlichen Netzwerk innerhalb der Minenbranche, seinem Enthusiasmus, seinen Anstrengungen als Mitglied des Aufsichtsrats und als zuverlässiger Berater.

**TROY NIKOLAI (CFO, Direktor)**

Troy Nikolai bringt langjährige Erfahrung in der Wirtschafts- und Buchprüfung in den Vorstand ein. Seine beträchtlichen Kenntnisse zur Einhaltung von Vorschriften an verschiedenen Börsen und seine Fähigkeiten bei der Finanzberichterstattung sorgen dafür, dass WPX seinen Aktionären die Finanzberichte rechtzeitig und effizient vorlegen kann. Er ist ebenfalls Direktor bei verschiedenen anderen Privatfirmen und der Präsident einer grossen Wohltätigkeitsorganisation in British Columbia, der jährlich die Verwaltungsaufsicht von über 15 Mio. CAD an öffentlichen Mitteln anvertraut wird.

**PETER MILES (Direktor)**

Herr Miles hat einen Bachelor of Commerce Abschluss von der University of British Columbia. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Emmissionsgeschäft und Aktienhandel. Er ist ehemaliger Vize-Präsident von Midland Doherty Inc., Dean Witter Reynolds und CIBC World Markets. Bevor Herr Miles die Rolle des Präsidenten und CEO bei Sanatana Resources Inc. übernahm, war er als Berater für eine Reihe von Aktiengesellschaften und privaten Unternehmen vornehmlich im Rohstoffsektor tätig, einschliesslich Roughrider Uranium Inc. Herr Miles finanzierte Roughrider im privaten Stadium und war später massgeblich am Erwerb und der Finanzierung von Roughrider durch Hathor Exploration Ltd. beteiligt, was schliesslich zur wesentlichen Entdeckung der Uran-Lagerstätte Roughrider führte. Hathor wurde von Rio Tinto für \$654 Mio. CAD übernommen. Herr Miles ist auch Direktor von Gamehost Inc., Guerrero Exploration Inc., sowie des Vancouver Aquarium Marine Science Centre und Gründer von Sanatana Resources Inc.

**YANG YEXIN (Direktor)**

Herr Yang Yexin ist Executive Director sowie CEO und Präsident von China BlueChemical Ltd. 1978 schloss Herr Yang sein Studium der Fahrzeugtechnik an der Wuhan Communication Technology University ab und erwarb im Jahr 2004 seinen MBA an der China University of Petroleum (Peking). 1978 schloss er sich der Unternehmensgruppe der CNOOC an und war dort seither als Maschinenbau-Ingenieur, als stellvertretender Leiter der Abteilung Mechanik der China Offshore Oil Southern Drilling Company, ab 1992 als stellvertretender Geschäftsführer der CNOOC Nanhai West CPEC (Shekou) Company, ab 1993 als leitender Ingenieur der Equipment-Abteilung der CNOOC Nanhai West Corporation, von 1994 bis 1999 als stellvertretender Geschäftsführer der China Offshore Oil Southern Drilling Company, von 1999 bis 2001 als Geschäftsführer der China Offshore Oil Southern Shipping Company, von 2001 bis 2002 als Geschäftsführer der CNOOC Shipping Company Ltd. und von August 2002 bis September 2003 als Direktor und Executive Vice President der China Oilfield Services Limited tätig. Herr Yang schloss sich China Blue im August 2003 an und wurde zum Chairman der CNOOC Fudao Ltd. ernannt. Im September 2003 wurde Herr Yang in den Vorstand berufen und übernahm im Oktober 2005 den Posten des Geschäftsführers des Unternehmens. Von der Unternehmensgründung bis zum Mai 2010 war er Chairman bei Hainan Basuo Port Limited. Des Weiteren war er Chairman von CNOOC Kingboard Chemical Ltd. seit dessen Gründung und ist Chairman der Hubei Dayukou Chemical Co. Ltd. Herr Yang wurde im April 2006 zu einem Executive Direktor von China Blue ernannt.

## ZHIMAO MA (Nicht-stimmberechtigter Beobachter des Aufsichtsrats)



Herr Zhimao Ma ist leitender Ingenieur und Geschäftsführer der Rechts- und Vermögensverwaltungsabteilung von China BlueChemical Ltd. Herr Ma verfügt dank seiner 20-jährigen Laufbahn bei Chinas

grössten staatlichen Unternehmen in der Chemie-Industrie über profunde geschäftliche Erfahrung in den Bereichen Potash und Düngemittel sowie umfassende Erfahrung mit Fusionen, Übernahmen und Analyse im Potash-Sektor. Zu Herrn Mas Hauptaufgaben bei China Blue zählen rechtliche Unternehmensangelegenheiten, Eigenkapitalmanagement sowie Fusionen und Übernahmen im In- und Ausland insbesondere im Potash-Sektor. Als Leiter der Potash Work Group von China Blue war er eng an einem Greenfield-Kooperationsprojekt und 2 Ausschreibungsangeboten für Greenfield-Potash-Projekte beteiligt sowie verfolgte mehrere Greenfield-Potash-Projekte. Seit Januar 2011 ist er für die strategischen Investitionen von CBC verantwortlich und somit auch für die Investition in WPX. Bevor er sich CBC anschloss, arbeitete Herr Ma für 16 Jahre bei der China National Chemical Construction Corp. (CNCCC). Dort war er als Assistent der Geschäftsleitung und als stellvertretender Geschäftsleiter bzw. als Geschäftsleiter der Unternehmensabteilung der CNCCC tätig, wo er unter anderem für die Verwaltung der über 30 in- und ausländischen Niederlassungen und Tochtergesellschaften der CNCCC verantwortlich war. Zu dieser Zeit war er an mehreren ausländischen Chemie-Grossprojekten von den ersten Verhandlungen bis zum Betrieb und der Verwaltung beteiligt. Von April 2004 bis April 2006 war er Präsident der CNCCC Qingdao Corp. Herr Ma besitzt sowohl einen Bachelor of Science als auch einen Master-Abschluss in Polymerwissenschaft von der East China University of Science & Technology. Nach seinem Abschluss war er Lehrbeauftragter für Polymerwissenschaft an der Beijing University of Chemical Technology, nachdem er 5 wissenschaftliche Artikel veröffentlichte und (mit einem Partner) ein Patent sichern konnte.

