

Hitziger Konkurrenzkampf im Potash-Markt mit neuem Minenplan von Western Potash

Von Stephan Bogner (Dipl. Kfm., FH)



Erstanalyse *“Die nächste Potash-Mine mit Weltklasse-Format“* (19.02.14): [Link](#)

Update #1 *“Bieterkrieg um Western Potash in Sicht?“* (13.03.14): [Link](#)

Update #2 *“Rio Tintos grober Schnitzer könnte teuer werden“* (26.03.14): [Link](#)

Update #3 *“Offiziell: Western Potash hat Rio Tintos Weltklasse-Potash Territorium erobert“* (11.04.14): [Link](#)

Während die deutsche K+S AG letzte Woche ein freundliches **Übernahmeangebot** vom kanadischen Rivalen Potash Corp. erhalten hat, gab Western Potash Corp. heute die Fertigstellung einer Scoping Studie für einen revidierten Minenplan ihrer Milestone Potash-Lagerstätte in Saskatchewan bekannt, welche direkt an die Legacy Potash-Lagerstätte von K+S angrenzend.

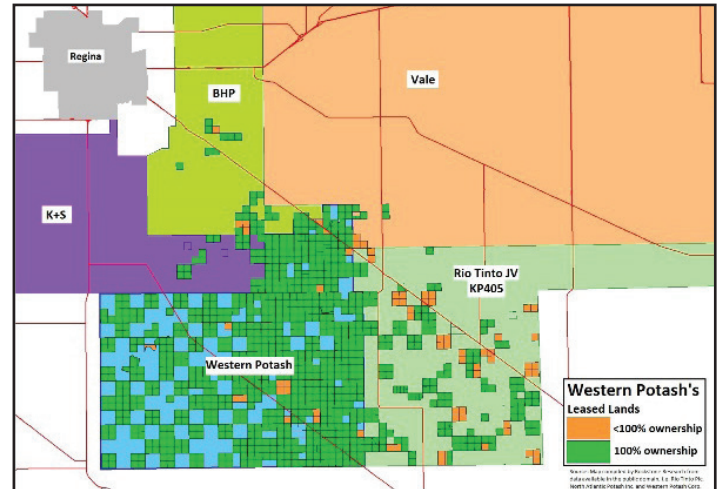
Das Angebot von Potash Corp.'s neuem Geschäftsführer, Jochen Tilk, wurde mitunter als "dreister Schritt" bezeichnet. Das Angebot soll einen Aufschlag von 57% (41 EUR) auf den 12 Monats-Durchschnittskurs von K+S beinhalten. Es ist zugleich ein grosser Schritt von einem Minengiganten, der womöglich eine neue Richtung für Opportunitäten im Potash-Markt signalisiert. **K+S lehnte heute das Angebot ab.** Norbert Steiner, Vorstandsvorsitzender der K+S, erklärt:

“Nach unserer Einschätzung will PotashCorp eine Bewertungslücke ausnutzen, um K+S zu übernehmen und damit Kontrolle über Legacy zu erhalten”.

Western Potash ist nun, mit dem neuen Minenplan, in einer starken Position, um an diesem vermeintlich neuem Marktaufschwung zu partizipieren. Dies führt mich nun, nach mehr als einem Jahr, wieder zu der Frage "Welches Unternehmen wird als nächstes im Potash-Markt übernommen?" Mit der oben aufgeführten Karte kann die unmittelbare Nähe von Milestone zu Legacy erkannt werden.

Ende 2012 veröffentlichte Western eine **Machbarkeitsstudie** für Milestone mit Kennzahlen, die starke Ähnlichkeiten mit Legacy haben. Die gesamten CAPEX von Milestone lagen laut 2012-Studie bei insgesamt \$3,3 Mrd. CAD. **Die neue Scoping Studie konnte die Kapitalkosten um 98% auf \$81 Mio. CAD reduzieren.** Diese niedrigen CAPEX sind durch die selektive In-Situ-Auslaugung der Esterhazy Potash-Formation mit horizontal gebohrten Förderquellen möglich, sodass mit geringeren Förderraten gestartet werden kann.

Indem dieser kleinere Minenplan umgesetzt wird, könnte Western mit der Produktion von 146.000 t Potash pro Jahr beginnen und so Jahreseinnahmen von rund \$46 Mio. USD erwirtschaften (bei einem Marktpreis von \$315 USD/t). Sobald Milestone in Betrieb ist, könnte das Unternehmen jederzeit während der 12-jährigen Minenlebenszeit entscheiden, die Produktionskapazitäten sukzessive oder ruckartig auf bis zu 2,8 Mio. t pro Jahr zu erhöhen (gemäss ihrem ursprünglichen Minenplan von 2012). Die Produktionskapazitäten könnten also flexibel mit entsprechenden CAPEX hochgefahren werden (Finanzierung z.B. durch freien Cashflow).



