



## INVESTMENT CASE

# Commerce Resources Corp.

### *Seltener als Gold: High-Tech Metall Tantal Strategischer Rohstoff für die Elektronikindustrie*

Erinnern Sie sich noch an Ihr erstes Mobiltelefon? Es war schwer und groß wie ein Backstein. Das Wunder der Miniaturisierung, das wir seit der Jahrtausendwende erleben, hat zugleich den Aufstieg eines Metalls ermöglicht, dessen Namen die wenigsten kennen und das bis in die 90er Jahre als Abfallprodukt der Dosenproduktion (Zinnschlacke) galt. Die Rede ist von Tantal, einem sehr seltenen Element, benannt nach dem Griechen Tantalus und dessen sprichwörtlichen Qualen. Die extrem hohe Hitzebeständigkeit (Schmelzpunkt 2996 Grad) und die elektrische



Stets gemeinsam: Columbit, ein Mischkristall aus Niob und Tantal

Leitfähigkeit von Tantal machen das High-Tech-Metall heute zu einem unverzichtbaren Rohstoff für die Elektronikindustrie und viele weitere High-Tech-Anwendungen. Praktisch jeder miniaturisierte Kondensator in heutigen Mobiltelefonen, I-Pods und Digitalkameras erhält Tantal. Der Bedarf steigt mit der Zahl der elektronischen Geräte und der Tendenz zur Miniaturisierung. Nachdem im Jahr 2000 Spekulanten die

Marktpreise für Tantal hochgetrieben hatten und dies kurzfristig zu Problemen in der Lieferkette führte, hat weltweit ein Explorationsboom nach Tantal eingesetzt. Die verarbeitende Industrie hat ein hohes Interesse an Liefersicherheit und honoriert insbesondere Produktion aus rechtssicheren Ländern. Wie wichtig die Versorgung mit Tantal genommen wird, lässt sich daran ablesen, dass die USA das Metall im vergangenen Jahr zu einem strategischen Rohstoff erklärt haben.

Commerce Resources Corp. (Frankfurt WKN A0J2Q3/ TSX.V: CCE) ist eines der aktivsten Unternehmen auf der Suche nach Tantal- und Nioblagerstätten in Nordamerika. Commerce bietet nach unserer Einschätzung eine herausragende Gelegenheit, in einer „Early Stage Situation“ am Wachstum des Tantalmarkts teilzuhaben. Commerce konnte bereits 2001 nahe der Stadt Blue River in Zentral-British-Columbia, Kanada, zwei benachbarte, große Tantal-Lagerstätte nachweisen, den Fir- und Verity-Karbonatit. Karbonatite sind vulkanischen Ursprungs und mit Kimberliten vergleichbar, jenen Vulkanschloten, die Diamanten enthalten können, nur zehnmalseltener.

Stuttgart 11. Juli 2006

**Kursziel (6 Monate)  
0,60 CAD**

**ISIN: CA2006971006**

Börsen: Frankfurt, Toronto

WKN: A0J2Q3

Reuters: CCE.V

Kurs (11.07.06)	<b>0,32 CAD</b>
Hoch (52 Wochen)	<b>0,48 CAD</b>
Tief (52 Wochen)	<b>0,12 CAD</b>

Marktkapital.	<b>12,5 Mio. CAD</b>
Anzahl der Aktien	<b>39,1 Mio.</b>

[www.commerceresources.com](http://www.commerceresources.com)

Sven Olsson  
+49 (711) 25 35 92 41  
olsson@axino.de

AXINO AG  
Silberburgstraße 112  
70176 Stuttgart



Die Projekte gehören Commerce zu 100 Prozent. Der Blue River Karbonatit wurde seit den 50er Jahren exploriert, aber erst 1980 wegen seiner Tantal- und Niobvorkommen erkundet. Durch das Unternehmen Anschutz wurde zwischen 1980 und 1982 aggressiv gebohrt und eine vorläufige Ressource von 2,1 Millionen Tonnen Erz mit 0,02 % (200 Gramm pro Tonne) Ta<sub>2</sub>O<sub>5</sub> (Tantal-Oxid) und 0,126 % (1,2 Kilogramm pro Tonne) Nb<sub>2</sub>O<sub>5</sub> (Niob-Oxid) festgestellt. In der Folge wurde die Explorationslizenz während einer kurzen Phase schwacher Tantalpreise zurückgegeben. Commerce konnte die Lizenz im Jahr 2000 ohne Zahlung eines Kaufpreises allein für die „Staking-Gebühr“ erwerben.