## Potentielle Risiko-Faktoren

Die folgenden Risiken wurden in Hinsicht auf die geplante Entwicklung von Milestone zur Mine bemerkt:

### Allgemeine Abbau-Risiken:

Beim Betrieb einer Mine fallen zahlreiche Risiken an, wie z.B. Umweltrisiken, Unfälle, Verarbeitungsprobleme, unerwartete geologische Anomalien,

Überflutungen, Feuer, Erdbeben, Maschinenausfälle und Beratungsfehler.

### Potash-Preise:

Der Wert des Unternehmens ist auch vom Potash-Preis abhängig.

### Kurzfristiges Nachfrage-Plateau:

Ein Zusammenspiel von Faktoren überrumpelte vor kurzem den Potash-Markt und beeinträchtigte die globale Potash-Nachfrage — ein Phänomen, das auf breiter Basis als vergänglich eingestuft wird. Jedoch gibt es keine Garantien, dass diese Situation nicht weiter anhält.

### Hohe CAPEX- & OPEX-Kosten:

Potash-Projekte sind typischerweise kapitalintensiv.

### Zugang zu Kapital und Aktienverwässerung:

Die Fähigkeit, die nötigen Gelder zu besorgen, um Milestone in die Produktion zu bringen, repräsentiert die finale Hürde, da CAPEX \$3.3 Mrd. CAD sind.

### Projekt-Bewertung und ROI:

Milestones NPV und IRR sind sehr empfindlich gegenüber Produktionsraten.

### Zeitplan zur Produktionsaufnahme:

Auslaugungs-Minen bedürfen 3-4 Jahre, um mit der Produktion zu starten, in welcher Zeit sich die fundamentalen Rahmenbedingungen ändern können.

### Energie- & Infrastruktur-Kosten:

Diese sind die empfindlichsten Variablen, die sich verändern können.

### Wechselkurs-Risiko:

Verkäufe könnten in USD abgeschlossen und Kosten in CAD bilanziert werden. Schwankungen des CAD/USD-Kurses erzeugen ein Wechselkurs-Risiko.

### Arbeiter-Risiko:

Milestone ist nur 80 km von Legacy entfernt, was ein temporäres Problem bei der Anstellung von Arbeitern und erhöhten Kosten führen kann.

### Transport-Risiken/Engpässe:

Transport-bezogene Risiken (als gering betrachtet) beinhalten Strassen- und Hafen-Schliessungen.

### Genehmigungs-Risiken:

WPXs Plan zur Produktion basiert auf der Annahme, dass alle nötigen Genehmigungen ohne Verzögerungen eingeholt werden. Zum jetzigen Zeitpunkt liegen alle Genehmigungen vor und das Risiko sonstiger Genehmigungen wird als gering angesehen.

## Technische Analyse

Seit Ende 2010 konsolidiert der Aktienkurs von WPX an der TSX innerhalb den Schenkeln eines (blauen) Dreiecks, wobei dessen Spitze bei \$0,30 CAD Ende 2013 erreicht wurde. Wir sind sehr bullisch seit der Kurs die Dreiecksspitze erreicht hat und begann, anzusteigen — ein bullischer und starker Indikator, dass die (blaue) Dreiecksformation mit einem sog. 'Thrust nach oben' abgeschlossen wird; per Definition ein langer und starker Aufwärtstrend, der zum Ziel hat, das widerständige Hoch des Dreiecks bei ca. \$1,80 zu erreichen und in eine neue Unterstützung umzuwandeln — auf welchem Niveau wir die nächste grosse Konsolidierungsphase erwarten und wohl zumindest einen Teil unserer Position verkaufen dürften, was einer Aufwertung von 414% vom aktuellen Kursniveau gleichkommt.

