

Golden Dawn Minerals Inc.

Kanada / Bergbau
 TSXV Exchange
 Bloomberg: GOM CN
 ISIN: CA3808956070

Aufnahme der
 Coverage

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

CAD 0,36

35,8%
 High

PRODUKTIONSVORBEREITUNG VON MINEN UND MÜHLE

Golden Dawn Minerals (GOM) verfügt über ein Landpaket mit einer Gesamtfläche von 14.700 Hektar im Bergbaulager Greenwood im südlichen zentralen Teil der Provinz British Columbia. Am wertvollsten sind unter diesen Assets aus heutiger Sicht eine moderne Verarbeitungsanlage und zwei Gold-Kupfer-Minen (Lexington-Grenoble und Golden Crown), die u.E. in Q1 2018 bzw. Q1 2019 die Produktion aufnehmen sollten. In 2008 stellte der bisherige Eigentümer aufgrund niedriger Goldpreise und einer hohen Schuldenlast den Betrieb bei Lexington-Grenoble ein, nachdem er erst acht Monate zuvor mit der Produktion begonnen hatte. GOM konnte die beiden Minen und die Verarbeitungsanlage 2016 auf dem Tiefpunkt des Bergbauzyklus für 10% des Betrags erwerben, den der bisherige Betreiber investiert hatte. GOM besitzt noch weitere 12.700 ha Land, die an die Liegenschaften angrenzen, auf denen sich die Minen Lexington-Grenoble/Golden Crown und die Mühle befinden. Dieses Land verfügt über ca. 30 ehemals produzierende Minen sowie weit über 70 Minerallagerstätten und -vorkommen. Unser Kursziel von CAD0,36 bezieht sich auf die Zeit nach einer Kapitalerhöhung von CAD10 Mio. und stützt sich primär auf eine DCF-Bewertung der Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown sowie unserer Schätzung des Werts der Verarbeitungsanlage. Unsere Empfehlung lautet Kaufen.

Wertsteigerungspotenzial Exploration / Debottlenecking Für mehrere Gebiete von GOM wurde im Hinblick auf die Explorationsziele Wertsteigerungspotenzial ermittelt. Wir halten es für wahrscheinlich, dass GOM und Kinross Gold eine Abmachung treffen, die es GOM ermöglicht, die nahegelegene Mühle Republic zur Aufbereitung ihres Aufgabematerials zu nutzen. Mit diesem Deal ließen sich Produktionsengpässe vermeiden, sofern es GOM gelingt, potenzielle zusätzliche Ressourcen abgegrenzt aufzuzeigen und sich diese als abbauwürdig erweisen.

Aufgabematerialsortierung und/oder Schwerkraftabscheider könnten Profitabilität erhöhen Eine 2010 durchgeführte Studie zur Aufgabematerialsortierung mittels Röntgentechnologie erwies sich als vielversprechend. GOM wertet derzeit die Nutzung der Sortierung / eines Schwerkraftabscheiders für das Aufgabematerial der Mine aus. Beide Technologien könnten den Head Grade/ die Profitabilität erhöhen.

Bis Ende 2017 soll die erste Produktion aus einer dritten Mine erfolgen GOM beabsichtigt, eine Massenprobe aus der Mine May Mac in der Mühle aufzubereiten und für die Lagerstätte bis Ende 2017 eine erste Ressourcenschätzung zu veröffentlichen.

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E |
|---------------------------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| Umsatz (CAD Mio.) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 20,88 | 36,17 | 51,47 |
| Jährliches Wachstum | na | na | na | na | 73,3% | 42,3% |
| EBIT (CAD Mio.) | -1,75 | -4,26 | -4,60 | 8,71 | 19,33 | 31,31 |
| EBIT-Marge | na | na | na | 41,7% | 53,4% | 60,8% |
| Jahresübers. (CAD Mio.) | -1,47 | -4,09 | -4,76 | 8,25 | 18,99 | 31,17 |
| EPS (verwässert) (CAD) | -0,06 | -0,06 | -0,05 | 0,06 | 0,13 | 0,21 |
| DPS (CAD) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FCF (CAD Mio.) | -1,30 | -7,93 | -15,93 | 4,20 | 10,95 | 23,72 |
| Nettoverschuldungsgrad | 0,0 | 60,4% | 44,8% | 6,9% | -23,9% | -46,8% |
| Liquide Mittel (CAD Mio.) | 0,11 | 0,71 | 0,36 | 2,87 | 11,51 | 32,97 |

RISIKEN

Die Hauptrisiken sind ein Verfall des Goldpreises und das Nichterreichen geplanter Extraktions- oder Wiederfindungsraten.

UNTERNEHMENSPROFIL

Während des Bergbauabschwungs erwarb GOM ehemals produzierende Minen, Lagerstätten und Explorationsziele im ertragreichen Bergbaulager Greenwood in der Provinz British Columbia und wurde damit einer der größten Landbesitzer des Bezirks. Die Produktion soll in Kürze bei drei Edelmetall-/Grundmetallminen starten. Alle drei Projekte befinden sich 15 km im Umkreis der unternehmenseigenen Verarbeitungsanlage.

HANDELSDATEN

| | Stand: 1. Aug 2017 |
|----------------------------------|--------------------|
| Schlusskurs | CAD 0,27 |
| Aktien im Umlauf | 107,49 Mio. |
| Marktkapitalisierung | CAD 28,48 Mio. |
| 52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse | CAD0,20/0,42 |
| Durchschnittsvolumen (12 Monate) | 516.843 |

| Multiples | 2016 | 2017E | 2018E |
|--------------|------|-------|-------|
| KGV | n.a. | n.a. | 4,8 |
| EV/Sales | 0,0 | 0,0 | 1,6 |
| EV/EBIT | n.a. | n.a. | 3,8 |
| Div.-Rendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

| | Stand: 28. Feb 2017 |
|--------------------------------|---------------------|
| Liquide Mittel | CAD 0,94 Mio. |
| Kurzfristige Vermögenswerte | CAD 1,03 Mio. |
| Immaterielle Vermögenswerte | CAD 5,09 Mio. |
| Bilanzsumme | CAD 13,97 Mio. |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | CAD 3,85 Mio. |
| Eigenkapital | CAD 5,63 Mio. |

AKTIONÄRSSTRUKTUR

| | |
|---------------|-------|
| Wolf Wiese | 5,9% |
| Dieter Benz | 1,0% |
| Mathew Ball | 0,1% |
| Stephen Leahy | 0,1% |
| Free Float | 92,9% |



| INHALT | SEITE |
|---|-----------|
| Golden Dawn Minerals Inc. – Übersicht..... | 1 |
| Investment Case | 3 |
| SWOT-Analyse | 5 |
| Bewertung..... | 8 |
| Unternehmensprofil..... | 9 |
| <i>Erwerb des aktuellen Landpakets</i> | <i>10</i> |
| <i>Die Mine Lexington-Grenoble.....</i> | <i>11</i> |
| <i>Die Mine Golden Crown</i> | <i>16</i> |
| <i>Die Mine May Mac.....</i> | <i>20</i> |
| <i>Die Grundstücke Kettle River.....</i> | <i>24</i> |
| Explorationspotenzial | 29 |
| Gewinn- und Verlustrechnung..... | 30 |
| Finanzlage | 31 |
| Management & Direktoren | 32 |
| Direktoren ohne Geschäftsführungsfunktion | 33 |
| Beirat | 33 |
| Aktionärs- & Aktieninformationen..... | 34 |
| Gewinn- und Verlustrechnung..... | 35 |
| Bilanz | 36 |
| Cashflowrechnung | 37 |



INVESTMENT CASE

Moderne Mühle im Herzen einer Reihe von Minen, Lagerstätten und Fundstellen Golden Dawn Minerals (GOM) verfügt über eine moderne Verarbeitungsanlage im Herzen eines 14.700 Hektar großen Geländes im Süden der kanadischen Provinz British Columbia. Auf diesem Land befinden sich zwei Gold-Kupfer-Minen (die beide in Kürze die Produktion aufnehmen sollen) sowie ca. 30 ehemalige Produktionsminen und weit über 70 Mineralvorkommen und -fundstellen. Die Ressourcenschätzungen der beiden Gold-Kupfer-Minen – Lexington-Grenoble und Golden Crown – werden nachfolgend gezeigt.

Abbildung 1: Ressourcenschätzung für Lexington-Grenoble (3,5 g/t Au-Äqu. Cutoff-Gehalt)

| Kategorie | Tonnen | Au g/t | Cu% | Au-Äqu. g/t | Au-Äqu. Unzen |
|------------------------|---------|--------|------|-------------|---------------|
| Gemessen | 58.000 | 6,98 | 1,1 | 8,63 | 16.100 |
| Angezeigt | 314.000 | 6,38 | 1,04 | 7,94 | 80.200 |
| Gemessen und angezeigt | 372.000 | 6,47 | 1,05 | 8,05 | 96.300 |
| Abgeleitet | 12.000 | 4,42 | 1,03 | 5,96 | 2.300 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc. Stichtag: 5. Mai 2017; erstellt von P&E Mining Consultants Inc.

Abbildung 2: Ressourcenschätzung für Golden Crown (3,5 g/t Au-Äqu. Cutoff-Gehalt)

| Kategorie | Tonnen | Au g/t | Cu% | Au-Äqu. g/t | Au-Äqu. Unzen |
|------------|---------|--------|------|-------------|---------------|
| Angezeigt | 163.000 | 11,09 | 0,56 | 11,93 | 62.500 |
| Abgeleitet | 42.000 | 9,04 | 0,43 | 9,68 | 13.100 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc. Stichtag: 5. Mai 2017; erstellt von P&E Mining Consultants Inc.

Produktionsbeginn von Lexington-Grenoble für Januar 2018 vorgesehen Lexington-Grenoble soll im Januar 2018 den Betrieb aufnehmen. Mit der Aufbereitung des Materials aus Golden Crown sollte ein Jahr später begonnen werden. Die Mine Lexington-Grenoble, auf die rund 58% der geschätzten gemeinsamen Produktion über die Lebensdauer der Minen (Life of Mine, LOM) Lexington-Grenoble/Golden Crow entfällt, birgt u.E. so gut wie keine Risiken mehr. Von April bis Dezember 2008 verarbeitete die Merit Mining Corp. 54.237 Tonnen des aus der Lagerstätte Lexington-Grenoble bei der Verarbeitungsanlage Greenwood (VAG) abgebauten mineralisierten Materials. Insgesamt wurden 5.486 Unzen Gold, 3.247 Unzen Silber und 860.259 Pfund Kupfer produziert. Durch die hohen Kosten und niedrigen Metallpreise wurde der Betrieb der Mine im Dezember 2008 eingestellt und seitdem werden Instandhaltungs- und Wartungsarbeiten durchgeführt. 2008 wurde das Ziel beim Abbau von Gold/Kupfer verfehlt. GOM hat sich mit den technischen Problemen befasst, mit denen Merit 2008 konfrontiert wurde, und der Goldpreis in kanadischem Dollar ist mehr als doppelt so hoch als noch vor sieben Jahren.

Erwerb von Lexington-Grenoble/Golden Crown und VAG durch GOM für 10 Cent je Dollar Die ursprüngliche Investition von Merit in die VAG sowie die Exploration und Erschließung der Minen Lexington-Grenoble/Golden Crown lag bei ca. CAD35 Mio. GOM erwarb diese Vermögenswerte auf dem Tiefpunkt des Ressourcenzyklus für ca. CAD0,10 je Dollar.

Mit Mühle von Kinross könnten Produktionsengpässe bei zusätzlichen Ressourcen vermieden werden Bei einigen anderen Objekten der GOM wurde im Hinblick auf die Explorationsziele Wertsteigerungspotenzial ermittelt. Die Bandbreite der potenziellen Tonnage/ des Gehalts wird in dem am 19. Juni 2017 auf SEDAR veröffentlichten Bericht zur wirtschaftlichen Erstbewertung (Preliminary Economic Assessment, PEA) sowie auf Seite 29 dieser Analyse dargestellt. Das an das Gelände des Bergbaulagers Greenwood von GOM angrenzende Projekt Kettle River-Buckhorn konnte in Q2 2017 kein Erz mehr fördern. Die Mühle Republic von Kinross befindet sich im Bundesstaat Washington und damit nahe an der Grenze zwischen den USA und Kanada, ca. 20km von der Mine Lexington-Grenoble entfernt. Wir halten es für wahrscheinlich, dass eine Abmachung mit Kinross getroffen wird, die es GOM ermöglicht, die Mühle Republic für die Verarbeitung des Aufgabematerials zu nutzen. Mit diesem Deal ließen sich Produktionsengpässe vermeiden, sofern es GOM gelingt, die zuvor erwähnten potenziellen Ressourcen abgegrenzt aufzuzeigen und sich diese als abbauwürdig erweisen.