Pat Varas, Präsident von Western Potash, kommentierte:

“Im aktuellen Preisumfeld hat es sich als sehr schwierig erwiesen, Finanzierungslösungen zu finden und das Milestone Projekt voranzubringen. Indem wir nun einen Schritt zurück gemacht haben und das Projekt neu skalierten, ist das Unternehmen sehr ermutigt über den Erhalt dieser Studienergebnisse, da sie ein signifikant reduziertes Risikoprofil bieten und die stufenweise Entwicklung unseres Milestone Projekts ermöglichen. Die antizipierten CAPEX-Reduzierungen, das potentiell alternative Produktionszenario und die Verbesserungen der projizierten Wirtschaftlichkeitskennzahlen werden womöglich einen frischen Blick in Bezug auf eine Investition in unser Unternehmen durch einen viel grösseren Projektfinanzierungs- und Investment-Pool ermöglichen. Mit dieser neuen Plattform freut sich das Unternehmen auf erneuertes Interesse von der Investment-Gemeinschaft, um die anfängliche Entwicklung von Milestone zu finanzieren.”

Die neue Studie lieferte die folgenden Kennzahlen: (unter Annahme 10% Diskontsatz und Potash-Preis von \$315 USD/t FOB Vancouver; Zahlen gerundet)

- **Kapitalwert NPV** ("Net Present Value"; nach Steuern/Royalty): **\$57 Mio. CAD**
- **Interner Zinsfuss IRR** ("Internal Rate of Return"): **25%**
- **CAPEX: \$81 Mio. CAD**
- **OPEX** (exkl. Royalties und Logistik, wie v.a. \$70 CAD/t für Transport): **\$80 CAD/t**

Der neue Minenplan von Western Potash zeigt, wie Milestone mit reduzierten Produktionsmengen vorgebracht werden kann, und zwar dank innovativer/

selektiver In-situ-Laugung ("solution mining") einzelner Potash-Vorkommen, wodurch die Vorab-Kapitalaufwendungen (CAPEX; "Capital Expenditures") signifikant reduziert werden. Gleichzeitig konnten die Betriebskosten (OPEX; "Operating Expenditures") auf höchst wettbewerbsfähigen Niveaus gehalten werden, sodass das Unternehmen von schwankungsreichen Rohstoffpreiszyklen isoliert werden kann.

Gemäss [Erstanalyse](#) vom 19. Februar 2014:

"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."

Project Comparison: Milestone vs. Legacy

Parameter	WPX	K+S
Project Name	Milestone	Legacy
Project Stage	Feasibility Study	Feasibility Study
Contained Potash		
Proven & Probable (in million t)	137	160
Measured & Indicated (in million t)	53	88
Inferred (in million t)	708	982
Operating Metrics		
Production Rate (in million t/year)	2.80	2.86
Minimum Life of Mine (in years)	40	50
Initial CAPEX (in billion CAD)	\$2.91	\$2.78
OPEX (in CAD/t)	\$62.28	\$62.65
Payback Period (in years)	5.6	6
Implied Project Value		
After-Tax NPV (in billion CAD)	\$2.44	\$2.63
Before-Tax IRR	18.6%	22.7%

K+S entwickelt Legacy aktuell zur Mine, um 2016 mit der Produktion zu beginnen. Gemäss einem Update der Machbarkeitsstudie im Jahr 2013 stiegen die CAPEX auf insgesamt \$4,1 Mrd. CAD an. K+S akquirierte Legacy im Ende 2010 für \$434 Mio. CAD von Potash One Inc.

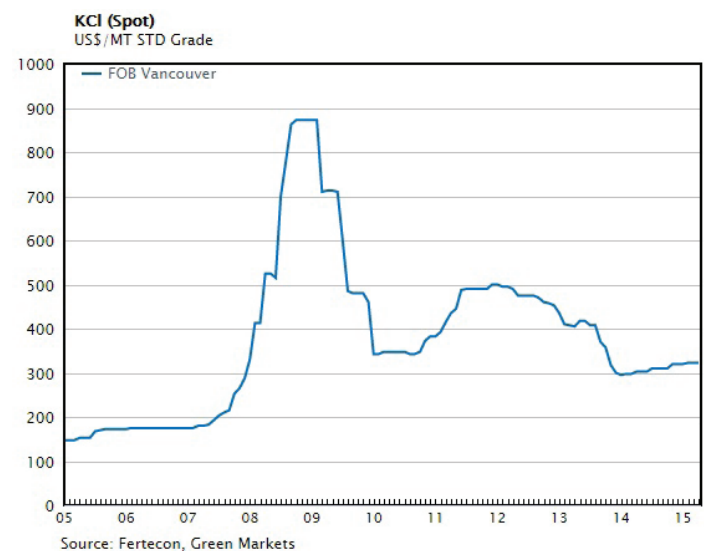
Laut einem kürzlich erschienenen Artikel von [Reuters](#) soll sich das K+S Übernahmeangebot von Potash Corp bei knapp 8 Mrd. EUR (\$8,9 Mrd. USD) belaufen, also ein wenig mehr als das Doppelte der CAPEX von Legacy. Ab nächstem Jahr soll Legacy 2,9 Mio. Tonnen Potash im Jahr produzieren – für mindestens 50 Jahre.