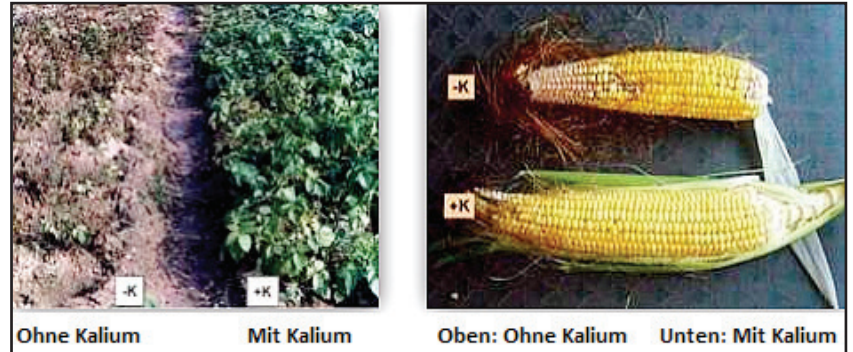
Das nächste starke Kaufsignal wird generiert, wenn ein Anstieg über den (roten) Widerstand bei aktuell \$0,40 CAD gelingt, in welchem Fall wir antizipieren, dass der Thrust nach oben merklich an Zugkraft gewinnt und innerhalb von 6 Monaten die \$0,90 CAD Marke erreicht, was einer Aufwertung von 157% vom aktuellen Kursniveau entspricht.



## Über Potash: Warum es die Welt händeringend braucht

Es existiert kein kommerziell nutzbarer Ersatz für Potash in der Düngemittel-Industrie. Es verbessert den Ernte-Ertrag, indem es die Pflanzen unterstützt, Wasser aufzunehmen und Schutz gegen Dürre, Krankheiten und kalten Temperaturen bietet.

Potash spielt eine zentrale Rolle bei der Hilfe, die anwachsende Weltbevölkerung zu ernähren. Es konnte bewiesen werden, dass Potash die Ernte in vielen Regionen der Welt, allen voran in Schwellenländern, praktisch verdoppeln kann.



Daneben ist Potash-basierter Dünger entscheidend, um bedeutungsvolle Kostenreduzierungen bei gleichzeitiger Erhöhung des Ernte-Ertrags generieren zu können. Die Welt realisiert zunehmend, dass Potash eine Rolle von höchster Bedeutung bei der weltweiten Nahrungsmittelproduktion haben wird.

Das liegt auch daran, dass zahlreiche Regierungsorganisationen weltweit, wie z.B. die UN, begonnen haben, düstere Warnungen aussprechen und dass die Ernte-Erträge drastisch erhöht werden müssen.

## Makro-Treiber unterstützen langfristiges Potash-Nachfrage-Wachstum

Während den letzten paar Jahren befand sich der Düngemittel-Markt in einem Zustand des Nachfrage-Aufschubs, und eben nicht im Zustand der Nachfrage-Vernichtung. Dies liegt an einer kraftlosen Weltwirtschaft, welche die Nachfrage unterdrückte. Positiverweise blieben die Rohstoff-Preise für Nahrungsmittel auf historischen Höhen.

Da der Einsatz von Potash ein Schlüssel-Element bei Dünger darstellt, repräsentiert Potash auch ein kosten-effektives Mittel, um Ernte-Erträge zu maximieren.

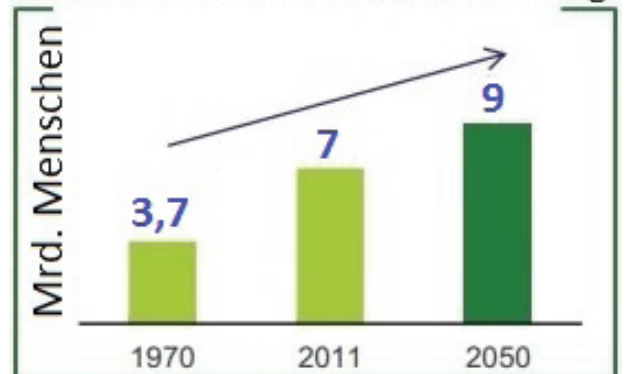
Bemerkenswert zudem ist, dass die globalen Getreide-Preise ebenfalls auf hohem Niveau verharren, und zwar als Resultat erhöhter Nachfrage aus Schwellenländern, die Nahrungsmittel wie Mais und Weizen als Haupt-Input für die Herstellung von proteinreichen Lebensmitteln (v.a. Fleisch) benutzen.

Neben der Bevölkerungszunahme hilft dies, zu erklären, warum die Nachfrage von 31 Mio. Tonnen KCl im Jahr 1970 auf 57 Mio. Tonnen 2012 angestiegen ist. Dieser 21 Mio. Tonnen Anstieg (ca. 83%) wird hauptsächlich auf eine erhöhte Nachfrage aus China, Indien und Brasilien zurückgeführt.

Laut der Food & Agriculture Organization (FAO) der UN wird die globale Nahrungsmittelproduktion bis 2050 um 70% ansteigen, um die projizierte Weltbevölkerung (9-10 Mrd. Menschen) ernähren zu können – ein Anstieg zwischen 28% und 43% gegenüber 2014.

Branchenexperten erwarten, dass bis zu 90% dieses Wachstums durch verbesserte Ernte-Erträge erzielt wird. Verbesserte Dünger-Anwendungen werden eine Schlüssel-Rolle spielen, dieses Ziel zu erreichen, wobei Kalium (Potash) der bedeutendste Bestandteil zum Erfolg darstellt.

### Anwachsende Weltbevölkerung



Derartige makroökonomischen Markttreiber untermauern die Aussichten, dass ein langfristiger Nachfrage-Aufschwung und eine Erholung höher tendierender Potash-Preisen vor der Tür steht, laut Branchenexperten spätestens ab 2015. Im Besonderen wird erwartet, dass allein die Nachfrage aus China bis zum Ende dieses Jahrzehnts die globale Nachfrage um zusätzliche 10 Mio. Tonnen Potash erhöhen wird.