Erfolgreiche Bohrungen durch Commerce mündeten 2004 in einer unabhängig geprüften Ressourcenschätzung nach kanadischen Standards 43-101. Inzwischen sind rund 15 Millionen Tonnen Erz mit einem Gehalt von 200 Gramm Tantal pro Tonne und rund 1,2 Kilogramm Niob nachgewiesen. Die Menge an enthaltenem Tantal würde genügen, um damit 15 bis 20 Jahre lang zwischen 15 und 20 Prozent des (aktuellen) weltweiten Bedarfs zu decken. Dennoch umfassen die Explorationsarbeiten bisher nur einen kleinen Teil der gesamten Karbonatit-Formation. Sechs erfolgreiche Bohrungen, die im Oktober 2005 niedergebracht wurden, deuten auf die Möglichkeit zur Verdopplung der Ressourcen hin. In diesem Sommer sollen weitere Bohrungen das Potenzial erkunden.

Das grüne Licht für eine mögliche Produktionsentscheidung müsste jedoch von Seiten der Metallurgen kommen. Bisher verfügt Commerce über erste ermutigende metallurgische Befunde durch SGS Lakefield Research Ltd., die die Möglichkeit zur wirtschaftlichen Herstellung eines hochwertigen Tantal-Konzentrats (10 Prozent Tantal/50 Prozent Niob) nachweisen. In dieser Form liefern Minen ihr Tantal üblicherweise an die verarbeitende Industrie, die daraus ihrerseits das Zwischenprodukt Tantal-Oxid gewinnt, bevor Spezialisten wie die Bayer-Tochter HC-Starck oder die amerikanische Cabot das Tantal so veredeln, dass es von den Nokias, Samsungs oder Sonys der Welt verwendet werden kann. Der Preis pro Pfund Tantal im Konzentrat beträgt 60 USD, Tantal-Oxid wird mit 140 USD pro Pfund gehandelt und für das so genannte „Capacitor-Grade-Tantal“ zahlen die Abnehmer 400 USD pro Pfund.

Die metallurgischen Untersuchungen von SGS Lakefield haben darüber hinaus ergeben, dass Commerce eine herausragende Tantal-Gewinnungsrate von zwischen 83 und 91 Prozent erzielen könnte. Diese Werte liegen weit oberhalb des Industriedurchschnitts. In den weltweit führenden australischen Minen von Sons of Gwalia wird eine durchschnittliche Ausbringungsrate von gerade einmal 55 Prozent erreicht. Anders ausgedrückt: 45 Prozent des im Muttergestein enthaltenen Tantals gehen bei der Aufbereitung verloren. Zwar liegt der Tantalgehalt in den australischen Minen bei 250 Gramm pro Tonne gegenüber 200 Gramm pro Tonne bei Commerce. Am Ende gewinnen die Australier aber nur rund 137,5 Gramm Tantal pro Tonne Gestein, wogegen



Jody Dahrouge und Ralph Green (Chefgeologe von Stillwater Mining, Montana, USA) beim Prüfen von Bodenproben innerhalb des Bohrprogramms im Oktober 2005.



Commerce 180 Gramm pro Tonne erzielen könnte. Diese dramatische Abweichung hat mit dem unterschiedlichen Muttergestein zu tun. Weit über 90 Prozent aller Minen auf der Welt gewinnen Tantal aus Pegmatit-Lagerstätten. Pegmatit ist sehr hartes Gestein, das mit hohem Aufwand (und Kosten) fein zermahlen werden muss, um anschließend das enthaltene Tantal chemisch zu lösen. Ein Gutteil des enthaltenen Tantals bleibt dabei zurück. Der viel seltenere Karbonatit ist dagegen ein weiches Muttergestein, das sich leicht zerkleinern lässt. Bereits auf physikalischem Wege kann ein hochwertiges Konzentrat gewonnen werden. Die anschließende Lösung des Tantal-Oxids verbraucht wesentlich weniger Chemikalien.