Bei einem aktuellen Potash-Preis von \$315 USD/t sind Einnahmen von \$914 Mio. USD jährlich möglich (\$46 Mrd. während der Minenlebenszeit).

Mit OPEX von \$63 USD/t wird Legacy zu einem Potash-Produzenten mit den weltweit niedrigsten Produktionskosten, wodurch hohe Gewinnmargen mit einer grossen Tonnage erwirtschaftet werden können.

Highlights & Vorteile des neuen Minenplans:

- Die neue Scoping Studie kommt zur Schlussfolgerung, dass das Projekt wirtschaftlich machbar ist.
- Dank dem Einsatz von selektiver In-Situ-Auslaugungstechniken sind die Kapitalkosten geringer als beim konventionellem Auslaugungsabbau.
- Produktions- und Transportkosten von insgesamt etwa \$150 CAD/t würden Milestone zu einem Potash-Produzenten machen, das mitunter die weltweit geringsten Produktionskosten hat.
- Hohe Gewinnmargen werden das Unternehmen von breiten Rohstoffpreiszyklen unabhängig machen.
- Das Projekt wird eine skalierbare Produktionsanlage bieten, die gemäss Marktanforderungen expandiert werden kann.
- Ein erfolgreicher Betrieb des Pilotprojekts wird zukünftigen Machbarkeitsstudien für grössere Produktionsanlagen merklich zu Gute kommen.
- Der Umwelteinschnitt ("surface footprint") wird dank der Abwesenheit einer Salz-Abgängebecken-Anlage ("salt tailings facility") reduziert sein.
- Bereits im April 2013 hat Milestone die Umweltgenehmigung ("Environmental Assessment Approval") erhalten.
- Insgesamt ein signifikant reduziertes Risikoprofil mit verbesserten Kennzahlen der Wirtschaftlichkeit, das die stufenweise Entwicklung des Projekts ermöglicht.



Schlussfolgerung

Ich bin über den neuen Schritt von Western Potash äusserst positiv überrascht, in den Potash-Markt nun mit einem neuen Minenplan eintreten zu wollen. Denn dieser beinhaltet relativ geringe Vorab-Kapitalaufwendungen mitsamt geringen Produktionskosten für einen kleineren Minenbetrieb, wobei dieser in Zukunft expandieren kann, wenn die Marktbedingungen dies erfordern.

Dies ist ein kluger Schachzug von einem Management-Team, das offensichtlich verstanden hat, welche Marktkräfte im Spiel sind, und darüberhinaus erkennen konnte, dass Flexibilität nötig ist, um wettbewerbsfähig zu sein. Dies stellt Western Potash nun in eine starke strategische Position, um einen Partner anzuziehen, der willig ist, \$81 Mio. CAD zu investieren, um relativ schnell in Produktion zu gehen. Diese Strategie wird offensichtlich verfolgt, um Aktionärsvermögen ("Shareholder Value") zu schaffen.

Einnahmen von rund \$4 Mio. USD pro Monat würden Western Potash zu einem mittelgrossen Potash-Produzenten aufsteigen lassen, der dazu in der Lage wäre, seinen gesamten Output mit einer ansehnlichen Gewinnmarge in den Markt zu verkaufen (nicht viele der aktiven Produzenten können dies von sich behaupten).

Interessanterweise würde sich Western Potash zu einem schlafenden Riesen verwandeln, der relativ schnell seine Produktionskapazitäten hochfahren kann, wenn die Marktpreise wieder höher sein sollten. Flexibilität in einer Welt mit überskalierten Gross-Tonnagenproduzenten könnte sich als das Erfolgsrezept schlechthin im hart umworbenen Potash-Markt erweisen, um der ungewissen Zukunft zu begegnen, insbesondere in Hinsicht auf die Schaffung von Shareholder Value.

2015 – das Jahr bevor Legacy mit einer grossen Tonnage in einen bereits übersorgten Markt in Produktion geht – heizt die Stimmung im konkurrenzstarken Potash-Markt auf, da die Legacy Mine von K+S zu den Betrieben mit den geringsten Produktionskosten zählen wird und gigantische Gewinne erwirtschaften wird –unabhängig davon, ob der Potash-Preis weiterhin in depressivem Zustand verharren wird. Die Produktions- und Transportkosten von Legacy (\$133 CAD/t) liegen etwas unter denen von Milestone's neuem Minenplan (\$150 CAD/t).

Wie Pat Varas heute erwähnte, wird die aktuelle Scoping Studie einen neuen und frischen Investment-Blick auf

das Unternehmen ermutigen, und zwar von einem grösseren Investment-Pool. Die Zeit scheint nun reif für den Markt, Milestone erneut unter die Lupe zu nehmen. Research [Update #1](#) präsentierte bereits im März 2014 einen Pool an möglichen strategischen Partnern, als wie abschliessend gefragt und diskutiert wurde:

Also wer wäre der offensichtlichsste Kandidat, der Western Potash kaufen oder eine strategische Partnerschaft eingehen würde, um Milestone gen Mine zu entwickeln?