Ein Grossteil von Chinas Potash-Nachfragewachstum soll aus zusätzlichen Ausweitungen beim Anbau von sog. "Cash Crops" (Obst und Gemüse) kommen. Aktuell hat dieser Sektor einen Anteil von nahezu der Hälfte der Potash-Nachfrage in China, wobei hier mehr Potash zum Einsatz kommt als z.B. bei Getreide.

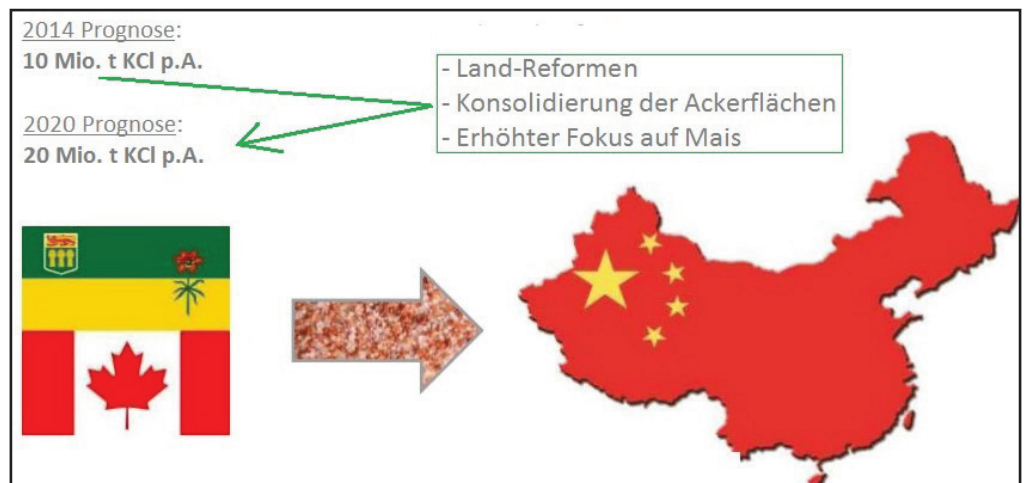
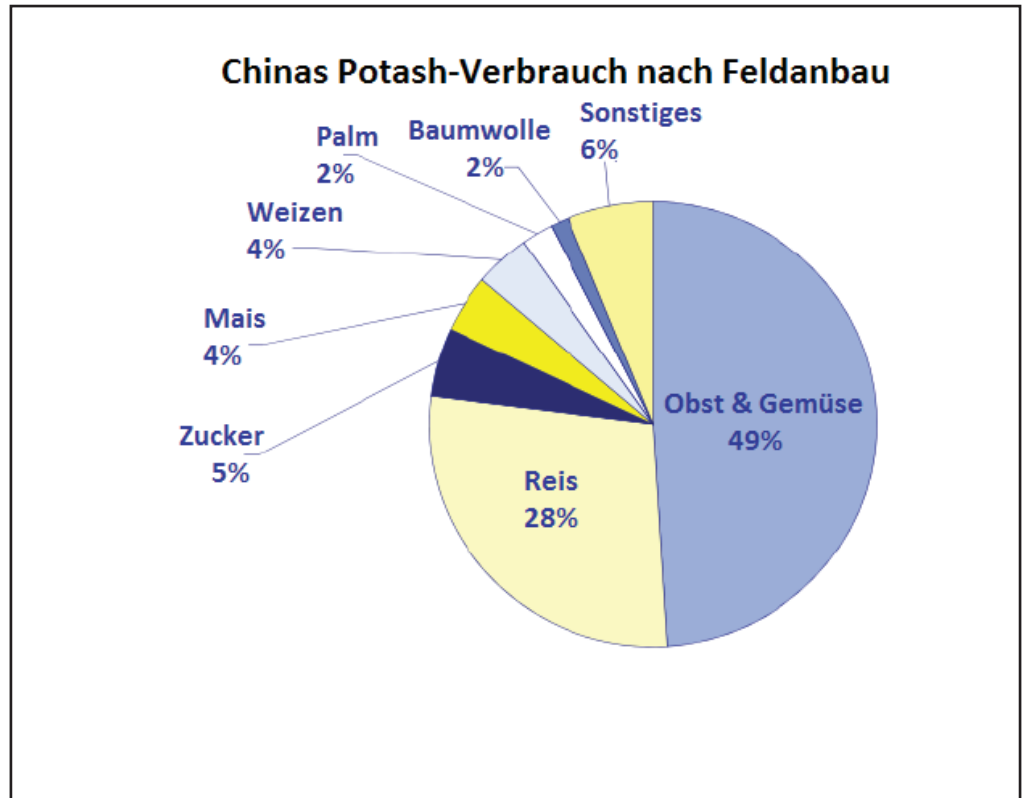
Bei Reis, Weizen und Mais werden die Preise in China künstlich niedrig gehalten (via Preiskontrollen der Regierung). Daher ist dieser Sektor historisch auch nur ein niedrig-Margengeschäft für Landwirte.

Allerdings haben die jüngsten Ereignisse über Landreformen den Weg geebnet für eine Konsolidierung der Anbauflächen und dem damit verbundenen Auftauchen von Kooperativen (genossenschaftliche Landwirtschaft).