### **Bulk-Sample und Strategische Allianzen**

Bereits im Spätsommer dieses Jahres plant Commerce die Entnahme einer Großprobe, (Bulk Sample) für zwei strategische Vertragspartner und potenzielle Kunden. Die Großprobe soll den Realitätstest für die im Labor gewonnenen Werte für die Tantal-Ausbringung liefern. Dabei ist es bereits als großer Erfolg zu werten, dass Commerce mit dem chinesischen Unternehmen Fogang Jiata Metals Co. Ltd. und der in Kasachstan ansässigen KazAtomProm zwei führende Unternehmen aus der verarbeitenden Industrie als strategische Partner gewinnen konnte. Beide Unternehmen kommen zugleich als künftige Abnehmer in Frage und es sollte hervorgehoben werden, dass beide Firmen ihrerseits auf Commerce zugekommen sind. Die Kasachen kennen die Lagerstätte von Commerce schon seit Jahren. Für China ist die Lieferung von 20 Tonnen Tantal-Niob-Konzentrat geplant. Nach Kasachstan sollen 50 Tonnen geliefert werden. Die beiden Partner werden das Tantal-Konzentrat zu Tantal-Oxid verarbeiten und dabei wertvolle Daten für sich selbst und für Commerce gewinnen. Insbesondere erwartet Commerce eine exakte Übersicht über Produktionsprozesse und -kosten. Dieses Feedback auf der Basis von Proben kommerzieller Größe ist entscheidend für den Abschluss einer Pre-Feasibility-Studie. Die Turnaround-Zeit für Ergebnisse aus dem Bulk Sample wird auf zwei Monate geschätzt.

Konkret wird Commerce auf dem „Upper Fir Carbinite“ zwischen 10.000 und 20.000 Tonnen Gestein in einem rund 100 Meter langen Graben abbauen und daraus – mit Hilfe von gemieteten Geräten – vor Ort das erforderliche Konzentrat herstellen. Der Prozess umfasst die rein physikalischen Schritte der Separierung durch Gravitation und Flotation. Das Konzentrat soll am Ende 10 Prozent Tantal und 60 Prozent Niob enthalten. Niob ist ein natürliches Beiprodukt, das am Markt mit 6,50 USD pro Pfund gehandelt wird. Es wird erwartet, dass aus dem gelieferten Konzentrat rund 5000 Pfund Tantal-Oxid und rund 30.000 Pfund Niob gewonnen werden können. Laut Vertrag kann Commerce die Hälfte des gewonnenen Materials selbst vermarkten. Das Bulk Sampling sollte also bereits ersten Cash Flow generieren.



David Hodge, Präsident Commerce Resources, Alexander Gagarin, Cheffingeneur, NAC Kazatomprom/Ulba Metallurgical Plant und Chris Grove, Investor Relations Commerce Resources, beim Unterzeichnen des Letter of Intent zwischen Commerce Resources and Kazatomprom auf dem 33. Jahrestreffen des World Nuclear Fuel Market am 6. Juni 2006 in Seattle Washington, USA.