Die Antwort auf diese Frage ist nicht so einfach, da es eine Vielzahl von Gesellschaften rund um den Globus gibt, die wohl ein tatsächliches Interesse haben, insbesondere vor dem Hintergrund der aktuell niedrigen Marktpreise und -bewertungen.

Sovereign Wealth Funds

Eingangs seien Staatsfonds ("SWFs – Sovereign Wealth Funds") vor allen in Indien, Brasilien, dem Mittleren Osten und Asien erwähnt, die allesamt ein Interesse daran haben, zu partizipieren und zu beobachten, wie Milestone zur Mine entwickelt wird, da es ihr aufgetragenes Mandat ist, die zur Nahrungsmittelproduktion erforderlichen Lieferungen ins Land sicherzustellen. Hinter der Motivation der SWFs, ihre jeweiligen Bevölkerungen zu ernähren, stehen politische Motive – ihnen ist die Angebots-sicherung viel wichtiger als die Frage nach dem Preis.

Top 10 Staatsfonds nach Assets (September 2013)			
1	Government Pension Fund – Global	Norwegen	\$737 Mrd.
2	SAMA Foreign Holdings	Saudi Arabien	\$676 Mrd.
3	Abu Dhabi Investment Authority	VAE	\$627 Mrd.
4	China Investment Corp.	China	\$575 Mrd.
5	SAFE Investment Co.	China	\$568 Mrd.
6	Kuwait Investment Authority	Kuwait	\$386 Mrd.
7	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	Hong Kong	\$327 Mrd.
8	Government of Singapore Investment Corp.	Singapur	\$285 Mrd.
9	National Welfare Fund	Russland	\$176 Mrd.
10	Temasek Holdings	Singapur	\$173 Mrd.

Quelle: Sovereign Wealth Fund Institute

China BlueChemical

Auf den ersten Blick erscheint Western Potash wie perfekt gemacht für einen Endverbraucher aus China. Diese Spekulation wird angetrieben durch die Tatsache, dass das Unternehmen im Jahr 2013 eine \$33 Mio. Finanzspritze von einem Konsortium erhalten hat, das von Chinas grösstem staatlich-kontrollierten Düngemittelhersteller China BlueChemical angeführt wird. Diese strategische Investition wurde von einem Potash-Abnahmevertrag begleitet. Das bedeutet, dass China BlueChemical – eine Tochter der CNOOC (China National Offshore Oil

Corporation) – für mindestens 20 Jahre Potash kaufen kann, sofern sie die Finanzierung in Höhe von \$2,9 Mrd. besorgt, damit Milestone auch zur Mine wird.

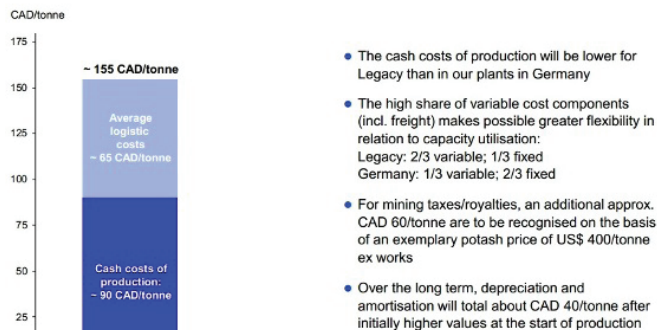
Jedoch sind die Chinesen nicht die einzigen Wettstreiter auf einer Weltbühne der dicken Brieftaschen und Hunger nach Potash. Unserer Meinung nach gibt es diverse Interessenten, die in Frage kommen, wobei einige davon aktiv ihre eigenen Potash-Projekte in Saskatchewan – inmitten der weltweit reichhaltigsten und produktivsten Potash-Feldern – entwickeln. Die Kandidaten beinhalten die globalen Minenschwergewichte Potash Corp. of Saskatchewan, BHP Billiton, Rio Tinto, Vale Inco und den deutschen Düngemittelhersteller K+S. Diese Unternehmen würden wohl nicht gerne von der Seitenlinie beobachten wollen, wie eine neue Potash-Mine entwickelt wird, welche die niedrigsten Produktionskosten in der gesamten Branche verspricht, da dies bedeuten würde, dass beträchtliche Marktanteile verloren gehen, insbesondere während den aktuellen Zeiten niedriger Marktpreise und erhöhtem Angebot aus Russland.