Dieser populäre Trend bedeutet wiederum, dass erhöhte Skaleneffekte realisiert werden können. Das Resultat: Kooperative sind sich dem Anreiz gegenübergestellt, mehr in die Potash-Anwendung zu investieren.

Alles in allem wird erwartet, dass sich die chinesische Potash-Nachfrage bis 2020 praktisch auf rund 20 Mio. Tonnen pro Jahr verdoppeln wird (laut Branchenexperten mit Schwerpunkt China, einschliesslich Credit Agricole Securities, die warnen, dass chinesische Potash-Nachfrage bis 2015 unverändert verbleiben könnte).

Somit werden die Potash-Felder von Saskatchewan während dem Rennen zum Ausbau des kanadischen Potash-Angebots (aufgrund des dringlichen Bedürfnis der globalen Ernte-Ertragssteigerung) zu einem strategischen Vermögensgegenstand. Dies erklärt, warum viele der grössten Minengesellschaften der Welt versuchen, ein Standbein in diese kanadische Provinz zu setzen, um Zugang zu diesen reichhaltigen Potash-Lagerstätten zu erlangen, da zusätzlich 75-80 Mio. Menschen jedes Jahr ernährt werden müssen.





## Beschleunigung der Nahrungsmittel-Produktion in China und die Herausforderungen

Damit China sich eigenständig mit Nahrungsmitteln versorgen kann, muss erheblich viel mehr Geld in den landwirtschaftlichen Sektor investiert werden, insbesondere in Potash-basierten Dünger.

Allerdings ist China beträchtlichen strukturellen Herausforderungen ausgesetzt, allen voran bei ihrem Streben, mehr Ernte zu produzieren, die nötig ist, um Lebewiehe für die Fleischproduktion zu füttern.

Erstens schrumpfen Chinas Ackerflächen aufgrund der konkurrierenden Kräfte der Landentwicklung für Wohn- und Gewerbebezüge.

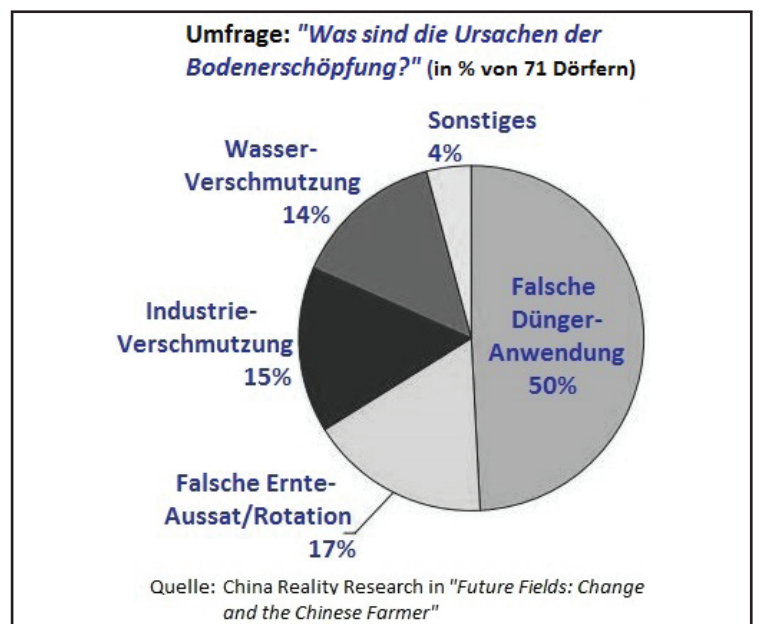
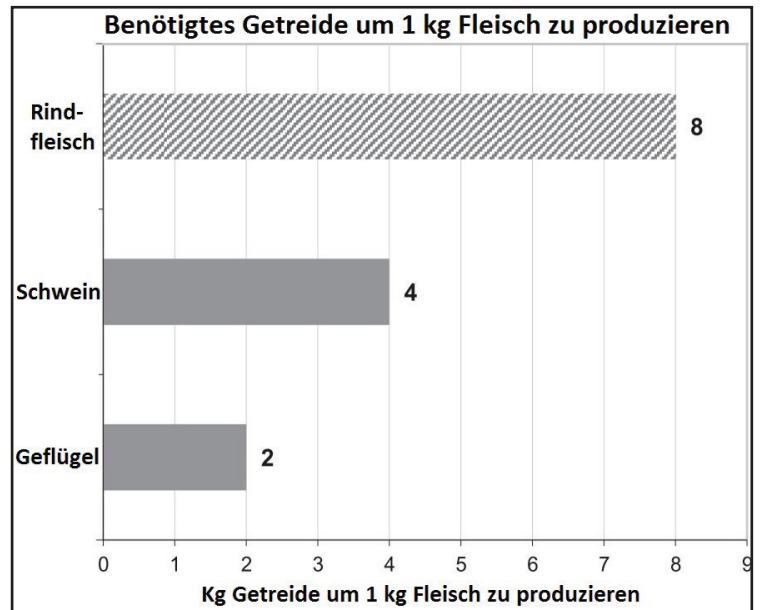
Zweitens beeinflusst der Klimawandel (Hitzeperioden, Dürren, Wasserdefizite, Überflutungen oder Tornados) die Ernte-Erträge negativ in manchen Teilen Chinas.