Nach Angaben von Commerce haben die kasachischen Partner bereits Interesse signalisiert, im Anschluss an ein erfolgreiches Bulk Sampling fortlaufend weiteres Konzentrat zu beziehen. Im Zusammenhang mit der Anfrage wird Commerce die Möglichkeit erkunden, eine so genannte „Small Mines Permit“ zu erhalten, die den Abbau von 250.000 Tonnen Gestein ermöglichen würde, rund das zehnfache des Bulk Samples. Ein mögliches Szenario für die kommenden zwei Jahre könnte deshalb so aussehen, dass Commerce nach dem Bulk Sampling die Produktion in einem abgestuften Prozess weiterführt und ausbaut. Zunächst könnten im Rahmen eines „Small Mines Permit“ bis zu 250.000 Tonnen Erz zu Konzentrat verarbeitet werden. Parallel zu dieser „einfachen“ Produktion würde Commerce die Umweltgenehmigung für einen Dauerbetrieb beantragen und die erforderliche Studie anfertigen. Bei deren Abschluss und Erteilung der Minenlizenz könnte die Mine in volle Produktion gehen. Das Ziel wäre dann, nicht mehr bloß Tantal-Konzentrat herzustellen und zu verkaufen, sondern auch das nächst höhere Verarbeitungsprodukt Tantal-Oxid. So könnte Commerce seine Marge erhöhen, indem es mehr Anteile des Wertschöpfungsprozesses selbst übernimmt. Bei vorläufigen, internen Kalkulationen, die im Rahmen der Pre-Feasibility noch bestätigt werden müssen, wird davon ausgegangen, dass die Abbau- und Aufbereitungskosten pro Tonne Gestein bei rund bei 12 USD liegen werden. In Form von Tantal-Konzentrat könnten pro Tonne Gestein rund 30 USD für das enthaltene Tantal (rund ein halbes Pfund pro Tonne) Erlöst werden. Die Marge läge somit bei 18 USD pro Tonne. Bei der Weiterverarbeitung zu Tantal-Oxid läge der Erlös pro Tonne Gestein bei 70 USD, bei geschätzten Kosten von 30 USD. Die Marge pro abgebauter und verarbeiteter Tonne würde auf 40 USD klettern. Zusätzlich schlug noch der Niob-Anteil mit rund 13 USD pro Tonne Gestein (2 Pfund à 6,50 USD) als Marge zu Buche.

Das Management nennt als realistischen Zeitrahmen bis zur vollen Produktion, einschließlich der Aufbereitung zu Tantal-Oxid, zwei Jahre. Die Vorteile eines abgestuften Produktionsbeginns lägen darin, dass Commerce praktisch schon ab der Anfertigung des Bulk Samples Cash Flow erzielen würde. Angesichts der einfachen physikalischen Aufbereitung des Gesteins zu Tantal-Konzentrat erwartet das Management vergleichsweise geringe Kapitalkaufwendungen von rund 25 Millionen CAD für die Etablierung einer Produktion von Tantal-Konzentrat. Für die Weiterverarbeitung des Konzentrats zu Tantal-Oxid wären nach derzeitigen – noch sehr groben – Schätzungen nochmals Investitionen in Höhe von 25 Millionen CAD erforderlich.

Das Management geht davon aus, dass bereits die Pre-Feasibility-Studie ausreichend für die Produktionsentscheidung sein wird. Hierdurch unterscheidet sich das Commerce-Projekt erheblich von Goldminenprojekten, die im Regelfall sehr lange Entwicklungszeiten bis zu einer „bankable feasibility“ Studie benötigen. Dieser Unterschied ist besonders wichtig, um das fortgeschrittene Stadium der Entwicklung richtig einzuschätzen. Das Management begründet seine Zuversicht damit, dass das Abbauverfahren und die Anreicherung zum Tantal-Konzentrat technisch nur sehr geringe Anforderungen stellt und - ein Erfolg des Bulk Samples vorausgesetzt - ein Käufer vorhanden wäre. Zudem verfügt Blue River über sehr gute Infrastruktur. Sowohl die Eisenbahn, die Hauptstromleitung von BC Hydro wie





der Yellowhead Highway verlaufen über der Explorationslizenz. Auch dies könnte das Ziel, ein „low cost“ Produzent zu werden maßgeblich begünstigen.

