

Golden Dawn Minerals Inc.

Canada / Mining
 TSXV Exchange
 Bloomberg: GOM CN
 ISIN: CA3808957060

Update

RATING
KURSZIEL **BUY**
0,43 CAD
 potenzieller Ertrag 115,0%
 Risikoring hoch

ZIEL: PRODUKTION ab dem 4. Quartal 2018

Golden Dawn Minerals (GOM) hat einen Plan für den Beginn der Goldproduktion in der Mine Lexington und der Verarbeitungsanlage Greenwood (GPP) für das 4. Quartal 2018 erstellt. Weiteres Beschickungsmaterial aus der Mine Golden Crown wird ab Mitte 2019 erwartet.

Der kombinierter Ertrag von Roherz (ROM) wird auf 546.500 Tonnen mit einem Erzgehalt von 6,6 g/t Au und 0,76 % Cu geschätzt, was einer Produktion von 100.100 Unzen Goldäquivalent über die gesamte Betriebsdauer entspricht. Die Gesamtkosten (All-In Sustaining Costs) werden mit 786 USD pro Unze Au angegeben. Die Betriebsdauer der Mine wird auf fünf Jahre geschätzt, Probenahmen an der Oberfläche und aus Bohrlöchern zeigen aber, dass dieser Zeitraum möglicherweise erweitert werden kann. Der Produktionsbeginn wurde für beide Minen gegenüber dem ursprünglich geplanten Datum zurückgestellt (Lexington: Januar 2018, Golden Crown: Januar 2019). Bei den Entwässerungsarbeiten in der Mine Lexington kam es zu Verzögerungen, weil die Wassermenge dreimal so groß war als erwartet; zudem mussten neue Gesundheits- und Sicherheitsauflagen berücksichtigt werden. Die aufgrund dieser Verzögerungen entstandene Verwässerung ist der Hauptgrund für die Rücknahme des Kursziels von 0,72 CAD auf 0,43 CAD. Unsere Kaufempfehlung bleibt aufrecht.

Geologische und bautechnische Studien zur Sicherstellung einer soliden Basis für den Bergbaubetrieb. Von einem früheren Betreiber wurden zwischen April und Dezember 2008 insgesamt 5.486 Unzen Gold, 3.247 Unzen Silber und 860.529 Pfund Kupfer aus der Mine Lexington gefördert. Die Unternehmensführung hat entschieden, vor Wiederaufnahme der Produktion umfangreiche geologische, geotechnischen und bergbautechnische Studien durchzuführen, um eine solide technische Grundlage für den Bergbaubetrieb zu schaffen. Wir schätzen, dass GOM zusätzlich 5 - 6 Mio. CAD aufbringen muss, um die Mine Lexington in Produktion zu bringen.

Potenzial für Ressourcensteigerung. Probenahmen an der Oberfläche und aus Bohrlöchern deuten auf Potenzial für eine Ressourcensteigerung hin (150.000-200.000 Tonnen mit Erzgehalten von 5,0-7,0 g/t Au und 0,8 %-1,2% Cu bei Lexington bzw. 65.000-80.000 Tonnen mit Erzgehalten von 8-10 g/t Au und 0,4 %-0,5% Cu bei Golden Crown).

Erzsortierungstest weist Potenzial für Verbesserung der Wirtschaftsdaten des Projekts aus. Eine Untersuchung der Proben aus der Mine Lexington vor der Konzentration mit Hilfe eines Multi-Sensor-Sortierungssystems von Steinert ergab einen Anstieg des Goldgehalts von 8,0 g/t auf 12,6 g/t.

FINANZEN - RÜCKBLICK & PROGNOSE

Einnahmen (Mio.CAD)	0,00	0,00	0,00	3,21	21,72	35,55
Wachstum gegenüber Vorjahr	n.z.	n.z.	n.z.	n.z.	576,6%	63,7%
EBIT (Mio.CAD)	-1,75	-4,26	-3,93	-1,34	8,77	18,15
EBIT Marge	n.z.	n.z.	n.z.	n.z.	40,4%	51,1%
Nettoeinnahmen (Mio.CAD)	-1,47	-4,09	-5,23	-1,91	8,25	17,76
EpA (verwässert) (CAD)	-0,11	-0,12	-0,09	-0,02	0,08	0,17
DpA (CAD)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Freier Cashflow (Mio.CAD)	-1,30	-7,93	-9,64	-8,07	4,79	9,99
Nettoverschuldung	0,0	60,4%	68,3%	29,5%	-1,9%	-25,5%
Liquide Mittel (Mio.CAD)	0,11	0,71	1,08	0,72	4,56	12,86

RISIKEN

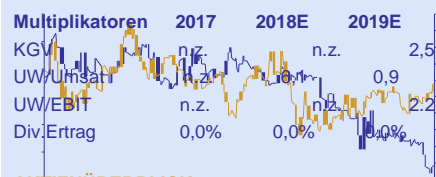
Die Hauptrisiken sind ein Rückgang des Goldpreises und das Nichterreichen der geplanten Extraktionsrate und/oder Ausbeute.