**Alles in allem bedeutet dies, dass mehr Ernte von weniger Ackerflächen produziert werden muss.**

Einer der Branchenanalysten, der den Entwicklungssprung von Chinas Nahrungsmittel-Industrie verfolgt, ist David Murphy, Head of China Reality Research Ltd. — eine Sparte der in Hong Kong ansässigen Investment Bank CLSA (Credit Lyonnais Securities Asia).

Herr Murphy schreibt im Research Report *Future Fields: Change and the Chinese Farmer*:

**“Die Behörden sind aktiv, um sowohl die Anbauflächen als auch die Erträge von bedeutenden Getreidesorten zu erhöhen. Für Landwirte ist eine erhöhte Nutzung von Dünger der gebräuchlichste Weg, um die Ernte-Erträge zu steigern, wobei 70% der Landwirte in einer von China Reality Research durchgeführten Befragung angegeben haben, dass ‘mehr Dünger’ die Top-Antwort auf die Frage ist, wie höhere Erträge realisierbar sind.”**



Tatsächlich muss China seine Potash-Verwendung bis 2020 nahezu verdoppeln, um den derzeitigen Rückstand in der Potash-Anwendung von Düngemittel aufzuholen — laut Murphy und anderen Branchenexperten bei CLSA.

Aktuell sind Chinas Ackerflächen nicht annähernd so produktiv wie sie sein könnten, da "niedrig- bis mittel-ertragsreiche Ackerflächen einen Anteil von 70% der gesamten Anbauflächen in China haben", sagt Murphy.

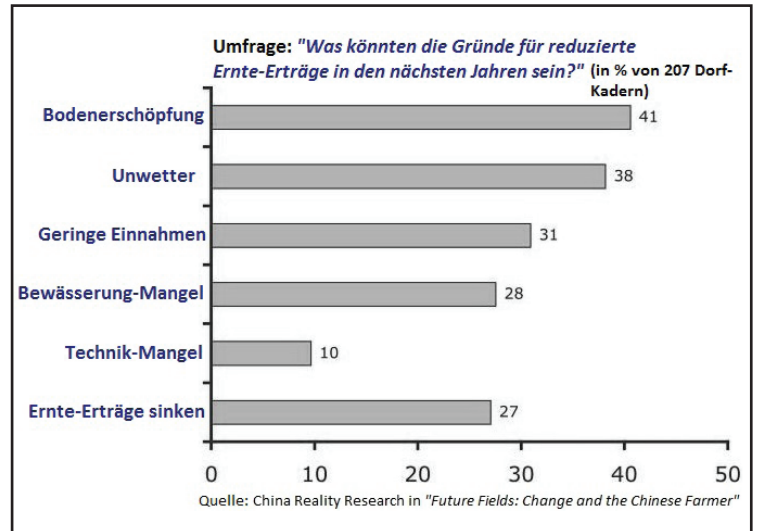
## Die Ineffizienzen von Chinas Landwirtschafts-Industrie

- China ist sich grossen strukturellen Problemen ausgesetzt, welche die landwirtschaftliche Produktion erschweren, wie z.B. Wasser-Knappheit, Bodenerosion, Überflutungen und Klimawandel;

- Chinas Abhängigkeit von Importen landwirtschaftlicher Erzeugnisse wächst an, insbesondere Mais;

- Abgesehen von Reis muss China seine Ernte-Erträge von Mais und Weizen substantiell erhöhen – vor allem um Lebewiehe mit Futter zu versorgen;

- Eine falsche Anwendung von Düngemittel, die nur auf billigen Inhalten wie Nitrogen und Phosphat aufgebaut sind und zu Lasten von Potash gehen, führt zu Bodenaushärtung und Boden-degradation (Auslaugung bzw. Entzug der Nährstoffe; "soil depletion"), was wiederum noch geringere Erträgen beschert;



- Die falsche Anwendung von Düngemittel ist der Grund für Bodendegradation in grossen Teilen Chinas;

- Niedrig- bis mittel-ertragsreiche Ackerflächen haben einen Anteil von 70% der gesamten Anbauflächen Chinas, wobei weniger als die Hälfte der landwirtschaftlich nutzbaren Landflächen effektiv bewässert werden;

- Es kursiert als Binsenweisheit unter Landwirten, dass jedes Jahr die gleichen Pflanzen auszusäen sind, anstatt Rotation zu betreiben. Dies belastet die Böden, was eine erhöhte Potash-Anwendung umso notwendiger macht, um die Fruchtbarkeit der Ackerflächen nicht weiter zu verschlechtern.

## Die Ineffizienzen von Klein-Landwirtschaft in China

- Chinas landwirtschaftliche Betriebe sind winzig, ineffizient und unter-mechanisiert. Die durchschnittliche Landwirtschaftsbetrieb-Grösse liegt zwischen 0,5 und 1 Hektar;

- In vielen Regionen existieren mehr als 90% aller Bauernhöfe nur zur Selbstversorgung;

- Als Konsequenz von schlechten Einnahmemöglichkeiten ist der Grossteil der Landwirte nur Teilzeitarbeiter;

- Begrenzter Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten macht es Klein-Landwirten schwierig, in ihre Anbauflächen zu investieren, um Ernte-Erträge zu steigern;

- Relativ teure Inputs wie Potash-basierte Düngemittel sind für Landwirte, die sich nur selbst versorgen (die Mehrheit), historisch gesehen wirtschaftlich nicht tragbar;

- Klein-Landwirte haben nicht die Mittel um zu investieren, die Grösse um zu profitieren, und die Technologie um signifikante Produktions-Erträge einzufahren.

