

12. Oktober 2020

ISIN: CA77273P2017

Ticker: RJIB / TSXV: RCK

CASE SUMMARY

» Elektromobilität wächst signifikant gegen den Markttrend und dürfte schon bald zweistellige Marktanteile aufweisen

» Produktion von Batteriezellen wird massiv erweitert, Europa zeigt im globalen Maßstab die höchste Dynamik

» Nach Überkapazitäten und Preisverfall drohen zeitnah Angebotsengpässe und Preisanstiege beim Schlüsselrohstoff Lithium

» Rock Tech bringt sich rechtzeitig in Stellung – Investitionen in dreistelliger Mio.-USD-Höhe in das Lithium-Mining und -Refining geplant

» Wettbewerbsfähige Produktionskosten und Nachfrageboom versprechen hochprofitables Wachstum - Projektkosten könnten sich in wenigen Jahren amortisieren

KEY FACTS

Sektor: Rohstoffe

Kurs: 0,64 Euro (Tradegate)

Marktkap.: 24,8 Mio. Euro

Streubesitz: 40,0%

ANALYST

Patrick Speck
+49 40 41111 37 70
p.speck@montega.de

ROCK TECH LITHIUM INC.

Im E-Mobility-Markt spielt die Musik – Rock Tech Lithium will auf der „Electric Avenue“ zum Rockstar werden

Die globale Automobilindustrie durchläuft einen tiefgreifenden strukturellen Wandel, der für Hersteller und Zulieferer mit mannigfaltigen Herausforderungen einhergeht. Getrieben durch Wegbereiter wie Tesla investieren auch die führenden klassischen OEMs mittlerweile erhebliche Summen in die Entwicklung und Produktion elektrisch angetriebener Fahrzeuge. Entscheidend für die Wettbewerbsqualität und den Markterfolg der Modelle dürfte dabei nicht mehr eine überlegene Motorentechnologie sein, sondern die Batterie – das Herzstück der E-Autos.

Die Verfügbarkeit hochleistungsfähiger Batteriezellen stellt damit mehr und mehr den elementaren Erfolgsfaktor für die Hersteller dar. Dies führt dazu, dass nach anfänglichem Zögern inzwischen auch in Europa ein massiver Aufbau von Batteriezellfabriken zu beobachten ist, um eine lokale Versorgung der hiesigen Automobilwerke sicherzustellen. Doch auf den vorgelagerten Produktionsstufen zeichnen sich bereits weitere Engpässe ab, die bislang noch deutlich weniger Beachtung finden: Zum einen dürfte die Nachfrage des für die Fahrzeugakkus notwendigen Rohstoffs Lithium das Angebot perspektivisch signifikant übersteigen, zum anderen befindet sich in Europa bislang keinerlei Converter, um im industriellen Maßstab aus den Rohmaterialien – sprich Lithiumerzen (z.B. Spodumen) – batteriezellentaugliches Lithiumhydroxid (LiOH) zu generieren. Während die europäische Automobilindustrie somit derzeit alles daran setzt, bei den Batteriezellen nicht in eine zu starke Abhängigkeit außereuropäischer Hersteller zu geraten, läuft sie nach wie vor Gefahr, auf den vorgelagerten Stufen der Wertschöpfung genau dies zu tun.

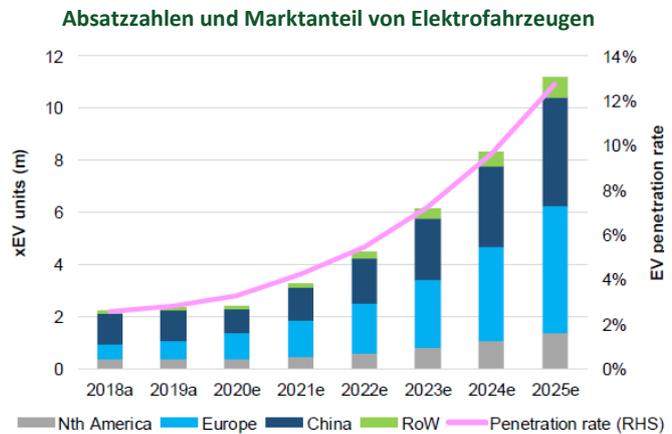
Das kanadisch-deutsche Unternehmen Rock Tech Lithium hat das damit einhergehende Potenzial erkannt und beabsichtigt, sich in den nächsten Jahren zu einem integrierten Anbieter von Lithiumhydroxid für Europas Autobauer zu entwickeln. Hierzu treibt Rock Tech nicht nur ein eigenes Abbauprojekt zur Förderung von Lithium-Spodumen-Konzentrat in Kanada voran, sondern errichtet auch eigene Converter-Kapazitäten in Europa. Damit handelt das Unternehmen u.E. sowohl strategisch sinnvoll als auch antizyklisch, denn zuletzt sind die Lithium-Preise infolge eines (noch) vorherrschenden Überangebots, hoher Lagerbestände sowie des Corona-bedingten Einbruchs der Industrieproduktion deutlich rückläufig gewesen, so dass die führenden Produzenten ihre Investitionen spürbar kürzten.

Dabei deutet derzeit vieles darauf hin, dass die Elektromobilität in den nächsten Jahren eine sukzessive steigende Marktpenetration verzeichnen kann, was auf Basis der gängigen Batterietechnologie zwangsläufig zu einem signifikanten Anstieg der Lithium-Nachfrage, erheblicher Angebotsknappheit und massiven Preissteigerungen führen dürfte und die Versorgungssicherheit zur zentralen Herausforderung für die Hersteller werden lässt. Als integriertem Anbieter mit im Wettbewerbsvergleich sehr niedrigen Produktionskosten winken Rock Tech vor diesem Hintergrund starke Wachstumsraten und hochattraktive Margen, weshalb Investoren bereits heute einen Blick auf die Aktie werfen sollten.