### **Wettbewerb/ Angebot - Nachfrage**

In den 80er Jahren wurde das meiste Tantal als Beiprodukt der malaiischen Zinnproduktion gewonnen. Seit der Entdeckung und Entwicklung der Greenbushes Mine in Australien dominiert die Tantalproduktion aus hartem Pegmatitgestein die Industrie. Tantal wird in Australien, Ägypten, Ätiopien, Brasilien, China, Russland, Mozambique und Kanada gefördert, hinzu kommen sekundäre Produktion aus Zinnschlacke in Thailand und Nigeria. Die mit Abstand größte Produktion von Tantal-Konzentrat liefern die Sons of Gwalia Minen Greenbushes und Wogdina in West-Australien. Die im Besitz von Cabot befindliche Tanco Mine in Manitoba enthält rund 8 Prozent der weltweit bekannten Reserven.

Die Tantalindustrie funktioniert als eng verzahnte, komplexe Lieferkette von der Mine über die verarbeitende Industrie bis zu den Elektronikkonzernen. Preise werden von keiner Seite öffentlich bestätigt. Es gibt dagegen Bemühungen der Industrie, nach außen ein möglichst klares Bild zur Versorgungslage zu geben. Als zuverlässige Quelle darf eine Studie gelten, die die Bayer Tochter H.C. Starck auf ihrer Webseite veröffentlicht hat. Der Autor der Studie, William A. Serjak, war bis Oktober 2005 Vorsitzender des Internationalen Verbands der Tantalhersteller, TIC ([www.tanb.org](http://www.tanb.org)). Er ist ebenfalls beratend für Commerce tätig und gilt als Kandidat für einen Sitz im Verwaltungsrat (Board) der Gesellschaft. Laut Serjaks Aussage würde der Markt ein zusätzliches Angebot von 20 Prozent der derzeitigen Jahresproduktion bei stabilen Preisen verkraften. Würde mehr auf den Markt geworfen, könnte es laut Serjak zu dramatischen Preisverwerfungen kommen, woran die Industrie kein Interesse hat. Serjak geht weiterhin von einem wachsenden Bedarf zwischen 6 und 8 Prozent pro Jahr bis zum Jahr 2010 aus. Die größte Unbekannte für die Industrie ist nach Auffassung von Serjak die Frage, wie Asien in Zukunft seinen Tantalbedarf decken wird, nachdem das Recycling von Zinnschlacke ausläuft. Nach den ungunen Erfahrungen des Jahres 2000, als die Rohstoffpreise durch Tantalaukäufe von Spekulanten in die Höhe getrieben wurden, hat die Industrie höchstes Interesse an Liefersicherheit und berechenbaren Preisen. Auch darum spricht viel dafür, dass die Marktteilnehmer bereit sind, zusätzliches Angebot zu akzeptieren.



Sons of Gwalia: Greenbushes Mine

Es gibt weltweit zwar eine Reihe von neuen Tantalprojekten. Branchenanalysten glauben jedoch, dass keines davon in der nächsten Zeit entwickelt werden kann. Einige der bekannten Tantallagerstätten haben technische und geopolitische Risiken. Eines der weiter fortgeschrittenen Projekte ist das Abu Dabbab Joint Venture zwischen dem australischen Tantal-Produzent Gippsland Ltd. und der ägyptischen Regierung. Die Gesellschaft arbeitet seit 2004 an einer Durchführbarkeitsstudie. Die größte noch nicht entwickelte Ressource gehört Tertiary Resources, die die



Ghurayyah-Lagerstätte in Saudi Arabien entwickelt. Branchenanalysten gehen jedoch davon aus, dass diese Lagerstätte wegen der Feinkörnigkeit der Vererzung metallurgische Schwierigkeiten bereiten wird.

Commerce hat vor diesem Hintergrund hervorragende Chancen von der Industrie als die kommende große Tantal-Mine außerhalb von Australien akzeptiert zu werden. Für Commerce sprächen ökonomische Gesichtspunkte wie der vorteilhafte Ausbringungsgrad, aber auch geopolitische Argumente wie die Rechtssicherheit in Kanada.

### **Management**

Der Unternehmenspräsident, David Hodge, hat das Blue-River-Projekt von der Akquisition in 2000 bis hin zu den aktuellen Akquisitionen geleitet. Er bringt seine vieljährige Erfahrung aus der Bergbaubranche in Commerce Resources ein. Der Vizepräsident der Exploration, Jody Dahrouge, leitet seit 1998 Dahrouge Geological Consulting Ltd., eine geologische Beratungsgesellschaft.