## Chinas Landwirtschafts-Reformen: Eine wirtschaftliche Notwendigkeit

Die Vorherrschaft von Chinas industrialisierter Wirtschaft hat in den vergangenen Jahren eine neue Herausforderung hervorgebracht:

Eine besserverdienende urbane Arbeiterschaft verlangt viel mehr Fleisch zur Ernährung als jemals zuvor, neben reichlich Obst und Gemüse.

Das bedeutet, dass China wesentlich mehr Weizen und Mais produzieren muss, um Lebewild zur Erzeugung von Rindfleisch, Hühnchen und Schweinen zu füttern. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass China 20% der Weltbevölkerung mit nur 7% der globalen nutzbaren Anbauflächen ernährt.

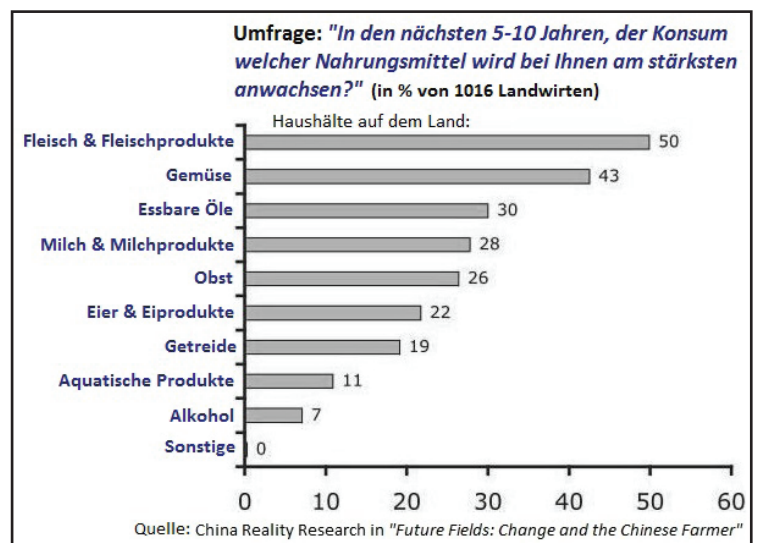
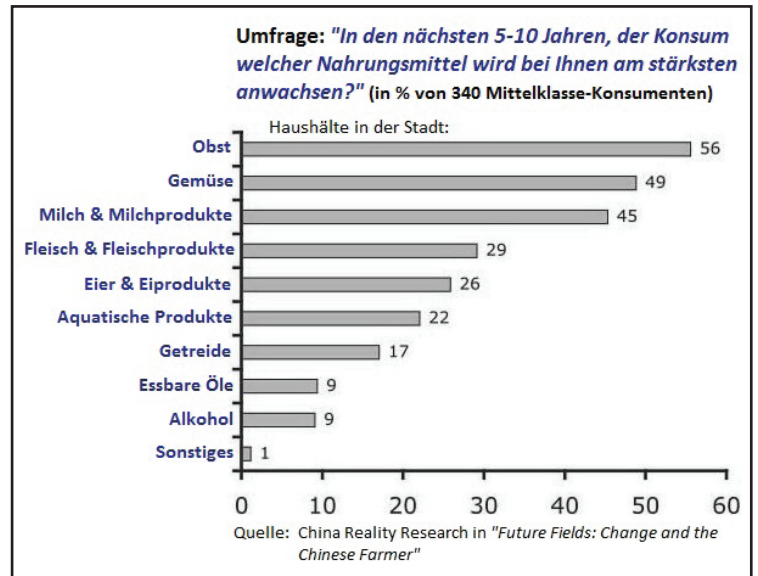
Darüberhinaus wird die Notwendigkeit, mehr Protein-basierte Nahrungsmittel zu produzieren, von Chinas aufkeimendem Bevölkerungswachstum verschlimmert, die sich zudem noch mit der jüngsten Lockerungspolitik der seit Langem bestehenden 1-Kind-Familien-Strategie beschleunigen wird.