Elektromobilität gewinnt immer mehr an Bedeutung

Wenngleich die globalen PKW-Absatzzahlen bereits in 2019 schwächelten und angesichts der Corona-Pandemie in 2020 einen erheblichen Rückgang verzeichnen (Europa: Jan.-Aug. -32% yoy; Quelle: ACEA), geht der Einbruch vor allem zulasten derjenigen Fahrzeuge, die mit einem klassischen Verbrennungsmotor (Diesel oder Benzin) ausgestattet sind. In Europa (EU) hingegen stiegen die Zulassungen batterieelektrischer Fahrzeuge trotz des zeitweisen Lock-Downs im zweiten Quartal um 53,3% yoy auf rund 129.000 PKW an, so dass sie europaweit zuletzt bereits einen Marktanteil von rund 7,2% innehatten (vs. 2,4% in Q2/19). In Q1/20 stand sogar ein Plus von 100,7% yoy zu Buche.

Global betrachtet wird für E-Autos im Corona-Jahr 2020 immerhin mit Absatzzahlen auf dem Vorjahresniveau von etwas mehr als 2 Mio. Fahrzeugen gerechnet, ehe der Weltmarkt ab 2021 wieder signifikante Wachstumsraten zeigen dürfte und reine Elektroantriebe bis 2025 weltweit bereits in rund 13% aller Neufahrzeuge zu finden sein dürften.



Quelle: Canaccord Genuity

Getrieben werden die Absätze u.a. von erheblichen staatlichen Zuschüssen, die sich z.B. in Deutschland aktuell auf bis zu 9.000 Euro pro Fahrzeug belaufen können. Nicht zuletzt haben auch die OEMs angesichts der stetig verschärften Klimaschutzziele mittlerweile ein elementares Interesse am Durchbruch der Elektromobilität. So gelten innerhalb der EU ab 2021 für Neufahrzeuge Emissionsgrenzen von durchschnittlich maximal 95g CO₂/km, andernfalls drohen den Herstellern in Abhängigkeit der Verfehlung milliardenschwere Strafzahlungen. Vor diesem Hintergrund arbeiten alle global führenden Autohersteller mittlerweile intensiv an der Elektrifizierung ihrer Modellflotten. Alleine beim weltgrößten Automobilproduzenten VW beläuft sich das Investitionsprogramm der nächsten Jahre auf rund 34 Mrd. Euro.

Investitions- und Modellziele ausgewählter Hersteller



BMW
25 elektrifizierte Modelle bis 2025
7 Mrd. Euro F&E in 2020



GM
20 neue BEV und Brennstoffzellen-Modelle bis 2023



Audi
20 elektrifizierte Modelle bis 2025; mehr als die Hälfte BEV



VW
34 Mrd. Euro
Investitionsprogramm für EV



Daimler
10 Mrd. Euro Investitionen in Elektro-/Hybrid-Technologie;
Absatzziel 100.000 bis 2020



Ford
11. Mrd. USD geplante
Investitionen in EV bis 2022

Quelle: Unternehmen, Montega

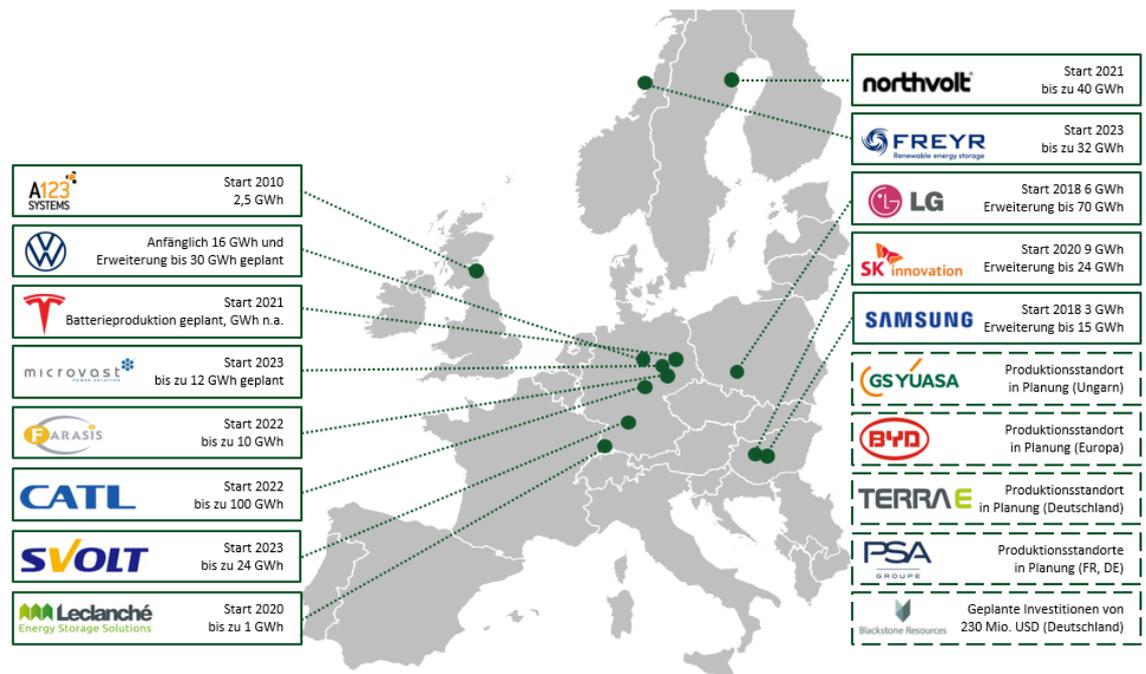
Das Fehlen einer flächendeckenden Ladeinfrastruktur scheint dabei angesichts europaweit laufender Ausbaumaßnahmen kein gravierendes Markthindernis mehr für Elektroautos zu sein. So arbeiten neben öffentlichen Förderprogrammen auch große Tankstellenbetreiber, Energieversorger und nicht zuletzt die Automobilkonzerne selbst – wie das von BMW, Daimler, VW und Ford betriebene Joint Venture Ionity – intensiv an einem Ausbau des (Schnell-)Ladernetzes. Nach Angaben der europäischen Dachorganisation Transport & Environment liegen die Zielsetzungen bei EU-weit über 2,6 Mio. Ladestationen bis 2025 bzw. rund 6 Mio. bis 2030 (vs. 2019: 0,3 Mio.).