Im Februar 2006 hat die Gesellschaft einen so genannten Advisory Board einberufen, der bei der Entwicklung des Blue River Projekts unterstützen soll. Die ersten Mitglieder dieses Gremiums sind Charles Pitcher, P. Eng. und Jeffrey Austin, P.Eng. Charles Pitcher verfügt über 35jährige Erfahrung in leitenden Funktionen im Bauwesen und in der Entwicklung von Minen. Er hat u.a. in Nordamerika, Afrika sowie in der früheren Sowjetunion sowohl bei Tagebau- wie bei Untertagebauprojekten gearbeitet. 2002 wechselte Charles Pitcher als CEO zu Western Canadian Coal Corp. (TSX: WTN), um dort die Fertigstellung der Durchführbarkeit sowie den Produktionsbeginn zu begleiten. Derzeit leitet Charles Pitcher ein Joint Venture mit NEMI (Northern Energy & Mining), das Kohleexploration in British Columbia betreibt.

Jeff Austin besitzt einen Abschluss der Universität British Columbia als Bergbauingenieur (Mining and mineral process engineering). Er verfügt über 25 Jahre Erfahrung in der Industrie. Er war u.a. Geschäftsführer der Beratungsgesellschaft „International Metallurgical and Environment Inc.“. Unter seiner Anleitung wurden die metallurgischen Tests zum Blue River Projekt von Commerce durchgeführt. Jeff Austin ist derzeit President von Western Canada Limestone Ltd.

### **Bewertung/Fazit**

Commerce hat rund 38 Millionen ausstehende Aktien (50 Millionen fully diluted). Bei gegenwärtigen Kursen um 0,30 CAD ergibt sich damit eine Marktkapitalisierung von rund 10 Millionen CAD. Dem stehen riesige Assets gegenüber, deren Wert entsprechend dem Entwicklungsrisiko allerdings hoch abgezinst werden muss. Da die Pre-Feasibility noch nicht abgeschlossen ist, liegen noch keine belastbaren Zahlen vor. Legt man aber zur groben Orientierung den undiskontierten Wert des im Boden enthaltenen Metalls zugrunde, ergibt sich bei der Konzentratvariante (30 USD pro Tonne Gestein) ein Wert von rund 500.000 Millionen USD, bei der Tantal-Oxid-Variante



ergäbe sich ein Wert von deutlich über eine Milliarde USD. Im Vergleich dazu, notiert das Unternehmen heute bei weniger als einem Hundertstel dieses Wertes. Als weiterer Bewertungsmaßstab bietet sich der erwartete Cash-Flow (bei der Tantal-Oxid-Variante) an. Dieser soll, nach vorläufigen Berechnungen des Unternehmens bei 20 Mio. USD im ersten Jahr der vollen Produktion liegen und anschließend in etwa gleicher Höhe weiterlaufen. Commerce wäre auf dieser Grundlage heute mit der Hälfte des Cash-Flows im ersten Produktionsjahr bewertet. Diese Betrachtung schließt noch nicht mit ein, dass der erste kontinuierliche Cash-Flow durch die Erlangung einer „Small Mines Permit“ bereits im kommenden Jahr erzielt werden könnte.

Die Ergebnisse der bevorstehenden industriellen Großprobe sind maßgeblich für eine Produktionsentscheidung. Sollten die im Labor ermittelten Werte bestätigt werden, würde dies Commerce auf Dauer einen erheblichen wirtschaftlichen Vorteil gegenüber dem Wettbewerb sichern.

Die erfolgreichen Bohrungen aus dem Jahr 2005 deuten auf die Wahrscheinlichkeit hin, dass die nachgewiesenen Vorkommen nochmals deutlich erhöht werden können. Der Karbonatit zeichnet sich durch eine sehr homogene Struktur aus. Historisch wurden aber nur 10 Prozent der gesamten geologischen Formation exploriert.