UNTERNEHMENSPROFIL

Während der schlechten Konjunkturphase im Bergbausektor erwarb GOM ehemalige Produktionsbetriebe, Lagerstätten und Explorationsziele in der ertragreichen Bergbauregion Greenwood in British Columbia und wurde so zu einem der größten Grundbesitzer der Region. Das Unternehmen will in nächster Zeit in zwei Edelmetall-/Grundmetallprojekten mit der Produktion beginnen. Beide Projekte befinden sich innerhalb von 15 km Entfernung von der unternehmenseigenen modernen Verarbeitungsanlage.

MARKTDATEN

per 18. Juni 2018	
Schlusskurs	0,20 CAD
Aktien in Umlauf	69,95 Mio.
Marktkapitalisierung	13,99 Mio. CAD
52-Wochen-Kursbereich	0,16/0,67 CAD
durchschnittl. Volumen	(12 Monate) 141.826



AKTIENÜBERBLICK

0,74	215
0,64	210
0,54	205
0,44	200
0,34	195
0,24	190
0,14	185
0,04	180
0,04	175
0,04	170
0,04	165

Golden Dawn Minerals Inc.

SPTSG

D Index

UNTERNEHMENSDATEN

per 28. Februar 2018	
Liquide Mittel	0,48 Mio.CAD
Umlaufvermögen	1,47 Mio.CAD
Immaterielle Anlagewerte	10,20 Mio.CAD
Gesamtvermögen	18,11 Mio.CAD
Aktuelle Verbindlichkeiten	3,21 Mio.CAD
Shareholders' Equity	9,04 Mio.CAD

AKTIONÄRE

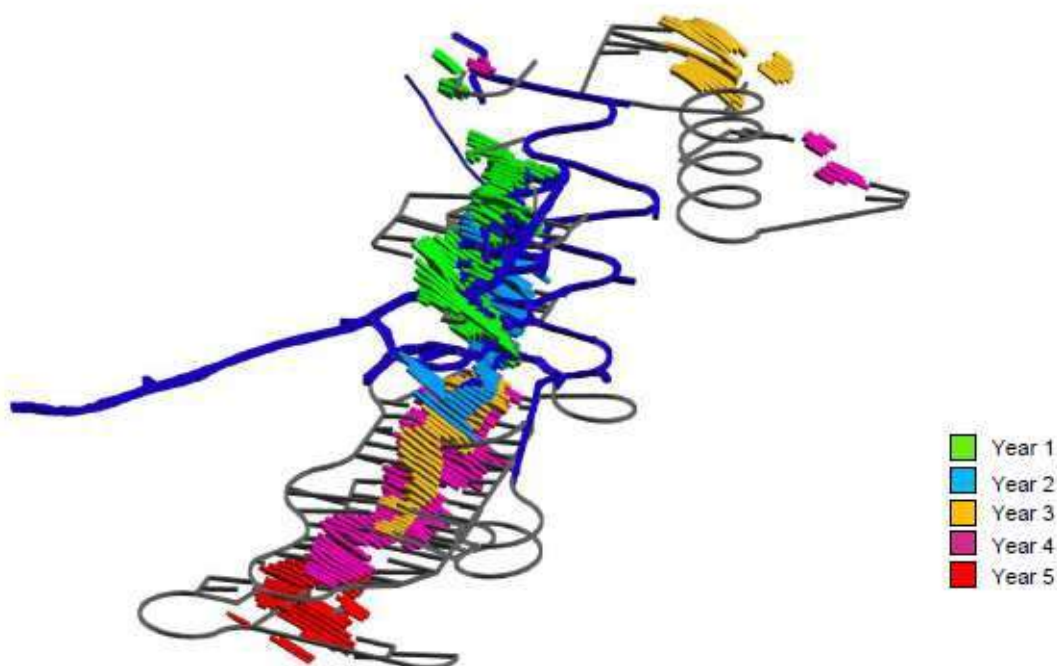
Wolf Wiese	7,0%	Dieter
Benz	0,8%	Stephen
Leahy	0,4%	Ralph
Wintermantel	0,3%	
Free Float	91,5%	

Entwässerung, neue Gesundheits- und Sicherheitsauflagen und Studien haben Produktionsstart verzögert. Ursprünglich war in der Mine Lexington ein Förderbeginn im Januar 2018 geplant; dieser wurde nun auf das 4. Quartal 2018 verschoben. Bei der Entwässerung kam es zu Verzögerungen, weil die Wassermenge dreimal so groß war als erwartet. Bedingt durch den außergewöhnlich starken Wasserabfluss infolge einer besonders mächtigen Schneeschichtbildung während der Wintermonate werden die Entwässerungsarbeiten in begrenztem Umfang fortgesetzt. Nachdem zur Aufrechterhaltung der bestehenden Genehmigungen neue Gesundheits- und Sicherheitsauflagen erfüllt werden müssen, ist auch hier ein unerwarteter Verwaltungs- und Betriebsaufwand gegeben. Darüber hinaus hat die Unternehmensführung entschieden, vor dem Produktionsstart umfangreiche geologische, geotechnischen und bergbautechnische Studien durchzuführen, um eine solide technische Grundlage für den Bergbaubetrieb zu schaffen.