Produktion von Batteriezellen wird massiv erweitert

Die Umsetzung der ambitionierten Modell- und Absatzziele der OEMs geht mit einem signifikanten Anstieg der Nachfrage nach Batteriezellen einher. So berichtete der südkoreanische Weltmarktführer LG Chem jüngst über einen Auftragsbestand von 125 Mrd. USD, der bereits jetzt die Kapazitätsauslastung für die kommenden fünf Jahre sicherstellt. Gestützt auf ein Investitionsvolumen von mehr als 120 Mrd. USD befinden sich weltweit gegenwärtig 158 Batteriefabriken in der Ramp-Up-, Planungs- oder Bauphase, die Mehrzahl davon in China.

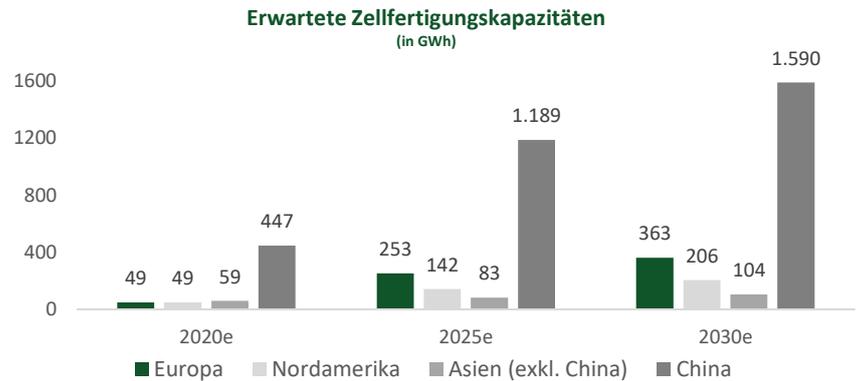
Bis Ende des Jahrzehnts dürfte global eine Zellproduktionskapazität von mehr als 2.400 GWh vorliegen. Allein in Europa wird perspektivisch eine jährliche Produktionsleistung i.H.v. ca. 400 GWh benötigt, was einem Bedarf von ca. 950.000 Tonnen Lithiumhydroxid p.a. gleichkommt. Die gegenwärtig zur Verfügung stehenden Zellkapazitäten müssten sich damit um knapp den Faktor 10x erhöhen, um eine zu große Abhängigkeit von außereuropäischen Lieferanten zu vermeiden. Tatsächlich zeigt sich im europäischen Markt inzwischen auch eine besonders hohe Dynamik, was an der Vielzahl der aktuell laufenden Großprojekte namhafter Anbieter sichtbar wird.

Laufende Großprojekte zur Batteriezellenfertigung in Europa



Quelle: Unternehmen, Montega

Mit einem erwarteten Kapazitätsaufbau von rund 49 GWh in 2020 auf 253 GWh bis 2025 bzw. 363 GWh bis 2030 (CAGR 2020-2025e: 38,9%; CAGR 2020-2030e: 22,2%) dürfte in Europa im globalen Maßstab sogar der prozentual stärkste Zuwachs an Fertigungskapazitäten zu beobachten sein. Während aktuell hauptsächlich LG Chem in Polen Batteriezellen unmittelbar für den europäischen Markt herstellt, sollten allein bis 2023 rund ein Dutzend Produzenten die Fertigung aufgenommen haben. Darunter als prominentestes Beispiel auch Tesla mit einer derzeit in rasantem Tempo errichteten „Gigafactory“ in Grünheide nahe Berlin, die eigene Batteriezellen für die jährlich ca. 500.000 vor Ort produzierten Elektrofahrzeuge bereitstellen soll.



Quelle: Unternehmen

Mit einem medienwirksamen „Battery Day“ am 22. September und der Ankündigung einer kostengünstigeren und reichweitenstärkeren Weiterentwicklung seiner Batterietechnik hat Tesla das eigene Innovationstempo erneut unterstrichen und der (europäischen) Konkurrenz ihren Nachholbedarf aufgezeigt. Zugleich gab der US-Elektroautopionier an, in Nevada eine eigene Lithium-Lagerstätte erworben zu haben und perspektivisch selbst in die Lithium-Förderung einzusteigen, was Marktbeobachtern zufolge jedoch frühestens in vier bis fünf Jahren der Fall sein dürfte. Der Schritt unterstreicht u.E. aber das dringende Bedürfnis, die Rohstoffversorgung zu sichern und die Zellfertigungskosten zu senken.

Dominiert wird die Zellfertigung bislang von Herstellern aus Asien und mit einem Weltmarktanteil von mehr als 70% insbesondere China, darunter CATL als der weltweit zweitgrößte Produzent von Lithium-Ionen-Akkus und Kooperationspartner von Tesla im chinesischen Markt. Aber auch auf den vorherigen Wertschöpfungsstufen wie der Rohstoffförderung sowie der chemischen Aufbereitung des Lithiums (sog. Refining) nimmt China mit ca. 33% bzw. 80% Marktanteil heute eine führende Rolle ein.