Als Risiken sind das offene Ergebnis sowie der Zeitbedarf für eine Umweltstudie zu nennen. Hinzu kommen die Risiken in dem auf wenige Teilnehmer begrenzten Tantal-Markt selbst. Der Rohstoffpreis wird nicht an einer Börse festgesetzt, sondern transaktionsabhängig auf der Basis langfristiger Lieferverträge vereinbart. Das Interesse führender Produzenten ist vor allem die hohe Liefersicherheit. Mittel- und langfristig wird sich die Nachfrage nach Tantal erhöhen. Von einer Knappheit bei Tantal kann derzeit aber wohl nicht die Rede sein.

Commerce verfügt über eine Tantallagerstätte, die in einem minenfreundlichen Umfeld von British Columbia gelegen ist.

Der natürliche Partner für Commerce wäre ein Unternehmen aus der Wertschöpfungskette. Aus Sicht der Endkunden hätte eine Mine in Kanada gegenüber einer Tantalproduktion in Afrika oder selbst Russland klare Standortvorteile. Wenn also Commerce die Machbarkeit einer Mine demonstrieren kann, wächst die Wahrscheinlichkeit, dass einer der führenden Marktteilnehmer sich an dem Projekt beteiligen möchte, sei es in Form eines JV, durch Übernahme oder nur als langfristiger Vertragspartner. Die Größe und die mögliche Bedeutung der Lagerstätte für den Tantal-Markt sind schon

Wertentwicklung der letzten 12 Monate - Kursangaben in C\$





heute so, dass alle Marktteilnehmer weitere Schritte von Commerce genau beobachten werden. Durch Commerce könnte Kanada zum zweiten wichtigen Standbein der Industrie neben Australien werden.

**Ein Analystenbericht von Fundamental Research Corp. vom 20. Juni 2006 nennt 0,94 CAD als Fair Value für die Commerce Aktie, rund das dreifache des aktuellen Kurses. Die Website des Unternehmens finden Sie unter [www.commerceresources.com](http://www.commerceresources.com)**

### Disclaimer

Haftungsausschluss: Die vorliegende Publikation wurde von der AXINO AG erstellt. Sie stellt lediglich eine unverbindliche Einschätzung der Entwicklung an den Kapitalmärkten sowie von börsennotierten Gesellschaften dar. Zweck der Publikation ist die Bereitstellung von Informationen zur persönlichen Meinungsbildung. Sie ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss bestimmter Börsengeschäfte und kann auch keine Anlageberatung ersetzen. Jeder Leser bleibt aufgefordert, zwecks Erörterung eines möglichen Kaufs oder Verkaufs eines oder mehrerer der beschriebenen Wertpapiere vor einer solchen Maßnahme seinen Anlageberater zu konsultieren. Die dieser Publikation zugrunde liegenden Daten und Fakten sind keiner eigenständigen Prüfung im Sinne eines rechtsverbindlichen Due-Diligence-Verfahrens durch die AXINO AG unterzogen worden und die AXINO AG übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Haftung für den Inhalt dieser Publikation. Sofern in der Publikation zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Wertpapieren oder Geschäftsentwicklung von Unternehmen getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit der prognostizierten Umstände unterliegt erheblichen Risiken und kann in keiner Weise zugesichert werden. Die in der Publikation geäußerten Einschätzungen der AXINO AG haben nur Gültigkeit für den Zeitpunkt des auf der Publikation vermerkten Veröffentlichungsdatums und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern oder geändert haben.

Weder die AXINO AG noch sonstige mit der AXINO AG verbundenen Personen, die an der Erstellung und Verbreitung dieser Publikation mitgewirkt haben, verfügen über wesentliche Beteiligungen im Sinne von §5 Abs. 3 Nr.1 FinAnV oder haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen gemäß §5 Abs.3 Nr.2e FinAnV in Bezug auf Commerce Resources Corp..

Diese Publikation ist im Rahmen eines kostenpflichtigen Investor Relations Mandats erstellt worden. Alle Prognosen und Schätzungen stammen vom Verfasser und nicht von Commerce Resources Corp..

Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der AXINO AG ist unzulässig. Die AXINO AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin.