

AKTIEN-REPORT

LITHIUM MANGEL

- Zentraler Rohstoff der Energiewende ist knapp
- Angebotsmangel treibt Preise in die Höhe
- 4 Aktien bieten die perfekten Einstiegschance



von Miriam Kraus



Liebe Leserin, lieber Leser,

der Lithiummarkt ist eine zyklische und kann eine tückische Angelegenheit sein. Nachdem die Lithiumpreise bis 2022 massiv nach oben gehypt worden waren, folgte ein Preisrückgang bis ins Jahr 2023 hinein. Diesen Prozess nennt man eine Sektorkonsolidierung und er ist überaus wichtig, um einen gesunden Markt wiederherzustellen.

Die Lithiumpreise haben Erholungspotenzial

Zu aktuellen Lithiumpreisen sehen wir nämlich, dass das globale Lithiumangebot in Bedrängnis gerät. Neue Projekte werden nicht in Angriff genommen. Das Angebot kann dann mit der steigenden Nachfrage eben nicht mithalten. Das wiederum führt dazu, dass die Preise schließlich wieder steigen werden.

Wir trennen für Sie die Spreu vom Weizen

Momentan ist aber erst einmal eine Bodenbildung um das aktuelle Preislevel angesagt. Jetzt kann sich im Lithiumsektor auch die Spreu vom Weizen trennen, sprich gute Projekte und Top-Unternehmen von den schwachen Projekten und Firmen.

Da nur der frühe Vogel den Wurm fängt, haben wir deshalb für Sie eine Sammlung von 4 sehr aussichtsreichen Aktien zusammengestellt. Diese sind garantiert der sprichwörtliche Weizen, den Sie jetzt günstig aussähen sollten, um in ein paar Monaten hohe Gewinne zu ernten. Viel Freude damit!

Inhalt

Sonderreport Lithium

Lithiummarkt droht Knappheit S. 2



Lithium hat Langfrist-Potenzial und ist jetzt wieder günstig.

Die 4 besten Lithiumaktien 2024

Albemarle

S. 5



Der Platzhirsch ist günstig bewertet.

SQM

S. 10



Spitzen-Unternehmen massiv unterbewertet.

Pilbara Minerals

S. 16



Unterbewerteter und wachstumsstarker Lithium-Titel.

Stellantis

S. 22



Der Fels in der Brandung – noch günstig zu haben.

Lithium – kurzfristig volatil, langfristig droht eine Unterversorgung

Das Angebot kann mit der Nachfrage nicht Schritt halten

Der Lithiummarkt ist – ähnlich wie der Graphitmarkt - hochvolatil und eine Investition in diesen Markt birgt einige Risiken. Langfristig gehen wir jedoch von steigenden Preisen aus und gute Lithiumfirmen werden dann in der Lage sein, noch höhere Erträge zu erwirtschaften.

Die Lithiumpreise und auch die Lithiumminenaktien sind in den letzten Monaten aufgrund der Befürchtungen eines Überangebots des wichtigsten Batterierohstoffs für Elektroautos eingebrochen. Auch die Ankündigung von General Motors, die Umstellung des Werks in Orion auf die Produktion von Elektrofahrzeugen bis 2025 zu verschieben, hat die Stimmung in der Branche nicht verbessert.

Dabei liegt es nicht an der Nachfrage. Aktuell gehen die Analysen von Morningstar beispielsweise davon aus, dass die Lithiumnachfrage im Jahr 2024 die Marke von 1 Mio. Tonnen übersteigen wird, gegenüber 800.000 Tonnen im Jahr 2022.

Die große Frage ist, ob das Lithiumangebot mit der Nachfrage Schritt halten kann. Denn obwohl die Sorgen in Bezug auf ein wachsendes Angebot die Preise belasten, ist es doch eine Tatsache, dass es sich bei den meisten Projekten um Greenfield-Minen handelt, die noch viel Zeit benötigen werden, bis sie tatsächlich in Produktion gehen können.

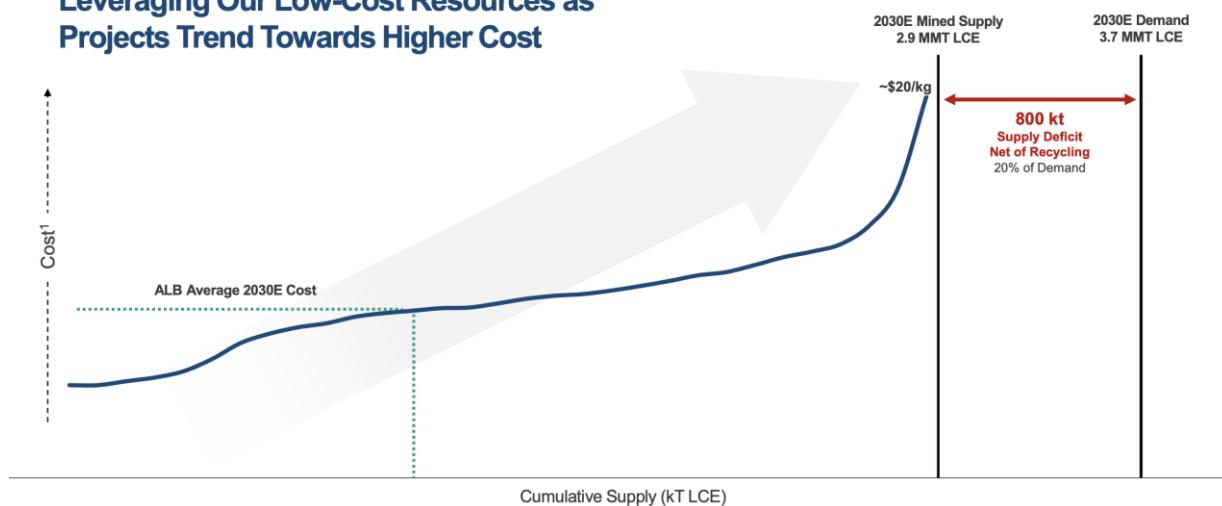
Viele dieser Projekte werden vornehmlich von kleinen Bergbauunternehmen betrieben, die mit Kapitalbeschränkungen konfrontiert sind, was angesichts der Komplexität der Inbetriebnahme neuer Minen und behördlicher Verzögerungen zu ernsthaften Lieferverzögerungen führen könnte.

Aktuell wird für den globalen Lithiummarkt bis 2030 tatsächlich ein Nachfragewachstum bis auf 3,7 Mio. Tonnen Lithiumkarbonat-Äquivalent (LCE) prognostiziert. Der größte Teil der Lithiumnachfrage wird durch das Wachstum von Elektrofahrzeugen gedeckt werden, wobei für 2030 eine Marktdurchdringung von fast 50 % angestrebt wird und in diesem Jahr knapp 47 Millionen Elektrofahrzeuge gebaut werden.

Und auch wenn das globale Angebot bis 2030 tatsächlich ebenfalls so stark wachsen sollte wie prognostiziert bleibt ein großes Problem bestehen. Denn laut Branchenbeobachtern entsteht bis 2030 ein Angebotsdefizit von 800.000 Tonnen. Damit das Angebot mit der Nachfrage Schritt halten kann, müssten über 100 neue Lithiumminenprojekte bis dahin in Produktion gehen. Eine kaum lösbare Aufgabe.



Leveraging Our Low-Cost Resources as Projects Trend Towards Higher Cost



Prices >\$20/kg required over next decade to support >100 new projects² needed to support demand

¹ Albemarle analysis ² Assuming 2022 average project production of ~20 kT LCE

 Albemarle 26

Die Nachfrage steigt, das Angebot zwar auch, aber nicht im erforderlichen Ausmaß. Quelle: Albemarle Unternehmenspräsentation Oktober 2023

Niedrige Preise sind das beste Mittel gegen niedrige Preise

Die Lithiumpreise sind seit dem Allzeithoch im vergangenen November deutlich zurückgekommen und haben um mehr als 70 % korrigiert. Doch das hier ist ein Markt, in dem das alte Sprichwort zum Tragen kommt, dass niedrige Preise das beste Mittel gegen niedrige Preise sind. Denn aufgrund der aktuellen Preislage werden viele Projekte entweder auf Eis gelegt und nach hinten verschoben oder erst gar nicht mehr in Erwägung gezogen, weil es den Betreibern inzwischen an den finanziellen Mitteln mangelt.

Die Experten von BMI, einer Forschungseinheit von Fitch Solutions, gehen deshalb nun davon aus, dass es bereits 2025 zu einer Lithiumknappheit kommen könnte.

Die BMI-Experten kalkulieren dabei mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 20,4 % für Chinas Lithiumnachfrage allein für Elektrofahrzeuge zwischen 2023 und 2032. Im Gegensatz dazu geht BMI davon aus, dass das chinesische Lithiumangebot im selben Zeitraum mit 6 % pro Jahr deutlich langsamer wachsen wird, und weist darauf hin, dass diese Rate nicht einmal ausreicht, um ein Drittel der prognostizierten Nachfrage zu decken.

Die Unfähigkeit Chinas, seinen eigenen Bedarf an Lithium zu decken, obwohl es der drittgrößte Produzent der Welt ist, bedeutet eine Katastrophe für andere Länder, die auf chinesisches Lithium angewiesen sind.

Und es bedeutet, dass die niedrigen Preise jetzt zu einer Unterdeckung später und damit wieder explosionsartig steigenden Preisen führen werden.



Elektrofahrzeugabsätze sollen weiter wachsen

Die rasche Einführung von Elektrofahrzeugen ist der Hauptgrund dafür, dass China einen unstillbaren Appetit auf das weiße Metall entwickelt hat. Bloomberg NEF geht davon aus, dass der Absatz neuer Elektrofahrzeuge in China im Gesamtjahr 2023 mit 8,2 Mio. Einheiten 60 % des weltweiten Absatzes ausmachen wird. Im vergangenen Jahr 2022 machten die Verkäufe von Elektrofahrzeugen in China rund ein Viertel der gesamten Pkw-Verkäufe im Land aus, fast doppelt so viel wie in den USA (einer von sieben) und in Europa (einer von acht).

Aber nicht nur China verzeichnet ein rasantes Wachstum bei Elektrofahrzeugen: Nach Prognosen von S&P Global Commodity Insights wird der weltweite Absatz von Elektrofahrzeugen im Jahr 2023 bei 13,8 Mio. Einheiten liegen und bis 2030 auf über 30 Mio. ansteigen.

Unser Fazit: Lithium hat langfristig Potenzial, die Aktien sind jetzt günstig

Corinne Blanchard, Leiterin der Lithium- und Clean-Tech-Aktienforschung der Deutschen Bank bringt es auf den Punkt: «Wir glauben grundsätzlich an eine Verknappung in der Lithiumindustrie. Wir prognostizieren natürlich ein Wachstum des Angebots, aber die Nachfrage wird viel schneller wachsen». Die Deutsche Bank prognostiziert zwar für 2025 nur ein «bescheidenes Defizit» von etwa 40.000 bis 60.000 Tonnen Lithiumkarbonat-Äquivalent, dieses soll sich aber bis 2030 auf 768.000 Tonnen ausweiten.

Das ist der langfristige Investment-Case hinter Lithium.

Der aktuelle Investment-Case hinter den Lithium-Aktien ist die Tatsache, dass Lithium-Aktien nach der massiven Korrektur in 2023 heute massiv unterbewertet sind und aktuell günstig eingesammelt werden können.



Albemarle

Albemarle (WKN: 890167; ISIN: US0126531013; ALB) ist ein amerikanischer Spezialchemiekonzern mit Sitz in Charlotte, North Carolina. Mit 26% Weltmarktanteil ist der Konzern der weltweit führende Produzent von Lithium. Der zweitwichtigste Geschäftsbereich Brom, einem chemischen Element, bietet Lösungen für Brandschutz, Ölfeldbohrungen, pharmazeutische Produktion, Hightech-Reinigung, Wasseraufbereitung und Lebensmittelsicherheit.

Aktueller Kurs:	121 US\$
Kurspotenzial:	+108%
Marktkapitalisierung:	14,17 Mrd. US\$
Cash-Bestand:	1,6 Mrd. US\$
EV/EBITDA:	4,8
Anlageurteil:	Kaufen
Kaufspanne:	bis 140 US\$
Kursziel:	290 US\$

Chancen: Albemarle ist der führende US-Hersteller im wachstumsstärksten Markt in der globalen Spezialchemieindustrie. Es wird erwartet, dass sich die Verkaufszahlen von E-Autos und Solarspeichern und der damit verbundene Lithiumbedarf in den nächsten 10 Jahren mehr als verzehnfachen werden. Davon sollte Albemarle profitieren.

Risiken: Die Volatilität der Lithiumpreise aufgrund ihres zyklischen Charakters bleibt auch für Albemarle ein Risiko.

Der Platzhirsch unter den Lithium-Produzenten ist spottbillig

Albemarle ist ein weltweit tätiges Unternehmen, das sich auf die Entwicklung, Herstellung und Vermarktung von technischen Spezialchemikalien spezialisiert hat. Das Unternehmen ist in drei Hauptsegmenten tätig: Lithium, Brom und Katalysatoren. In der Vergangenheit war Albemarle vor allem als Unternehmen für Spezialchemikalien bekannt. In den letzten Jahren hat das Unternehmen jedoch seinen Schwerpunkt strategisch verlagert und sich zu einem bedeutenden Lithiumproduzenten entwickelt, wobei die Lithiumproduktion inzwischen auch oberste Priorität genießt.

Albemarle bietet eine Reihe von Lithiumverbindungen an, darunter Lithiumcarbonat, Lithiumhydroxid und Lithiumchlorid. Dieser strategische Wechsel spiegelt die wachsende Nachfrage nach Lithium in verschiedenen Branchen wider, insbesondere im Elektroauto-Sektor, in dem Lithium-Ionen-Batterien eine wichtige Komponente bilden.



Maintaining Strategy to Deliver Volumetric Growth



¹ All figures shown on 100% basis in LCE, volumes include MARBL JV (Expected 50% ownership of Wodgina, 100% ownership of Kemerton, pending regulatory approvals), excludes specialty products
² Approximate 5-yr CAGR based on 2022 to 2027E



29

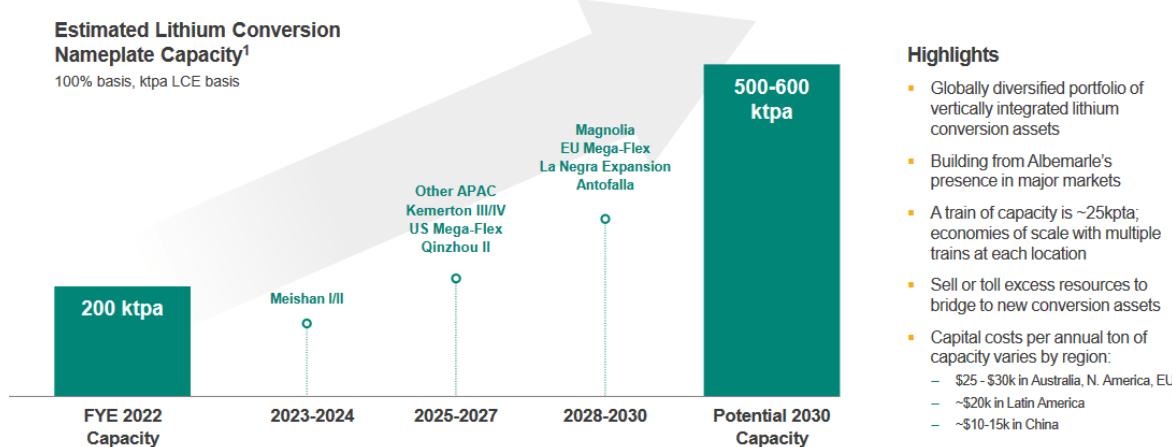
Albemarle plant seine Lithiumproduktion über die kommenden Jahre stark hochzufahren.

Quelle: Albemarle Unternehmenspräsentation August 2023

Langfristig gesehen sieht Albemarle weiterhin ein schnelles Wachstum des Lithiumabsatzes. Bis 2027 wird ein durchschnittliches jährliches Verkaufswachstum von 20 - 30 % erwartet. Die Nachfrage wird durch die wachsende Elektroauto-Industrie und die Notwendigkeit, mehr saubere Energiequellen zu schaffen, angeheizt.

Albemarle geht langfristig von einem starken Lithium-Markt aus. Das erkennt man daran, dass das Unternehmen die Lithiumumproduktion bis 2030 verdreifachen will. Mit der erwarteten Verknappung von Lithium dürfte dies zu einem starken Ertragswachstum für Albemarle führen.

Potential to Triple Lithium Conversion Capacity by 2030



Further accelerating growth; potential 2030 capacity up ~15% from previous target



Stimmen die Lithiumpreise, hat Albemarle das Potenzial, den größten Nutzen daraus zu ziehen. Quelle: Albemarle Unternehmenspräsentation August 2023

Albemarle übertrifft sich fast immer selbst

Albemarle ist nicht nur irgendein Lithiumbergbauunternehmen, sondern das größte Lithiumbergbauunternehmen der Welt. Damit verfügt man über eine synergetische Kombination aus branchenführendem geistigem Eigentum und physischen Vermögenswerten, die den Aktionären positive Ergebnisse bescheren.

Das erkennt man vor allem daran, dass das Unternehmen durchweg die Erwartungen übertrifft. Und trotz der Schwächen des Lithiummarktes in diesem Jahr schafft hohe Margen beizubehalten.

	FY 2022	Previous FY 2023 Outlook as of August 2, 2023	Revised FY 2023 Outlook as of November 1, 2023
Net Sales	\$7.3B	\$10.4B – \$11.5B	\$9.5B – \$9.8B
Adj. EBITDA^{1,2}	\$3.5B	\$3.8B – \$4.4B	\$3.2B – \$3.4B
Adj. EBITDA Margin^{1,2}	47%	37% – 38%	34% – 35%
Adj. Diluted EPS^{1,2}	\$21.96	\$25.00 – \$29.50	\$21.50 – \$23.50
Net Cash from Operations	\$1.9B	\$1.2B – \$1.8B	\$600M – \$800M
Capital Expenditures	\$1.3B	\$1.9B – \$2.1B	\$1.9B – \$2.1B

Albemarle überzeugt mit nach wie vor starken Margen und hohem Cashflow, trotz enorm schwacher Lithiumpreise. Quelle: Albemarle Unternehmenspräsentation August 2023

Was viele bei diesem Unternehmen übersehen: Albemarle ist zwar im Lithium-Bereich die Nummer 1, verfügt aber auch noch über andere margenstarke Bereiche. So zum Beispiel bei flammhemmenden Materialien aus dem Brombereich. Da sich immer mehr Versicherungsgesellschaften aus den Risikogebieten für Waldbrände zurückziehen, werden flammhemmende Materialien zu einem immer wichtigeren Bestandteil der Vorsorge, wovon die Brom-Sparte des Unternehmens massiv profitieren kann.

Die Aktie ist zu günstig, um sie zu ignorieren

Albemarle stand zusammen mit den Lithiumpreisen und den übrigen Lithiumaktien unter Druck, doch Mitte Oktober kam ein weiterer Faktor hinzu, der die Aktie über Gebühr und ungerechtfertigt



unter Druck gesetzt hat: Die gescheiterte Übernahme von Lontown Resources. Lange sah es so aus, als würde die Übernahme des kleineren Lithium-Konkurrenten kurz vor dem Abschluss stehen, doch im letzten Moment hat sich Albemarle, nach dem überraschenden Einkauf der Rohstoff-Milliardärin Gina Rinehart, aus dem Geschäft zurückgezogen.

Doch in Anbetracht der Tatsache, dass es sich bei dem Geschäft um eine 4,3 Mrd. US\$ schwere Bargeldtransaktion handelte, sollten die Anleger mehr als zufrieden sein, dass Albemarle aus dem Geschäft ausgestiegen ist. Das Unternehmen beendete das 3. Quartal mit einem Barguthaben von 1,6 Mrd. US\$ und die steigenden Zinssätze in Verbindung mit den niedrigeren Aktienkursen machen die Finanzierung eines Bargeschäfts derzeit mehr als unattraktiv.

Albemarle kann sich nun stattdessen voll auf die Entwicklung bestehender Projekte konzentrieren, die im Jahr 2023 ein bereinigtes EBITDA von 3,3 Mrd. US\$ (in der Mitte der Pronosespanne) erwirtschaften sollen. Außerdem wird das Unternehmen in diesem Jahr bereits bis zu 2,1 Mrd. US\$ für Investitionen ausgeben, so dass ein großes Bargeschäft bei den bereits laufenden Projekten nicht unbedingt notwendig ist.

Zumal die Prognosen hinsichtlich der Produktionssteigerung bis 2030 um 200 % allein aus den unternehmenseigenen Projekten vollzogen werden kann.

Die Bewertung von Albemarle ist nach diesem sinnlosen und übertriebenen Ausverkauf auf nur noch 15 Mrd. US\$ gesunken. Der Marktwert liegt damit kaum noch über dem Zweifachen des bereinigten EBITDA-Ziels für 2027 von 7,8 Mrd. US\$.

Mit einem für 2024 erwarteten EV/EBITDA von 4,8 ist die Aktie nicht nur gegenüber dem Sektor-durchschnitt mit einem Wert von 15 massiv unterbewertet. Ein P/CF von 5,6 und ein KGV von 3,97 runden die enorm günstige Bewertung dieser Aktie ab, die überdies mit sehr hohen EBITDA-Margen von über 34 % glänzen kann, welche die Konkurrenz in der Spezialchemie mit einer durchschnittlichen Marge von 14 % noch nie zu sehen bekommen hat.



Albemarle: 5-Jahres-Chart

miriam_kraus1317 published on TradingView.com, Jan 23, 2024 08:49 UTC



TradingView

Quelle: tradingview.com

Die Aktie ist stark überverkauft und reif für eine Erholung.

Unser Fazit: Qualitativ hochwertiger Platzhirsch mit günstiger Bewertung

Albemarle ist ein qualitativ hochwertiges Unternehmen mit einer bewährten Strategie, die sich in einer für die Aktionäre vorteilhaften Weise weiterentwickelt. Das Unternehmen hat eine dominante Wettbewerbsposition im Lithiumbergbau und verfügt auch über andere attraktive Segmente, die es von einem reinen Rohstoffunternehmen abheben. Einige Produkte, wie z. B. flammhemmende Materialien, könnten die Anleger über die derzeitigen Erwartungen hinaus noch positiv überraschen. Das Unternehmen ist attraktiv bewertet und die Aktie bietet ein erhebliches Aufwärtspotenzial.

Darüber hinaus übertrifft das Unternehmen regelmäßig seine Gewinnprognosen und ist derart gut strukturiert, dass es auch eine Periode mit niedrigen Lithiumpreisen überstehen kann.

Albemarle ist derzeit der führende Anbieter von Lithium. Noch wichtiger für langfristige Investoren ist jedoch, dass das Unternehmen die Kapitaldisziplin und die Strategie unter Beweis gestellt hat, um diesen Spitzenplatz in absehbarer Zukunft auch zu halten. Dies ist eine Aktie, die Sie auf lange Sicht mit gutem Gewissen besitzen können.



SQM

SQM (WKN: 895007; ISIN: US8336351056; SQM) steht als Abkürzung für Sociedad Química y Minera und ist ein chilenischer Chemiekonzern. Das Unternehmen ist nach eigenen Angaben der weltweit größte Hersteller von Kaliumnitrat und Iodprodukten, die in der Landwirtschaft als Dünger eingesetzt werden. Zudem sind die Chilenen mit 16% Marktanteil ein bedeutender Produzent von Lithiumsalzen.

Aktueller Kurs:	47,86 US\$
Kurspotenzial:	+ 171 %
Marktkapitalisierung:	13,6 Mrd. US\$
Cash-Bestand:	2,6 Mrd. US\$
EV/EBITDA:	3,3
Anlageurteil:	Kaufen
Kaufspanne:	bis 55 US\$
Kursziel:	140 US\$

Chancen:

SQM besitzt einen Zugang zu den besten Salzseen in Chiles Atacama-Wüste und kann von dort seine Förderung ausbauen. Neben Lithium verfügt SQM über ein sehr starkes AgrarGeschäft, was weitere Wachstumsanreize bietet.

Risiken:

Der Standort Chile rechtfertigt einen Risikoabschlag. Überdies gilt auch für SQM das Risiko volatiler Lithiumpreise aufgrund des zyklischen Charakters des Marktes.

SQM – Günstig und mit Wachstumspotenzial

Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SMQ) steht in der Lithium-Industrie global an zweiter Stelle. Auch die Aktie von SMQ musste in ähnlicher Weise Federn lassen wie jene von Albemarle.

Obwohl das Hauptgeschäft von SQM die Produktion von Lithium und Lithium-Derivaten ist, umfasst der Produktionsmix auch andere Angebote wie Spezialpflanzennahrung, Kalium, Industriechemikalien und Jod.

Das nachstehende Diagramm zeigt die Veränderung des Beitrags der einzelnen Segmente im Vergleich zum Vorjahr.



Der Rückgang der Lithium- aber auch der Pottasche-Preise wirkt sich aus. Quelle: SQM Unternehmenspräsentation 2. Quartal 2023

Dennoch gibt es viel zu erwarten von SQM. Nicht nur, weil die Aktie aktuell günstig ist und nur noch mit einem EV/EBITDA von 2,95 bewertet wird, oder weil langfristig mit wieder steigenden Lithiumpreisen zu rechnen ist. Auch die Nicht-Kernsegmente haben Aufwärtspotenzial.

Nicht-Kernsegmente tragen auch zum Wachstum bei

SQM produziert Kalium (auch Pottasche genannt), einen wichtigen Düngemittelzusatz. Nach dem starken Anstieg der Kalium-Preise in 2022 aufgrund des Kriegs in der Ukraine, der zu massiven Angebotsengen geführt hatte, brach die Nachfrage seitens der Landwirtschaft aufgrund des extrem hohen Preisniveaus zeitweilig ein. Dies zeigte sich zuletzt auch im Rückgang der Ergebnisse dieses Segments bei SQM. Inzwischen aber sind die Lagerbestände vielfach abgebaut und die Nachfrage beginnt wieder zu steigen. Unterstützend wirken dabei auch die aktuell niedrigeren Preise. SQM geht davon aus, dass es dank der wieder steigenden Nachfrage und (noch) nicht überteuerter Preise gut in der Lage sein wird, die für 2023 prognostizierte Produktion von 500.000 Tonnen zu monetarisieren. Dieses Geschäftsfeld hat mit steigender Nachfrage und wachsender Produktion noch ein starkes Wachstumspotenzial für SQM.

Darüber hinaus boomte das Jod-Segment der Sociedad Química y Minera de Chile S.A. und verzeichnete in den ersten sechs Monaten einen Umsatzanstieg von 41 % gegenüber dem Vorjahr. Die Kontrastmittelindustrie wird bis 2028 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 7,44 % wachsen, was für SQM eine zusätzliche Wachstumschance darstellt und zur Diversifikation beiträgt.

Auch im Bereich der Industriechemie besteht noch Wachstumspotenzial für SQM. Vor allem der Bereich der Solarsalze (den das Segment bedient) soll bis 2033 mit einer CAGR von 4,5 % wachsen. Aktuell liegt die Bruttogewinnmarge des Segments gerade einmal bei 1 %, was darauf hindeutet, dass hier noch mit weiterem Wachstum zu rechnen ist.



Lithium – ein Wachstumsgeschäft mit Höhen und Tiefen

Das Lithiumgeschäft von SQM trägt zu 80 % zum Bruttogewinn bei, weshalb der Umsatzrückgang von 20,7% im 2. Quartal im Vergleich zum Vorjahr durchaus signifikant war. Grund dafür war aber ausschließlich die Preiskorrektur im Lithiummarkt.

Mit anderen Worten: Wenn die Lithiumpreise wieder steigen, ergibt sich im Gegenzug ein massives Aufwärtspotenzial für SQMs Ergebnisse und den Aktienkurs.

Wir gehen davon aus, dass die Händler im Lithiummarkt in 2022 erst nach oben und anschließend in 2023 nach unten überreagiert haben, so dass die Preise in beide Richtungen unverhältnismäßig stark überspekuliert worden sind. Doch jetzt, wo die wirtschaftlichen Variablen weniger volatil werden, ist mit einer Korrektur nach oben zu rechnen.

Für eine solche signifikante Erholung der Lithiumpreise ist SQM bestens gerüstet. Das Management will die Produktion in Chile und China hochfahren, um in diesem Jahr eine unternehmensweite Produktion von etwa 180.000 bis 190.000 Tonnen zu erreichen. Darüber hinaus geht man davon aus, dass die Lithiumkarbonat-Anlagen des Unternehmens in Chile bis Ende 2024 eine Kapazität von 210.000 metrischen Tonnen erreichen werden.

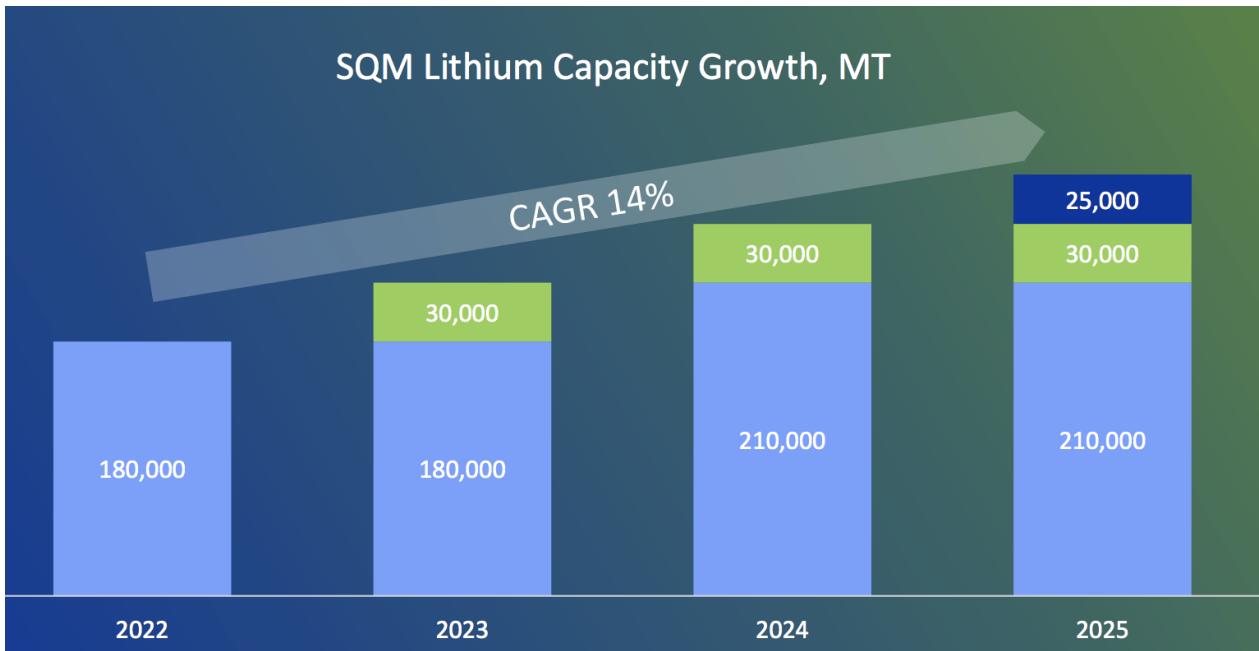
SQM verfügt über einen Bargeldbestand von über 2 Mrd. US\$. Damit hat das Unternehmen die Möglichkeit, seine Lithiumsparte in den kommenden Jahren weiter auszubauen, was zusammen mit einer Preiserholung zu einer Verbesserung der gesamten Segment- und Konzernergebnisse führen wird.

Wir sind der Meinung, dass sich die Ergebnisse von SQM im 2. Quartal 2023 am unteren Ende der Skala eingependelt haben und dass eine Verbesserung zu erwarten ist.

Zudem hat man weitere Wachstumspunkte auf Lager. So rechnet das Bergbauunternehmen damit, seine integrierte Kapazität bis 2025 um 14 % pro Jahr zu steigern, was, wie bereits erwähnt, auf die Expansion in Chile und China zurückzuführen ist. Genauer gesagt ist SQM dabei, sein Werk Antofagasta Carmen Lithium zu erweitern, wodurch die Lithiumkarbonatproduktion von 180.000 Tonnen pro Jahr auf 210.000 Tonnen erhöht werden soll. Außerdem soll die Erweiterung die Lithiumhydroxidproduktion um 8.000 Tonnen pro Jahr steigern.

Zudem hat SQM die Produktion in seiner Raffinerie in Sichuan in China aufgenommen (im zweiten Quartal 2023), die etwa 30.000 Tonnen Lithiumhydroxid pro Jahr liefern soll. Dies ist unserer Ansicht nach ein hervorzuhebendes Projekt, da es eine Kostensenkung durch die Erweiterung der vertikalen Integration von SQM ermöglicht und gleichzeitig den boomenden chinesischen Markt für Elektrofahrzeuge direkt bedient.

Schließlich ist SQM vor kurzem ein Joint Venture mit Tambourah Metals eingegangen, um seine Präsenz in Australien durch ein Explorationsprojekt mit variablem Aufwand in Höhe von 1,5 bis 3 Mio. US\$ im Zusammenhang mit dem Julimar North-Projekt zu erweitern. Julimar beherbergt geschätzte Platin- und Goldreserven in Höhe von 11 Millionen Unzen. Obwohl der Minenplan noch unklar ist, ist bekannt, dass 50 % der Einnahmen aus dem Projekt gemäß der aktuellen Vereinbarung SQM zufließen werden.



Bei SQM ist alles auf Lithium-Wachstum ausgerichtet. Bei steigenden Lithiumpreisen ist diese Aktie der Top-Pick. Quelle: SQM Unternehmenspräsentation 2. Quartal 2023

Marginenstark und reich an Cashflow

Ähnlich wie Albemarle gehört auch SQM zu den marginenstärksten und profitabelsten Unternehmen des Sektors. Das Unternehmen wartet mit einer überaus starken EBITDA-Marge von 50,88 % auf, während die Konkurrenz im Durchschnitt mit einer Marge von 19,2 % vorliebnehmen muss. Die Nettogewinnmarge liegt bei starken 34,4 % und das Unternehmen generiert in der Regel einen freien Cashflow, der doppelt bis dreifach so hoch ist wie bei der Konkurrenz.

Überdies weist SQM im Vergleich zu seinen Wettbewerbern einen hohen Anteil an liquiden Mitteln auf (aktuell hält das Unternehmen rund 2,06 Mrd. US\$ allein an Barmitteln), was starke Fusionen und Übernahmen ermöglicht.

SQM ist günstig bewertet und bietet eine hohe Dividende

Auf der Grundlage der markanten Kursmultiplikatoren von SQM wird die Aktie aktuell mit einem starken Abschlag gehandelt. Die EV/EBITDA-Kennzahl ist ein überaus solider Wertindikator, da er instabile Kapitalstrukturen ausblendet und verschiedene volatile Posten wie Investitionsausgaben und Betriebskapital ausschließt.

Mit einem EV/EBITDA von nur 3,3 ist die Aktie von SQM extrem stark unterbewertet gegenüber der Konkurrenz. Ein KGV von nur 4,6 rundet die Unterbewertung ab. Gemäß EV/EBITDA-Kennzahl ist SQM eines der am günstigsten bewerteten Unternehmen des ganzen Sektors und sogar günstiger bewertet als Albemarle. Allerdings gibt es auch einen Grund für einen gewissen Risikoabschlag bei SQM: die Tatsache, dass man sein Lithium und die anderen Salze nun einmal aus Chiles großartigen und weitläufigen Caliche-Erzen gewinnt.



In Chile gab es zuletzt wieder verstärkte Bestrebungen hinsichtlich einer stärkeren staatlichen Kontrolle der heimischen Rohstoffe seitens der Politik, zumindest gab es derartige Aussagen des linksgerichteten aktuellen chilenischen Präsidenten Boric. Solche Pläne und bisweilen auch nur Überlegungen seitens von Regierungen in rohstoffreichen Ländern werden von den internationalen Investoren immer erst einmal panisch aufgenommen. Es ist die berühmte Angst vor der Verstaatlichung. Allerdings zeigt die Vergangenheit, dass echte Verstaatlichungen oft kaum durchzusetzen sind, da den meisten Regierungen sowohl das Know-how als auch das Geld dafür fehlt, um den privaten Bergbau zu ersetzen. Es ist deshalb auch in Chile aktuell eher unwahrscheinlich, dass es hier zu einer Verstaatlichung kommen wird. Zum einen hat die derzeitige Regierung so gut wie keine politische Macht und im Übrigen auch kein Budget übrig, um die Vermögenswerte von SQM zu einem angemessenen Preis zu erwerben.

Derzeit liegt dem chilenischen Kongress nicht einmal eine Gesetzesvorlage vor, um den Vorschlag zur Übernahme von Lithium-Vermögenswerten über Joint Ventures umzusetzen, bei denen die Regierung die Vermögenswerte (zu 51 %) kontrolliert.

Die einzige Maßnahme, über die SQM und die Medien berichten, ist, dass Codelco (die nationale Kupferbergbaugesellschaft) mit den Verhandlungen über die Erneuerung der Konzession (die 2030 ausläuft) beauftragt wurde.

Es ist daher eher zu vermuten, dass Chile gar nicht vorhat, irgendetwas zu verstaatlichen. Vielmehr geht es wohl eher um die Bedingungen der Konzessionserneuerung. Trotzdem ist dies aktuell ein Unsicherheitsfaktor, der einen gewissen Risikoabschlag rechtfertigt. Nichtsdestotrotz ist die Aktie dann immer noch massiv unterbewertet. Und sollte die Konzession schließlich erneuert werden, wäre die Aktie bereit für einen deutlichen Befreiungsschlag nach oben.

Zudem bezahlt SQM aktuell eine nachlaufende Dividendenrendite von 14,75%, was die Aktie zu einem sehr lukrativen Investment macht. Außerdem sind die Dividendenkennzahlen von SQM robust, während die operative Gewinnrendite am oberen Ende liegt.

Wir gehen deshalb davon aus, dass die Dividende von SQM in den kommenden Jahren einen beständigeren Trend aufweisen wird, da die Konsolidierung im Bereich der batteriebetriebenen erneuerbaren Energien und die potenzielle Kostensenkung durch technologische Verbesserungen in der Lithiumbergbauindustrie zum Tragen kommen werden.



SQM: 5-Jahres-Chart

miriam_kraus1317 published on TradingView.com, Jan 23, 2024 08:54 UTC



TradingView

Quelle: tradingview.com

Auch hier wird es Zeit für einen Boden und eine massive Gegenbewegung nach oben.

Unser Fazit: Spitzen- Unternehmen massiv unterbewertet

Steigende Lithiumpreise führen zu bedeutenden Ergebniszuwächsen bei SQM, insbesondere in Anbetracht des gleichzeitigen Produktionsanstiegs des Unternehmens. Darüber hinaus zeigen die wichtigsten Kennzahlen, dass SQM über eine erstklassige Gewinn- und Verlustrechnung und eine solide Bilanz verfügt. Diese Faktoren werden langfristig zusammen mit dem dominanten Marktanteil des Unternehmens zu weiteren Größenvorteilen führen und es ermöglichen, sich durch strategische Übernahmen zu vergrößern. Obwohl das chilenische Länderrisiko einen Abschlag rechtfertigt, ist die Aktie massiv unterbewertet und bereit für eine deutliche Erholung.



Pilbara Minerals

Pilbara Minerals (WKN: A0YGCV; ISIN: AU000000PLS0; PLS) ist ein australischer Produzent von Spodumenkonzentrat (Lithiumoxid), der mit Pilgangoora erfolgreich ein Tier-1-Projekt von Weltformat unterhält. Das Unternehmen betreibt ein aggressives Wachstumsprogramm zur Produktionsausweitung und erhält viel Unterstützung seitens der australischen Regierung.

Aktueller Kurs:	3,27 AU\$
Kurspotenzial:	+109 bis 250 %
Marktkapitalisierung:	9,84 Mrd. AU\$
Cash-Bestand:	3,3 Mrd. AU\$
EV/EBITDA:	5,25
Anlageurteil:	Kaufen
Kaufspanne:	bis 3,80 AU\$
Kursziel:	7,50 bis 12,60 AU\$

Chancen:

Die Aktie hat massives Erholungspotenzial und zusätzliche Kursfantasien aufgrund des Wachstumsprogramms.

Risiken:

Der Lithiummarkt bleibt volatil, obgleich aktuell eine Erholung der Preise anstehen sollte.

Pilbara – Spitzen-Projekt in Spitzen-Region

Pilbara Minerals ist ein aufstrebender Produzent von Spodumenkonzentrat (Lithiumoxid), der eine produzierende Anlage in Westaustralien betreibt. Das Unternehmen meldete vor kurzem eine Steigerung der Mineralreserven von Pilgangoora um 35 %. Dabei ist Pilbara Minerals bereits jetzt einer der weltweit größten Hartgestein-Lithiumproduzenten. Dies macht die Pilgangoora-Mine zu einem erstklassigen Tier-1-Projekt von Weltformat.

Zumal Pilbara in Australien auch noch in einer der weltweit besten Bergbauregionen tätig ist. Der fünfte Kontinent gilt generell als sehr bergbaufreundlich, sodass er in den entsprechenden Indizes jeweils Bestwerte erreicht. Und das hat seinen Grund. Denn in Australien begegnet man dem Bergbau derart unterstützend, dass die australische Regierung beispielsweise Pilbara Minerals eine Kreditfazilität von 250 Mio. AU\$ gewährt hat. Überhaupt wird gerade Pilbara von der australischen Regierung fast schon hofiert und erhält regelmäßig finanzielle Unterstützung von der sogenannten Clean Energy Finance Corporation (CEFC), einer Art australischer, staatlicher Bank, die grüne Projekte finanziert.



Kein Wunder, dass Pilbara Minerals, obwohl es nur ein einziges produzierendes Projekt besitzt, bereits 7 % des VanEck Rare Earth/Strategic Metals ETF (REMX) ausmacht und die zweitgrößte Position seines Benchmark-ETFs ist. Interessanterweise übertraf die Aktie in den letzten 12 Monaten ihren Referenz-ETF bei der Gesamtrendite (Pilbara sank nur um 12 %, während der ETF um 26 % nachgab).

Dennoch hat die Aktie Aufholpotenzial und ist aktuell günstig bewertet. Mit zugleich steigenden Lithiumpreisen sind hier dann auch wieder überproportionale Gewinne möglich, denn das Unternehmen beweist fleißiges Wachstum.

Pilbara beweist tadellose Entwicklung

Das Geschäftsjahr 2023 (per Ende Juli) war ein hervorragendes Jahr für Pilbara Minerals. Das Pilgangoora-Projekt feuert aus allen Rohren. So stiegen die Produktions- und Verkaufsmengen im Jahresvergleich um 64 % (von 377.900 auf 620.100 t) bzw. 68 % (von 361.000 auf 607.500 t), was durch einen satten Anstieg der geschätzten durchschnittlichen Realisierungspreise um 87 % (von 2.382 US\$/Tonne auf 4.447 US\$/Tonne) noch verstärkt wurde. Das Wachstum der Produktions-/Verkaufsmengen und der Durchschnittspreise führte zu einem gigantischen Anstieg der Einnahmen um 242 % im Jahresvergleich (von 1,1 Mrd. AU\$ auf 4,0 Mrd. AU\$), was wiederum zu einer Verbesserung des EBITDA um 307 % im Jahresvergleich beitrug (von 814,5 Mio. AU\$ auf 3,3 Mrd. AU\$).



FY23 financial highlights

Revenue

242% increase

in Group revenue to

\$4.1B

Cash

464% increase

in cash balance to

\$3.3B

EBITDA

307% increase

in Group EBITDA to

\$3.3B

Dividend

Fully franked

final dividend determined of

14 cps

(Full year dividend paid and determined of 25 cps)

Profit

326% increase

in Statutory Profit After Tax to

\$2.4B

Pilbaras Ergebnisse sind spitze – trotzdem gab der Aktienkurs ab. Quelle: Pilbara Minerals Unternehmenspräsentation August 2023

Die starke operative Leistung von Pilgangoora hat auch die Liquidität von Pilbara massiv gestärkt, was zu einem phänomenalen Anstieg der liquiden Mittel um 407 % im Jahresvergleich führte (von 591,7 Mio. AU\$ auf 3,0 Mrd. AU\$). Gleichzeitig stiegen die Cash-Margen aus dem operativen Geschäft ebenfalls um 440 % (von 679,2 Mio. AU\$ auf 3,6 Mrd. AU\$).

Diese phänomenalen Zahlen zeigen deutlich, dass das Pilgangoora-Projekt aus der anfänglichen Produktionsphase mit hohen Kosten herauskommt und nun in eine stabile Cashflow-Phase übertritt. Dazu passt auch die Ankündigung des Unternehmens, künftig weiterhin eine jährliche Dividende von 20-30 % des freien Cashflows zahlen zu wollen.

So funktioniert das weitere Wachstum

Pilbara Minerals produzierte im Jahr 2023 bereits 64 % mehr Spodumenkonzentrat als in 2022. Die Prognose des Unternehmens für das Gesamtjahr 2024 geht von einem Anstieg der Produktion um weitere 20 % aus. Bis Ende 2025 ergibt sich dann ein kumuliertes Wachstum von 70 %. Ausschlaggebend dafür sind die Erweiterungen auf P680 und P1000 im Pilgangoora-Projekt.



Figure 2 - Pilgangoora production profile at 5.7% concentrate grades⁴.



Note: Mid-point of FY23 guidance is shown. The profile presented is subject to change due to ongoing refinements to the current mine plan.

Bis 2026 will man eine Ausweitung der Produktion bis auf 1,2 Mio. Tonnen Spodumenkonzentrat erreichen. Quelle: Pilbara Minerals P1000 Erweiterung News Update

- **Projekt P680:**

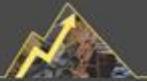
Um das Produktionswachstum aufrechtzuerhalten, treibt Pilbara den Bau des Projekts P680 voran, das die Produktionskapazität der Anlage Pilgan von derzeit 580.000 tpa um 100.000 tpa erweitern wird. Nach der Fertigstellung wird das Projekt P680 die jährliche kombinierte Nennkapazität des Projekts Pilgangoora auf 640.000-680.000 dmt (trockene metrische Tonnen) pro Jahr an Spodumenkonzentrat erhöhen.

- **P1000-Projekt:**

Das Erweiterungsprojekt P680 umfasst den Bau eines primären Abscheidekreislaufs für schwere Medien zusammen mit einer integrierten Brech- und Erzanlage, die einen Erz-durchsatz von bis zu 5 Mio. tpa verarbeiten kann. Die Brecher-/Erzanlage wird auch das P1000-Erweiterungsprojekt unterstützen, das die Produktion von Spodumenkonzentrat auf etwa 1 Mio. tpa steigern wird. Bereits im März 2023 wurde die endgültige Investitionsentscheidung für das P1000-Projekt getroffen.

Das Projekt P1000 wird parallel zum Erweiterungsprojekt P680 (bereits im Bau) durchgeführt. Die erste Erzproduktion aus P1000 wird für das 1. Quartal 2025 angestrebt, wobei die volle Produktion im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2026 erwartet wird. Das Projekt erfordert Kapitalinvestitionen in Höhe von 560 Mio. AU\$ mit einer attraktiven Amortisationszeit von nur 12 Monaten (unter der Annahme, dass die erste Erzproduktion im 3. Quartal des Gesamtjahres 2025 erreicht wird).

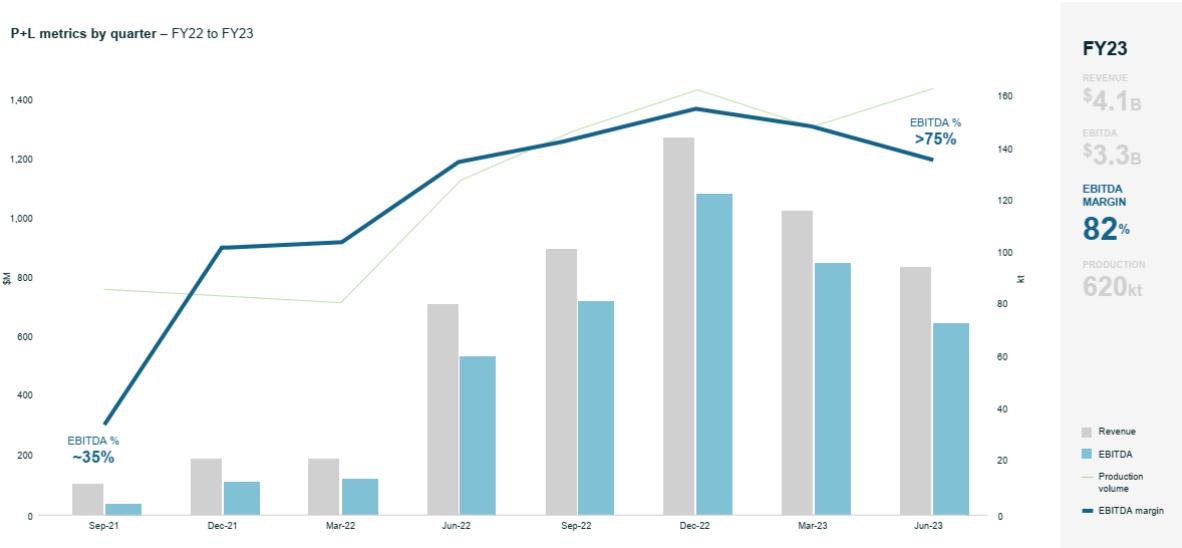
Neben dem Produktionswachstum auf über 1 Mio. tpa an Spodumenkonzentrat über die kommenden 2 Jahre, gibt es noch weitere Entwicklungen, die uns für diese Aktie sehr positiv stimmen. Denn Pilbara will sich nicht nur auf einem einzigen Batteriematerial ausruhen und hat deshalb die



Diversifizierung vom Spodumenkonzentrat hin zu Lithiumhydroxid vorgenommen. Dies durch die 18%ige Beteiligung des Unternehmens (mit der Option, die Beteiligung auf 30% zu erhöhen) an POSCO Pilbara Lithium Solutions Ltd. zur Entwicklung einer ~43 kTpa Lithiumhydroxid-Konvertierungsanlage in Südkorea. Das Joint Venture mit POSCO hat sich bereits eine Kreditfazilität in Höhe von 460 Mio. US\$ zur Finanzierung der verbleibenden Investitionskosten für die Entwicklung der Anlage gesichert (die Anlage wird voraussichtlich in 2024 auf die Nennkapazität hochgefahren).

Hohe Margen, günstige Bewertung – und eine Dividendenrendite von 7 %

Auch Pilbara Minerals glänzt mit fast unschlagbar starken Margen. Die EBITDA-Marge für 2023 liegt aktuell bei extrem hohen 82 %.



Enorm starke Margen spülen bei entsprechend hohen Preisen viel Cashflow ins Unternehmen. Quelle: Pilbara Minerals Unternehmenspräsentation August 2023

Solche traumhaften Margen sind einzigartig und natürlich auch auf die aktuell starke Wachstumsphase zurückzuführen. Wir gehen zwar nicht davon aus, dass Pilbara diese extrem hohen Margen langfristig aufrechterhalten kann, doch über die kommenden Jahre dürfte angesichts des fortlaufenden starken Wachstums und sofern die Lithiumpreise mit der erwarteten Erholung mitspielen, auch weiterhin mit für den Sektor hohen Margen gerechnet werden.

Hinzu kommt auch im Falle von Pilbara Minerals eine aktuell deutliche Unterbewertung. Das EV/EBITDA liegt aktuell bei 5,25, das P/CF-Multiple bei 2,99 und das KGV bei 4,3. Die Aktie hat allein ein Erholungspotenzial von 109 % gegenüber dem Sektor, welches sich über die kommenden 2 Jahre mit entsprechendem Wachstum und unter der Voraussetzung von sich normalisierenden, also erholenden Lithiumpreisen auf 250 % ausweiten kann.

Aktuell zahlt das Unternehmen eine Dividendenrendite von über 7 % und das Unternehmen hat bereits bekräftigt, dass man auch künftig 20-30 % des freien Cashflows an die Aktionäre ausschütten will. Allerdings ist hier zu bedenken, dass Pilbara sein aggressives Wachstum durch die P-Erweiterungen auch mit einem entsprechenden CAPEX von 490-540 Mio. AU\$ sowie Ausgaben für die Minenentwicklung von 140-160 Mio. AU\$, einem nachhaltigen Investitionsaufwand von 75-85 Mio.



AU\$ und einem CAPEX zur Projektverbesserung in Höhe von 170-190 Mio. AU\$ in 2024 bezahlen muss. Überdies kommt noch eine Steuerzahlung in Höhe von 773 Mio. AU\$ auf Pilbara in 2024 zu.

Das alles ist mit dem hohen Cash-Bestand an 3,0 Mrd. AU\$ problemlos stemmbar, aber es zeigt auch auf, dass die Aufrechterhaltung der für den Sektor enorm hohen Dividende von den Lithiumpreisen abhängig bleiben wird.

Pilbara Minerals: Chart in den letzten 5 Jahren



Quelle: tradingview.com

Der langfristige Aufwärtstrend dieses wachstumsstarken Players ist intakt.

Unser Fazit: Unterbewerteter und wachstumsstarker Lithium-Titel

Pilbara Minerals ist wie so viele Unternehmen des Sektors über Gebühr abgestraft worden und besitzt inzwischen ein deutliches Erholungspotenzial, dank einer überaus günstigen Bewertung. Zudem Pilbara eines der erfolgreichen Glanzstücke des Sektors und auch noch in einer der weltbesten Bergbauregionen der Welt angesiedelt ist. Zudem beweist das Unternehmen ein aggressives Wachstum, das sich über die kommenden Jahre auszahlen wird. Bis dahin bleibt das Langfristpotenzial von +250 % in Abhängigkeit der Lithiumpreiserholung.



Stellantis

Stellantis (WKN A2QL01; ISIN: NL00150001Q9; STLAM) ist ein global tätiger Automobilkonzern mit dem überwiegenden Fokus auf Europa, dessen erklärtes Ziel es ist, bis 2030 eine Marktdurchdringung von 70 % bei emissionsarmen Fahrzeugen zu erzielen. Stellantis ist aus der Fusion von Fiat-Chrysler und Groupe PSA hervorgegangen und vereint ein ganzes Portfolio an Automarken unter einem Dach.

Aktueller Kurs:	21,33 €
Kurspotenzial:	+140%
Marktkapitalisierung:	64,69 Mrd. €
Cash-Bestand:	57 Mrd. US\$
EV/EBITDA:	1,18
Anlageurteil:	Kaufen
Kaufspanne:	bis 22 €
Kursziel:	51 €

Chancen:

Die Aktie ist massiv unterbewertet, das Wachstum stark und die finanzielle Basis extrem robust. Hier besteht hohes Potenzial.

Risiken:

Der UAW-Streik in den USA war ein kurzfristiges Risiko, das aber letzten Endes von Stellantis zufriedenstellend gemeistert wurde. Vor allem im Vergleich zur US-Konkurrenz.

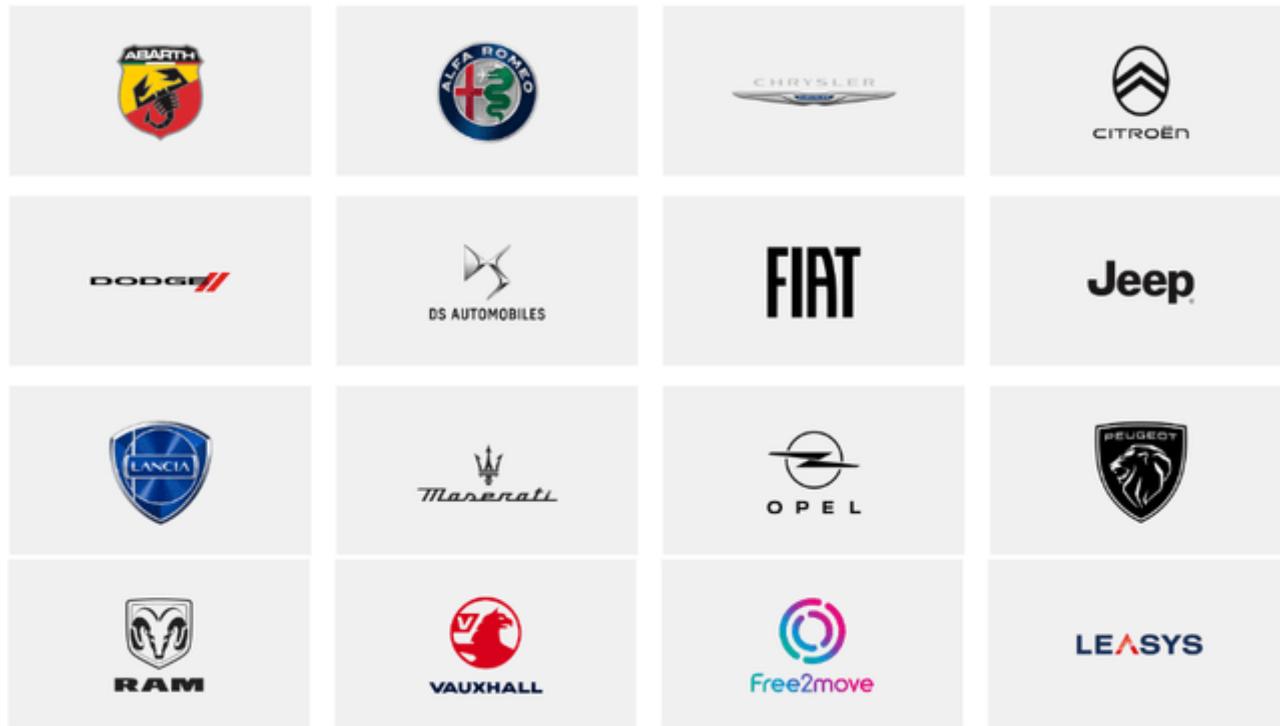
Keine Wald- und Wiesen-Lithium-Aktie

Stellantis ist wahrhaft keine klassische Lithium-Wald- und Wiesen-Aktie. Auf den ersten Blick mag man sich fragen, was ein Autobauer von Weltformat eigentlich in einem Lithium-Report zu suchen hat. Ganz einfach: Es ist aktuell vor allem die Nachfrage seitens der Hersteller von Elektroautos, welche den Verbrauch an Lithium überhaupt antreibt. Ohne Elektroauto-Hersteller auch keine global steigende Lithium-Nachfrage. Und die Tatsache, dass sich Stellantis Anfang Oktober 2023 eine Investition über 90 Mio. US\$ in einen argentinischen Lithium-Explorer (Argentina Lithium & Energy Corp.) geleistet hat, macht vor allem deutlich, wie viel Wert Stellantis dem Rohstoff beimisst. Und es zeigt, dass sich Stellantis mit einem über 7 Jahre dauernden Offtake-Agreement über 15.000 Tonnen Lithium pro Jahr ab 2028 ganz klar gegen drohende Lieferschwierigkeiten als einer der wichtigsten kommenden Elektroautoproduzenten absichert.



Globaler Autokonzern mit wachsendem E-Fokus auf Europa

Stellantis ist aus der Fusion zwischen Fiat-Chrysler und der Groupe PSA hervorgegangen. Es dient als Muttergesellschaft für ein Portfolio renommierter Automobilhersteller, darunter Jeep, Peugeot, Opel, Dodge, Ram und Maserati. Im Wesentlichen verfügt Stellantis über ein vielfältiges Angebot an Fahrzeugen, das von alltäglichen Pendlerfahrzeugen bis hin zu opulenten Luxusautos reicht.



Auch die Autovermietung Free2Move gehört zum Portfolio. Quelle: Stellantis

Stellantis ist weltweit präsent und in fast allen Teilen der Welt tätig, wobei die wichtigsten Märkte Nordamerika und Europa sind. Diese Regionen tragen mit 49 % bzw. 36 % erheblich zum Gesamtumsatz des Unternehmens bei.

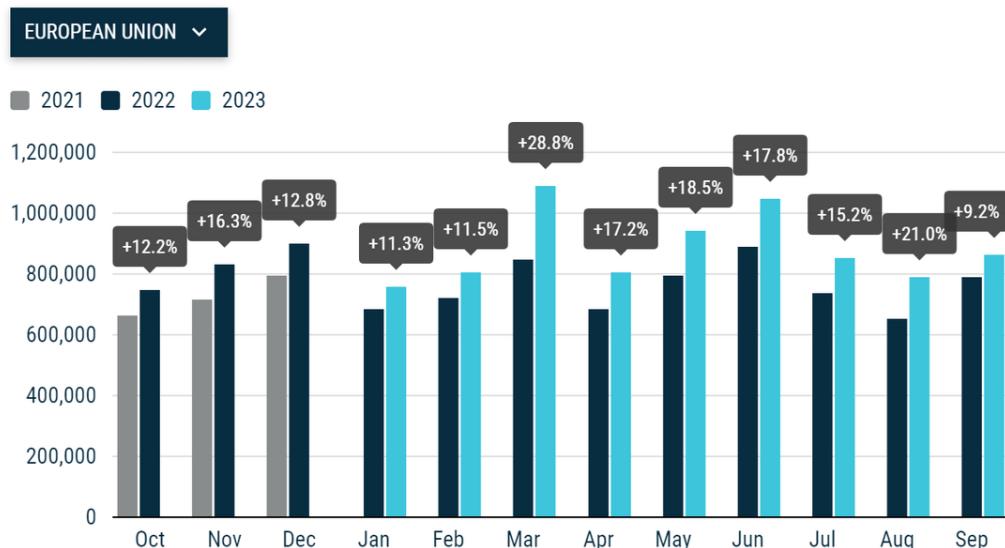
Stellantis ist überdies einer der führenden Anbieter auf dem europäischen Markt für Elektrofahrzeuge und festigt damit seine Position als wichtiger Akteur in der Branche.

Und der europäische Markt verzeichnet weiterhin (und trotz Konjunkturabschwungs) ein robustes Wachstum. So stiegen die Neuzulassungen in der EU im September 2023 um 9,2 % auf 861.062 Fahrzeuge, unterstützt durch höhere Verkäufe von Hybrid- und Elektrofahrzeugen. Dies war der vierzehnte Wachstumsmonat in Folge, wobei Italien (+22,7%) und Frankreich (+10,7%) die größten Zuwächse verzeichneten. Der deutsche Markt blieb weitgehend stabil, mit einem Rückgang von 0,1% gegenüber September 2022.



NEW EU CAR REGISTRATIONS

12-month trend



Europa bleibt trotz Konjunkturschwächen ein Top-Absatzmarkt für Fahrzeuge im Allgemeinen und Elektroautos im Besonderen. Quelle: seekingalpha

Der Marktanteil batterieelektrischer Fahrzeuge stieg im September auf 14,8 % gegenüber 14,1 % im gleichen Monat des Vorjahrs. Mit einem beachtlichen Marktanteil von 27,3 % behaupteten Hybrid-Elefktrofahrzeuge ihre Position als zweitbeliebteste Wahl nach Verbrennern.

In den ersten drei Quartalen 2023 wuchs der EU-Automobilmarkt deutlich um 16,9 % auf 8 Mio. zugelassene Einheiten, wovon Stellantis als europäischer und markendiversifizierter Konzern in besonderer Weise profitiert.

Stellantis wird seine Position im Elektroautomarkt ausbauen

Wer an Elektrofahrzeuge denkt, der denkt meistens an Tesla – und denkt damit zu kurz. Denn Stellantis bietet einige Vorteile, die dem Unternehmen helfen werden, im Rennen um die Elektrifizierung Marktanteile zu gewinnen.

Erstens wird die Herstellung von Elektrofahrzeugen durch Größenvorteile unterstützt, die insbesondere auf der Kaufkraft zur Sicherung ausreichender Batteriekapazitäten beruhen. Diese Kaufkraft besitzt Stellantis und hat mit der jüngsten Investition in Argentina Lithium bewiesen, dass man sich langfristig und strategisch abzusichern weiß.

Zweitens hat es sich das Management von Stellantis zum Ziel gesetzt, bis etwa 2030 eine Marktdurchdringung von 70 % mit emissionsarmen Fahrzeugen zu erreichen. Außerdem bietet bzw. entwickelt Stellantis bereits überaus interessante Elektroautos, wie den Peugeot 208, den Opel Corsa und den Fiat 500. Diese gehören zu den meistverkauften Autos in Europa.



Anfang 2024 soll dann der Citroen E-C3 auf dem europäischen Markt eingeführt werden, zu einem Preis von unter 25.000 Euro – was überaus wettbewerbsfähig ist.

Natürlich erzielen die Elektroautos von Stellantis noch geringere Gewinnmargen als die konventionellen Fahrzeuge, aber diese Übergangsphase sehen wir als vorübergehend an, da die Größenvorteile des Konzerns und die Lernkurven bei der Herstellung zum Tragen kommen.

Drittens punktet Stellantis interessanterweise mit einer fehlenden E-Auto-Präsenz in China. Das halten wir strategisch für klug, da der Wettbewerb bei Elektrofahrzeugen in China deutlich stärker ist und Stellantis dort auch eher mit niedrigpreisigen konventionellen Fahrzeugen punkten kann.

Stellantis punktet mit einem starken Wachstum und hohen Margen

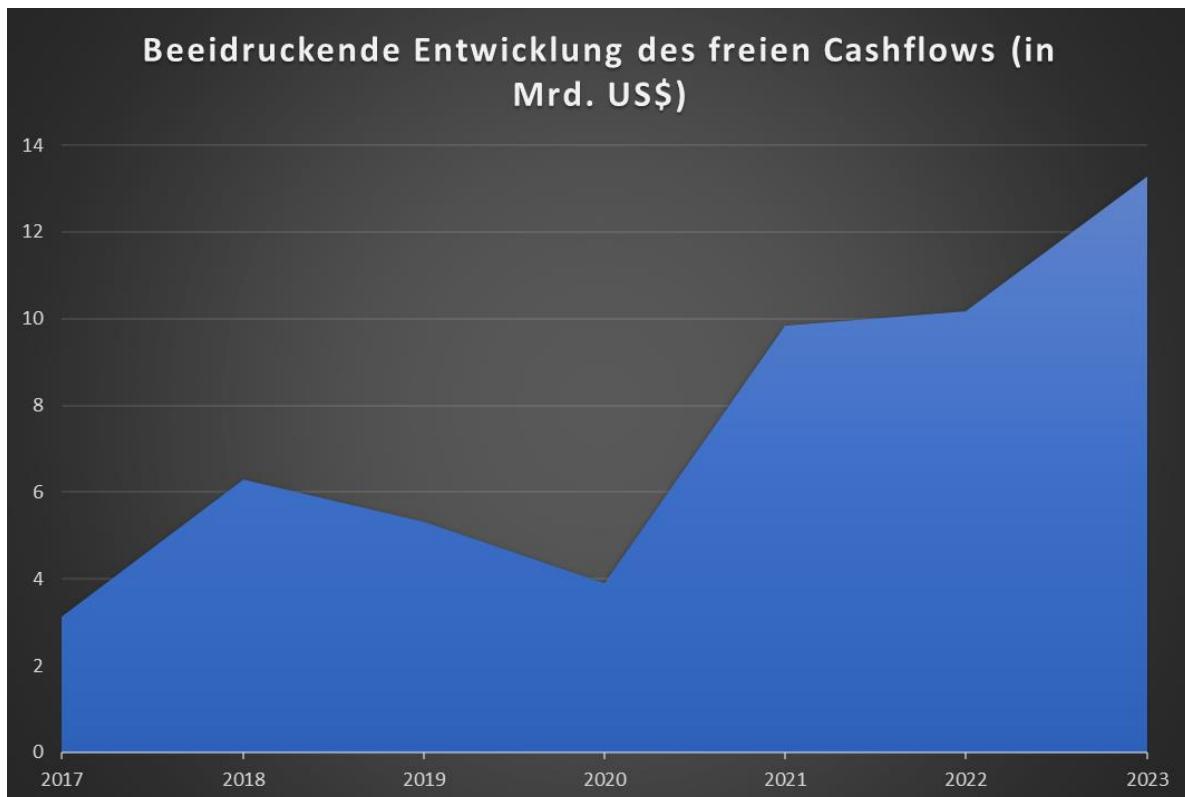
Hervorzuheben ist, dass Stellantis von 2021 bis heute ein Umsatzwachstum von 21 % erzielt hat, was robusten 7 % pro Jahr entspricht. Stellantis hat zudem seit 2020 ein beachtliches Margenwachstum gezeigt, was deutlich macht, dass die Übernahme der Groupe PSA Fiat-Chrysler gutgetan hat.

Im Vergleich zur Konkurrenz macht Stellantis Profitabilität eine wahrhaft gute Figur:

	Stellantis	Ford	General Motors
Bruttogewinnmarge	20,33 %	10,34 %	12,73 %
EBIT-Marge	12,46 %	4,31 %	6,64 %
EBITDA-Marge	14,94 %	8,16 %	10,05 %
Nettogewinnmarge	10,40 %	2,44 %	6,05 %

Das Unternehmen wirtschaftet so viel profitabler als seine US-Konkurrenz, dass es auch den Streik der US-Angestellten der Autoindustrie (UAW) im September/Oktobe 2023 problemloser wegstecken kann. Zudem ist Stellantis deutlich stärker diversifiziert als die Konkurrenz und der US-Markt für den Gesamtkonzern weniger bedeutsam. Chrysler ist heute eben nur noch ein Teil des Gesamtkonzerns. Hinzu kommt, dass Stellantis mit der Möglichkeit, einen Teil seiner US-Produktion problemlos nach Mexiko zu verlagern, noch ein Ass im Ärmel bei Verhandlungen mit den US-Gewerkschaften hat.

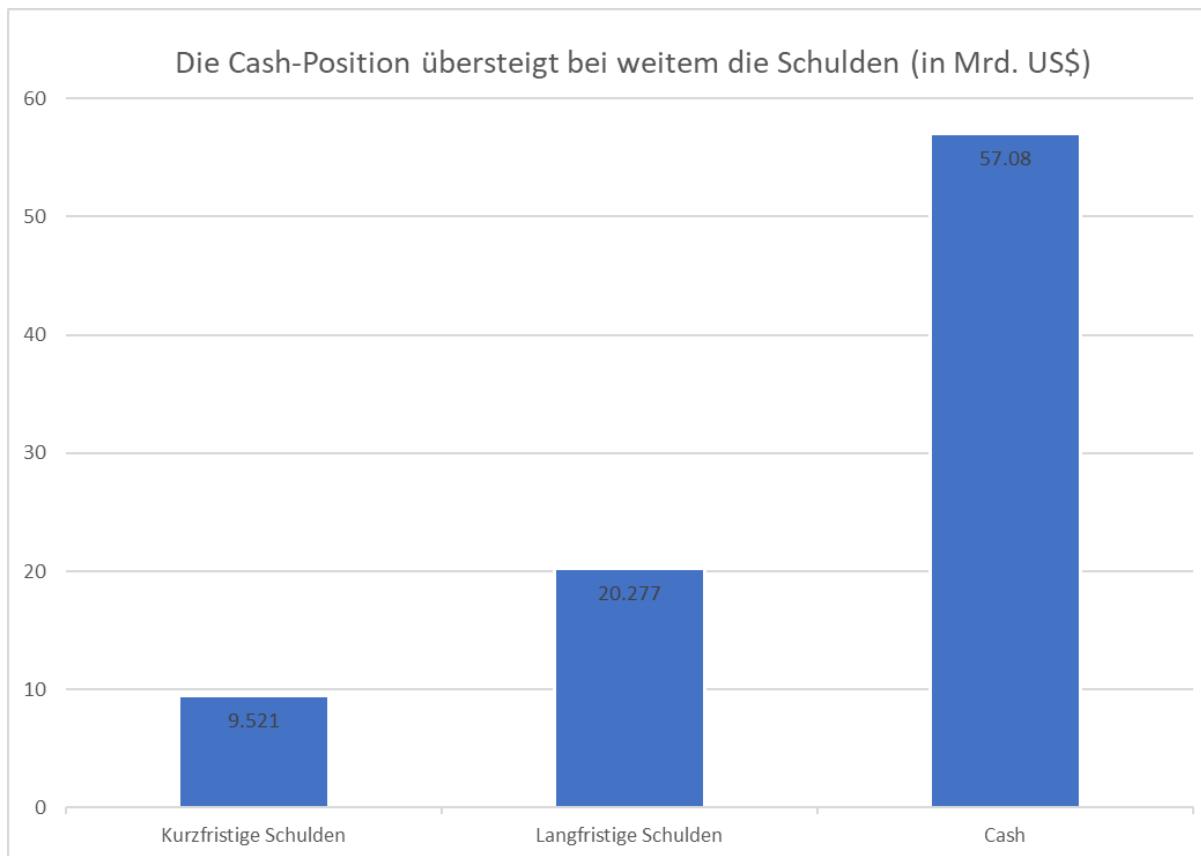
Besonders bemerkenswert ist auch das Wachstum des freien Cashflows, der von 2021 bis 2023 um jährlich 11 % gestiegen ist – und das sogar, obwohl die Investitionsausgaben proportional zugenommen haben. Ungeachtet der Tatsache, dass Stellantis ein kapitalintensives Unternehmen ist, erhält das Unternehmen eine lobenswerte hohe freie Cashflow-Marge aufrecht, die derzeit bei 6,4 % liegt. Damit übertrifft man Ford mit 3,7 % ebenso wie General Motors mit 5,2 %.



Ein solches Unternehmen ist eine Perle in jedem Depot. Quelle der Daten: Stellantis

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Stellantis auf einem äußerst starken finanziellen Fundament steht. Das Unternehmen befindet sich in einer überaus beneidenswerten (vor allem, was die US-Konkurrenz angeht) und äußerst widerstandsfähigen Finanzlage.

Das führt auch dazu, dass das Unternehmen tatsächlich über ausreichende Mittel verfügt, um seine bestehenden Schulden vollständig zu tilgen. Tatsächlich ist Stellantis der einzige große globale Automobilkonzern, der mit einer Netto-Cash-Position von gewaltigen 24,9 Mrd. US\$ aufwarten kann. Das bedeutet, die gesamten Schulden des Unternehmens liegen um deutliche 24,9 Mrd. US\$ unterhalb der vorhandenen liquiden Mitteln.



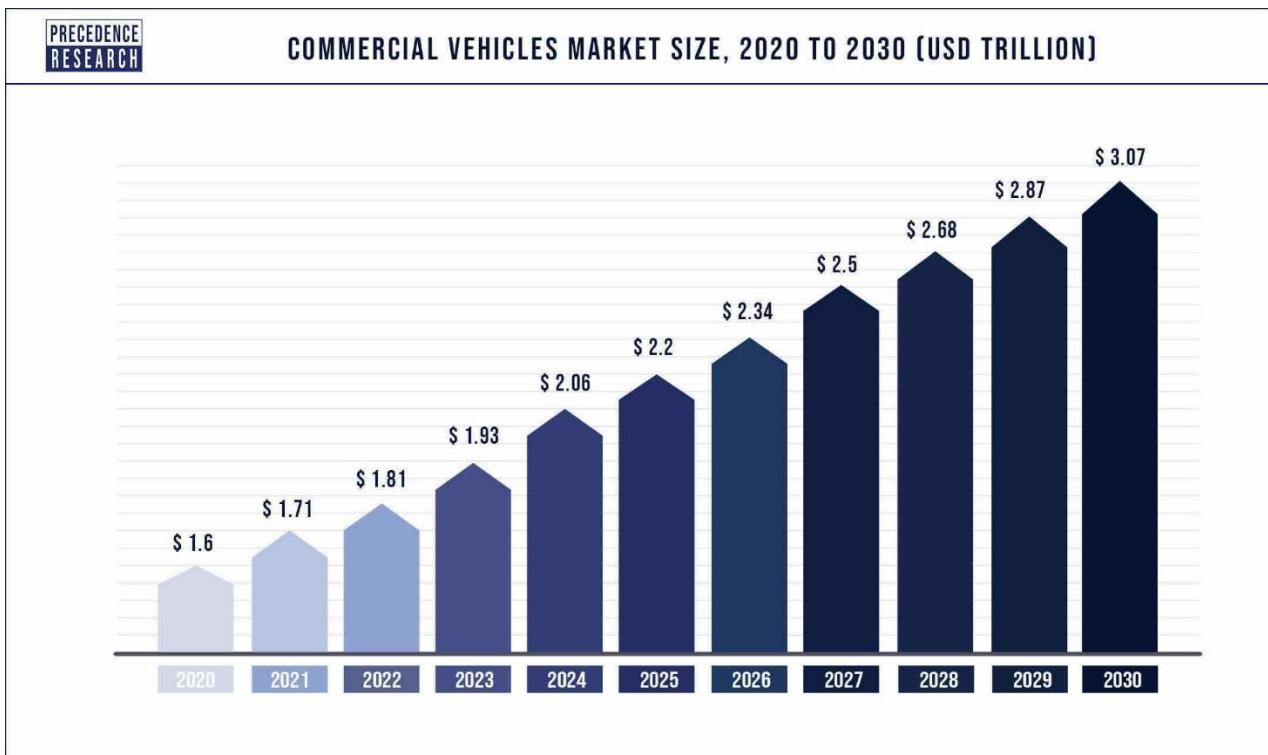
So üppig ist kein anderer Autokonzern ausgestattet. Quelle der Daten: Stellantis

Wachstum mit Nutzfahrzeugen

Wichtig für das zukünftige Wachstum ist vor allem, dass Stellantis seinen Schwerpunkt strategisch auf Nutzfahrzeuge verlagert hat, die inzwischen schon einen erheblichen Anteil von 30 % am Gesamtumsatz des Unternehmens ausmachen. Nutzfahrzeuge müssen in der Regel nach zehn Jahren ausgetauscht werden, da sie stark beansprucht werden und einen erhöhten Wartungsaufwand erfordern, der sich auf bis zu 15.000 US\$ pro Jahr belaufen kann. Vernachlässigen die Besitzer diese notwendigen Wartungsarbeiten, wird oft ein neues Fahrzeug schon viel früher benötigt. In der Regel wechseln die meisten Unternehmen ihre Flotte jedoch alle 3 bis 5 Jahre, um einen guten Inzahlungnahme-Wert zu erzielen.

Deshalb weist der Pkw-Markt im Vergleich zum Nutzfahrzeugsektor tendenziell eher ein konservativeres Wachstum auf. Schließlich wechseln die wenigsten Familien ihre Fahrzeuge alle 3 bis 5 Jahre, wie es die entsprechenden Unternehmen des Nutzfahrzeugsektors tun, die zudem als solche auch über eine höhere Kaufkraft verfügen.

Für den globalen Pkw-Markt wird bis 2027 ein durchschnittliches Wachstum von 1,37 % prognostiziert. Der globale Markt für Nutzfahrzeuge dagegen soll im gleichen Zeitraum um 6,8 % pro Jahr wachsen.



Der globale Markt für Nutzfahrzeuge wird nach wie vor stark wachsen, wovon Stellantis auch weiterhin stark profitieren wird. Quelle: Precedence Research

Unterbewertet trotz Spitzen-Dividende

Die Stellantis-Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend und trotzdem ist die Aktie aktuell massiv unterbewertet mit einem EV/EBITDA von extrem günstigen 1,18. Zum Vergleich: die Konkurrenz wartet im Durchschnitt mit einem EV/EBITDA von 10,45 auf. Das KGV liegt gerade einmal bei niedrigen 3,3. Dabei hat das Unternehmen mit seinen letzten Ergebnissen nicht nur die Konkurrenz, sondern auch die Analystenerwartungen hinter sich gelassen.

Gestützt auf die starken Ergebnisse des ersten Halbjahres 2023 sowie die positiven Aussichten für das zweite Halbjahr 2023, erwarten wir für Stellantis im Jahr 2023 einen Gewinn pro Aktie zwischen 5,1 und 5,5 US\$, der in 2024 und 2025 auf 5,8 US\$ bzw. 5,9 US\$ steigen sollte. Das sind überaus konservative Schätzungen, die nicht weit vom Konsens für die EPS-Erwartungen abweichen – obwohl die Analysten Stellantis seit mehreren Quartalen unterschätzt haben.

Daraus ergibt sich ein konservativer fairer Wert im Sektorvergleich bei 51 US\$, was einem Potenzial von 140 % entspricht.

Zudem zahlt das Unternehmen eine Dividendenrendite von aktuell fast 7 %. Mit seiner enorm hohen Cash-Position von über 57 Mrd. US\$ kann sich Stellantis neben dem Ausbau seines Elektroauto-Geschäfts auch die Aufrechterhaltung seiner Ausschüttungen problemlos leisten. Und auch das jüngste Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 1,5 Mrd. € (bis Ende 2023) deutet darauf hin, dass das Management nun nicht mehr darauf aus ist, die Portokassen weiter zu erhöhen, sondern damit begonnen hat, Kapital in einem größeren Tempo an die Aktionäre zurückzugeben.



Stellantis: Chart in den letzten 5 Jahren



Quelle: tradingview.com

Die aktuelle Korrektur nach überkauftem Bereich lässt sich hervorragend zum günstigen Einstieg auf dem Weg nach oben nutzen.

Unser Fazit: Der Fels in der Brandung, noch günstig zu haben

Stellantis ist einer dieser Aktien, wie man sie nur selten findet. Regelmäßig übertrumpft das Unternehmen Konkurrenz und Analystenschätzungen, mit einem bemerkenswerten Wachstum, großartigen Margen und einem fantastischen freien Cashflow, die allesamt die finanzielle Stärke des Unternehmens unterstreichen. Netto schuldenfrei steht Stellantis auf einer beneidenswert soliden finanziellen Grundlage, welche es dem Unternehmen ermöglicht, sowohl kurzfristige Hindernisse wie Arbeitskonflikte bestens zu schultern, als auch sein Wachstumsprogramm und die Ausschüttungen an die Aktionäre weiter fortzusetzen. Hinzu kommt noch eine deutliche Unterbewertung gegenüber der Konkurrenz und generell nach der Fusion, die noch erhebliches Erholungspotenzial bietet. Diese Aktie ist aktuell eine der attraktivsten Investitionsmöglichkeiten, mit dem Potenzial für beträchtliche Renditen und langfristige Stabilität.

Liebe Club-Mitglieder,

nachdem der globale Lithium-Markt erste zaghafte Anzeichen einer Wiederbelebung zeigt, wobei der Spotpreis für Lithiumcarbonat in China im März auf den höchsten Stand seit Dezember gestiegen ist, zeigen auch die Lithium-Aktien endlich erste Zeichen der Erholung.

Lithium ist und bleibt ein wichtiges Mineral, das für die Entwicklung erneuerbarer Technologien unerlässlich ist, aber das Angebot ist im vergangenen Jahr der Nachfrage vorausgelaufen und hat die Preise in den Keller geschickt. Das zwingt einige Produzenten die Produktion zu drosseln, Nicht so Platzhirsch SQM, der gleichsam an Erweiterungen und an einem positiven Ausblick festhält. Auch Spitzenproduzent Albemarle hat eine optimistische Haltung zu Lithium beibehalten und erklärt, dass die niedrigen Preise nicht haltbar sind.

Wir gehen davon aus, dass das Schlimmste nun endlich überstanden ist und der globale Lithiummarkt begonnen hat, sich wieder ins Gleichgewicht zu bringen. Dazu gehört, dass die Industrie großflächig ihre Produktion und ihre Projekte einschränkt. Aktuell ist der Überschuss im Markt noch vorhanden, doch mit den vielfachen Produktionskürzungen im Markt, hat dieser nun wieder zu atmen begonnen.

Goldene Grüße



INHALT LITHIUM-REPORT-UPDATE Q1/2024

ANALYSE

SQM



2

Erste Wahl als Langfrist-Investment im Lithium-Sektor

ANALYSE

Albemarle



6

Hebelwette auf steigende Lithiumpreise.

ANALYSE

Pilbara Minerals



9

Wachstums- und marginstarker Langfristtitel

ANALYSE

Stellantis



12

Beeindruckende Wachstums- und Dividendenrakete



ANALYSE: SQM

SQM (WKN: 895007; ISIN: US8336351056; SQM) steht als Abkürzung für Sociedad Química y Minera und ist ein chilenischer Chemiekonzern. Das Unternehmen ist nach eigenen Angaben der weltweit größte Hersteller von Kaliumnitrat und Iodprodukten, die in der Landwirtschaft als Dünger eingesetzt werden. Zudem sind die Chilenen mit 16% Marktanteil ein bedeutender Produzent von Lithiumsalzen.

Aktueller Kurs:	46,35 US\$
Marktkapitalisierung:	13,23 Mrd. US\$
EV/EBITDA24e:	5
Anlageurteil:	
Kaufspanne neu bis 50 US\$	

CHANCEN:

SQM besitzt einen Zugang zu den besten Salzseen in Chiles Atacama-Wüste und kann von dort seine Förderung ausbauen, ebenso in Australien. Neben Lithium verfügt SQM über ein sehr starkes AgrarGeschäft, was weitere Wachstumsanreize bietet.

RISIKEN:

Der Standort Chile rechtfertigt einen Risikoabschlag. Überdies gilt das Risiko volatiler Lithiumpreise aufgrund des zyklischen Charakters des Marktes.

SQM MIT STARKER RESILIENZ

SQM berichtete zuletzt seine Ergebnisse für das 4. Quartal und obwohl das Unternehmen die Schätzungen breit verfehlt hatte, reagierte der Markt positiv. Dafür gibt es zwei gute Gründe: Zum einen blieb das Unternehmen trotz des massiven Einbruchs der Lithiumpreise um über 80 % noch immer hochprofitabel, zum anderen schaffte es der Platzhirsch auch als einziger seine Produktion im 4. Quartal 2023 auf ein neues Allzeithoch anzuheben. Damit läuft SQM komplett gegen den Sektortrend – was sich im Nachhinein nur positiv für SQM erweisen wird.



EIN AUF SCHLUSSREICHER BLICK AUF ERGEBNISSE UND ZUKUNFT

SQM erzielte Einnahmen in Höhe von 1,3 Mrd. US\$ im 4. Quartal, was leicht unter den Erwartungen lag und im Vergleich zum Vorjahr einen Rückgang von fast 60 % bedeutete. Der Grund dafür war der Preisverfall bei Lithium, den wir in den letzten Quartalen erlebt haben.

Doch trotz des starken Umsatzrückgangs blieb SQM hochprofitabel – das Unternehmen verdiente im 4. Quartal immer noch 0,71 US\$ pro Aktie bzw. rund 2,80 US\$ auf Jahresbasis.

Dennoch bedeutete dieses Ergebnis einen erheblichen Rückgang der Gewinne im Vergleich zu dem sehr hohen Niveau des Vorjahrs 2022. Zudem gerieten auch die Margen in gewissem Maße unter Druck. Der Bruttogewinn im Verhältnis zum Umsatz sank von einem recht attraktiven Niveau von 54 % im Vorjahr auf 41 % im Jahr 2023, was einem Rückgang der Bruttomarge um 1.300 Basispunkte entspricht. Allerdings ist ein Wert von 41 % für ein Bergbauunternehmen immer noch eine starke Bruttogewinnmarge, die eine hohe Rentabilität garantiert.

Das Highlight des jüngsten Quartalsberichts war aber ganz klar die Tatsache, dass es SQM gelang, sein Lithiumproduktionsvolumen auf ein neues Allzeithoch zu steigern.

Und dabei bleibt es nicht: SQM will erklärtermaßen die Lithiumkarbonatproduktion in Chile auf 210.000 Tonnen ausweiten – und das noch im aktuellen 1. Quartal 2024. Damit stemmt man sich nicht nur gegen den vorherrschenden Trend im Sektor zur Produktionsdrosselung, sondern kann mit seiner gesunden Marge auch entsprechend profitieren.

Ein weiterer Clou ist überdies, dass SQM nicht nur Lithiumkarbonat in Chile produziert, sondern auch seit dem 4. Quartal Spodumen (ein Lithiummineral) in Australien.

Das ist umso wichtiger nach dem von staatlicher Seite erzwungenen Joint Venture mit Codelco über die chilenischen Lithium-Assets. Dadurch wird Codelco einen Anteil von 50 % plus eine Aktie am neuen Joint Venture halten. Für SQM bedeutet dies, dass es ein Minderheitsaktionär sein wird und die Lizenzen an Codelco abgibt. Im Gegenzug sichert sich SQM allerdings den Zugang zu Chiles ergiebiger Atacama-Wüste bis ins Jahr 2060. Damit hat sich das Risiko in Bezug auf die Lizenzverlängerung ab 2030 aufgelöst. Obendrauf gibt es von staatlicher Seite die Erlaubnis, die Produktion auf 300.000 Tonnen Lithiumkarbonat hochzufahren ab 2025.



Dies gibt SQM aber auch die Gelegenheit die Investitionen und Expansion eher nach Australien zu verlagern. Dort hat man bereits ein Joint Venture bei Mount Holland. Zudem erwirbt SQM gerade einen Anteil von 50 % an Azure, einem Unternehmen noch in der Entwicklung. Was aber aufhorchen lässt, ist in diesem Zusammenhang die Zusammenarbeit mit Rohstoff-Milliardärin Gina Rinehart vom Eisenerzförderer Fortescue.

Mit steigenden Produktionsvolumina in Chile und schließlich auch in Australien dürfte SQM selbst zu aktuell niedrigen Preisen ab 2026 etwa 1 Mrd. US\$ an freiem Cashflow generieren, den man gewiss gut investieren wird. Und mit wieder steigenden Lithiumpreisen ist das Potenzial hier groß.

Im Jodgeschäft wurden zudem dank der erfolgreichen Inbetriebnahme des Betriebs in der Pampa Blanca im Laufe des vergangenen Jahres rekordverdächtige Produktionsmengen erzielt, was die Position von SQM als Branchenführer in diesem Sektor, mit der Fähigkeit, ein höheres Wachstum als die Konkurrenz zu erzielen, bestätigt.

Diese Erweiterungen ermöglichen es SQM, seinen Umsatz zu steigern, selbst wenn die Lithiumpreise dank des Mengenwachstums stagnieren sollten.

FAZIT

1. WAHL ALS LANGFRIST-INVESTIMENT IM LITHIUM-SEKTOR

In den kommenden zehn Jahren und darüber hinaus dürfte der Absatz von Elektrofahrzeugen noch erheblich zunehmen, was zu einer zusätzlichen Nachfrage nach Lithium führen wird. Lithium wird auch für Hausbatteriesysteme, Energieversorgungssysteme und alles Elektrische von Smartphones bis zu Notebooks benötigt. Während in naher Zukunft die hohen Kapazitäten ein Problem darstellen, sind die längerfristigen Aussichten für die Lithiummärkte weiterhin positiv. Als einer der größten Akteure in dieser Branche dürfte SQM von dem erwarteten längerfristigen Marktwachstum profitieren. Auch wenn die nächsten Ergebnisse kurzfristig betrachtet wahrscheinlich nicht sehr stark ausfallen werden und die Lithiummärkte weiterhin sehr volatil sind, ist SQM angesichts der aktuellen Preise eine langfristig spannende Investition. Die Bewertung ist mit einem KGV von 7 für 2024 und einem EV/EBITDA von 5 nicht hoch, die Dividendenrendite sollte solide bleiben und die Branche profitiert von einem langfristigem



Wachstumsschub. Für diejenigen, die sich in dieser Wachstumsbranche engagieren wollen und denen die Volatilität nichts ausmacht, bleibt SQM eine attraktive Wahl.



Ist die schwere Phase im Sektor bald vorbei? *Quelle: tradingview.com*



ANALYSE: ALBEMARLE

Albemarle (WKN: 890167; ISIN: US0126531013; ALB) ist ein amerikanischer Spezialchemiekonzern mit Sitz in Charlotte, North Carolina. Mit 26% Weltmarktanteil ist der Konzern der weltweit führende Produzent von Lithium. Der zweitwichtigste Geschäftsbereich Brom, einem chemischen Element, bietet Lösungen für Brandschutz, Ölfeldbohrungen, pharmazeutische Produktion, Hightech-Reinigung, Wasseraufbereitung und Lebensmittelsicherheit.

Aktueller Kurs: 118,35 US\$
Marktkapitalisierung: 13,9 Mrd. US\$
EV/EBITDA24e: 5,3
Anlageurteil:
Kaufspanne neu bis 135 US\$

CHANCEN:

Albemarle ist der führende US-Hersteller im wachstumsstärksten Markt in der globalen Spezialchemieindustrie. Es wird erwartet, dass sich die Verkaufszahlen von E-Autos und Solarspeichern und der damit verbundene Lithiumbedarf in den nächsten 10 Jahren mehr als verzehnfachen werden. Davon sollte Albemarle profitieren.

RISIKEN:

Die Volatilität der Lithiumpreise aufgrund ihres zyklischen Charakters bleibt für Albemarle ein Risiko.

ALBEMARLE HAT DAS TIEF GESEHEN

Obwohl Albemarle seine langfristige Wachstumsprognose bis 2030 für den Lithiummarkt um 10 % gesenkt hat, was die schwächere strukturelle Wachstumsdynamik widerspiegelt, hält sich auch Albemarle fester, seit die Lithiumpreise im Februar wieder leicht Fahrt aufgenommen hatten. Darüber hinaus gab Albemarle eine gedämpfte Prognose für 2024 bekannt, was auch auf einen bereinigten EBITDA-Ausblick hindeutet. Und trotzdem hält sich der Kurs von Albemarle, was darauf hindeutet, dass die Aktien nun endlich wahrscheinlich die langfristigen Tiefststände gesehen haben.



Dies ist besonders bemerkenswert, angesichts der Tatsache, dass der Aktienkurs sich sogar seit der massiven Kapitalaufnahme über 2 Mrd. US\$ (plus Optionen in Höhe von 0,3 Mrd. US\$) wieder nach oben bewegt und über dem Tief von Anfang Februar notiert.

Im Gegensatz zur Gewinnveröffentlichung des führenden Low-Cost-Konkurrenten SQM, der auch noch an einer Ausweitung seiner Produktionsbasis arbeitet, wird Albemarle seine Investitionskosten in 2024 zurückfahren. Dass der Kurs von Albemarle sich trotzdem über den Unterstützungen hält, zeigt nicht nur, dass der Pessimismus inzwischen eingepreist ist, sondern auch, dass das Unternehmen mit seinem erstklassigen Portfolio besser als die Konkurrenz in der Lage ist, strategisch zu investieren.

Vor allem will man zunächst sparen. Als erstes plant Albemarle nach einem Personalabbau 250 Mio. US\$ aus dem Betriebskapital herauszuholen. Außerdem sollen die Betriebskosten um 95 Mio. US\$ gesenkt werden. Das macht insgesamt 345 Mio. US\$. Weitere 405 Mio. US\$ sollen dann aus der Reduzierung der CAPEX-Ausgaben stammen, was zu einem Gesamtplan an Einsparungen in Höhe von 750 Mio. US\$ führt.

Somit wird Albemarle zwar vorerst vor allem auf betriebliche Disziplin achten, aber auch gleichzeitig gezielt investieren, um langfristige Wachstumschancen zu nutzen.

WACHSTUM VON 20 % PRO JAHR

Albemarle selbst prognostiziert eine Wachstumsrate seiner Lithiumverkäufe von 20% pro Jahr (CAGR) bis 2027. Hierbei geht das Unternehmen aber von seinen Flaggschiffprojekten in Chile, Australien und Nevada aus. Die übrigen US-Liegenschaften bleiben in dieser jüngsten Prognose seitens des Unternehmens unerwähnt. Dies könnte darauf hindeuten, dass Albemarle diese als «nicht zum Kerngeschäft gehörende» Vermögenswerte betrachtet. Solche hat das Unternehmen als zum Verkauf stehend erklärt, was zusätzlich Geld in die Kassen für besagtes Wachstum spült.

Aktuell dürften rund 80 % der Einnahmen des Unternehmens auf Lithium zurückzuführen sein. Nach 4 Jahren mit einem CAGR von 20 % würde der Lithiumumsatz 15,952 Mrd. US\$ betragen. Selbst wenn man die Einnahmen in den anderen Segmenten unverändert ließe, würde dies zu zusätzlichen Einnahmen in Höhe von 1,923 Mrd. US\$ führen, so dass sich die Einnahmen bis zum Ende des Geschäftsjahres 2027 auf insgesamt 17,875 Mrd. US\$ belaufen würden. Bei einer durchschnittlichen Gewinnmarge von 20 % ergäbe sich ein Bruttogewinn von 3,575 Mrd. US\$. Das lässt ordentlich Raum für einen positiven freien Cashflow.



FAZIT

HEBELWETTE AUF STEIGENDE LITHIUMPREISE

Albemarle will in diesem Jahr nicht übermäßig investieren, doch es hat laufende Expansionsprojekte abzuschließen und verfolgt den Plan bis 2027 durchschnittliche mit 20 % pro Jahr zu wachsen. Dafür braucht es Kapital. Zum einen sind dafür die Einsparungen in Höhe von 750 Mio. US\$ gedacht, zum anderen die erklärte Möglichkeit nicht zur Kernstrategie gehörende Assets abzustoßen. Überdies hat sich das Unternehmen aber vor allem mit der jüngsten Kapitalaufnahme seinen CAPEX über die kommenden Jahre beschafft. Dieser Weg ist für Albemarle übrigens nicht neu, denn das Unternehmen hat schon im Februar 2021 Stammaktien im Wert von 1,3 Mrd. US\$ zu einem Preis von 153 US\$ verkauft, als die Lithiumpreise noch niedriger waren als heute.

Diese Kapitalerhöhung im Jahr 2021 hat der Aktie nicht geschadet, da sie sich im Jahr 2022 zusammen mit den Lithiumpreisen auf über 300 US\$ erholte. Danach waren die Lithiumpreise hoch genug, um die Investitionen aus dem freien Cashflow zu finanzieren. Dies dürfte für Albemarle etwa ab einem Preis von 25.000 US\$/Tonne Lithiumkarbonat der Fall sein. Mit steigenden Lithiumpreisen steigt auch Albemarles Fähigkeit einen positiven freien Cashflow aus dem laufenden Betrieb zu generieren. Damit bleibt die Aktie eine Hebelwette darauf, dass der Lithiummarkt seinen Boden gefunden hat.



Dies könnte der ersehnte Boden sein. Quelle: tradingview.com



ANALYSE: PILBARA MINERALS

Pilbara Minerals (WKN: A0YGCV; ISIN: AU000000PLS0; PLS) ist ein australischer Produzent von Spodumenkonzentrat (Lithiumoxid), der mit Pilgangoora erfolgreich ein Tier-1-Projekt von Weltformat unterhält. Das Unternehmen betreibt ein aggressives Wachstumsprogramm zur Produktionsausweitung und erhält viel Unterstützung seitens der australischen Regierung.

Aktueller Kurs: 3,74 AU\$
Marktkapitalisierung: 11,76 Mrd. AU\$
KGV24e: 8
Anlageurteil:
Kaufspanne bis 3,80 AU\$

CHANCEN:

Die Aktie hat massives Erholungspotenzial und zusätzliche Kursfantasien aufgrund des Wachstumsprogramms.

RISIKEN:

Der Lithiummarkt bleibt volatil, obgleich aktuell eine Erholung der Preise anstehen sollte.

PILBARA MINERALS STEMMT SICH GEGEN DEN TREND

Und noch einer dessen Aktienkurs unter extremer Volatilität angesichts des massiven Lithiumpreisdrucks litt. Aber auch eines der wenigen Unternehmen, das sich, ähnlich wie SQM, gegen den vorherrschenden Trend im Sektor stemmt und seine Produktion hochfährt. Dies wird dem australischen Spodumen-Produzenten, der für rund 8 % des globalen Spodumen-Marktes steht, schließlich noch ordentlich weiteren Cashflow in die Kassen spülen.

CASHFLOWSTARKE AUSTRALIER

Pilbara Minerals ist eines der erfolgreichsten Unternehmen des ganzen Sektors. Dem Australier ist es gelungen, die Produktion seiner beiden Minen in der Region Pilgangoora (einschließlich der durch die Übernahme von Altura im Jahr 2021 integrierten Ngungaju-Mine) bis zum Gesamtjahr 2023 (Ende Juni) auf 620.000 Tonnen Spodumen zu steigern.



Das bedeutet, dass ein großer Teil der Investitionsausgaben für das gewaltige und weltweit erstklassige Pilgangoora-Projekt bereits getätigt wurde. Für das Geschäftsjahr 2024 (bis Ende Juni 2024) veranschlagt Pilbara einen CAPEX von 490-540 Mio. AU\$ sowie Ausgaben für die Minenentwicklung von 140-160 Mio. AU\$, einem nachhaltigen Investitionsaufwand von 75-85 Mio. AU\$ und einem CAPEX zur Projektverbesserung in Höhe von 170-190 Mio. AU\$ um sein aggressives Wachstum durch die P-Erweiterungen zu bezahlen. Auch davon wurde der Großteil bereits im 1. Halbjahr 2024 (bis Ende Dezember 2023) bereits getätigt. Auch die Steuernachzahlung in Höhe von 874 Mio. AU\$ wurde bereits geleistet.

Damit ist nun der Weg frei, für das die Erweiterungsprojekte, wobei auf P1000 das erste Erz voraussichtlich im ersten Quartal 2025 abgebaut werden soll. Bis zum Kalenderjahr 2026 soll die Gesamtproduktion von Pilbara Minerals 1 Mio. Tonnen Lithium-Spodumen erreichen.

Dank geologischer Studien hat das Unternehmen vor kurzem seine Schätzungen der Lithiumerzreserven des Standorts um 55 Mio. Tonnen auf 214 Mio. Tonnen erhöht. Die Ressourcen übersteigen nun 400 Mio. Tonnen, womit Pilgangoora nun die weltweit größte definierte Lithium-Ressource der Hartgesteinsextraktionsstandorte ist und Greenbushes überholt hat. Dies führte sogar zu einer Verlängerung der Lebensdauer der Mine von neun Jahren auf gewaltige 34 Jahre.

Pilbara Minerals erwirtschaftete bereits im Lithiumpreisschwachen Gesamtjahr 2023 einen starken Cashflow und erreichte eine Netto-Cash-Position von 2,9 Mrd. AU\$. Nach Zahlung einer Dividende von 330 Mio. AU\$. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen auch in Zukunft – vor allem wenn das Investitionsjahr 2024 beendet ist – genügend Cashflow aus dem operativen Geschäft generieren kann, um die Investitionsausgaben daraus zu finanzieren UND eine Dividendenzahlung aufrechtzuerhalten (Ausschüttung von 20-30 % des FCF).

Wenn die Phase der Investitionsausgaben bis 2025/26 beendet ist und die Lithiumpreise schließlich wieder anziehen, erwarten wir für diesen margenstarken Produzenten einen deutlichen Anstieg des freien Cashflows, was zu einem Überschuss an generierten Barmitteln führen wird.

Dieser kann zur Zahlung zusätzlicher Dividenden, zur Durchführung von Rückkäufen oder zur Entscheidung über den Erwerb neuer Vermögenswerte angesichts des Konsolidierungstrends in der Branche verwendet werden. Das bietet dem Unternehmen zusätzliche Optionen und dem Kurs zusätzliches Potenzial.



FAZIT

WACHSTUMS- UND MARGENSTARKER LANGFRIST-TITEL

Pilbara Minerals ist ein wachstums- und marginstarker Lithiumförderer, der trotz des schwachen Preismfelds noch profitabel fördern und dabei auch noch sein aggressives Wachstum bezahlen kann. Natürlich haben unter dem schwachen Preismfeld Margen und Gewinne gelitten, aber Pilbara beweist einen positiven operativen Cashflow, der vor allem nach der Wachstumsphase ab 2025 massiv zu einem hohen freien Cashflow beitragen wird.

Das Unternehmen hatte seine Wachstumspläne bereits vor dem Preisverfall des vergangenen Jahres begonnen. Was aktuell belastend ist – wobei Pilbara mit dieser Belastung aufgrund seiner hohen Margen hervorragend umzugehen weiß – wird sich mit wieder steigenden Lithiumpreisen als enorm weitsichtig herausstellen. Wenn der Lithiummarkt tatsächlich aktuell endlich seinen Boden gefunden hat und langsam erste Erholungstendenzen beginnt, wird Pilbara mit seinen ab 2025 in Produktion gehenden Erweiterungen ein perfektes Timing beweisen, wenn sich der Lithiummarkt dann wieder zu ganz neuen Höhen aufschwingt. Aktuell ist die Aktie mit KGV von 8 und P/CF von 8,4 nicht mehr ganz so günstig bewertet, wie eine SQM, allerdings berücksichtigt diese Bewertung noch keineswegs das starke Potenzial ab 2025.



Langfristig ist der Aufwärtstrend hier intakt. Quelle: tradingview.com



ANALYSE: STELLANTIS

Stellantis (WKN A2QL01; ISIN: NL00150001Q9; STLAM) ist ein global tätiger Automobilkonzern mit dem überwiegenden Fokus auf Europa, dessen erklärtes Ziel es ist, bis 2030 eine Marktdurchdringung von 70 % bei emissionsarmen Fahrzeugen zu erzielen. Stellantis ist aus der Fusion von Fiat-Chrysler und Groupe PSA hervorgegangen und vereint ein ganzes Portfolio an Automarken unter einem Dach.

Aktueller Kurs: 26,75 €
 Marktkapitalisierung: 80,5 Mrd. €
 EV/EBITDA24e: 3,04
 Anlageurteil:
Kaufspanne neu bis 28 €

CHANCEN:

Die Aktie ist massiv unterbewertet, das Wachstum stark und die finanzielle Basis extrem robust. Hier besteht hohes Potenzial.

RISIKEN:

Sollte es erneut zu globalen Lieferketten- und Logistikproblemen kommen, könnte dies den Ausblick kurzfristig eintrüben.

STELLANTIS BEEINDRUCKT MIT SPITZEN-ERGEBNISSEN

Die Aktie von Stellantis geht ab wie die Post und hat seit Jahresbeginn bereits um 26 % zugelegt, nachdem der Automobilhersteller starke Ergebnisse für das vierte Quartal und das Geschäftsjahr 2023 vorgelegt hatte. Zudem gab das Unternehmen das Ziel einer «mindestens zweistelligen bereinigten operativen Gewinnmarge im Jahr 2024» heraus, bei einem erwarteten Umsatz von über 190 Mrd. €. Darüber hinaus freute sich das Management von Stellantis über die Prognose, renditestarke 7,7 Mrd. € an Barmitteln an die Aktionäre auszuschütten, was einer Steigerung von etwa 16 % gegenüber den 6,6 Mrd. € entspricht, die im Jahr 2023 ausgeschüttet werden.

Stellantis meldete für das Geschäftsjahr 2023 einen Umsatz von 189,5 Mrd. € (+6 % gegenüber dem Vorjahr) bei 6,4 Mio. ausgelieferten Einheiten (+7 % gegenüber dem Vorjahr). Es ist bemerkenswert, dass Stellantis es geschafft hat, dabei die Konsenserwartungen um



etwa 3 Mrd. US\$ zu übertreffen und das trotz erheblichem Gegenwind in der Produktion aufgrund der UAW-Streiks in den USA.

Was die Rentabilität betrifft, so blieb die operative Marge von Stellantis im Gesamtjahr 2023 sehr erfreulich und problemlos im zweistelligen Bereich. Mit einer bereinigten EBIT-Marge von 12,8 % schrumpfte die operative Rentabilität im Vergleich zum enorm profitablen Jahr 2022 nur um etwa 60 Basispunkte, und die Rentabilität lag deutlich über der von den Mainstream-Analysten Anfang 2023 prognostizierten bereinigten EBIT-Marge von 11,6 %. Nach Abzug von nicht-operativen Aufwendungen und Steuern belief sich der den Aktionären zurechenbare Nettogewinn von Stellantis auf 18,6 Mrd. € bzw. 5,94 € je Aktie, was einem Anstieg von 12 % gegenüber 2022 entspricht und die Konsensschätzungen um 62,5 Cent übertrifft.

Die operativen Margen von Stellantis zeigen deutlich, dass das Unternehmen Kostenführerschaft beweist. Zudem ist aber das Wachstum des Betriebsergebnisses im Jahr 2023 hauptsächlich auf die Preissetzungsmacht zurückzuführen. Das bedeutet: Stellantis ist in der Lage das Pferd von zwei Seiten aufzuzäumen. Zum einen produziert man kostengünstig, zum anderen produziert man Produkte die auf eine starke Nachfrage treffen.

WEITERHIN STARKE AUSSCHÜTTUNGEN AN DIE AKTIONÄRE

Eines der überzeugendsten Argumente von Stellantis für Investoren ist die bemerkenswerte Bilanz und die starken Zukunftsaussichten für Barausschüttungen. Im Geschäftsjahr 2023 schüttete 6,6 Mrd. € an seine Aktionäre aus, was einer Rendite von 8 % seiner Marktkapitalisierung entspricht. Diese Rendite setzte sich aus 2,4 Mrd. € an Aktienrückkäufen und 4,2 Mrd. € an Dividenden zusammen.

Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit derart großzügiger Ausschüttungen sind fehl am Platz, denn Stellantis hat für 2024 bereits einen Anstieg der Aktienrendite um 16 % gegenüber dem Vorjahr prognostiziert. Damit würden sich die Gesamtausschüttungen auf 7,7 Mrd. € erhöhen, was einer Rendite von 11 % gegenüber der Marktkapitalisierung des Unternehmens entspräche, aufgeteilt in 4,7 Mrd. € Dividenden und 3 Mrd. € Aktienrückkäufe.

EIN WICHTIGER HINWEIS AM RANDE: STELLANTIS SCHLOSS DAS GESCHÄFTSJAHR 2023 MIT EINER NETTO-CASH-POSITION VON 29,5 MRD. EURO AB, WAS NICHT NUR EINE ENORME SUMME BEDEUTET, SONDERN AUCH DEUTLICH ÜBER DER BRANCHEN-ÜBLICHEN NETTOVERSCHULDUNG LIEGT.



FAZIT

BEEINDRUCKENDE WACHSTUMS- UND DIVIDENDEN-RAKETE

Stellantis hat beeindruckende Ergebnisse sowohl für das vierte Quartal, als auch für das Gesamtjahr 2023 geliefert und einen Umsatzanstieg von 6 % und einen Anstieg des Netto-gewinns von 12 % im Vergleich zum Vorjahr erzielt. Mit Blick auf das Jahr 2024 ist das Management von Stellantis optimistisch, die starke kommerzielle und makroökonomische Dynamik beizubehalten, die bei einer Umsatzbasis von über 190 Mrd. € eine zweistellige operative Marge ermöglichen soll. Darüber hinaus hat das Unternehmen angekündigt, 7,7 Mrd. € an seine Aktionäre auszuschütten, was einer Steigerung von 16 % gegenüber dem Vorjahr und einer Rendite von 11 % entspricht. Diese großzügige Auschüttung unterstreicht das beträchtliche Aufwärtspotenzial der Stellantis-Aktie. Diese ist mit einem KGV von 4,7 für 2024 und einem EV/EBITDA von 3,04 zwar nun leicht teurer als zum Zeitpunkt unserer Erstempfehlung, aber im Vergleich zur Konkurrenz immer noch deutlich unterbewertet.



Da geht die Post ab. Jetzt kurzfristig überkauft. Quelle: tradingview.com



IMPRESSUM UND KONTAKT

Der Börsenbrief „Rohstoff Anleger Club“ ist ein Produkt der

bull markets media GmbH

Friedrich-Ebert-Str. 17
DE-51373 Leverkusen

Für Mitglieder-Fragen und Anregungen: info@rohstoffanlegerclub.de

Live Chat: <https://www.sharedeals.de/live-chat>

Mitgliederbereich: https://rohstoffanlegerclub.sharedeals.de/sign_in

Amtsgericht Köln Register-Nr.: HRB 117074
Geschäftsführer & Herausgeber v.i.S.d.P.: Matthias Abresch, Tasja Prestien
Redaktion: André Doerk, Miriam Kraus

Interessenkonflikte

Ein konkreter und eindeutiger Interessenkonflikt besteht darin, dass der Herausgeber bzw. mit dem Herausgeber verbundene natürliche oder juristische Personen Positionen in den folgenden besprochenen Finanzinstrumenten halten und beabsichtigen, diese Positionen je nach Marktsituation – auch kurzfristig – weiter aufzustocken oder zu verkaufen: /-. Darüber hinaus muss grundsätzlich davon ausgegangen werden, dass ehrenamtliche Mitarbeiter, die für diese Publikation beratend tätig sind, Positionen in den hier besprochenen Finanzinstrumenten halten und jederzeit weiter aufzocken oder verkaufen können.

Risikohinweis

In diesem Newsletter werden vorwiegend Aktienanlagen besprochen. Aktienanlagen und insbesondere Derivate bergen ein hohes Verlustrisiko, welches den Totalverlust des eingesetzten Kapitals bedeuten kann. Dies gilt insbesondere für Aktienwerte mit niedriger Marktkapitalisierung (kleiner 100 Millionen €), welche in diesem Newsletter ebenfalls regelmäßig besprochen werden. Bei Stillhaltergeschäften und Termingeschäften können die Verluste den Einsatz übersteigen.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass es sich bei in diesem Newsletter veröffentlichten Beiträgen um journalistische Beiträge und Meinungsäußerungen, keinesfalls aber um Finanzanalysen im Sinne des deutschen Kapitalmarktrechts handelt. Das Studium dieses Newsletters ersetzt daher keine individuelle Anlageberatung. Wir raten daher ausdrücklich dazu, sich vor einem Investment in die hier vorgestellten Aktien von einem Anlage- oder Vermögensberater in Bezug auf die individuelle Angemessenheit dieses Investments beraten zu lassen. Darüber hinaus sollten Anleger auf keinen Fall ihr gesamtes Kapital auf wenige Aktien konzentrieren oder sogar einen Kredit für die Aktienanlage aufnehmen.

Haftungsausschluss

Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, welche die Redakteure für verlässlich halten. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch leider nicht übernehmen. Jeglicher Haftungsanspruch – insbesondere für aus einer Aktienanlage entstandene Vermögensschäden – muss daher grundsätzlich abgelehnt werden.