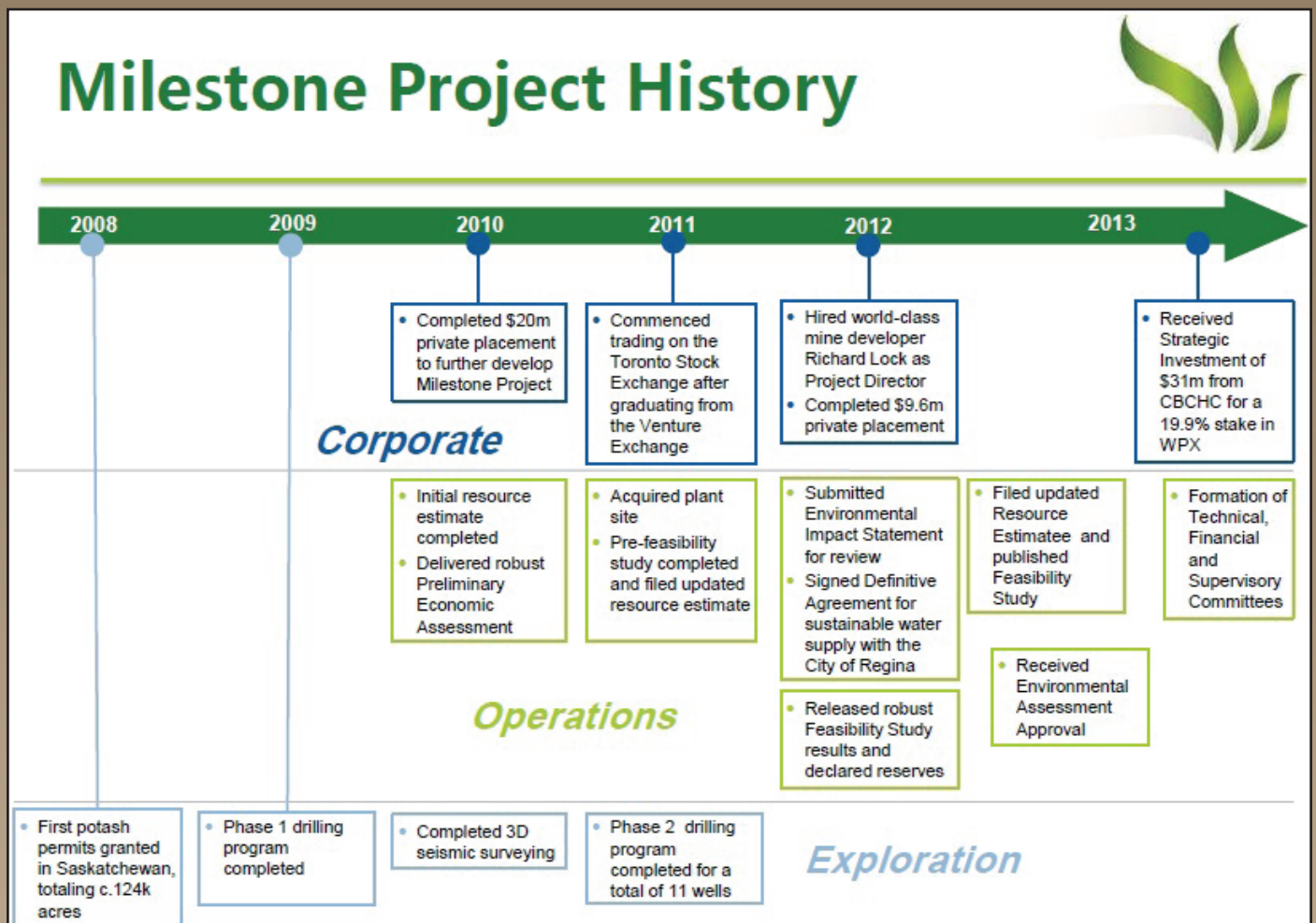
Es wird erwartet, dass sich Chinas ländlich wohnende Bevölkerung von aktuell 650 Mio. auf über 900 Mio. innerhalb der nächsten 2 Jahrzehnte vergrößern wird. Und dank antizipierten Einkommenssteigerungen werden sie dem Aufstreben der in Städten wohnenden Landsmänner folgen und ihre Ernährung fleischreicher machen.

### Landwirtschafts-Kooperative: Ein Schlüssel-Katalyst für vermehrte Potash-Nachfrage

Neue Land-Reformen in China ermöglichen es Landwirte, die sich nur selbst versorgen, ihre Mittel zu bündeln, indem selbstgesteuerte Kooperative bzw. Landwirtschafts-Genossenschaften gegründet werden. Es wird Landwirte Schritt für Schritt erlaubt, kleine Felder in grosse Landwirtschaftsbetriebe zu integrieren. Diese Entwicklung ebnet der Landwirtschaft den Weg, ihre Ernte-Erträge zu erhöhen, indem belangreiche Skaleneffekte realisiert werden können.

Die Zentral-Regierung setzt sich auch dafür ein, Landwirten langfristige Landverpachtungen anzubieten. Diese revolutionär wirkende Initiative wird Landwirten wiederum den Anreiz verschaffen, langfristige Investitionen in Ackerflächen zu tätigen, allen voran effektiveren Düngemittel. Ein derartiger Paradigmen-Wechsel bedeutet auch, dass landwirtschaftliche Kooperative von den wissenschaftlichen Erkenntnissen der Düngemittel-Anwendung profitieren sollten. Die meisten kleinen und unabhängigen Landwirte nutzen Düngemittel heutzutage nicht effektiv, denn sie tendieren dazu, günstigere Produkte zu verwenden, die wenig bis kein Potash beinhalten. Von gleicher Wichtigkeit ist, dass diese Land-Reformen auch die mechanische bzw. automatisierte Nutzung von Ackerflächen fördert, und zwar zu wesentlich grösseren Ausmassen als jemals zuvor. Dementsprechend dürfte sich diese Bekräftigung der Landwirtschafts-Industrie als der effektivste Weg herausstellen, damit Landwirte ihre Ernte nahezu exponentiell anwachsen lassen können.





## DISCLAIMER

Der Autor hält Aktien von Western Potash Corp. (TSX: WPX; FSE: AHE) und könnte diese jederzeit wieder verkaufen, wobei weder Rockstone Research Ltd. noch der Autor von Western Potash Corp. beauftragt oder entschädigt wurde, diesen Inhalt zu produzieren oder zu veröffentlichen. Bitte lesen Sie den vollständigen Disclaimer auf [www.rockstone-research.com](http://www.rockstone-research.com), da dies hier in keinster Weise als "Anlageberatung" zu werten ist.