K+S

Laut K+S war die Akquisition der Legacy Potash-Lagerstätte in Saskatchewan ein "wichtiger strategischer Schritt". Dies dürfte auf der Tatsache beruhen, dass die Minen von K+S als Betriebe mit hohen Produktionskosten klassifiziert werden, wobei Legacy ab dem Jahr 2016 zu einer der wenigen Potash-Minen der Welt zählen wird, welche sich mit den niedrigsten Produktionskosten rühmen darf. Ohne Legacy würde sich K+S ernsthaften Bedenken ausgesetzt sehen, überhaupt rentabel zu bleiben in einem Potash-Marktumfeld, das so niedergedrückt ist wie heute.

Trotz des scheinbar hohen Preises hat die \$434 Mio. Akquisition von Legacy den Druck auf K+S stark besänftigt, weil die durchschnittlichen Produktionskosten substantiell reduziert werden. In der [Erstanalyse](#) über Western Potash wurden wir die extremen Ähnlichkeiten zwischen Legacy und Milestone präsentiert. Hält man sich vor Augen, dass K+S mehr als \$400 Mio. für Legacy auf den Tisch gelegt hat und dass Western Potashs Marktkapitalisierung aktuell bei rund \$100 Mio. steht **[heute, im Juli 2015 liegt die Marktbewertung bei rund \$60 Mio. CAD]**, so dürfte der Markt eine Übernahme als relatives Schnäppchen auffassen, insbesondere vor dem Hintergrund, dass andere Konkurrenten ebenfalls Western Potash auf dem Radar haben. Es gibt bestechende Vorteile für K+S, die Milestone-Lagerstätte zur Mine zu entwickeln, während Legacy in den nächsten 2 Jahren erfolgreich in die Produktion gebracht wird.

Legacy Project Specific Cash Costs*



* At full utilisation of 2.86 million tonnes KCl/a (Phases 1+2)
Assumptions: gas price: CAD 4.00/MMBtu; exchange rate: 1.02 CAD/USD; no increase in prices and costs after the construction phase

April 2013

K+S Group / 57

Potash Corp. of Saskatchewan

Um weiterhin der grösste Düngemittelproduzent der Welt zu bleiben (in Hinsicht auf Kapazitäten) und seine Geschäftsbeziehungen mit Indien stark zu halten, haben sich vor allem Akquisitionen von nicht-entwickelten Lagerstätten bewährt. Mit Betrieben und Beteiligungen in 7 Ländern haben die kanadischen Minen einen Anteil von etwa 20% der globalen Unternehmenskapazitäten. Gemäss ihrer Vision "ein Schlüsselspieler bei der globalen Nahrungsmittel-Lösung zu sein und langfristig Wert für alle Interessen-gruppen aufzubauen", so lautet die Mission, um diese Vision am Leben zu halten, Akquisitionen zu tätigen. O-Ton Potash Corp.: **"Im Besonderen betonen wir Geschäftsbeziehungen zu Parteien, die nahe unseren Betrieben sind, und zwar bis zu dem Ausmass, wie diese unseren Kriterien entsprechen."**

BHP Billiton

Ende 2010 versuchte der australische Minengigant BHP mit sage und schreibe \$38 Mrd. eine feindliche Übernahme von Potash Corp. Nachdem BHP sich gezwungen fühlte, die Transaktion abzubrechen, beschwerte sich das Unternehmen, dass es "beispiellose Versprechungen" über Arbeitsplätze und Investments gemacht habe, einschliesslich Verpflichtungen über \$370 Mio. an Infrastruktur-Ausgaben hauptsächlich in Saskatchewan. Trotz dieser gescheiterten Übernahme sagte BHP, dass es trotzdem ihr Jansen Potash-Projekt zur Mine in Saskatchewan entwickeln wird, wobei die Vorteile einer zweiten Potash-Mine (z.B. Milestone), die in der gleichen Region mehr oder weniger zur gleichen Zeit in Produktion gebracht wird, offensichtlich sind, vor allem wenn Wörter wie "Synergien" und "Skaleneffekte" zum gern gehörten Fachjargon in den Aufsichtsratsälen einer jeden der 3 grössten Minengesellschaften der Welt zählen, neben Rio Tinto und Vale selbstverständlich.

Rio Tinto

Einer der herausragenden Kandidaten für eine Übernahme ist der diversifizierte Minengigant Rio Tinto. Allerdings sollte man sich den Hintergrund vor Augen führen, dass alle grossen Minengesellschaften während der letzten Jahre auf aggressive Weise versuchten, in Saskatchewan's rentablem Minengeschäft Fuss zu fassen. Dies liegt an den positiven langfristigen Preisaussichten dank weltweit Potash-Nachfrage, die sehr stark werden soll. Jahr für Jahr müssen 75-80 Mio. Menschen zusätzlich ernährt werden. Somit besteht zunehmende Dringlichkeit, die Ernte-Erträge mit dem Zusatz von potashbasierten Düngemitteln zu maximieren. Daneben ist bemerkenswert, dass Saskatchewan fast die Hälfte aller Potash-Reserven auf der Welt beheimatet, wobei es derzeit nur rund ein Drittel des Welt-Outputs produziert. Zudem wird das politische System als sicher eingestuft, um langfristig erfolgreich arbeiten zu können. Daher ist Saskatchewan vor allem für die Grossen der Minenliga so attraktiv, die von den langfristigen Marktaussichten von Potash überzeugt sind.