Post-Money-Bewertung von CAD 0,36 je Aktie – Empfehlung: Kaufen Bei unserer Bewertung von CAD0,36 je Aktie handelt es sich um eine Post-Money-Bewertung, die eine kurzfristige Kapitalerhöhung von CAD10 Mio. zur Finanzierung der Vorproduktionsphase bei der VAG und Lexington-Grenoble unterstellt. Grundsätzlich stützt sich die Bewertung auf eine DCF-Bewertung der Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown und unserem geschätzten Wert für die Verarbeitungsanlage. Unter



Zuhilfenahme des DCF-Modells bewerten wir die Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown mit insgesamt CAD38,8 Mio. Die demnächst die Produktion aufnehmenden Minen, Lagerstätten und Ablagerungen von GOM befinden sich alle im Umkreis von 15km um die VAG. Vor dem Hintergrund dieser Positionierung bewerten wir die Vermögenswerte mit CAD10 Mio. Dieser Wert entspricht einem Abschlag von 30% zu dem in den Büchern von Merit Anfang 2009 ausgewiesenen Anschaffungswert. Insgesamt liegt unsere Post-Money-Bewertung von GOM bei CAD0,36 je Aktie. Wir empfehlen die Aktie zum Kauf.



SWOT-ANALYSE

STÄRKEN

- **Produktionsvorbereitung von Minen und Mühle** GOM bereitet gegenwärtig die drei Minen Lexington-Grenoble (Gold-Kupfer), Golden Crown (Gold-Kupfer) und May Mac (Gold-Silber) auf die Produktion vor: GOM ist auch Eigentümer der Verarbeitungsanlage Greenwood (VAG), einem modernen Verarbeitungsbetrieb (Brechung, Zermahlung, Schwerkraftabscheidung, Flotation). Die Pläne von GOM sehen die Aufbereitung einer Sammelprobe aus der Mine May Mac in der VAG sowie die Veröffentlichung einer ersten Ressourcenschätzung bis Ende 2017 vor.
- **Risiken von Lexington größtenteils abgebaut** Lexington-Grenoble, auf die rund 58% der geschätzten gemeinsamen Produktion über die Lebensdauer der Minen Lexington-Grenoble/Golden Crown entfällt, birgt u.E. so gut wie keine Risiken mehr. Von April bis Dezember 2008 verarbeitete die Merit Mining Corp. in der Verarbeitungsanlage Greenwood (VAG) 54.237 Tonnen des aus der Lagerstätte Lexington-Grenoble abgebauten mineralisierten Materials. Insgesamt wurden 5.486 Unzen Gold, 3.247 Unzen Silber und 860.259 Pfund Kupfer produziert. Durch die hohen Kosten und niedrigen Metallpreise wurde der Betrieb der Mine im Dezember 2008 eingestellt und seitdem werden Instandhaltungs- und Wartungsarbeiten durchgeführt. 2008 wurde das Ziel bei der Minenproduktion und dem Abbau von Gold/Kupfer verfehlt. Grund für die Verfehlung war eine schleppend verlaufende Anlaufphase des Etagenbergbaus. Mit der Fertigstellung eines zweiten Gefälles im Dezember 2008 wurde dem Problem entgegengewirkt, indem der Zugang zu den Abbaukammern verbessert wurde. Neben einer niedriger als erwarteten Gravitätsgewinnung wurde 2008 auch Talkum im Aufgabematerial vorgefunden, worunter die Gold-/Kupfergewinnung litt. Es wurden Anpassungen am Kreislauf der Schwerkraftabscheidung vorgenommen und im derzeitigen Bergbauplan für Lexington-Grenoble wird Talkum enthaltendes Material vermieden. Die gesamten Cash-Kosten über die Lebensdauer der Minen Lexington-Grenoble/Golden Crown werden auf USD604 je Unze Gold geschätzt und die Unterhaltskosten auf insgesamt USD786 je Unze Gold.
- **Lexington-Grenoble, Golden Crown; Mühle für 10 Cent je Dollar erworben** Die ursprüngliche Investition der Merit Corp. in die VAG und den Absetzteich, die ergänzende Minenausrüstung und Exploration sowie die Erschließung der Minen Lexington-Grenoble/Golden Crown betrug ca. CAD35 Mio. GOM erwarb im Februar 2016, d.h. sehr nah am Tiefpunkt des Minenzyklus, eine Option für die Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown sowie die VAG. Im September 2016 wurde die Akquisition für ca. CAD0,10 je Dollar (CAD3,01 Mio. und 2,6 Mio. Aktien mit 2 Mio. Optionsscheinen) abgeschlossen. Die GOM hat zudem CAD0,45 Mio. als Sicherheit hinterlegt (Reclamation Bond) und wendete CAD0,25 Mio. für die 3%ge NSR-Abgabe (Net Smelter Royalty) der Lagerstätte, die auf CAD0,7 Mio. begrenzt ist.
- **Stabile Führungsspitze, langjähriger Fokus auf Bergbaulager Greenwood** CEO Wolf Wiese ist bereits seit der Unternehmensgründung im Jahr 2004 für GOM tätig – zunächst als Berater und ab August 2009 dann als CEO. Herr Wiese hat die derzeitige Fokussierung der GOM auf das Bergbaulager Greenwood im Jahr 2010 in die Wege geleitet.

SCHWÄCHEN

- **Bei Golden Crown sind weitere metallurgische Arbeiten erforderlich** Das Management der GOM hat eingeräumt, dass die Mehrzahl der bisher bei Golden



Crown durchgeführten metallurgischen Tests nur von begrenztem Nutzen sind, da die Ergebnisse primär mit Proben erzeugt wurden, die nicht gänzlich charakteristisch für die Lagerstätte sind. Um die Reaktion der Mineralienaufbereitung ordnungsgemäß ermitteln zu können, sind weitere Labortests erforderlich.

- **Höherer Unsicherheitsgrad in Bezug auf die Wirtschaftlichkeit der Liegenschaften neben Lexington-Grenoble und Golden Crown** Die Wirtschaftlichkeit der umliegenden Gebiete oder Explorationsziele wurde noch nicht untersucht. Der zuletzt veröffentlichte Bericht zur wirtschaftlichen Erstbewertung (PEA) enthält Prognosen zu Produktion, Umsatz und Profitabilität für die Gebiete Lexington-Grenoble und Golden Crown auf Grundlage der Mineralressourcen. Für Ressourcen, bei denen es sich nicht um abbauwürdige Vorräte handelt, wurde kein Nachweis der Wirtschaftlichkeit erbracht. Die Entscheidung des Unternehmens, mit der Gewinnung der Mineralreserven aus den Minen Lexington, Golden Crown und May Mac fortzufahren, um diese in ihrer Anlage aufzubereiten, beruht nicht auf einer Machbarkeitsstudie. In solchen Fällen bestehen eine erhöhte Unsicherheit sowie höhere wirtschaftliche und technische Ausfallrisiken.

CHANCEN

- **Schwerkraftabscheider/Aufgabematerialsortierung könnte Head Grade/Profitabilität bei Lexington-Grenoble erhöhen** 2010 wurde eine Studie über die Sortierung von Aufgabematerial mittels Röntgentechnologie an einer von Merit Mining aus Lexington-Grenoble entnommenen Mineralprobe mit einem geringen Gehalt (1,46 g/t Au) durchgeführt. Nach Erkenntnissen der Studie konnten durch die Röntgensortierung 49% der Masse entfernt und das sortierte Konzentrat gleichzeitig auf 2,49 g/t Au verbessert werden. GOM wertet derzeit die Verwendung der Erzsartierung/des Schwerkraftabscheiders bei Lexington Grenoble aus. Das Management ist der Ansicht, dass beide Technologien das Potenzial haben, den Head Grade und die Profitabilität der Mine zu erhöhen.
- **Wertsteigerungspotenzial bei Exploration** In verschiedenen Gebieten von GOM wurde hinsichtlich der Explorationsziele Wertsteigerungspotenzial ermittelt. Diese Explorationsziele basieren auf Gehalten aus Oberflächen-/Bohrlochproben und Schätzungen der Ausmaße, die zu weiträumig oder aus einem anderen Grund für die Mineralressourcenschätzung unzureichend waren. Die als Bandbreite angegebene Tonnage/Gehalt wird in dem am 19.06.2017 auf SEDAR veröffentlichten Bericht zur wirtschaftlichen Erstbewertung (PEA) und auf Seite 29 dieser Analyse dargestellt.
- **Mögliche Nutzung der Mühle Republic von Kinross im US-Bundesstaat Washington** Das an das Gelände des Bergbaulagers Greenwood von GOM angrenzende Projekt Kettle River-Buckhorn von Kinross konnte in Q2 2017 kein Erz mehr fördern. Die Mühle Republic von Kinross befindet sich im US-Bundesstaat Washington und damit nahe an der Grenze zwischen den USA und Kanada, ca. 20km von der Mine Lexington-Grenoble entfernt. Sowohl die Schließung der Mühle als auch ihre Stilllegung für Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten wären kostspielige Optionen für Kinross. Wir halten es für wahrscheinlich, dass eine Abmachung mit Kinross getroffen wird, die es GOM ermöglicht, die Mühle Republic für die Aufbereitung ihres Aufgabematerials zu nutzen. Mit diesem Deal ließen sich Produktionsengpässe vermeiden, sofern es GOM gelingt, die zuvor erwähnten potenziellen Ressourcen abgegrenzt aufzuzeigen und sich diese als abbauwürdig erweisen.



RISIKEN

- **Rückgang der Goldpreise** Unsere GuV-Prognosen bis 2020 stützen sich ausschließlich auf den Output der Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown. Ein Rückgang der Goldpreise würde die Profitabilität dieser Minen verringern. Da die geschätzten Cash-Kosten und die Unterhaltskosten über die Lebensdauer der Minen insgesamt jedoch bei USD604 bzw. USD786 je Unze Gold liegen, müsste der Goldpreis um über ein Drittel fallen, bevor sich für GOM Verluste ergeben.
- **Geplantes Extraktionsniveau bzw. Abbauraten können nicht erreicht werden** Insbesondere während der geplanten Start-up-Phase von Lexington-Grenoble Ende 2017/Anfang 2018 wären technische Probleme schädigend, da sie sich negativ auf die Anschlussfinanzierung auswirken würden.



BEWERTUNG

Abbildung 3 zeigt unsere Bewertung von GOM. Wir haben die prognostizierten Cashflows über den Lebenszyklus (LOM) der Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown mit einem Diskontsatz von 6% bewertet, den wir dem von der GOM auf SEDAR veröffentlichten Bericht zur wirtschaftlichen Erstbewertung (PEA) entnommen haben und der gegenwärtig ein Standardsatz in solchen Dokumenten ist. Die Kapitalkosten vor Produktionsbeginn von CAD3,4 Mio. werden nach Abzug der Goldkaufvereinbarung von RIVI in Höhe von CAD3,9 Mio. berücksichtigt, die von den LOM-Cashflows abgezogen wird.

Die VAG haben wir mit CAD10 Mio. bewertet. In den Büchern der Merit Mining wurde sie Ende März 2009 zu CAD14,2 Mio. ausgewiesen. Da die um die VAG liegenden ehemaligen Produktionsminen, Mineralvorkommen und -fundstellen wesentlich ausgedehnter sind als während der Ära von Merit, halten wir CAD10 Mio. für eine angemessene Bewertung.

Die aktuelle Nettoverschuldung abzüglich der Goldkaufvereinbarung mit RIVI, die - wie bereits erläutert - von den Cashflows abgezogen wird, bewerten wir mit CAD0,8 Mio. Wir haben unterstellt, dass GOM zur Finanzierung der Vorproduktionsphase bei der VAG und Lexington-Grenoble Aktien in Höhe von CAD10 Mio. begibt. Daraus dürften sich laut unseren Schätzungen 40,8 Mio. neue Aktien ergeben. Wir verwässern die Aktienanzahl zudem um alle unter unserem Kursziel ausübbar ausstehenden Optionen und Optionsscheine. Unsere Post-Money-Bewertung liegt bei CAD 0,36 je Aktie.