Kartierungen und Probenahmen zur Minimierung der Verwässerung des Beschickungsmaterials bei Produktionsstart sind geplant.

Seit Ende Januar hat GOM Kartierungen der Wandflächen innerhalb der Mine auf 770 Meter vorgenommen. Bisher wurden von insgesamt 17 zugänglichen Strossenbereichen rund 14 kartiert. Für jedes einzelne Jahr über die geplante Betriebsdauer der Mine wurde ein Abbauplan (siehe Abbildung 1) erstellt, in dem der Erzgehalt nach Strossenbereich dargestellt ist (siehe Abbildung 2). Bisher wurden insgesamt 339 Einzelproben aus Gesteinssplintern entnommen. Die Analyseergebnisse der zusammengesetzten Schlitzproben aus der ersten Charge von 206 Proben, die an das Analyselabor übermittelt wurden, sind in Abbildung 3 umseitig aufgelistet. Die Ergebnisse bestätigen die Mineralressourcen, die im Bericht zur vorläufigen wirtschaftlichen Bewertung 2017 ausgewiesen wurden, und dienen als Richtwert, um die Verwässerung von Material zur Beschickung der Mühle bei Produktionsstart möglichst gering zu halten.

Abbildung 1: Lexington: Geplante Strossen farblich nach Produktionsjahr gekennzeichnet



Quelle: GOM

Abbildung 2: Lexington: Produktionsplan Jahre 1-5

Jahr 1		Jahr 2		Jahr 3		Jahr 4		Jahr 5	
Tonnen	Goldäquival	Tonnen	Goldäquival	Tonnen	Goldäquival	Tonnen	Goldäquival	Tonnen	Goldäquival
gefördert	entgehalt (g/t)	gefördert	entgehalt (g/t)	gefördert	entgehalt (g/t)	gefördert	entgehalt (g/t)	gefördert	entgehalt (g/t)
1.271	5,50	2.307	4,70	17.812	6,91	4.410	6,91	168	3,52
2.559	4,10	1.557	4,90	21.094	7,85	2.238	16,39	3.794	4,14
14.318	5,09	10.514	4,66	2.270	3,55	4.467	6,65	30.915	6,65
3.428	5,51	2.857	5,92	14.192	5,12	23.831	8,33	17.017	9,25
5.195	3,67	48.048	7,85	3.642	5,43	15.001	7,11	217	2,33
24.805	6,12	6.717	6,06	12.990	4,85	7.692	5,57	6.269	6,22
6.792	4,66					14.361	6,26	798	4,55
13.632	12,61							8.336	9,88

Quelle: GOM

**Abbildung 3: Ergebnisse der zusammengesetzten Schlitzproben**

Probenlinie	Länge (m)	Au (ppm)	Cu (%)	Au-Äqu.
1166-112-1-LW-1	2,20	0,69	0,19	0,97
1166-112-1-LW-2	2,20	0,81	0,09	0,95
1166-112-1-LW-4	2,30	6,25	0,93	7,65
1166-112-1-LW-5	1,80	0,55	0,31	1,02
1166-112-1-RW-1	2,10	2,66	0,27	3,07
1166-112-1-RW-2	2,00	2,27	1,13	3,97
1166-112-1-RW-4	1,90	1,91	0,41	2,52
1166-112-1-RW-5	2,20	0,90	1,29	2,84
1166-112-2A-FACE	2,10	0,16	0,05	0,24
1166-112-2A-LW-1	3,40	2,60	1,12	4,28
1166-112-2A-LW-2	2,00	4,35	0,85	5,63
1166-112-2A-LW-3	2,30	0,47	0,47	1,17
1166-112-2A-RW	3,10	2,01	0,51	2,77
1166-112-2A-RW-2	1,60	0,14	0,04	0,20
1166-112-2A-RW-3	2,30	0,71	0,34	1,22
1166-112-3-LW-1	2,20	0,26	0,78	1,44
1166-112-3-LW-2	2,40	1,05	0,42	1,67
1166-112-3-RW	3,90	13,41	2,08	16,54
1166-112-3-RW-2	2,00	3,40	1,19	5,20
1166-112-OAC-RW-2	2,10	5,19	0,53	5,99
1210-128-2A-FACE	1,20	1,30	0,05	1,38
1210-128-2A-LW	2,10	4,20	0,79	5,38
1210-128-2A-RW	2,00	0,26	0,25	0,63
1210-128-2-FACE	1,40	22,20	4,32	28,68
1210-128-2-LW-2	2,00	2,18	0,71	3,24
1210-128-2-RW-2	2,10	3,20	0,25	3,59
1210-128-OAC-LW-3	2,10	15,74	0,85	17,01
1210-128-OAC-LW-4	1,80	30,18	4,93	37,57
1210-128-OAC-LW-5	2,00	2,73	2,28	6,16
1210-128-OAC-LW-6	2,20	2,62	0,18	2,89
1210-128-OAC-LW-7	2,20	0,84	0,27	1,25
1210-128-OAC-LW-8	2,40	1,96	0,98	3,43
1210-128-OAC-RW-2	2,90	2,41	0,80	3,61
1210-128-OAC-RW-3	2,90	5,11	0,94	6,53
1210-128-OAC-RW-5	2,60	2,88	0,41	3,50
1210-128-XCUT-LW-1	2,80	2,43	0,61	3,34
1210-128-XCUT-LW-2	2,40	0,32	0,12	0,50
1210-128-XCUT-LW-3	2,20	6,71	0,48	7,43
1210-128-XCUT-LW-4	2,20	11,17	2,65	15,14
1210-128-XCUT-LW-5	2,50	11,41	2,81	15,63
1210-128-XCUT-RW-1	2,30	1,29	1,04	2,85
1210-128-XCUT-RW-2	2,30	26,67	1,77	29,33
1210-128-XCUT-RW-3	2,00	15,49	1,36	17,54
1210-128-XCUT-RW-4	1,90	0,23	0,06	0,32
1210-128-XCUT-RW-5	2,40	1,47	0,17	1,72
1210-128-XCUT-RW-6	2,10	0,82	0,40	1,42
1210-132-OAC-LW	3,00	1,94	0,61	2,85
1210-132-OAC-RW	2,60	17,04	3,42	22,16

Quelle: GOM



Folgende Arbeiten sind zu erledigen, bevor die Bergbauarbeiten in der Mine Lexington fortgesetzt werden können:

Wandverankerungen in bestehenden Stollen zur Bodenabsicherung; Abschluss der Sanierung des Westportals;
 Installation der Minenbelüftung und Elektrik;
 Wiedererrichtung der unterirdischen Rettungsstation; Strom- und Druckluftversorgung des Westportals; Einrichtung eines neuen Büro-Trailers für das technische Personal;
 Installation bzw. Ausbau des Trockenraumes;
 Verkabelung und Isolierung der Werkstätte in der Mine; Beschaffung ausreichender Rettungsausrüstungen für die gesamte Bergbaumannschaft;
 Reparatur der Magazine zur untertägigen Sprengmittellagerung, Remobilisierung und Aufstockung der Magazine zur obertägigen Sprengmittellagerung.

Derzeit finden in der Verarbeitungsanlage folgende Arbeiten statt:

Einrichtung neuer Büroräume und sanitärer Anlagen; Gesundheits- und Sicherheits-Audits und –Programme;
 Erneuerung der Unterlagen für diverse Genehmigungen (Umweltmanagement, Minenplan, Schließungsplan und neue Anlagen);
 Prüfung und Genehmigung der bestehenden elektrischen und mechanischen Einrichtungen; geotechnische Planung für die Genehmigung der Anlagenaufrüstung auf 400 Tagedonnen Kapazität, Bereitstellung von Personal.

EXPLORATIONSPOTENZIAL

Die aktuellen Ressourcenschätzungen für Lexington und Golden Crown sind in den Abbildungen 4 und 5 dargestellt. In beiden Konzessionsgebieten wurde Potenzial für eine Ressourcensteigerung geortet.

Abbildung 4: Ressourcenschätzung Lexington-Grenoble (3,5 g/t Au-Äqu.-Cutoff)

Kategorie	Tonnen	Au g/t	Cu %	Au-Äqu. g/t	Au-Äqu.
gemessene R.	58.000	6,98	1,1	8,63	16.100
angezeigte R.	314.000	6,38	1,04	7,94	80.200
gemessene & angezeigte R.	372.000	6,47	1,05	8,05	96.300
abgeleitete R.	12.000	4,42	1,03	5,96	2.300

Quelle: „Updated Preliminary Economic Assessment On The Greenwood Precious Metals Project, Greenwood, British Columbia, Canada“, P&E Mining Consultants, 5. Mai 2017 .

Abbildung 5: Ressourcenschätzung Golden Crown

Kategorie	Tonnen	Au g/t	Cu %	Au-Äqu. g/t	Au-Äqu.
angezeigte R.	163.000	11,09	0,56	11,93	62.500
abgeleitete R.	42.000	9,04	0,43	9,68	13.100

Quelle: „Updated Preliminary Economic Assessment On The Greenwood Precious Metals Project, Greenwood, British Columbia, Canada“, P&E Mining Consultants, 5. Mai 2017 .

Die unten dargestellten Explorationsziele basieren auf Erzgehalten, die aus Oberflächen- und Bohrlochproben stammen, sowie geschätzten Abmessungen, die für eine Mineralressourcenschätzung entweder zu breite Abstände aufweisen oder aus sonstigen Gründen nicht ausreichen. Nähere Einzelheiten sind im Bericht zur vorläufigen wirtschaftlichen Bewertung (PEA) enthalten, der am 19. Juni 2017 auf SEDAR eingereicht wurde. Nachstehend die potenziellen Mengen und Erzgehalte (Bereichsangabe):

- 1) Lexington 150.000-200.000 Tonnen, 5,0-7,0 g/t Au und 0,8-1,2 % Cu
- 2) Golden Crown 65.000-80.000 Tonnen, 8-10 g/t Au und 0,4-0,5 % Cu

Die potenzielle Menge und der Erzgehalt dieser Explorationsziele haben konzeptionellen Charakter. Die bisher durchgeführten Explorationsarbeiten reichen deshalb für eine Bestimmung der Mineralressourcen nicht aus. Es ist ungewiss, ob die Zielbereiche im Rahmen der zukünftigen Exploration als Mineralressource definiert werden können. Die Abbildungen 6 und 7 zeigen die Standorte der Zonen mit Explorationspotenzial in den Minen Lexington und Golden Crown.

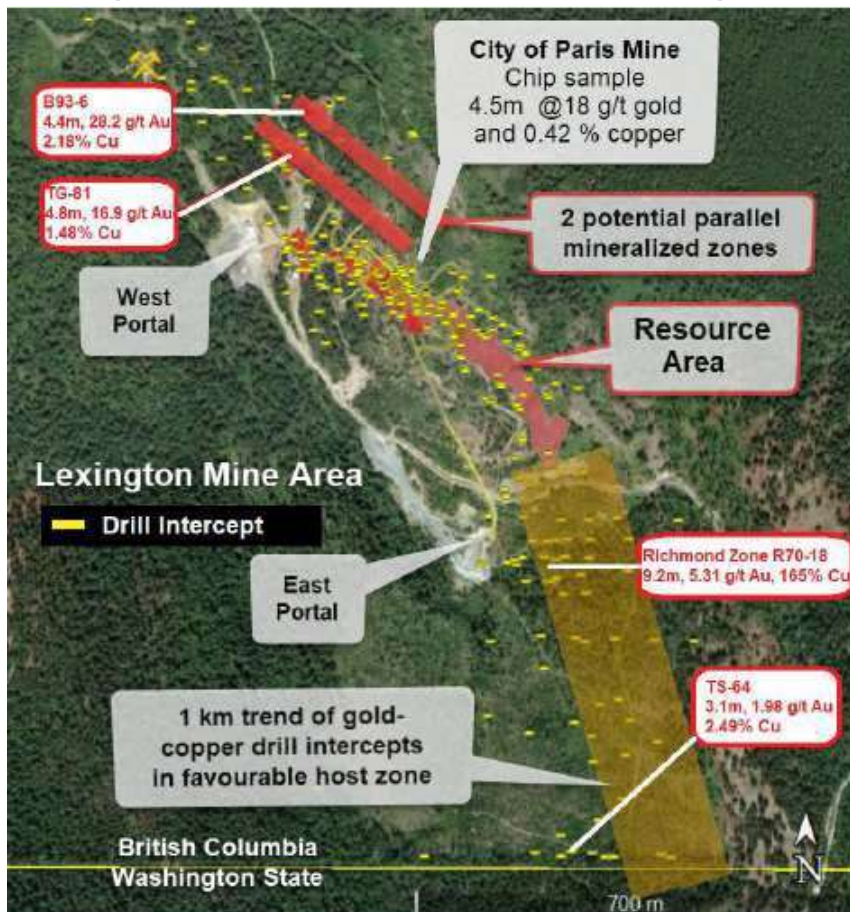
ERZSORTIERUNG

Eine erfolgreiche Erzsartierung würde sich positiv auf unsere Bewertung auswirken.

GOM hat Tests durchgeführt um zu prüfen, ob mit einem kombinierten sensorbasierten Sortierungssystem der Marke Steinert der Erzgehalt des Materials zur Beschickung der Mühle erhöht werden kann. Die Anlage trennt Gesteinspartikel hoher und geringer Dichte durch Messung der Röntgenstrahlenabschwächung jedes einzelnen Gesteinspartikels. Das Material höherer Dichte ist typischerweise stärker mineralisiert, das Material geringerer Dichte hat einen nur geringen Erzgehalt bzw. besteht aus Abraum. 140 kg der mineralisierten Proben wurden in zwei Größenfraktionen (-70 +30 mm und -30 +10 mm) unterteilt und untersucht. Für die Fraktion mit der geringeren Korngröße (-30mm +10mm) wurde anhand erster Ergebnisse eine Hochstufung des Goldgehalts von 8,0 Gramm pro Tonne (g/t) auf 12,6 g/t vorgenommen; die Goldausbeute lag bei 90 % und die Massenabscheidung bei 42 %. Für die Fraktion mit der größeren Körnung (-70mm +30mm) erfolgte eine Hochstufung des Goldgehalts von 9,6 g/t auf 11,6 g/t; die Goldausbeute lag bei 86 % und die Massenabscheidung bei 29 %.

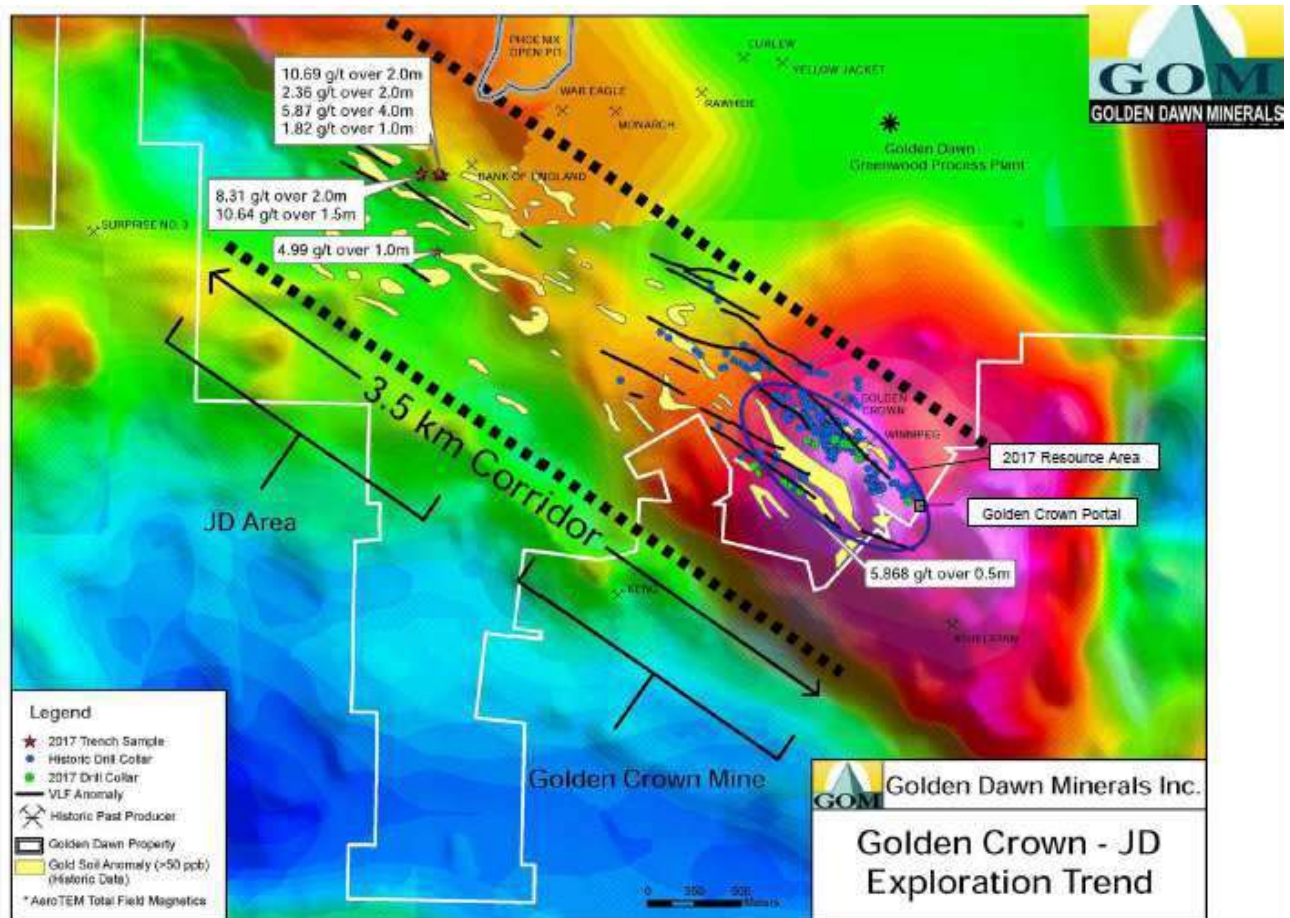
Die Ergebnisse lassen auf Potenzial für die Steigerung der Förderrate und/oder des Erzgehalts der Materialmengen für die Beschickung der Mühle schließen, was die Wirtschaftsdaten des Projekts verbessern würde. GOM plant eine weitere Evaluierung dieses Verfahrens; unter anderem sollen weitere Sortierungen und metallurgische Untersuchungen einer Massenprobe folgen. Unsere aktuelle Bewertung basiert auf den Erzgehalten des Materials zur Beschickung der Mühle laut PEA 2017 und berücksichtigt keine Erzsartierung.

Abbildung 6: Explorationspotenzial im Bereich der Mine Lexington



Quelle: GOM

Abbildung 7: Explorationspotenzial im Bereich der Mine Golden Crown



Quelle: GOM

KONZESSIONSGEBIET J&L

Das in Option gehaltene Konzessionsgebiet J&L beherbergt 1,35 Mio. Unzen Goldäquivalent in der Kategorie der gemessenen und angezeigten Ressourcen. Im Dezember 2017 übernahm GOM das Konzessionsgebiet J&L in Option von Huakan (vormals Merit Mining Corp.). Das Konzessionsgebiet J&L befindet sich 35 km nördlich von Revelstoke in der kanadischen Provinz British Columbia. Das Konzessionsgebiet erstreckt sich über 3.052 Hektar und wurde während des 20. Jahrhunderts von mehreren Betreibern mit Unterbrechungen exploriert. Es wurden 311 Bohrlöcher (40.886 Meter) fertiggestellt und untertägige Erschließungsarbeiten auf rund 3 Kilometer absolviert. Huakan erwarb das Konzessionsgebiet im Jahr 2010 durch Bezahlung einer Gesamtsumme in Höhe von 10,79 Mio.CAD. Huakan nahm im Jahr 2012 eine wirtschaftliche Erstbewertung („PEA“) des Konzessionsgebiets vor, brach die weiteren Arbeiten allerdings im Jahr 2014 aufgrund der sich verschlechternden Marktlage ab. Eine neue Ressourcenschätzung, die im Januar 2018 veröffentlicht wurde, ist in Abbildung 8 ersichtlich.

Abbildung 8: Aktuelle Ressourcenschätzung für Konzessionsgebiet J&L

gesamt	Tonnen	Au	Au	Ag	Ag	Pb	Zn	Au-Äqu.	Au-Äqu.
Alle Zonen	(Tsd.)	(g/t)	(Tsd. Unzen)	(g/t)	(Tsd. Unzen)	(%)	(%)	(g/t)	(Tsd.)
gemessene	1.337	6,19	266	63,3	2.721	2,21	4,12	9,69	417
angezeigte	3.823	4,03	495	53,0	6.509	1,98	4,73	7,6	934
gem. &	5.160	4,59	761	55,6	9.231	2,04	4,57	8,14	1.351
abgeleitete R.	4.808	4,35	672	60,6	9.367	1,84	2,55	6,95	1.075

Quelle: GOM



Die Arbeiten im Konzessionsgebiet J&L werden bis zur Klärung der Besitzansprüche ausgesetzt. Bei Abschluss der Optionsvereinbarung übertrug GOM 1 Million Aktien im Wert von 280.000 CAD auf Huakan. Anschließend investierte GOM weitere 50.000 CAD in die Arbeiten zu einer neuen PEA. Die Arbeiten, zu denen sich GOM im Rahmen der Optionsvereinbarung verpflichtet hat, werden derzeit allerdings ausgesetzt, bis im Rechtsstreit zwischen Huakan und Armex Mining die Besitzansprüche geklärt wurden.

FINANZEN

Abbildung 9: Netto-Verbindlichkeiten per Ende 1. Quartal 2018 (Mio.CAD)

	1
Netto-Verbindlichkeiten	5
davon:	
Barmittel & marktfähige	0
nicht frei verfügbare Barmittel	0
Erstrangiges wandelbares	1
Schuldscheine	0
Beteiligung an Metallen über	5

Quelle: GOM

Wie in Abbildung 7 oben ersichtlich, hatte GOM zum Ende des 1. Quartals 2018 (bis Ende Februar) Netto-Verbindlichkeiten in Höhe von 5,7 Mio. CAD. Seit Ende Februar hat GOM sämtliche ausstehenden erstrangigen wandelbaren Verbindlichkeiten und Zinsen gegenüber Lind Asset Management über Aktien- und Warrantemissionen zurückgezahlt.

Verbindlichkeiten gegenüber RIVI werden direkt aus dem Minenertrag zurückgezahlt. Die Verbindlichkeiten gegenüber RIVI werden direkt über den Ertrag der Minen Lexington und Golden Crown getilgt. Gemäß der mit RIVI abgeschlossenen Goldkaufvereinbarung erhält RIVI über die gesamte Lebensdauer der Projekte eine Beteiligung von 13,5 % an der gesamten Bruttoproduktionsmenge an Goldunzen aus den Minen Lexington und Golden Crown, und zwar zu einem Goldäquivalentpreis von 400 USD oder 80 % des marktüblichen Goldpreises, je nachdem, welcher Betrag geringer ist.

Am 1. Juni gab GOM die Emission von 2,72 Millionen Non-Flow-Through-Aktien zum Preis von 0,27 CAD bekannt, mit der ein Erlös von 0,7 Mio. CAD generiert wurde. GOM wird laut unserer Schätzung einen zusätzlichen Betrag in Höhe von 5-6 Mio. CAD aufbringen müssen, um die Mine Lexington in Produktion zu bringen.

BEWERTUNG

Die Kaufempfehlung bleibt aufrecht, aber das Kursziel liegt nun bei 0,43 CAD (zuvor 0,72 CAD).

Abbildung 10 zeigt unsere Bewertung von GOM. Wir haben den voraussichtlichen Cashflow über die Betriebsdauer der Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown bei einem Diskontsatz von 10 % bewertet. Die Bewertung in unserer ersten Berichterstattungsstudie im August 2017 basierte auf einem Diskontsatz von 6 % (siehe GOM-PEA Juni 2017). Allerdings sind wir angesichts des verzögerten Produktionsstarts der Ansicht, dass ein Diskontsatz von 10 % angemessener ist. Der Cashflow im Bewertungsmodell ist abzüglich der Zahlungen an RIVI dargestellt.

Wir bewerten die GPP weiterhin mit 10 Mio.CAD. Im Bericht von Merit Mining von Ende März 2009 wurde sie mit Kosten in Höhe von 14,2 Mio.CAD eingebucht. Nachdem es im Nahbereich der GPP mittlerweile deutlich mehr stillgelegte Produktionsstätten, Rohstofflagerstätten und Mineralentdeckungen gibt als während der Zeit von Merit (siehe auch unserer erste Berichterstattungsstudie), halten wir 10 Mio.CAD für eine angemessene Bewertung.

Nach Abzug der Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Goldkaufvereinbarung mit RIVI (die wie oben angeführt vom Cashflow abgezogen werden) und der oben erwähnten Rückzahlung von erstrangigen wandelbaren Verbindlichkeiten, gehen wir zu Bewertungszwecken von einem Netto-Barbestand in Höhe von 0,5 Mio.CAD aus. Wir haben angenommen, dass GOM Aktien im Wert von zusätzlich 6,5 Mio.CAD emittiert, um den noch ausstehenden Teil der Vorproduktionsphase in der GPP und der Mine Lexington-Grenoble zu finanzieren. Wir schätzen, dass sich daraus 32,3 Millionen neue Aktien ergeben. Wir verwässern außerdem die Zahl der Aktien durch sämtliche in Umlauf befindlichen Optionen und Warrants, die zu einem Preis unter unserem Kursziel ausgeübt werden können. Unsere Bewertung pro Aktie nach Investition liegt bei 0,43 CAD (zuvor 0,72 CAD). Der Rückgang unseres Kursziels erklärt sich aus der Verwässerung des Aktienkapitals bedingt durch die Verzögerung beim Produktionsstart und die Annahme eines höheren Diskontsatzes. Unsere Kaufempfehlung bleibt aufrecht.

Abbildung 10: Bewertungsmodell Golden Dawn

Jahr	-1	1	2	3	4	5
Einnahmen aus Bergbaubetrieb		19.335.994	33.673.440	44.995.596	44.681.528	26.289.979
Betriebskosten		12.161.185	16.859.780	20.120.435	20.120.430	10.367.673
Betriebsgewinn		7.174.809	16.813.660	24.875.161	24.561.098	15.922.306
NOPLAT		7.174.809	16.813.660	17.910.116	17.683.991	11.464.060
Investitionskosten	--3.371.170	--2.941.010	--8.535.910	--8.537.174	--5.513.719	1.650.000
gesamt	--3.371.170	4.233.799	8.277.750	9.372.942	12.170.272	13.114.060
Nettowert (NPV) 10 %	--3.281.708	3.746.769	6.659.571	6.855.154	8.091.869	7.926.712
NPV 10 % gesamt	29.998.366					
Mühle	10.000.000					
Netto-Barmittel (Verbindlichkeiten)	466.230					
NSR-Zahlungen	--700.000					
Erlös aus ausgeübten Optionen/Warrants	7.960.842					
Nettoerlös aus Emission	6.455.778					
Aktienwert nach Investition	54.181.216					
Anzahl ausstehender Aktien	69.952.317					
Verwässerung Optionen	2.287.500					
Verwässerung Warrants	20.703.998					
Neu ausgegebene Aktien	32.278.889					
Zählung verwässerte Aktien	125.222.704					
Wert pro Aktie nach Investition (CAD)	0,43					
Angenommener Goldpreis (USD/Unze)	1,275					
Angenommener Kupferpreis (USD/Pfund)	3,18					
Angenommener USD/CAD-Wechselkurs	1,30					

Quelle: Schätzungen GOM, First Berlin Equity Research

Die Ausgangssprache (in der Regel Englisch), in der der Originaltext veröffentlicht wird, ist die offizielle, autorisierte und rechtsgültige Version. Diese Übersetzung wird zur besseren Verständigung mitgeliefert. Die deutschsprachige Fassung kann gekürzt oder zusammengefasst sein. Es wird keine Verantwortung oder Haftung für den Inhalt, die Richtigkeit, die Angemessenheit oder die Genauigkeit dieser Übersetzung übernommen. Aus Sicht des Übersetzers stellt die Meldung keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar! Bitte beachten Sie die englische Originalmeldung unter <http://www.more-ir.de/d/16627.pdf>!