Warum könnte es vor allem für Rio Tinto gut sein, Western Potash zu übernehmen, oder zumindest ein gemeinsames Team zu bilden, um Milestone in die Produktion zu bringen?

Zuallererst: Milestone ist technisch gesehen "de-risked", es existiert also kein technisches Machbarkeitsrisiko mehr, wobei die kommerzielle Realisierbarkeit bereits demonstriert werden konnte. Und Western Potash hält bereits alle notwendigen Regierungs- und Umwelt-Genehmigungen in den Händen. Sämtliche Logistik-Aspekte der Belieferung von ausländischen Kunden wurden ebenfalls erfolgreich gelöst. All dies bedeutet, dass es im Grunde genommen keinerlei Hürden mehr gibt, um Milestone zur Mine zu machen – ausser der Projektfinanzierung. Denn dies ist eben nicht der Fall mit Rio Tintos Regina Potash-Projekt, das sich noch in einem früheren Entwicklungsstadium befindet und noch einiges an möglichen Hürden überspringen muss, bevor eine Minen-Entscheidung gefällt werden kann. Milestone ist ein Multi-Milliarden-Dollar-Asset, das auf kosteneffizientester Weise binnen nur 3 Jahren kommerzialisierbar ist.

Alles in allem würde eine Milestone-Akquisition den Zeitplan Rio Tintos bis zum kommerziellen Produktionsstart wesentlich verkürzen. Eine Übernahme würde auch das Risiko mildern, dass Rio Tintos Pläne, Fuss im Herzen der produktiven Potash-Felder von Saskatchewan zu fassen, scheitern könnten. Bemerkenswert ist vor allem, dass Western Potash

plant, eine sog. Unterlage-Auslaugungsmine ("solution extraction", in-situ leaching/extraction/recovery) zu entwickeln. Diese Abbaumethode beschert viel geringere Finanzierungs- und Betriebskosten als konventionelle Potash-Minenmethoden.

Betrachten wir als bestes Beispiel die Wasserversorgung – den Lebenssaft einer Auslaugungsmine. Das liegt daran, dass grosse Mengen an Wasser nötig sind, um tiefgelegenes Potash an die Erdoberfläche zu spülen – anstatt es mechanisch abzutragen. Es ist wichtig zu verstehen, dass Milestone ein Nachbar des Regina Projekts (Rio Tinto) ist. Aber im Gegensatz zu seinem Nachbar hat Western Potash Zugang zu praktisch unbegrenzten Mengen an Wasser, das zudem auch noch nicht einmal nahe gelegene Grundwasserschichten überfluten würde. Auf der anderen Seite könnte sich Rio Tinto in rechtliche Streitigkeiten mit Einheimischen ("First Nations") verwickeln, wenn es seine Pläne weiter verfolgt, um den benachbarten See Buffalo Pound Lake als Wasserquelle zu nutzen. Denn dies ist ein Wasser-Reservoir, auf das ländliche Einheimische, städtische Bevölkerungen (Regina und Moosejaw), sowie andere Interessensgruppen für Trinkwasser und zur Bewässerung angewiesen sind. Western Potash besitzt sog. grüne Berechtigungsnachweise ("green credentials"), was bedeutet, dass bereits Verträge abgeschlossen wurden, um die benachbarte Stadt Regina für ihr geklärtes Abwasser zu bezahlen und es zur Milestone Mine vor Ort umzuleiten. Aktuell wird dieses Abwasser in den Fluss Wascana River abgelassen. Dieses Abkommen verbessert nicht nur die Umwelt, sondern bietet dem Unternehmen auch einen strategischen Langfrist-Lieferanten für die wasserintensive Auslaugungsmine. Milestone wird demnach die erste Auslaugungsmine der Welt sein, die geklärte Abwässer – anstatt Frischwasser – benutzt, um das salzbasierte Mineral zu lösen.

Die folgende Realität kann nicht überbewertet werden: Wenn Rio Tinto tatsächlich Western Potash übernimmt, oder zumindest ein Joint-Venture bildet, so würde dies Rio Tintos Wasserproblem lösen. Es würde zudem einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil bieten, wenn diese zwei Potash-Projekte zu einem grossen, konsolidierten Asset fusioniert werden würden. Die Folge wäre ein sehr gute Machbarkeit und vor allem eine lange Minenlebenszeit.