Letzteres ist ein wichtiger Prozessschritt, um aus Lithiumerzen (z.B. Spodumen) das für Batterien notwendige Lithiumhydroxid zu erzeugen. Der Engpass hierbei erscheint kurzfristig sogar noch drastischer als im Bereich der Zellfertigung, denn aktuell befinden sich außerhalb Chinas lediglich im Südwesten Australiens zwei Converter (in Kwinana und Kemerton) mit nennenswerten Kapazitäten im Bau. Betrieben werden diese allerdings vom chinesischen Anbieter Tianqi (Kwinana) und dem US-Unternehmen Albemarle (Kemerton). Trotz der enormen Bedeutung der Automobilindustrie und dem eingeschlagenen Kurs in Richtung Elektromobilität existieren somit weder in Europa noch Nordamerika bislang lokale Converter-Stätten, dabei wären Schätzungen Rock Techs zufolge mittelfristig schon in Europa 10 bis 12 Converter notwendig.

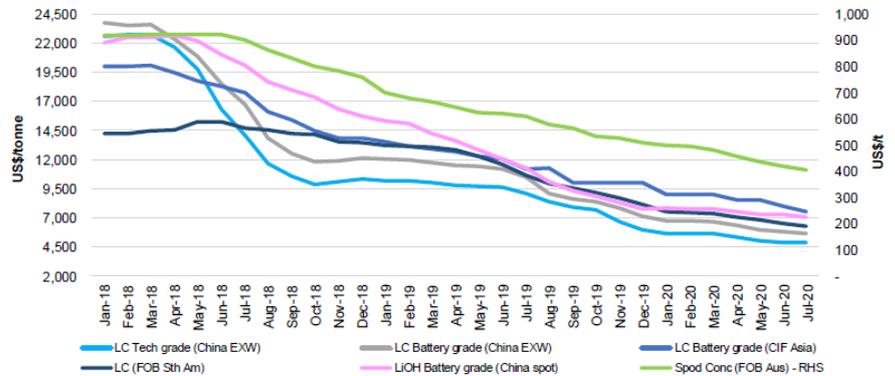
Nach Überkapazitäten und Preisverfall drohen nun Angebotsengpässe und Preisanstiege

Zur Auslastung der entstehenden Zellfabriken dürfte bis Ende der Dekade alleine in Europa ein Bedarf für Lithiumhydroxid i.H.v. ca. 950.000 Tonnen p.a. anfallen. In 2020 beläuft sich die globale Produktionsmenge dagegen voraussichtlich lediglich auf ca. 150.000 Tonnen. Die Sicherung der Rohstoffversorgung stellt damit eine der zentralen wirtschaftlichen und politischen Herausforderungen in Bezug auf das Thema Elektromobilität dar und lässt die der Zellfertigung vorgelagerten Produktionsstufen mehr und mehr ins Blickfeld der Akteure geraten.

Während es sich bei Lithium – anders als z.B. Kobalt oder seltenen Erden – grundsätzlich nicht um einen sehr knappen Rohstoff handelt und das Element auf der Erde in größerer Menge vorkommt als beispielsweise Blei, macht seine bislang vergleichsweise geringe bergbauliche Erschließung den Zugang schwierig. Hinzu kommt, dass die Lithium-Preise infolge eines seit 2019 vorherrschenden leichten Überangebots sowie aufgrund des globalen Nachfragerückgangs im Zuge von COVID-19 zuletzt spürbar rückläufig waren und im Juli mit rund 7.000 USD pro Tonne (LiOH) knapp 70% unter dem Hoch bei mehr als 22.000 USD pro Tonne vom Anfang 2018 rangierten. Alleine im Jahresverlauf 2020 haben

die Preise im Tief etwa 45% gegenüber dem Durchschnittspreis 2019 eingebüßt, zeigten zuletzt aber bereits Erholungstendenzen.

Historische Entwicklung der Lithium-Preise

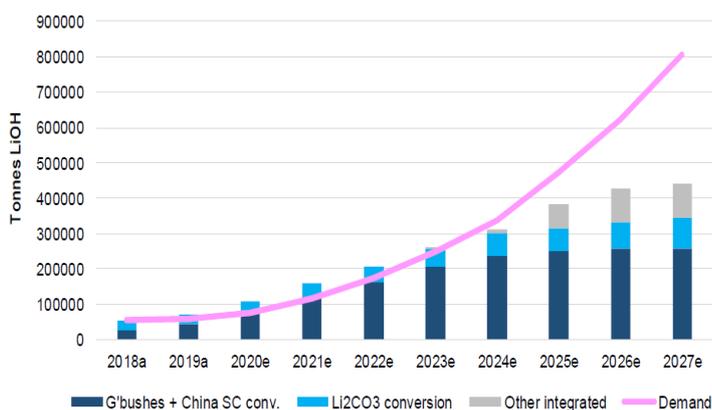


Damit liegt das Absatzpreisniveau derzeit zumeist unterhalb der Förderkosten, was viele Minen unrentabel arbeiten lässt. Vor diesem Hintergrund haben die meisten Förderfirmen laufende Projekte kurzfristig eingestellt, verschoben oder zumindest reduziert. So wurde beispielsweise die vom weltweit zweitgrößten Lithium-Produzenten SQM für Ende 2020 geplante Erweiterung der Gewinnung von Lithium-Salzen in der chilenischen Atacama-Wüste um ein Jahr zurückgestellt. Die Branchenexperten der kanadischen Investmentbank Canaccord Genuity gehen davon aus, dass in den letzten 12 Monaten in der Projektpipeline befindliche Förderkapazitäten i.H.v. rund 440 Tsd. Tonnen p.a. aufgegeben oder aufgeschoben wurden.

Die Förderkürzungen bei Lithium gepaart mit einem stetig wachsenden Bedarf durch die Elektromobilität dürften allerdings dazu führen, dass sich ausgehend von einer ab 2021 erwarteten Wiederbelebung des Marktes der Angebotsüberhang umkehrt und mittelfristig eine umso größere Angebotslücke von jährlich mehreren Hunderttausend Tonnen auftritt, was den für die Zellfertiger und nicht zuletzt die Automobilhersteller in Europa drohenden Versorgungsgengpass verdeutlicht.

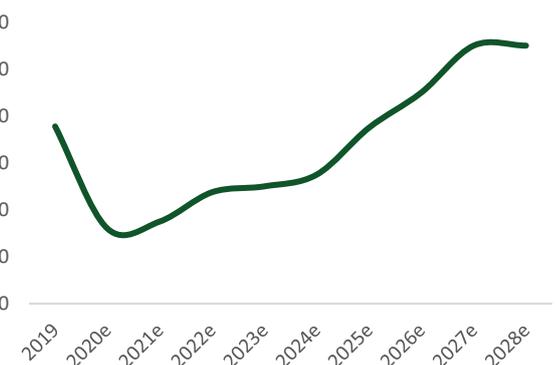
Ohnehin handelt es sich bei Lithium angebotsseitig bislang um einen oligopolistischen Markt, dessen führende Vertreter mit Albemarle (USA), Ganfeng (China), Livent (USA), SQM (Chile) oder Tianqi (China) allesamt nicht in Europa ansässig sind, wodurch globale Lieferengpässe aus (wirtschafts-)politischer Sicht ein umso größeres Schreckensszenario für Europas Automobilindustrie darstellen dürften. Canaccord Genuity rechnet damit, dass die Nachfrage nach Lithiumhydroxid ab 2024 das Angebot deutlich übersteigen wird und sich das Preisniveau nach den Tiefstständen in 2020 mittelfristig wieder in die Richtung von ca. 15.000 USD pro Tonne bewegt.

Erwartete Angebots- und Nachfrageentwicklung bei Lithiumhydroxid



Erwartete Preisentwicklung bei Lithiumhydroxid

(in USD pro Tonne)



Die am 29. September 2020 verkündete „European Raw Materials Alliance“ (ERMA) der EU belegt, dass die Dringlichkeit des Themas Rohstoffversorgung in Europa mittlerweile erkannt wurde. Gemeinsames Ziel aller beteiligten Interessengruppen aus Politik und Wirtschaft ist es, bei kritischen Rohstoffen eine zuverlässige und nachhaltige Wertschöpfungskette für Europas Industrie sicherzustellen und dadurch die Wettbewerbsfähigkeit des Kontinents insgesamt zu stärken.

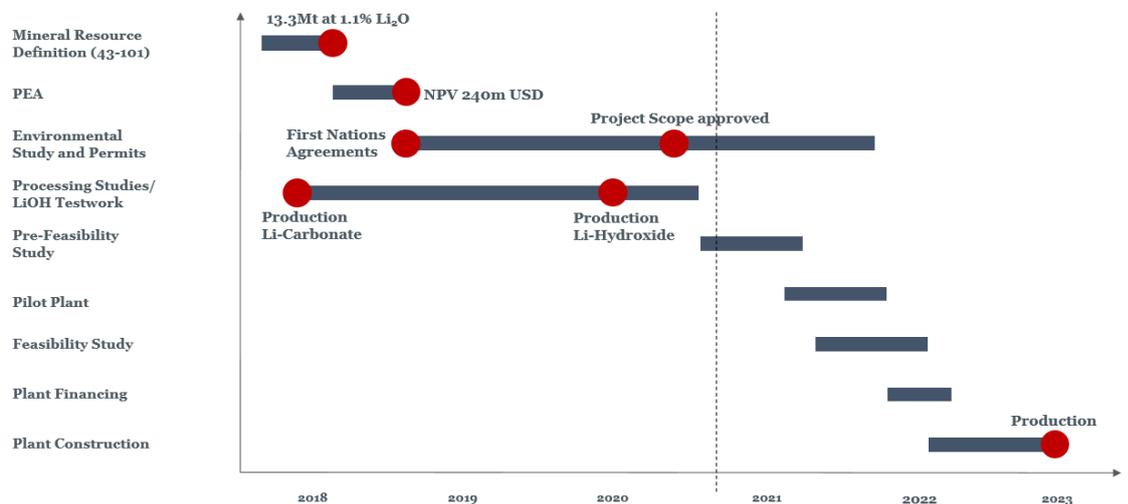
Rock Tech bringt sich rechtzeitig in Stellung

Die zeitnah bevorstehende Angebotsknappheit bei Lithiumhydroxid sowie die fehlenden Converter-Kapazitäten eröffnen somit Raum für integrierte Hersteller wie Rock Tech. Aktuell treibt das Unternehmen die Erschließung eigener Lithium-Vorkommen in der kanadischen Provinz Ontario (Georgia Lake Projekt) sowie die Errichtung des ersten industriegerechten Converters auf europäischem Boden voran und dürfte damit vermutlich ab 2023 über zwei komplementäre und margenstarke Erlösquellen verfügen.

Projekt Georgia Lake in Kanada

Im Nordwesten Ontarios ist Rock Tech im Besitz eines 100%-eigenen ca. 30 km² großen Gebiets mit nachgewiesenen bzw. indikativen Lithium-Vorkommen i.H.v. 6,57 Mio. Tonnen sowie geschätzten Ressourcen von weiteren 6,72 Mio. Tonnen. Ende August erreichte das Minenprojekt mit der Neuklassifizierung des Geländes zum Status „Mine Production and Development“ durch die zuständigen Behörden einen wichtigen Meilenstein, so dass Rock Tech für H1 2021 die Errichtung einer Pilotanlage plant. Die verglichen mit anderen bergbaulichen Aktivitäten geringe Produktionsmenge unterschreitet dabei deutlich die Schwelle des kanadischen „Impact Assessment Act“, womit der Prozess nach Einschätzung Rock Techs merklich schneller und einfacher vonstattengehen dürfte. Mit dem Abschluss der auf Seiten Rock Techs laufenden Vormachbarkeitsstudie rechnet der Vorstand zu Ende Q1 des kommenden Jahres.

Errungenschaften und Fahrplan zum Produktionsstart



Quelle: Unternehmen

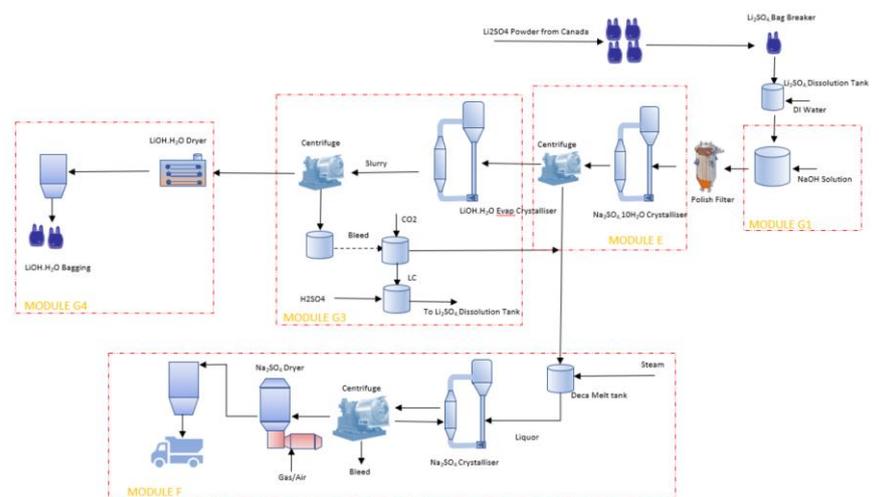
Zugleich verfügt der Standort mit rund 190 Kilometern Highway-Strecke bis zum Seehafen Thunder Bay über eine aus logistischer Sicht gute Anbindung für den Weitertransport des Lithium-Spodumens, von der politischen Stabilität Kanadas sowie der sicheren Rechtslage in Bezug auf geltende Arbeits- und Naturschutzstandards ganz zu schweigen. Ohnehin weist die von Rock Tech vorangetriebene Gewinnung von Lithiumerz (Spodumen) durch „Hard Rock Mining“ in puncto Nachhaltigkeit und Umweltschutz bedeutende Vorzüge gegenüber der beispielsweise in Chile betriebenen Förderung aus Salzseen (sog. Brines) auf. Dieser Aspekt dürfte mit fortschreitender Verbreitung der Elektromobilität und der möglichen Verabschiedung sogenannter „Lieferkettengesetze“ insbesondere für kritische, d.h. umweltbewusste, Verbraucher in Europa ein wichtiges Akzeptanzkriterium und Kaufargument bei Elektroautos darstellen, das auch die Konzerne einkalkulieren sollten.

Rock Techs Pläne sehen vor, in der Mine Georgia Lake ab Ende 2022 mit dem Abbau von jährlich bis zu 100.000 Tonnen Lithium-Spodumen-Konzentrat zu beginnen, das noch vor Ort zu günstiger transportierbarem Lithiumsulfat (Li_2SO_4) aufbereitet und anschließend in Pulverform zur Weiterverarbeitung nach Deutschland verschifft werden soll. Bei einer geplanten Lebensdauer von mindestens 11 Jahren beziffert das Management den anfänglichen CAPEX-Bedarf für das Minenprojekt auf rund 50 Mio. USD, die voraussichtlich zu rund einem Drittel durch Subventionen finanziert werden können.

Projekt LiOH-Converter in Europa

Die Mine in Kanada dient in erster Linie dazu, den Großteil (> 50%) des Lithium-Bedarfs eines noch zu errichtenden Converters in Europa sicherzustellen, während knapp die Hälfte zwecks einer Diversifizierung und Risikominderung auf der Lieferantenseite von Drittanbietern erworben werden soll. Dabei beabsichtigt das Management, das zurzeit niedrige Lithium-Preisniveau zum Abschluss langfristig kostengünstiger Lieferverträge zu nutzen, während Georgia Lake die Grundausrüstung der Converter-Anlage gewährleistet. Der Veredelungsprozess des Zwischenprodukts Lithiumsulfat in hochwertigeres LiOH ist nachfolgend vereinfacht dargestellt. Als Nebenprodukt fällt dabei Natriumsulfat an, das für den weiteren Prozess keine Rolle spielt und veräußert werden kann.

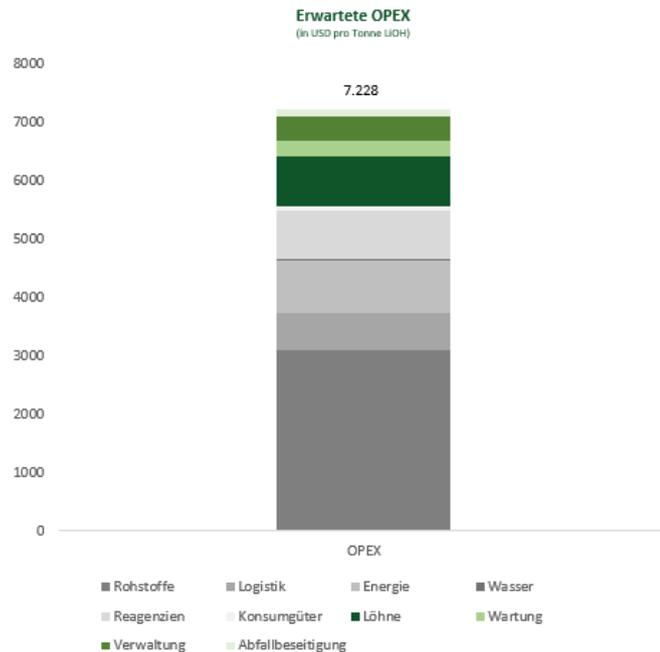
Umwandlung von Lithiumsulfat in LiOH



Quelle: Unternehmen

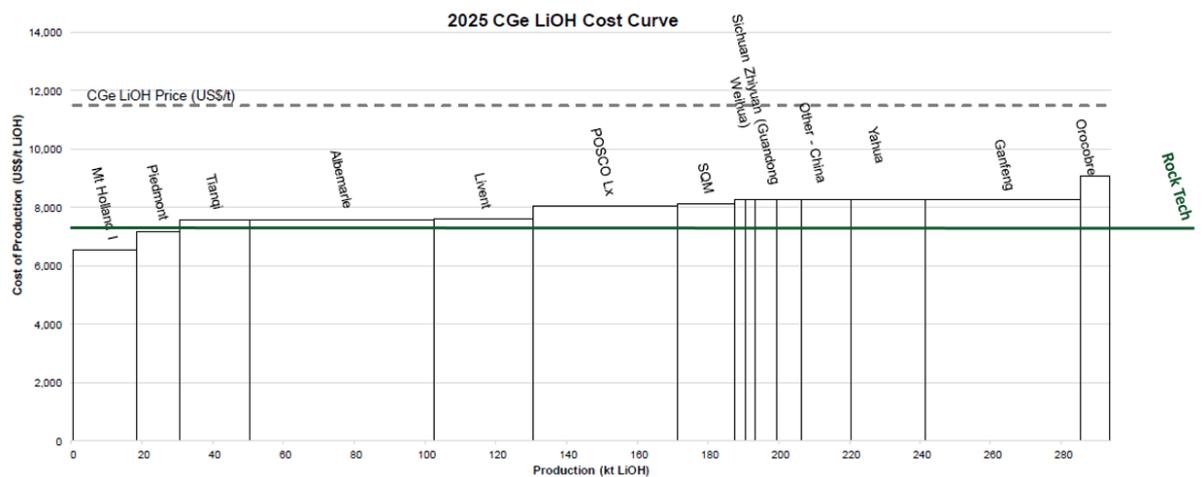
Obwohl die Errichtung des finalen Converters aus prozesstechnischer Sicht auch vor Ort in Kanada sinnvoll erscheint, favorisiert Rock Tech u.a. aufgrund ebenfalls in Aussicht stehender (EU-)Subventionen sowie der Nähe zu den potentiellen Hauptkunden einen Standort in Europa, speziell in Deutschland. Dabei spricht derzeit vieles für eine Durchführung des Projekts in Sachsen-Anhalt oder Brandenburg, da die lokalen Behörden u.a. aufgrund Teslas Großprojekt zum Teil bereits über die notwendige Branchenexpertise verfügen, was die regulatorischen Prozesse auch hierzulande beschleunigen sollte.

Bei einer avisierten Jahresproduktion von rund 24.000 Tonnen Lithiumhydroxid wäre der hochmoderne Converter auf das derzeit technisch größtmögliche Ausmaß einer Einzelanlage ausgelegt, was hohe Skaleneffekte bietet und die Produktionskosten minimiert. Letztere beziffert Rock Tech auf rund 7.200 USD (OPEX) pro Tonne LiOH, die sich wie folgt zusammensetzen.



Damit lägen die Produktionskosten Rock Techs noch unterhalb der von Canaccord Genuity für 2025 ermittelten Durchschnittskosten pro Tonne der meisten Wettbewerber, was bei für den gleichen Zeitraum kalkulierten Marktpreisen von ca. 11.500 USD eine attraktive operative Marge (EBITDA) von mehr als 35% verspricht. Zugleich prüft das Unternehmen in der derzeitigen Machbarkeitsstudie auch Produktionssetups, die sogar eine Reduktion der OPEX auf unter 6.500 USD möglich erscheinen lassen. Hierzu beitragen sollen auch Prozessinnovationen, an denen Rock Tech zurzeit bereits intensiv arbeitet.

Erwarteter LiOH-Preis und Produktionskosten Rock Tech vs. Wettbewerber

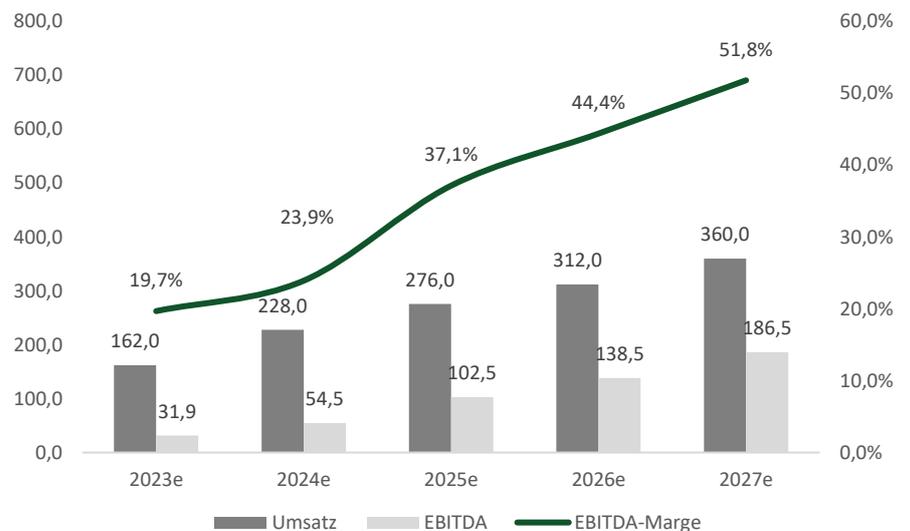


Zur Realisierung des Converter-Projekts sind laut Unternehmen Anfangsinvestitionen i.H.v. rund 400 Mio. USD notwendig, die jeweils zu etwa einem Drittel aus Eigenmitteln, Fremdkapital und Subventionen resultieren sollen. Dabei setzt Rock Tech explizit auf die Einbeziehung strategischer Partner und Projektfinanzierer, denn bei einer Bilanzsumme von umgerechnet zuletzt rund 4,2 Mio. USD (Stand 30.06.2020) und einem Cash-Bestand von ca. 1,1 Mio. USD sind diese Summen ohne die Kapitalzuschüsse finanzkräftiger Partner nicht aufzubringen. So ist beispielsweise denkbar, dass sich im Rahmen der anstehenden Finanzierungsrunden auch Automobilhersteller direkt an Rock Tech beteiligen. Der Produktionsstart des Converters soll ebenfalls Ende 2022 erfolgen.

Projektkosten könnten sich in wenigen Jahren amortisieren

Durch eine konzertierte Produktionsaufnahme von Mine und Converter könnten die Kapazitäten in der Ramp-Up-Phase ab Anfang 2023 schnell ausgelastet werden. Unter der Annahme einer Produktionsmenge von 18.000 Tonnen Lithiumhydroxid im ersten Jahr (3/4 der kalkulierten Jahreskapazität), einer erwarteten Vollausslastung ab 2024 ff. sowie der von Canaccord prognostizierten Preisentwicklung sieht sich Rock Tech in der Lage, in 2023 Umsätze i.H.v. rund 160 Mio. USD zu erzielen und das Erlösniveau bis 2027 mehr als zu verdoppeln. Aufgrund der ausgeprägten Skaleneffekte ginge dies mit einer schnellen Steigerung des operativen Margenniveaus in den mittleren zweistelligen Bereich einher.

Entwicklung Umsatz, EBITDA und EBITDA-Marge



Quelle: Unternehmen, Canaccord Genuity, Montega

Nach Abzug von Abschreibungen, Finanzaufwendungen und Steuern könnte für das integrierte Geschäft bereits in 2025 unterm Strich ein Nettogewinn von mehr als 40 Mio. USD stehen. Für H1 2020 wies Rock Tech hingegen ohne jegliche Umsätze noch einen Periodenfehlbetrag von 1,3 Mio. USD aus (EPS: -0,04 USD). Dabei rechnet der Vorstand perspektivisch damit, dass Rock Tech als Manager des Converters eine „Management-Fee“ von 20% einbehalten kann, während der Rest an die weiteren Shareholder der Betreibergesellschaften fließt.

Das skizzierte Geschäftsmodell wäre u.E. ab LiOH-Absatzpreisen von rund 9.000 USD pro Tonne profitabel und birgt damit einen deutlichen Risikopuffer gegenüber der prognostizierten Preisentwicklung. Ein angesichts des Margenpotenzials drohender schärferer Wettbewerb auf der Angebotsseite dürfte zumindest in den Anfangsjahren des Converters durch den exponentiellen Nachfrageanstieg zunichtegemacht werden. Zur Erinnerung: Bereits 2025 dürfte die Lithiumhydroxid-Nachfrage bei ca. 500.000 Tonnen liegen, somit müssten weltweit mindestens etwa 20 vollwertige Converter errichtet werden. Neben Rock Techs Produktionsstätte befinden sich nach Unternehmensangaben außerhalb Chinas aktuell aber lediglich vier Anlagen in Planung.

Einen vergleichbaren Weg wie Rock Tech hat beispielsweise das australische Unternehmen Piedmont Lithium Ltd. eingeschlagen. Piedmont plant als integrierter Hersteller und auf Basis einer 100%-eigenen Förderstätte in North Carolina ab 2022 den Abbau von 160.000 Tonnen Lithium-Spodumen-Konzentrat p.a. und die Veredelung zu jährlich knapp 23.000 Tonnen Lithiumhydroxid. Das Unternehmen beabsichtigt damit, zum führenden Lithium-Anbieter für den US-Automobilsektor und die dortige Batterieindustrie zu werden, und konnte am 28. September eine zunächst auf fünf Jahre ausgelegte Liefervereinbarung mit Tesla verkünden, mit der Option zur Verlängerung um weitere fünf Jahre.

Die Meldung fungierte als signifikanter Kurskatalysator für die Aktie, so dass Piedmont gegenwärtig eine Marktkapitalisierung i.H.v. umgerechnet knapp 500 Mio. USD aufweist (vs. Rock Tech: 29,3 Mio. USD). Das Unternehmen scheint Rock Tech in der Entwicklung etwa sechs bis neun Monate voraus und es ist u.E. nicht unwahrscheinlich, dass Rock Tech in absehbarer Zeit ähnliche Lieferverträge mit Europas Herstellern abschließen kann, sofern die weitere Projektfinanzierung und -umsetzung planmäßig verläuft. Hierfür spricht, dass das Unternehmen ein überaus erfahrenes Management-Team sowie namhafte Board-Member vorweisen kann, die über langjährige Marktexpertise sowie ein exzellentes Netzwerk in Industrie, Wissenschaft und Politik verfügen.

Fazit

Die hohe Dynamik in der Elektromobilität und Batteriezellfertigung dürfte auch dem Lithium-Markt einen kräftigen Turnaround bescheren. Zugleich legen die OEMs immer größeren Wert darauf, die Wertschöpfungsketten für Batterien und ihre Rohstoffe zu regionalisieren, was First Movern wie Rock Tech massiv in die Karten spielt. Die hohen Anfangsinvestitionen sollten sich vor dem Hintergrund des erwarteten Nachfragebooms sowie der avisierten, äußerst wettbewerbsfähigen Produktionskosten Rock Techs schnell auszahlen. Mit Tesla hat sich bereits der erste OEM das Lithium-Mining selbst auf die Agenda geschrieben und es erscheint nicht unrealistisch, dass die übrigen Hersteller diesem Beispiel zeitnah folgen, z.B. über direkte Investments in die Förder- und Refining-Unternehmen. Rock Tech Lithium hat das Marktpotenzial und die Notlage der Industrie erkannt und schickt sich an, im Konzert der Großen zum heimlichen Rockstar zu avancieren.