Es wäre auch ein Arrangement, mit dem sich Rio Tinto in puncto Umweltschutz profilieren könnte. Laut Unternehmenssprecher John Costigan wird diese bahnbrechende Verwendung von Abwässern als Paradebeispiel genommen werden, wie Trends auch noch im 21. Jahrhundert gesetzt werden und

der gesamten Branche dazu verhelfen, ihr Image aufzupolieren, wovon jeder einen Vorteil hat. Ein gern gesehener Nebeneffekt wäre, dass der Wascana River durch die Umleitung der Abwässer wiederbelebt wird. Denn die Algen-Ausbreitung im Fluss beruht auf dem Ablassen von geklärtem Abwasser. Somit kann sich die Natur wieder erholen, vor allem da die Sommer-Algenausbreitung teilweise giftige Ausmasse annimmt. All dies muss wie Musik in den Ohren einer auf Image fokussierten multinationalen Gesellschaft wie Rio Tinto klingen.

Zusammenfassend sind die Vorteile einer lukrativen Potash-Mine auf Milestone schlagend. Und dies würde es Unternehmen wie Rio Tinto ermöglichen, sofort einen Fuss in die lukrative Potash-Branche zu setzen, indem Western Potash einfach übernommen wird, oder ein Joint Venture ausgehandelt wird.

So oder so, Aktionäre von Western Potash würden ansehnlich profitieren. Zum Beispiel würde eine Übernahme auf einen Schlag höhere Aktienkurse beschern, während ein Joint-Venture wohl dazu führen würde, dass der wahre innere Wert der Lagerstätte während der kommenden Jahre mit einem entsprechend exponentiell aufwertendem Aktienkurs abgebildet würde.

Abermals sei darauf hingewiesen, dass es geradezu das ideale Szenario wäre, wenn Rio Tinto oder jemand anderes das benötigte Kapital beschafft, um Milestone zu einer Mine mit jahrzehntelangem Betrieb bei niedrigen Produktionskosten und hohen Gewinnmargen voranzubringen.



Klicke auf Charts für aktuelle Version (15 min. verzögert)

Alle in diesem Report geäußerten Aussagen, ausser historischen Tatsachen, sollten als zukunftsgerichtete Aussagen verstanden werden, die mit erheblichen Risiken verbunden sind und sich nicht bewahrheiten könnten. Die Aussagen des Autors unterliegen Risiken und Ungewissheiten, die nicht unterschätzt werden sollten. Es gibt keine Sicherheit oder Garantie, dass die getätigten Aussagen tatsächlich eintreffen oder sich bewahrheiten werden. Daher sollten die Leser sich nicht auf die Aussagen von Rockstone und des Autors verlassen, sowie sollte der Leser anhand dieser Informationen und Aussagen keine Anlageentscheidung treffen, das heisst Aktien oder sonstige Wertschriften kaufen, halten oder verkaufen. Weder Rockstone noch der Autor sind registrierte oder anerkannte Finanzberater. Bevor in Wertschriften oder sonstigen Anlagemöglichkeiten investiert wird, sollte jeder einen professionellen Berufsberater konsultieren und erfragen, ob ein derartiges Investment Sinn macht oder ob die Risiken zu gross sind. **Der Autor, Stephan Bogner, wird von Zimtu Capital Corp. bezahlt, wobei Teil der Aufgaben des Autors ist, eigenständig über Unternehmen zu recherchieren und zu schreiben, in denen Zimtu investiert ist. Während der Autor möglicherweise nicht direkt von dem Unternehmen, das analysiert wird, bezahlt und beauftragt wurde, so würde der Arbeitgeber des Autors, Zimtu Capital, von einem Aktienkursanstieg profitieren. Der Autor besitzt KEINE Aktien oder sonstige Wertpapiere von Western Potash Corp., wobei Aktien von Zimtu Capital Corp. gehalten werden, sodass der Autor von einem Anstieg Western Potashes indirekt, und von einem Anstieg Zimtus direkt profitieren würde. Es kann auch in manchen Fällen sein, dass die analysierten Unternehmen einen gemeinsamen Direktor mit Zimtu Capital haben. Somit herrschen mehrere Interessenskonflikte vor. Die vorliegenden Ausführungen sollten daher nicht als unabhängige "Finanzanalyse" oder gar "Anlageberatung" gewertet werden, sondern schlicht und ergreifend als Werbemittel. Western Potash Corp. hat die Ausführungen in diesem Report vor Veröffentlichung nicht gesehen und überprüft. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Weder Rockstone noch der Autor übernimmt Verantwortung für die Richtigkeit und Verlässlichkeit der Informationen und Inhalte, die sich in diesem Report oder auf unserer Webseite befinden, von Rockstone verbreitet werden oder durch Hyperlinks von www.rockstone-research.com aus erreicht werden können (nachfolgend Service genannt). Der Leser versichert hiermit, dass dieser sämtliche Materialien und Inhalte auf eigenes Risiko nutzt und weder Rockstone noch den Autor haftbar machen werden für jegliche Fehler, die auf diesen Daten basieren.** Rockstone und der Autor behalten sich das Recht vor, die Inhalte und Materialien, welche auf www.rockstone-research.com bereit gestellt werden, ohne Ankündigung abzuändern, zu verbessern, zu erweitern oder zu entfernen. Rockstone und der Autor schließen ausdrücklich jede Gewährleistung für Service und Materialien aus. Service und Materialien und die darauf bezogene Dokumentation wird Ihnen "so wie sie ist" zur Verfügung gestellt, ohne Gewährleistung irgendeiner Art, weder ausdrücklich noch konkludent. Einschließlich, aber nicht beschränkt auf konkludente Gewährleistungen der Tauglichkeit, der Eignung für einen bestimmten Zweck oder des Nichtbestehens einer Rechtsverletzung. Das gesamte Risiko, das aus dem Verwenden oder der Leistung von Service und Materialien entsteht, verbleibt bei Ihnen, dem Leser. Bis zum durch anwendbares Recht äußerstenfalls Zulässigen kann Rockstone und der Autor nicht haftbar gemacht werden für irgendwelche besonderen, zufällig entstandenen oder indirekten Schäden oder Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn, Betriebsunterbrechung, Verlust geschäftlicher Informationen oder irgendeinen anderen Vermögensschaden), die aus dem Verwenden oder der Unmöglichkeit, Service und Materialien zu verwenden und zwar auch dann, wenn Investor Marketing Partner zuvor auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen worden ist. Der Service von Rockstone und des Autors darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden. Nutzer, die aufgrund der bei www.rockstone-research.com abgebildeten oder bestellten Informationen Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln vollständig auf eigene Gefahr. Die von der www.rockstone-research.com zugesandten Informationen oder anderweitig damit im Zusammenhang stehende Informationen begründen somit keinerlei Haftungsobligo. Rockstone und der Autor erbringen Public Relations und Marketing-Dienstleistungen hauptsächlich für börsennotierte Unternehmen. Im Rahmen des Internetangebotes www.rockstone-research.com sowie auf anderen Nachrichtenportalen oder Social Media-Webseiten veröffentlicht der Herausgeber, dessen Mitarbeiter oder mitwirkende Personen bzw. Unternehmen journalistische Arbeiten in Form von Text, Bild, Audio und Video über Unternehmen, Finanzanlagen und Sachwerte. Ausdrücklich wird darauf hingewiesen, dass es sich bei den veröffentlichten Beiträgen um keine Finanzanalysen nach deutschem Kapitalmarktrecht handelt. Trotzdem veröffentlichen wir im Interesse einer möglichst hohen Transparenz gegenüber den Nutzern des Internetangebots vorhandene Interessenkonflikte. Mit einer internen Richtlinie hat Rockstone organisatorische Vorkehrungen zur Prävention und Offenlegung von Interessenkonflikten getroffen, welche im Zusammenhang mit der Erstellung und Veröffentlichung von Beiträgen auf dem Internetangebot www.rockstone-research.com entstehen. Diese Richtlinie ist für alle beteiligten Unternehmen und alle mitwirkenden Personen bindend. Folgende Interessenkonflikte können bei der Rockstone im Zusammenhang mit dem Internetangebot www.rockstone-research.com grundsätzlich auftreten: Rockstone oder Mitarbeiter des Unternehmens können Finanzanlagen, Sachwerte oder unmittelbar darauf bezogene Derivate an dem Unternehmen bzw. der Sache über welche im Rahmen der Internetangebote der Rockstone berichtet wird, halten. Rockstone oder der Autor hat aktuell oder hatte in den letzten 12 Monaten eine entgeltliche Auftragsbeziehung mit den auf www.rockstone-research.com vorgestellten Unternehmen oder interessierten Drittparteien über welches im Rahmen des Internetangebots www.rockstone-research.com berichtet wird. Rockstone oder der Autor behalten sich vor, jederzeit Finanzanlagen als Long- oder Shortpositionen von Unternehmen oder Sachwerten über welche im Rahmen des Internetangebotes www.rockstone-research.com berichtet wird, einzugehen oder zu verkaufen. Ein Kurszuwachs der Aktien der vorgestellten Unternehmen kann zu einem Vermögenszuwachs des Autors oder seiner Mitarbeiter führen. **Hieraus entstehen Interessenskonflikte.**



Stephan Bogner (Dipl. Kfm. FH)
Analyst
Rockstone Research
8050 Zürich
Schweiz
+41-44-5862323
sb@rockstone-research.com
www.rockstone-research.com

Stephan Bogner studierte an der International School of Management (Dortmund), European Business School (London) und University of Queensland (Brisbane, Australien). Unter [Prof. Dr. Hans J. Bocker](#) schloss Herr Bogner 2002 seine Diplomarbeit über den Goldmarkt ab. Ein Jahr später übersetzte er das Buch von Ferdinand Lips ("Gold Wars") ins Deutsche. Nach 5 Jahren Aufenthalt in Dubai lebt Bogner mittlerweile in Zürich und ist Geschäftsführer der [Elementum International AG](#), welche Firma auf die zoll- und MwSt.-freie Einlagerung von physischen Edelmetallen in einem Hochsicherheitslager innerhalb des St. Gotthard Gebirgsmassivs in der Zentralschweiz spezialisiert ist.