Abbildung 3: Bewertungsmodell Golden Dawn (CAD)

| | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Minenumsatz | | 20.877.902 | 36.174.831 | 51.471.759 | 50.110.289 | 29.498.608 | 2.081.244 |
| Operative Kosten | | 12.168.000 | 16.848.000 | 20.160.000 | 20.160.000 | 12.804.000 | 3.168.000 |
| Operativer Gewinn | | 8.709.902 | 19.326.831 | 31.311.759 | 29.950.289 | 16.694.608 | -1.086.756 |
| NOPLAT | | 8.709.902 | 19.326.831 | 22.544.467 | 21.564.208 | 12.020.118 | -782.464 |
| Kapitalkosten | -3.400.000 | -2.900.000 | -8.500.000 | -8.500.000 | -8.500.000 | -5.003.726 | 1.700.000 |
| Gesamt | -3.400.000 | 5.809.902 | 10.826.831 | 14.044.467 | 13.064.208 | 7.016.391 | 917.536 |
| Nettobarwert @ 6% | -3.318.459 | 5.349.591 | 9.404.749 | 11.509.202 | 10.099.903 | 5.117.314 | 631.314 |
| Gesamtnettobarwert @ 6% | 38.793.613 | | | | | | |
| Verarbeitungsanlage Greenwood | 10.000.000 | | | | | | |
| Liquide Mittel (Verschuldung) - Netto | -800.000 | | | | | | |
| Nettoschmelzerlizzahlung | -700.000 | | | | | | |
| Erlöse von der Ausübung von Optionen/Warrants | 7.512.814 | | | | | | |
| Nettoerlöse der Aktienemission | 10.000.000 | | | | | | |
| Eigenkapitalwert post Money | 64.806.428 | | | | | | |
| Derzeitige Aktienanzahl | 107.486.170 | | | | | | |
| Verwässerung durch Optionen | 10.975.000 | | | | | | |
| Verwässerung durch Warrants | 18.439.485 | | | | | | |
| Neue Aktien emittiert zu CAD 0,265 | 40.795.512 | | | | | | |
| Verwässerte Aktienanzahl | 177.696.167 | | | | | | |
| Eigenkapitalwert je Aktie post Money | 0,36 | | | | | | |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.; First Berlin Equity Research Schätzungen

UNTERNEHMENSPROFIL

Golden Dawn Minerals Inc. (GOM) wurde Anfang 2004 gegründet. In den ersten 5,5 Jahren ihres Bestehens erwarb das Unternehmen Optionen für sechs Grundstücke und übernahm zwei weitere komplett. Sieben dieser Grundstücke wurden seitdem auf null abgeschrieben, während das achte für CAD53.800 verkauft wurde. Fünf der Grundstücke befinden sich in Ontario und drei in British Columbia (BC).

Die ersten drei Grundstücke, auf die Wolf Wiese, der im August 2009 zum CEO des Unternehmens ernannt wurde, eine Option erworben hat, wurden inzwischen ebenfalls abgeschrieben. Bedingt durch die Grundstücke, auf die Herr Wiese im ersten Halbjahr 2010 als nächstes Optionen erworben hat, ergab sich jedoch der derzeitige Fokus der GOM auf das Bergbaulager Greenwood im südlichen zentralen Teil von BC.

Abbildung 4: Standort des Greenwood Edelmetallprojektes



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Das derzeit von GOM kontrollierte Landpaket beläuft sich insgesamt auf ca. 14.700 ha und damit ist das Unternehmen nach der Kinross Gold Corp., dem weltweit fünftgrößten Goldproduzenten, der zweitgrößte Grundstücksbesitzer im Bergbaulager Greenwood. Dieses Land umfasst drei Minen – Lexington-Grenoble (Gold-Kupfer), Golden Crown (Gold-Kupfer) und MayMac (Gold-Silber), die auf die in Kürze bevorstehende Produktion vorbereitet werden. GOM ist zudem Eigentümer der Verarbeitungsanlage Greenwood (VAG) - eine moderne Anlage zur Brechung, Zermahlung, Schwerkraftabscheidung und Flotation mit einer Mühle, die über eine Kapazität von 200 Tonnen pro Tag verfügen soll, ein Probenlabor sowie Abraumhalden. Die VAG liegt auf dem Straßenweg 17km von der Mine Lexington-Grenoble, 2km von Golden Crown und 15km von May Mac entfernt. Bei den Straßen handelt es sich um Allwetterschotterstraßen.

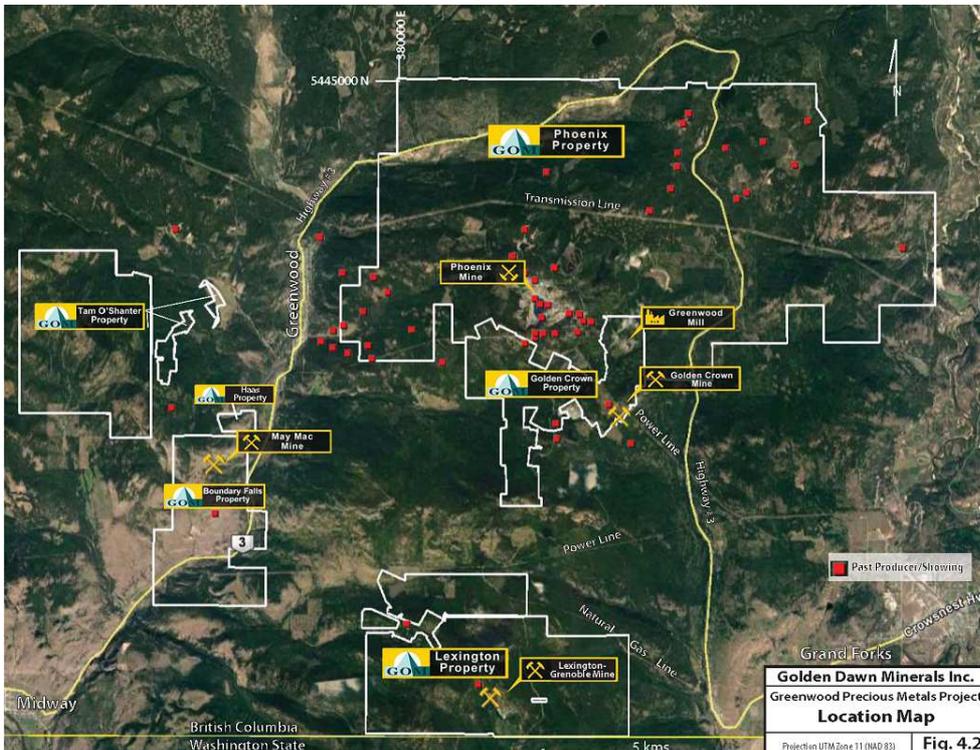
ERWERB DES AKTUELLEN LANDPAKETS

Das aktuelle Landpaket wurde in drei Hauptphasen erworben:

1. Im März 2010 erwarb GOM von Karl Schindler und Don Ripon eine Option auf das Gebiet Boundary Falls einschließlich der Mine May Mac. Die Option wurde im März 2013 ausgeübt. Gegenleistung waren 1 Mio. eigene Aktien im Wert von CAD130.000. Das Gebiet Boundary Falls und die Mine May Mac unterliegen einer Abgabe von 3,0% (Net Smelter Royalty).
2. Auf die Minen Lexington Grenoble und Golden Crown sowie die VAG wurde im Februar 2016 eine Option erworben und im September 2016 wurden sie von der Huakan International Mining Inc. (ehemals Merit Mining Corp.) gegen eine Barzahlung von CAD3,01 Mio., eine Nettoumsatzzahlung von CAD 700.000 - zahlbar in drei Raten bis 6. August 2017 - sowie die Ausgabe von 600.000 Stammaktien zu einem Wert von CAD81.000 und 2 Mio. Einheiten zu einem Wert von CAD803.000 erworben. Jede Einheit bestand aus einer Stammaktie und einem bei CAD0,20 ausübaren Optionsschein.
3. Im Januar 2017 erwarb GOM das Landpaket Kettle River von Kettle River Resources, einer Tochtergesellschaft der an der TSX Venture Exchange notierten New Nadina Explorations Limited. Aus räumlicher Sicht ist Kettle River bisher die bei weitem größte Akquisition der GOM. Mit ca. 12.000 ha macht es derzeit rund 70% des gesamten Landes im Besitz von GOM aus.

Diese Akquisition umfasst mehrere historische Minen, Mineralvorkommen und Explorationsziele, mit denen sich der Ressourcenbestand von GOM potenziell ausweiten lässt. Die Grundstücke Bluebell/Oro Denoro Eholt, die Mine Phoenix, Sylvester K und Tam O'Shanter sowie der Bergeteich Tremblay gelten in dieser Hinsicht als besonders interessant.

Abbildung 5: Standort der Minen und Liegenschaften beim Greenwood Edelmetallprojekt



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Gegenleistung war eine Barzahlung von CAD1,01 Mio. und die Ausgabe von 2.222.250 Stammaktien im Wert von USD600.008. Die Grundstücke Kettle River unterliegen einer NSR-Lizenzgebühr (Net Smelter Royalty) von 1%, wobei das Unternehmen 1/2% bis zu fünf Jahre lang für CAD1 Mio. und danach bis zu 10 Jahre lang für CAD1,2 Mio. erwerben kann, sodass an die New Nadina eine Net Smelter Royalty von 1/2% zu zahlen ist.

Im März dieses Jahres veröffentlichte die GOM eine Liste von vier im Jahr 2017 zu erreichenden Zielen:

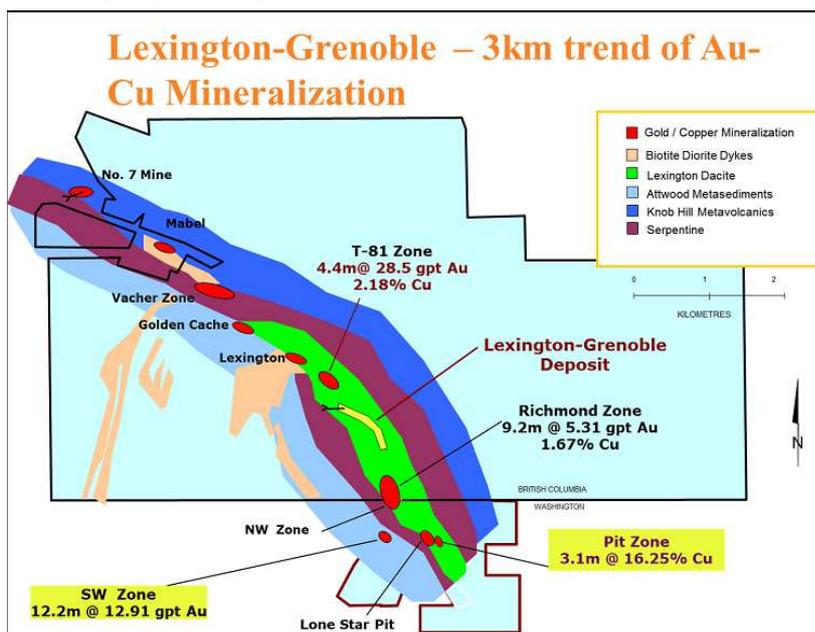
1. Entwässerung und Erstellung einer operativen Minenplanung für die Mine Lexington im Hinblick auf den Probeabbau in Q3 oder Q4 2017.
2. Erhöhung der Ressourcenschätzung in der Mine Golden Crown durch Übertage-Bohrungen.
3. Erweiterung des Stollens #7 in der Mine May Mac um 100-200 Meter, gefolgt von weiteren Bohrungen und einer ersten Ressourcenschätzung.
4. Entnahme einer Massenprobe aus der Mine May Mac und Verarbeitung dieser Probe in der VAG.

Am 16. Juni erhielt GOM vom Ministerium für Energie und Bergbau der Provinz British Columbia die Genehmigung zum Betrieb der Mine Lexington-Grenoble und der VAG. Damit kann GOM nun mit der Entwässerung und Reaktivierung der Mine Lexington beginnen und die VAG wieder hochfahren.

DIE MINE LEXINGTON-GRENOBLE

Die 2.020 ha große Gold-Kupfer-Mine Lexington befindet sich auf einem Gelände im Südosten von Greenwood, B.C., 9 km westlich von Grand Forks, B.C. Auf dem Gebiet Lexington wurden in kleinem Umfang Gold und Kupfer aus fünf getrennten Minen abgebaut: Lexington-Grenoble, Lexington – die sich nordwestlich von Lexington-Grenoble befindet, City of Paris, Nr. 7 und Lincoln.

Abbildung 6: Vereinfachte Darstellung der Lexington-Liegenschaft und des mineralisierten Trends



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.



Geologie

Die Geologie des Geländes Lexington ist stark vor Verwerfung Nr. 7 geprägt. Die Verwerfung verläuft gen Süden über einen kurvenförmigen nordöstlichen Verlauf, der sich nach außen wölbt und nordöstlich leicht abfällt. Die westliche Grenze der Verwerfungszone wird durch eine tafelförmige Serpentine gekennzeichnet, die vor Ort als „Untere Serpentine“ bezeichnet wird. Eine ähnliche Platte, die „Obere Serpentine“, kennzeichnet das Hangende. Diese beiden Serpentineinlagerungen sind durch ein 300 Meter dickes Paket getrennt, das vor Ort als „Dazit“ bezeichnet wird.

Die Lagerstätte Lexington-Grenoble besteht aus mehreren oberflächennahen bis leicht einfallenden, treppenförmig angeordneten und sich überlagernden Zonen, die durch eine basale pyroklastische Einlagerung innerhalb der Dazit-Einlagerung begrenzt sein dürften.

Mineralisierung

Es wurden mindestens zwölf einzelnen Zonen ausgelegt. Diese Zonen sind zwischen 1-24 Meter dick, am häufigsten jedoch 1-6 Meter dick. Die Zonenserie liegt kollektiv innerhalb eines Gesteinskörpers, der einer flachen, gekrümmten Zigarre ähnelt. Die Längsachse der Zigarre neigt sich 110° und wurde mittels Bohrungen über eine Länge von mindestens 525 Meter entlang der Hauptachse, 20-60 Meter Breite zur Längsachse und 25 Meter dick vertikal verfolgt. Die Ränder der Zonen sind abgestuft. Die einzelnen Zonen sind durch 1-5 Meter große Dazit-Pyroklastide mit niedrigem Sulfidgehalt (vereinzelt Pyrit) getrennt. Die Lagerstätte befindet sich am Kontakt bzw. knapp über der unteren Serpentine und folgt dieser Neigung mit rund $20-30^\circ$ zum Nordosten. In die Dazit-Einheit sind über 90% der Mineralisierung eingebettet, während die Mineralisierung in der Serpentine unbedeutend ist. In den einzelnen Zonen befindet sich eine Ansammlung massiver Sulfid-Gänge, Erzgänge und Erzschnüre sowie Versprengungen in flacher Form, fast parallel zur Schieferung. Die massiven Sulfid-Erzgänge neigen sich tendenziell zwischen 20° und 35° Richtung Nordosten, Osten und Südosten.

Einzelne Erzgänge sind zwischen 0,1 bis 200 cm breit, am häufigsten jedoch 1-50 cm. Die laterale Ausdehnung der einzelnen Erzgänge soll sich untertägig von ein paar Metern auf über 15 m ausdehnen. Damit enthält jede einzelne Zone eine höhere Dichte massiver Sulfid-Erzgänge, die sich in Richtung ihrer oberen und unteren Ränder sukzessive verkleinern. Eine typische Zone hat einen Gesamtsulfidgehalt von 25-35% in Form von Erzgängen, Erzschnüren und Verstreuungen. Die Breiten der abgestuften oberen und unteren Ränder einer Zone haben üblicherweise eine Größenordnung von 30-50 cm, wo der Gehalt auf 1-3 g/t Au zurückgeht, was einen Abfall des Sulfid-/Erzganginhalts bedeutet. Die Erzgänge bestehen vorwiegend aus Pyrit mit nachgeordnetem und späteren Chalkopyrit. Der Kupfergehalt der einzelnen Zonen liegt im Allgemeinen bei 1,5%, kann aber auch 9,4% erreichen. Es scheint zwei Goldvorkommen zu geben, eines in Verbindung mit dem Chalkopyrit und das andere in Verbindung mit epithermalen Wegbereiter-Elementen.

Historische Exploration und Produktion

Im Bereich des Gebiets Lexington hat es seit 1897 bis heute Perioden mit intensiver Exploration und Bergbauaktivität gegeben. Seit 1967 haben verschiedene Unternehmen im Gebiet um Lexington insgesamt 84 Perkussions- und 552 Diamantbohrungen durchgeführt.

Von April bis Dezember 2008 wurde die Lagerstätte Lexington-Grenoble von der Merit Mining Corp. betrieben. Es wurden 54.237 Tonnen mineralisiertes Material abgebaut und von der Gravitations-Flotations-Anlage Greenwood aufbereitet. So wurden 5.486 Unzen Gold, 3.247 Unzen Silber und 860.259 Pfund Kupfer produziert. Im Dezember 2008 wurde der Betrieb der Mine aufgrund der hohen Kosten und niedrigen Metallpreise eingestellt und sie befindet sich seitdem im Stadium der Wartung und Instandhaltung. Der Goldpreis lag im Dezember 2008 bei durchschnittlich CAD1.015 (USD825/Unzen Au x USD/CAD-Kurs von 1,23) gegenüber derzeit CAD1.585 (USD1.268/Unzen Au x USD/CAD-Kurs von 1,25).



Aktualisierte Ressourcenschätzung

Die in Abbildung 7 gezeigte Ressourcenschätzung für die Lagerstätte Lexington-Grenoble wurde dem Bericht zur wirtschaftlichen Erstbewertung des Projekts Greenwood Edelmetalle vom 5. Mai 2017 entnommen.

Abbildung 7: Ressourcenschätzung für Lexington-Grenoble (3,5 g/t Au-Äqu. Cutoff-Gehalt)

| Kategorie | Tonnen | Au g/t | Cu% | Au-Äqu. g/t | Au-Äqu. Unzen |
|------------------------|---------|--------|------|-------------|---------------|
| Gemessen | 58.000 | 6,98 | 1,1 | 8,63 | 16.100 |
| Angezeigt | 314.000 | 6,38 | 1,04 | 7,94 | 80.200 |
| Gemessen und angezeigt | 372.000 | 6,47 | 1,05 | 8,05 | 96.300 |
| Abgeleitet | 12.000 | 4,42 | 1,03 | 5,96 | 2.300 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc. Stichtag: 5. Mai 2017; erstellt von P&E Mining Consultants Inc.

GOM hat bisher noch keine Explorationsarbeiten auf dem Gelände von Lexington durchgeführt. Die aktualisierte Ressourcenschätzung basiert auf Bohrungen der vorherigen Betreiber. Die dafür von GOM verwendete Datenbank enthält 236 übertägige und 359 untertägige Bohrungen. Darüber hinaus gibt es Aufzeichnungen von 50 Bohrlöchern mit nicht eindeutigen Erhebungen an der Mündung und 20 Aufzeichnungen zu doppelten untertägigen Bohrungen.

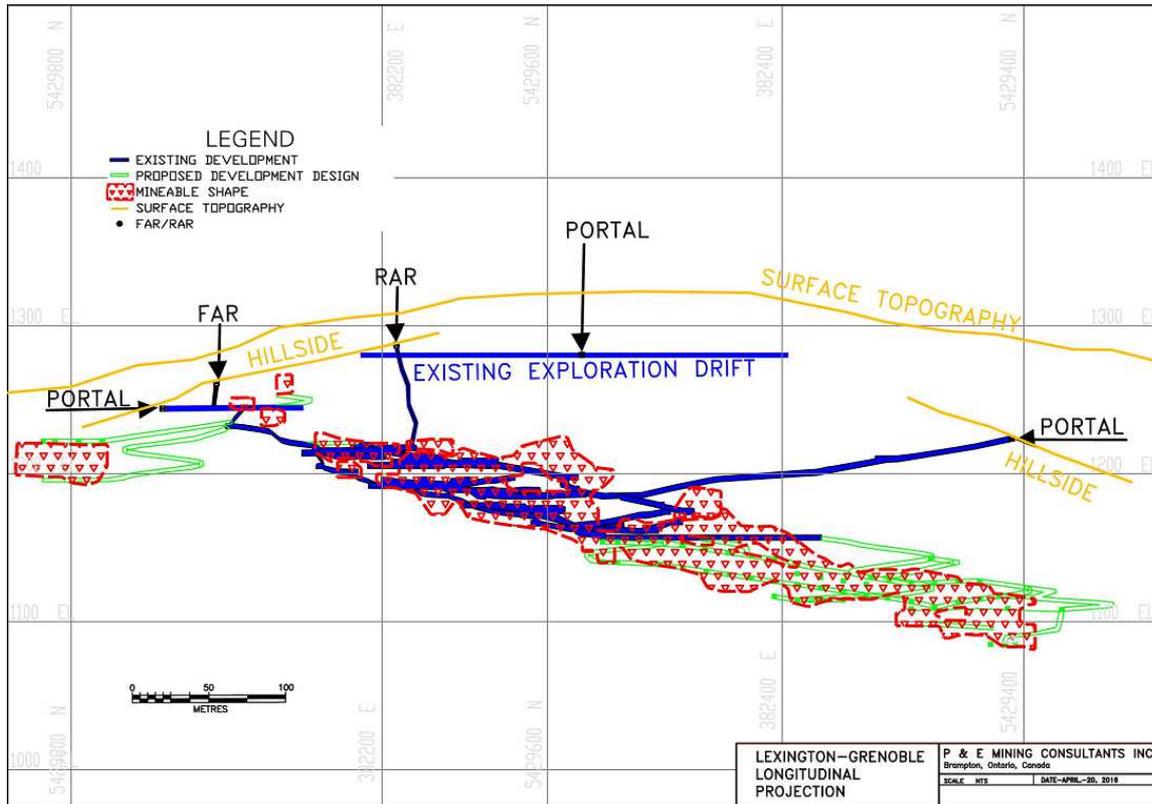
Minenplan

Die potenziell abbauwürdigen Mineralressourcen von Lexington-Grenoble wurden auf Basis eines Cutoff-Wertes von 3,5g/t Au-Äqu geschätzt. Zunächst wurden 86% bzw. 377.000 Tonnen mit einem Gehalt von 6,25 g/t Au, 1,03% Cu und 7.95 g/t Au-Äqu. der insgesamt gemessenen, angezeigten und vermuteten Mineralressourcen als potenziell abbauwürdige Ressourcen erachtet. Diese potenziell abbauwürdigen Mineralressourcen wurden auf Basis des Minenplans und der Bergbaumethode von Lexington-Grenoble um 18% mit 1,50 g/t Au-Äqu verwässert und 80% extrahiert, woraus sich 356.000 Tonnen mit einem Gehalt von 5,47 g/t Au, 0,90% Cu und 6,96 g/t Au-Äqu ergaben (verwässert und extrahiert).

Die Mine Lexington-Grenoble wird derzeit über das im Jahr 1996 erschlossene Portal Grenoble (3,1m x 3,7m) und das östliche Portal (5m x 5m) betreten. Im vorgesehenen Minenplan (im Längsschnitt und in der Draufsicht in den nachfolgenden Abbildungen 8 und 9) erfolgt der Zugang zur Mine an der Oberfläche durch zwei Gefälle und Wetterschächte, um die geplante laterale Erschließung zu unterstützen.

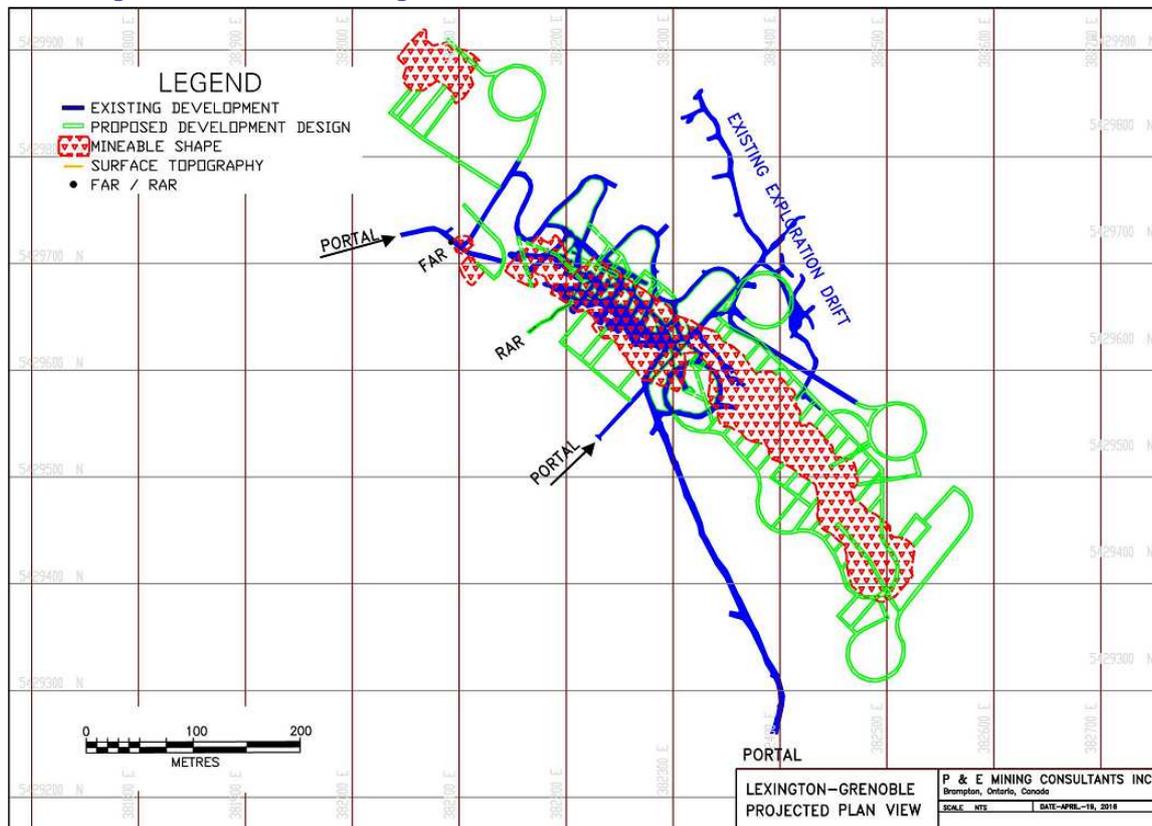


Abbildung 8: Längsschnitt der Lexington-Grenoble Mine



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

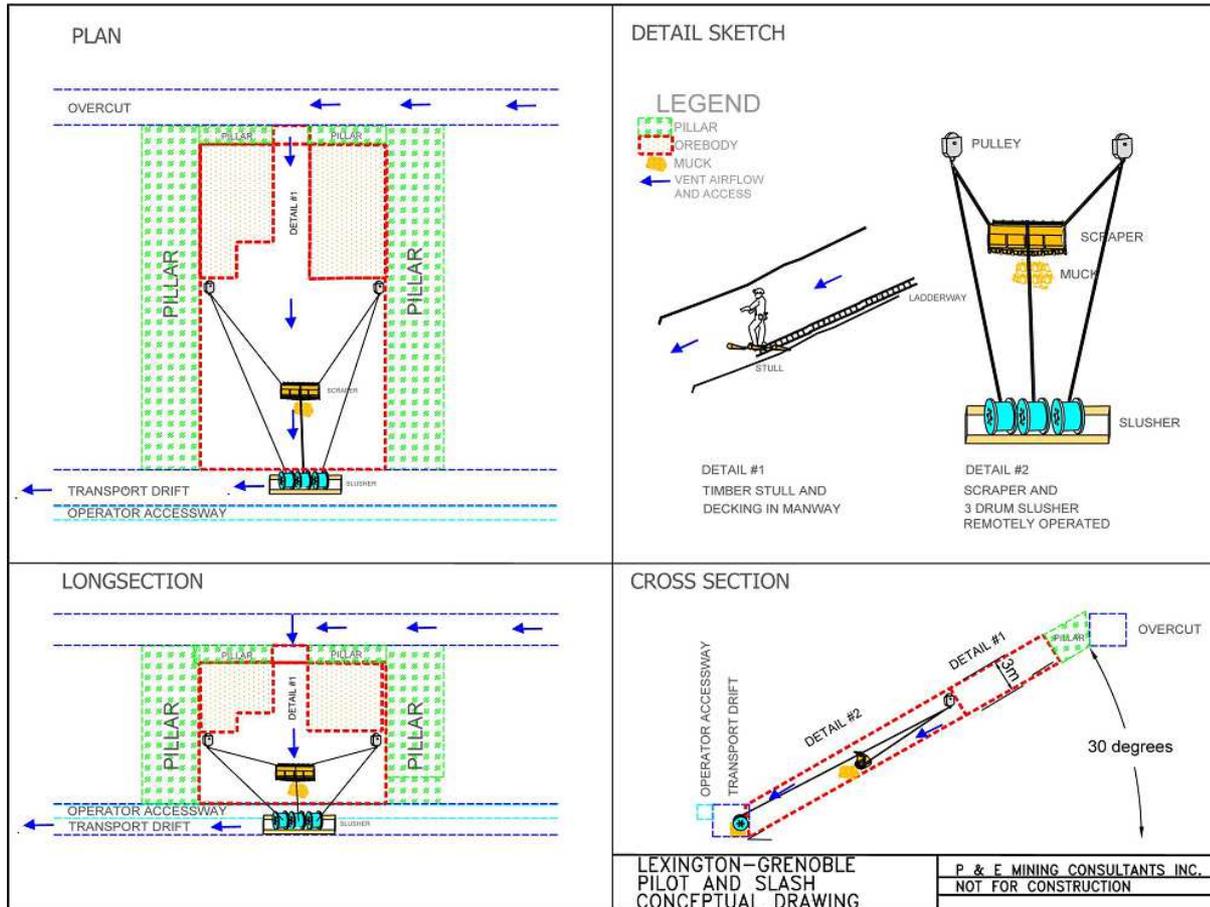
Abbildung 9: Draufsicht der Lexington-Grenoble Mine



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Für den Abbau ist das Standard-Equipment der Branche (Bohrstützen und Schrapper) vorgesehen. Der Abbau erfolgt in Kammern, die sich entlang der Senkung der mineralisierten Zonen orientieren. Die Minensequenz ist dabei in der Regel von oben nach unten. Eine typische Abbaukammer, wie in Abbildung 10 gezeigt, ist 3 Meter dick und fällt um +30 Grad ab. Das Aufgabematerial aus dem Bergwerksbetrieb würde mithilfe von 13 Tonnen schweren untertägigen Lastzügen an die Oberfläche transportiert. Laut Prognose soll die Mine Lexington-Grenoble ein Aufgabematerial von maximal 200 Tonnen pro Tag produzieren und damit 6.000 Tonnen pro Monat und 72.000 Tonnen pro Jahr.

Abbildung 10: Plan einer typischen Abbaukammer



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

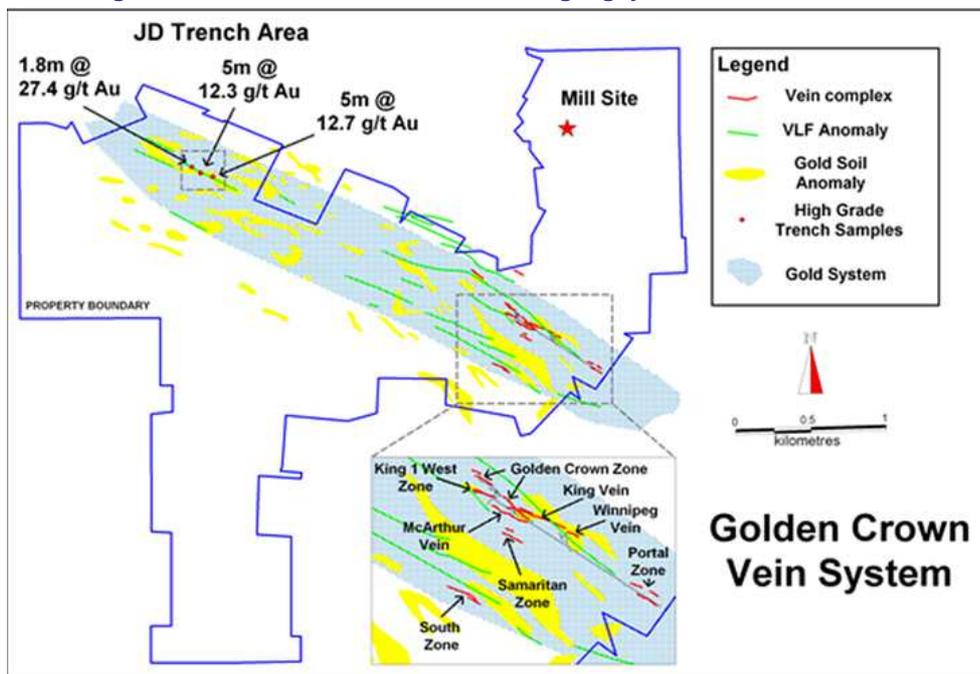
DIE MINE GOLDEN CROWN

Das 1.017 ha große Grundstück Golden Crown befindet sich 4 km ost-südöstlich von Greenwood in der Provinz British Columbia.

Mineralisierung

Im südöstlichen Teil des Gebiets gibt es einen Korridor von west-nordwestlich subparallel und eng nebeneinander verlaufenden, steil abfallenden massiven Sulfid- und Quarz-Sulfidgängen als Teil eines 4 km langen Gold-/Kupfersystems, das mithilfe von Bohrlochabschnitten, Gräben, geochemischen Golderde-Anomalien und geophysischen (sehr niedrige Frequenz) Anomalien definiert wurde. Der Kern des bekannten Erzgangsystems (die Ressource) befindet sich in einem 130 Meter breiten und 800 Meter langen Areal. Es wurden nicht weniger als 17 separate Erzgänge im Herzen des Systems identifiziert (s. Abbildung 11).

Abbildung 11: Draufsicht des Golden Crown Erzgangsystems



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Die Erzgänge verlaufen im Allgemeinen subparallel und eng nebeneinander (i.d.R. 15-25 Meter entfernt) in Richtung West-Nordwest und fallen steil ab. Sie weisen typischerweise eine tatsächliche Breite von 0,3-1 Metern auf, nahe am Kontakt zum Serpentin können sie sich örtlich sogar auf 5 Meter tatsächliche Breite entwickelt haben. Der Sulfidgehalt der Erzgänge liegt bei 50-90% des Pyrit-Pyrrhotin und geringfügig auch des Chalkopyrit, mit sehr lokalem Arsenopyrit in einer Quarz-Gangart und ihr Goldinhalt ist hoch. Laut metallurgischen Tests ist das Gold größtenteils frei und steht im Zusammenhang mit Pyrit.

Aktualisierte Ressourcenschätzung

GOM hat bisher noch keine Explorationsarbeiten auf dem Gelände Golden Crown durchgeführt. Die aktuelle Ressourcenschätzung (s. Abbildung 12) beruht auf den Bohrungen des vorherigen Betreibers.

**Abbildung 12: Ressourcenschätzung für Golden Crown (3,5 g/t Au-Äqu. Cutoff-Gehalt)**

| Kategorie | Tonnen | Au g/t | Cu% | Au-Äqu. g/t | Au-Äqu. Unzen |
|------------|---------|--------|------|-------------|---------------|
| Angezeigt | 163.000 | 11,09 | 0,56 | 11,93 | 62.500 |
| Abgeleitet | 42.000 | 9,04 | 0,43 | 9,68 | 13.100 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc. Stichtag: 5. Mai 2017; erstellt von P&E Mining Consultants Inc.

Die von GOM verwendete Datenbank (s. Abbildung 13) enthält 235 übertägige und 53 untertägige Bohrungen sowie Aufzeichnungen zu 133 Grabenprobeentnahmen und 30 untertägigen Pickproben.

Abbildung 13: Datenbank Golden Dawn

| Kategorie | Anzahl | Meter insgesamt |
|---------------------------------|--------|-----------------|
| Stückproben | 30 | 18,90 |
| Oberflächenbohrungen | 235 | 15.777,87 |
| Proben aus Oberflächengrabungen | 133 | 99,62 |
| Bohrungen unter Tage | 53 | 3.238,45 |
| Gesamt | 451 | 19.134,84 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Die größten Ressourcen im Gebiet Golden Crown befinden sich in den Erzgangsystemen King, Portal, Samaritan und McArthur. Allein auf den Erzgang King entfallen über 70% der von GOM im Gebiet Golden Crown identifizierten, potenziell abbauwürdigen, verwässerten, extrahierten Ressourcen. Auf die drei anderen Erzgänge entfallen weitere 20%.

Erzgang King

Der Erzgang King ist die Hauptressource von Golden Crown und auch der durchgängigste Erzgang auf dem Gebiet – sowohl längs als auch in der Tiefenausdehnung. Er wurde durch einen Graben in 2004 und 2008 über 190 Meter kontinuierlich freigelegt und es erfolgten vertikale und laterale Testbohrungen über 150 bzw. 220 Meter. Im Herbst 2008 führte Merit Oberflächengrabungen entlang des Erzgangs King durch. Die durchschnittliche tatsächliche Breite entlang des 120 Meter langen von Merit ausgehobenen Grabens beträgt 0,8 Meter und alle 2 Meter quer durch den Erzgang entnommene Pickproben lieferten einen Durchschnittsgehalt von 19,98 g/t Au. Der Erzgang King streicht bei 090°, neigt sich ca. 80° nach Süden und 35° nach Westen und ist in der Tiefe offen. Er beherbergt Grünstein, Diorit und geringfügig auch Serpentin und weist innerhalb und nahe des Serpentinkontakts eine markierte Verdickung auf. Berichten zufolge soll der Erzgang King entlang seines Streichens in den King-Stollen, wo er dünn ist und sich nach außen öffnet, über 38 Meter freigelegt sein. Pickproben des Gangs ergaben Goldwerte von 0,1 bis 0,3 Unzen/t. Eine Pickprobe lieferte 1,7 Unzen/t Au und 1% Cu über 0,4 Meter.

Erzgang Portal

Der Erzgang Portal wird als Verbundstruktur ausgelegt. Dort wo Diorit/Grünstein im Erzgang eingebettet ist, ist er örtlich sub-vertikal, wird in der Nähe des sich oberflächennah neigenden Serpentinkontakts aber dicker und breitet sich aus. Ein im Herbst 2003 durchgeführtes Bohrprogramm hatte eine Zone im Zusammenhang mit der oberflächennahen Neigung zum Ziel. Rund um einen Abschnitt von 5 Metern mit einem Gehalt von 17,1 g/t Au wurden subvertikale Testbohrungen durchgeführt, die diesen Abschnitt aber nicht erweitern konnten. Gefunden wurde jedoch eine enge massive Sulfidentwicklung am Kontakt, der das Modell für das Gebiet unterstützt, jedoch ohne abbauwürdige Gehalte und Breiten.

Erzgang Samaritan

Der Erzgang Samaritan wurde mit mehreren oberflächennahen Bohrlöchern durchteuft. DDH 76-2 ergab einen Abschnitt von 4,9 Metern mit 17,5 g/t Au. Andere Löcher waren nicht

annähernd so erfolgreich, was die Kontinuität dieses Erzgangs anzweifeln lässt. Der Gang befindet sich 85 Meter südlich des Erzgangs King. Durch Grabungen wurde 1998 und 1999 eine 0,75-1.00 Meter dicke, flach nach Süden abfallende mineralisierte Verwerfungszone entdeckt, die die Oberflächenexpression des Erzgangs Samaritan darstellen könnte. Proben ergaben einen Wert von 1.050 ppb Au, die potenziell bessere Mineralisierung befindet sich jedoch entlang des Streichens dieser Struktur. Durch Bohrungen wurden 2 Adern, Samaritan 1 und Samaritan 2, identifiziert. Samaritan 1 lässt sich über 75 Meter lateral und 25 Meter vertikal mit einem Streichen von 103° und einer Neigung 80° nach Süden verfolgen. Samaritan 2, 15 Meter entfernt vom Liegende von Samaritan 1, wurde über 25 Meter lateral und 25 Meter vertikal verfolgt und verläuft parallel zu Samaritan 1.

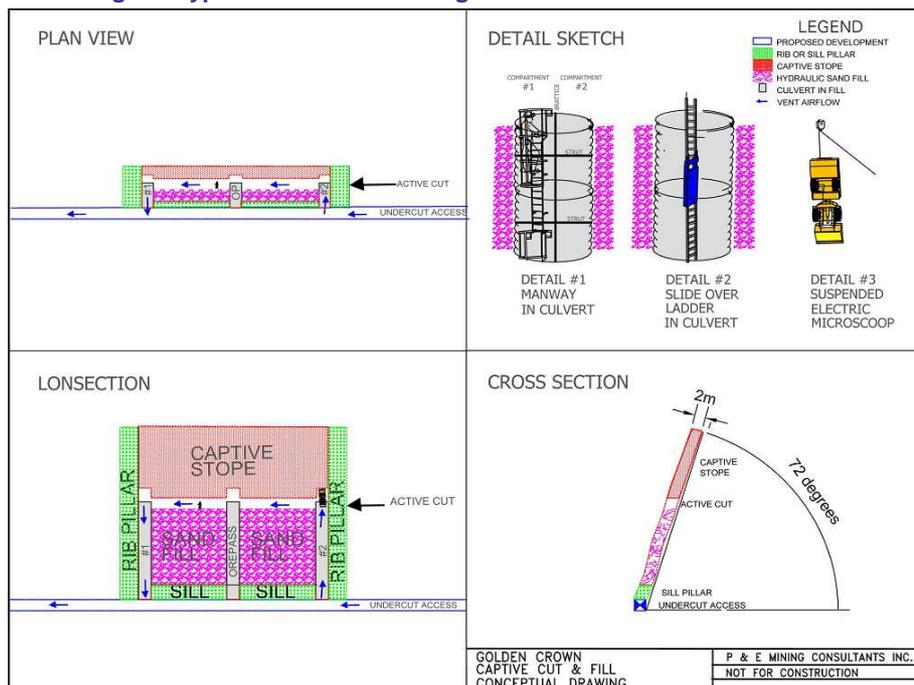
Erzgang McArthur

Der Erzgang McArthur verläuft parallel zum Erzgang King auf der Explorationsebene des Jahres 1988 und wurde durch Bohrungen über 135 Meter lateral und 80 Meter vertikal mit einem variablen Streichen verfolgt, das bei durchschnittlich 95° liegt und sich um 80° nach Süden neigt. Aufgrund seiner Breite und des Gehalts ist dieser Erzgang ein attraktives Ziel. Dabei ist jedoch Vorsicht angebracht, da sich die Ressource nahe an alten Grubenfeldern befindet, die nicht detailliert beschrieben wurden. Bisher wurden weder Bohrungen unterhalb der Drift-Ebene auf diesem Erzgang durchgeführt, noch wurde der Gang entlang des Streichens angemessen getestet.

Die Schätzungen von Golden Crown zum Aufgabematerial beruhen im PEA-Bericht auf einem Cutoff-Wert von 3,5g/t Au-Äqu. für 23 LOM-Abbaukammer von Golden Crown. Zunächst wurden 90% bzw. 195.000 Tonnen mit einem Gehalt von 9,76 g/t Au, 0,54% Cu und 10,66 g/t Au-Äqu der gesamten gemessenen, angezeigten und vermuteten Mineralreserven für die finanzielle Bewertung berücksichtigt. Dieses Material wurde auf Basis des Minenplans und der Bergbaumethode von Golden Crown um 15% mit 1,50 g/t Au-Äqu verwässert und 85% extrahiert, woraus sich 191.000 Tonnen mit einem Gehalt von 8,67 g/t Au, 0,48% Cu und 9,46 g/t Au-Äqu ergaben (verwässert und extrahiert).

Für die Mine Golden Crown ist ein Abbaubetrieb mit hydraulischer Verfüllung durch Auf- und Abtrag eines engen Erzgangs vorgesehen (s. Abbildung 14)

Abbildung 14: Typische Ab- und Auftragskammer bei Golden Crown

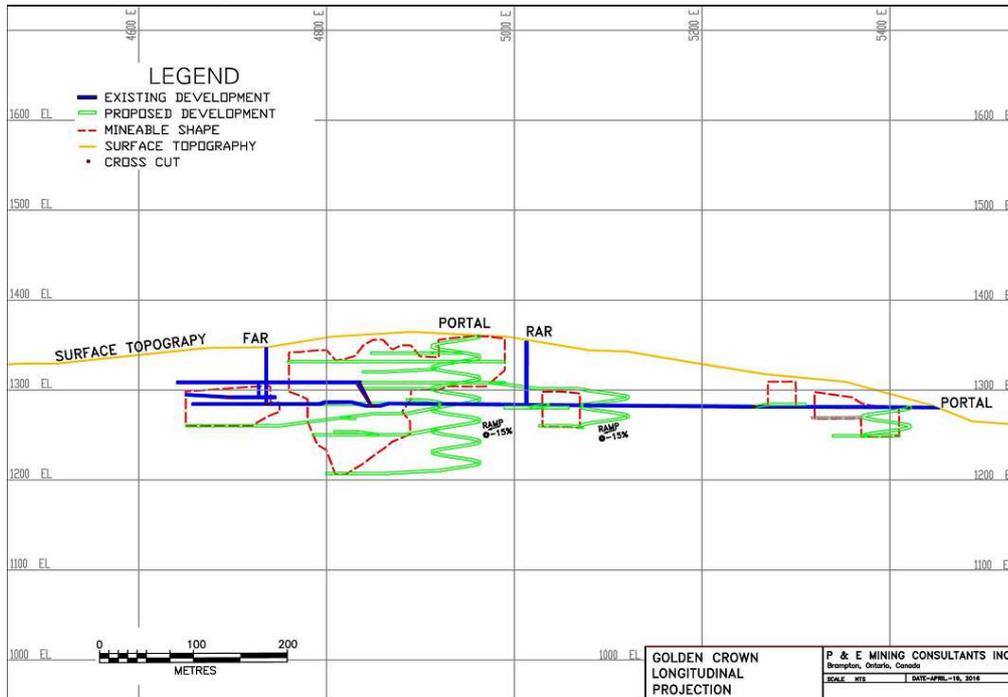


Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.



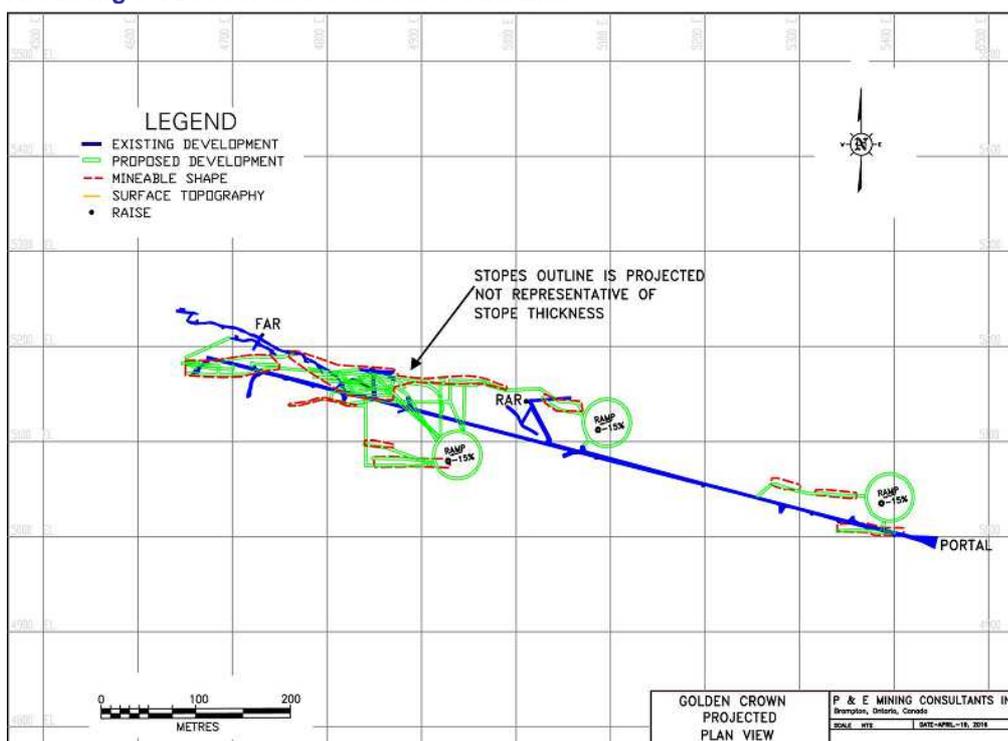
Im vorgesehenen Mienenplan (im Längsschnitt und in der Draufsicht in den nachfolgenden Abbildungen 15 und 16) sollen Rampen zu den Abbaukammern von einem bestehenden Portal und des Zugangstollens ausgehend entwickelt werden. Die Teilsohlenentwicklung der Mine, mehrere Wetterschächte und eine damit verbundene laterale Erschließung sind bereits abgeschlossen. Die Neigung der Mineralisierung liegt bei ca. 72 Grad.

Abbildung 15: Längsschnitt der Golden Crown Mine



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Abbildung 16: Draufsicht der Golden Crown Mine



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.



Das Aufgabematerial aus dem Bergwerksbetrieb würde mithilfe von 13 Tonnen schweren untertägigen Lastzügen an die Oberfläche transportiert. Laut Prognose soll die Golden Crown ein Aufgabematerial von maximal 200 Tonnen pro Tag produzieren und damit 6.000 Tonnen pro Monat und 72.000 Tonnen pro Jahr.

DIE MINE MAY MAC

Die Mine May Mac ist der wichtigste Bereich des von GOM in 2013 erworbenen Gebiets Boundary Falls. Hauptziel der Mine May Mac ist ein Quarzgangsystem, in dem Edelmetalle und Mehrmetallwerte eingebettet sind. Bei den beiden Hauptgängen, den Erzgängen Skomac und Rose, könnte es sich tatsächlich um denselben Gang handeln, allerdings mit kleinen Unterschieden, die entweder durch Verwerfungen oder Faltungen getrennt sind. Es gab unzureichende Bohrungen zwischen den Gängen, um eine positive Korrelation zu untermauern. Nach der Interpretation von Golden Dawn unterscheidet sich der Erzgang Rose vom Erzgang Skomac durch seine steilere Neigung, das unterschiedliche Wirtsgestein und ein relativ hohes Goldvorkommen.

Bei der Mine May Mac wurden untertägige Arbeiten in einer Länge von insgesamt 936 Metern auf 7 Ebenen zzgl. Querschnitte und Schächte durchgeführt (s. Abbildung 17).

Abbildung 17: Grubengebäude der Skomac- und Roseerzgänge

| Erzgang | Ebene | Höhe über Meeresspiegel (M) | Länge (M) |
|---------|-------|-----------------------------|-----------|
| Skomac | 4 | 1000,4 | 117 |
| Skomac | 5 | 990,4 | 85 |
| Skomac | 6 | 966,4 | 290 |
| Skomac | 7 | 902,4 | 212 |
| Rose | 3 | 867,4 | 123 |
| Rose | 2 | 867,4 | 7 |
| Rose | 1 | 860,4 | 102 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Die Erschließung zwischen den Erhebungen in 860 Metern und 1.000 Metern erfolgte durch diverse Unternehmen schrittweise über einen Zeitraum von den 1890er-Jahren bis heute. Derzeit sind die Ebenen Nr. 6 und 7 zugänglich. Die Ebene Nr. 1 ist verbarrikiert und die Ebenen Nr. 2 und 3 wurden versiegelt. Durch Arbeiten an Nr. 6 und 7 ergab sich ein Zugang für untertägige Bohrungen zur Auswertung des Erzgangs Skomac.

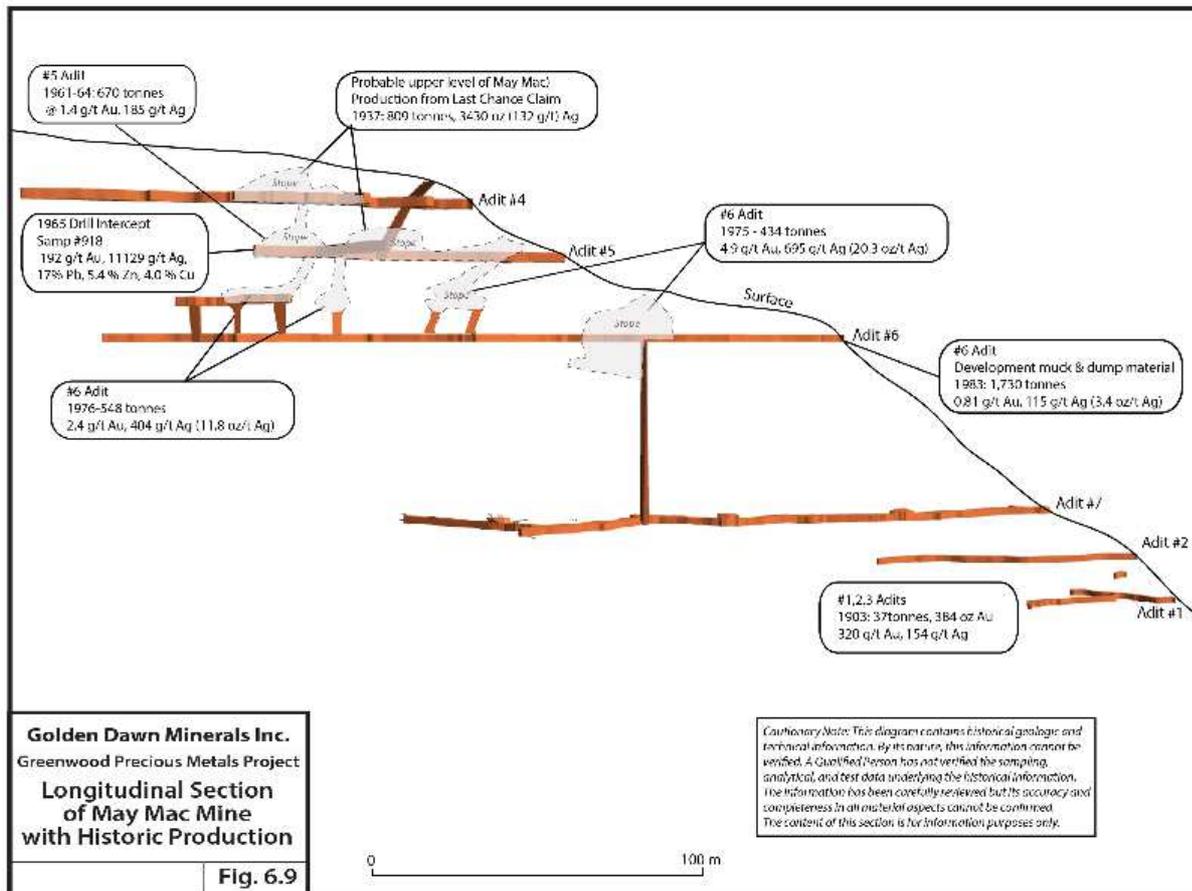
Abbildung 18 zeigt die Schätzung der historischen Produktion der Mine May Mac, während Abbildung 19 den Längsabschnitt der Mine May Mac mit historischer Produktion zeigt.

Abbildung 18: Historische Produktion der May Mac Mine

| Periode | Tonnen | Gold Unzen | Silber Unzen | Au g/t | Ag g/t | Au Unzen/Tonne | Ag Unzen/Tonne | Lagerstätte |
|--------------|-----------------|------------|---------------|--------------|------------|----------------|----------------|------------------|
| 1903-34 | 37,30 | 384 | 185 | 320,00 | 154 | 9,37 | 4,51 | Republic NonSuch |
| 1904-37 | 809,10 | 154 | 3.430 | 5,92 | 132 | 0,17 | 3,85 | Last Chance |
| 1962-64 | 670,90 | 32 | 3.995 | 1,48 | 185 | 0,04 | 5,41 | Last Chance |
| 1975 | 434,00 | 69 | 9.697 | 4,94 | 695 | 0,15 | 20,31 | Skomac |
| 1976 | 548,00 | 43 | 7.117 | 2,42 | 404 | 0,07 | 11,81 | Skomac |
| 1983 | 1.728,20 | 45 | 6.405 | 0,81 | 115 | 0,02 | 3,37 | Skomac |
| Total | 4.227,50 | 727 | 30.829 | 55,93 | 281 | 1,64 | 8,21 | |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Abbildung 19: Längsschnitt der May Mac Mine und historische Produktion



Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

GOM hat nach dem Erwerb der Option auf das Gebiet Boundary Falls (zur dem die Mine May Mac gehört) im Jahr 2010 eine große Datenbank mit allen bereits bestehenden Daten zur Mine May Mac zusammengestellt. Später hat GOM dann die APEX Geoscience Ltd. engagiert, um Explorationsarbeiten im Gebiet Boundary Falls durchzuführen, darunter Bodenproben, Gesteinsproben, eine Widerstandsuntersuchung des Bodens mit einer induzierten Polarisation (IP) sowie Diamantbohrungen. Es wurden 2.211 konventionelle B-Horizont-Bodenproben aus dem Gebiet gesammelt. Ziel des Bodenprobenprogramms war die Lokalisierung weiterer anomaler Edel- und Grundmetallziele. Es wurden Proben auf einer Linie von 100 Metern mit Probestationen jeweils nach 25 Metern entnommen. Mit den Ergebnissen des Programms konnten über 20 diskrete Goldbodenanomalien definiert werden, von denen mehrere an die Grubenbaue der Mine May Mac und das Gangsystem anschlossen oder teilweise damit verbunden waren. Insgesamt wurden auf dem Gebiet 36 Gesteins(stich)proben gesammelt. Die Probenentnahme konzentrierte sich auf sichtbare Mineralisierungen bzw. Veränderungen im ausstreichenden Felsgestein sowie auf die Nachbarschaft alter Grubenbaue, z.B. Stollen, Gräben und Gruben. Geotronics Consulting Inc. schloss eine IP-Widerstandsuntersuchung des Bodens auf dem Gelände ab, und es wurden sieben Bohrlöcher (Größe NQ) mit einer Gesamtlänge von 1.934,8 Metern angebracht.

2015 und 2016 bohrte GOM 20 obertägige Diamantbohrlöcher mit einer Gesamtlänge von 2.320 Metern, um die Erweiterungen der bekannten silber- und goldhaltigen Zonen der Mine May Mac zu erkunden. Im September 2016 erhielt GOM die Genehmigung zur Rehabilitierung und dem Bau von untertägigen Bohrstationen sowie dem Beginn von unterirdischen Bohrungen im Stollen Nr. 7. Im Herbst 2016 und der ersten Jahreshälfte 2017 bohrte GOM vom Stollen Nr. 7 ausgehend 31 unterirdische Diamantbohrlöcher.



Erzgang Skomac

Abbildung 20: Bedeutende mineralisierte Abschnitte im Erzgang Skomac

| Bohrloch Nr. | Erzgang | Von (M) | Bis (M) | Länge (M) | Ag (g/t) | Au g/t | Pb (%) | Zn (%) | Cu (%) | Geschätzte wahre Mächtigkeit (M) |
|--------------|---------|---------|---------|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|----------------------------------|
| BF15-06 | 1 | 144,1 | 148,5 | 4,4 | 218,6 | 2,49 | 1,5 | 2,9 | 0,2 | 2,20 |
| inklusive | 1 | 148,1 | 148,5 | 0,4 | 779 | 4,15 | 0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,20 |
| BF15-06 | 1 | 288,3 | 290,6 | 2,3 | 152 | 0,36 | 1,9 | 1,9 | 1,20 | 0,79 |
| inklusive | 1 | 289,1 | 289,7 | 0,6 | 377 | 0,81 | 0,6 | 1,1 | 2,90 | 0,21 |
| BF15-08 | 1 | 87,3 | 88,2 | 0,9 | 38 | 0,17 | 0,4 | 0,2 | N/S | 0,45 |
| BF15-09 | 1 | 117,2 | 119,3 | 2,1 | 185,9 | 3,50 | 1,5 | 1,8 | 0,34 | 1,35 |
| BF16-07 | 1 | 39,16 | 41,2 | 2,04 | 2,08 | 50,9 | 0,22 | + 0,5 | 0,98 | 0,53 |
| MU16-01 | 1 | 17,45 | 19,78 | 2,33 | 131,3 | 2,34 | 0,59 | 0,42 | N/S | 1,17 |
| inklusive | 1 | 18,68 | 19,78 | 1,1 | 250 | 4,96 | 1,2 | 0,89 | N/S | 0,55 |
| MU16-02 | 1 | 24,09 | 24,64 | 0,55 | 132 | 0,14 | 1,9 | 1,6 | N/S | 0,45 |
| MU16-03 | 1 | 18,38 | 18,87 | 0,49 | 21,1 | 0,55 | 0,08 | 0,1 | N/S | 0,48 |
| MU16-04 | 1 | 17 | 17,5 | 0,5 | 57,5 | 0,32 | 0,7 | 1,1 | N/S | 0,43 |
| MU16-05 | 1 | 32,92 | 34,42 | 1,5 | 176,5 | 1,06 | 3,2 | 1,1 | N/S | 0,86 |
| MU16-06 | 1 | 69,28 | 70,04 | 0,76 | 173 | 0,22 | 2,7 | 2,5 | N/S | 0,26 |
| MU16-07 | 1 | 23,4 | 23,84 | 0,44 | 105 | 0,15 | 3,7 | 0,3 | N/S | 0,36 |
| MU16-08 | 1 | 34,57 | 35 | 0,43 | 84,8 | 0,2 | 0,6 | 0,1 | N/S | 0,35 |
| MU17-001 | 1 | 32,05 | 33,61 | 1,56 | 235 | 2,7 | 0,8 | 1,4 | 0,2 | 0,89 |
| MU17-002 | 1 | 59,44 | 61,36 | 1,92 | 231,2 | 0,51 | 5,9 | 6,4 | 0,3 | 0,96 |
| MU17-003 | 1 | 103,67 | 104,8 | 1,13 | 23,4 | 1,64 | 0,3 | 0,1 | N/S | 0,87 |
| MU17-004 | 1 | 21,98 | 22,87 | 0,89 | 57,5 | 0,58 | 0,6 | 0,6 | 0,1 | 0,77 |
| MU17-005 | 1 | 32,67 | 33,72 | 1,05 | 177 | 7,91 | 0,5 | 0,4 | 0,1 | 0,80 |
| MU17-006 | 1 | 224,82 | 226,18 | 1,36 | 32,1 | 6,32 | 0,3 | 0,6 | 0,1 | 0,87 |
| inklusive | 1 | 225,72 | 226,18 | 0,46 | 79,5 | 14,55 | 0,6 | 0,3 | 0,1 | 0,30 |
| MU17-009 | 1 | 188,71 | 190,07 | 1,36 | 2 | 2,61 | N/S | N/S | N/S | 0,68 |
| BF16-26 | 1 | 177,47 | 183,54 | 6,07 | 133,6 | 0,54 | 3,6 | 1,5 | N/S | 3,04 |
| inklusive | 1 | 177,94 | 178,9 | 0,96 | 688 | 1,18 | 19 | 7 | N/S | 0,48 |
| MU17-007 | 1 | 62,7 | 63,2 | 0,5 | 371 | 8,86 | 0,7 | N/S | 0,2 | 0,25 |
| MU17-008 | 1 | 50,77 | 52,13 | 1,36 | 149 | 0,53 | 0,31 | 0,5 | 0,1 | 0,96 |
| inklusive | 1 | 51,62 | 52,13 | 0,51 | 338,5 | 0,77 | 6,9 | 1 | 0,2 | 0,36 |
| MU17-010 | 1 | 188,82 | 194,07 | 5,25 | 81,1 | 0,06 | 2,1 | 0,6 | N/S | 2,63 |
| inklusive | 1 | 188,82 | 191,48 | 2,66 | 121,4 | 0,07 | 3,5 | 1 | N/S | 1,33 |
| BF16-26 | 2 | 184,2 | 184,66 | 0,46 | 49,4 | 2,15 | 0,7 | 2,7 | N/S | 0,30 |
| MU16-09 | 2 | 55,3 | 55,78 | 0,48 | 151 | 2,97 | 0,9 | 0,7 | N/S | 0,28 |
| MU17-007 | 2 | 76,68 | 77,28 | 0,6 | 111 | 1,26 | 2,12 | 3,84 | 0,39 | 0,39 |
| MU17-008 | 2 | 52,8 | 54,86 | 2,06 | 559,4 | 1,27 | 0,2 | 2,1 | 0,1 | 1,32 |
| MU17-010 | 2 | 195,78 | 196,78 | 1 | 86 | 0,01 | 5,3 | 1,6 | N/S | 0,50 |
| MU16-09 | 3 | 58,54 | 58,94 | 0,4 | 152 | 0,4 | 4,5 | 1,7 | N/S | 0,20 |
| MU17-007 | 3 | 82,1 | 82,8 | 0,7 | 23,2 | 3,77 | 0,8 | 1 | N/S | 0,35 |
| MU17-010 | 3 | 211,6 | 212,8 | 1,2 | 174,3 | 8,2 | 3,7 | 2,6 | 0,1 | 0,60 |
| inklusive | 3 | 211,6 | 212,1 | 0,5 | 228 | 19,65 | 8,8 | 6,2 | 0,2 | 0,25 |
| inklusive | 2 | 52,8 | 53,34 | 0,54 | 1935 | 4,21 | 0,7 | 7,1 | 0,2 | 0,35 |
| MU17-012 | 1 | 30,93 | 31,39 | 0,46 | 335 | 7,53 | 0,2 | 0,5 | N/S | 0,30 |
| MU17-014 | 1 | 7,4 | 7,84 | 0,44 | 1,4 | 1,19 | N/S | 0,1 | N/S | 0,25 |
| MU17-014 | 1 | 65,97 | 67,5 | 1,53 | 49 | 1,63 | 0,1 | 0,6 | N/S | 0,98 |
| MU17-014 | 2 | 89,96 | 90,6 | 0,64 | 77,5 | 0,58 | 0,1 | 0,6 | N/S | 0,32 |
| MU17-014 | 2 | 105,92 | 108,49 | 2,57 | 252,6 | 0,93 | 9,9 | 4,3 | 0,1 | 1,29 |
| inklusive | 2 | 107,2 | 108,49 | 1,29 | 494,5 | 1,21 | 19,6 | 8 | 0,1 | 0,65 |
| MU17-014 | 3 | 129 | 129,56 | 0,56 | 49,5 | 12,55 | 1,4 | 2 | 0,1 | 0,28 |
| MU17-014 | 3 | 141,43 | 143,06 | 1,63 | 5,7 | 3,28 | N/S | 0,1 | N/S | 0,28 |
| MU17-014 | 3 | 149,45 | 150 | 0,55 | 11,6 | 2,65 | 0,1 | 0,3 | N/S | 0,19 |
| MU17-015 | 2 | 13 | 13,41 | 0,41 | 18 | 1,26 | 0,3 | 0,6 | N/S | 0,29 |
| MU17-017 | 1 | 6,65 | 7,02 | 0,37 | 6,4 | 4,23 | 0,1 | 0,4 | 0,1 | 0,19 |
| MU17-018 | 2 | 15,37 | 15,84 | 0,47 | 74 | 0,3 | 1,2 | 0,9 | 0,1 | 0,39 |
| MU17-021 | 1 | 11,94 | 12,33 | 0,39 | 22,5 | 6,12 | 1,5 | 1,2 | 0,1 | 0,20 |
| MU17-021 | 1 | 15,84 | 16,4 | 0,56 | 58,8 | 16,17 | 2,3 | 3,3 | 0,1 | 0,28 |
| inklusive | 1 | 15,84 | 16,15 | 0,31 | 90,5 | 23,7 | 3,7 | 5,5 | 0,1 | 0,16 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.



GOM teufte die Oberflächenbohrungen im Erzgang Skomac Vein BF15-04, 06, 08, 09, BF16-07, 08, 25, 26, 27 und 28 ab. Weitere Ziele waren untertägige Bohrungen im Erzgang Skomac in den Löchern MU16-001 durch MU16-009, MU17-001 durch MU17-012 und MU17-014 durch MU17-022. Im Bohrloch BF15-06 wurde der Erzgang Skomac unterhalb von Ebene Nr. 7 durchteuft. Dabei wurde belegt, dass sich ca. 60 Meter nach unten und unterhalb der Ebene Nr. 7 eine Silber-Gold-Mineralisierung befindet, die der historisch aus dem Stollen Nr. 6 abgebauten ähnelt. Es besteht also durchaus Potenzial für weitere Mineralisierungen in den Bereichen über und unter der Ebene Nr. 7, die bei den anschließenden untertägigen Bohrungen von GOM im Fokus standen. In Abbildung 20 werden bedeutende mineralisierte Abschnitte im Erzgang Skomac aufgeführt. 2017 identifizierte GOM 2 subparallele Erzgänge, die Skomac 2 und 3 genannt und ebenfalls in Abbildung 20 identifiziert werden.

Erzgang Rose

Der Erzgang Rose stand bei den Oberflächenbohrungen in BF15-01, 02, 03, 06 und BF16-01, 02, 03 und 04 im Fokus von Golden Dawn. Bohrloch BF15-06 ging über den Erzgang Skomac hinaus in Richtung der prognostizierten Streichausdehnung der Stollen Nr. 1 und 2 und durchteufte eine zweite mineralisierte Quarzgangzone. Diese neue Zone liegt 140 Meter weiter nordwestlich der Ebenen Nr. 1 und 2, 150 Meter tiefer als Ebene Nr. 7 und 90 Meter vertikal unter der Ebene 1. Mit der Entdeckung im unteren Abschnitt in Loch BF 15-06 wird die Fortsetzung der Silber-Gold-Mineralisierung auf knapp das Doppelte der bisher bekannten Tiefe belegt. Erhöhte Kupfer- und Goldwerte in den unteren Abschnitten könnten zudem auf eine Metallzonengliederung von Silber, Blei und Zink in der oberen Zone zu Kupfer und Gold an den unteren Erhebungen hindeuten. Eine solche Zonengliederung ist konform zu Modellen der mit Gängen verbundenen Porphyry-Systeme mit Metallen, die aus einer mineralisierten Eindringung in der Tiefe stammen. Es wird vorausgesetzt, dass sich die untere Erzgangzone in südwestliche Richtung zum Erzgang Rose ausdehnt und in den Löchern BF15-01 und BF15-02 durchteuft wird.

Die Löcher BF16-3 und BF16-4 wurden gebohrt, um unter der Ebene Nr. 2 zu durchteufen, wo signifikante Goldproben entnommen wurden. Diese Löcher haben Quarzgänge durchteuft, die mit Pyrit, Sphalerit sowie geringfügig auch mit Chalkopyrit und Galenit mineralisiert sind und erhebliche Gold-, Silber-, Kupfer-, Blei- und Zinkwerte aufweisen. Die Abschnitte weisen ein höheres Goldvorkommen auf, als jene im Erzgang Skomac und verlaufen entlang des Streichens nach Südosten der neuen Zone, die in Loch BF15-06 entdeckt wurde. Die Löcher BF16-03 und BF16-04 belegen, dass sich der Erzgang Rose unterhalb der historischen Grubenfelder ausdehnt und grundsätzlich einen höheren Goldinhalt als der Erzgang Skomac aufweist. Zudem könnten diese Abschnitte eine Ausdehnung der tiefen Zone sein, die in Loch BF15-06 durchteuft wurde. Abbildung 21 zeigt die bedeutenden mineralisierten Abschnitte des Erzgangs Rose.

Abbildung 21: Bedeutende mineralisierte Abschnitte im Erzgang Rose

| Bohrloch Nr. | Von (M) | Bis (M) | Länge (M) | Ag (g/t) | Au g/t | Pb (%) | Zn (%) | Cu(%) | Geschätzte wahre Mächtigkeit (M) |
|--------------|---------|---------|-----------|----------|--------|--------|--------|-------|----------------------------------|
| BF15-01 | 24,4 | 24,7 | 0,3 | 16,0 | 9,85 | N/S | N/S | N/S | 0,26 |
| BF15-02 | 35,0 | 35,5 | 0,5 | 5,0 | 2,55 | 0,1 | N/S | N/S | 0,41 |
| BF16-03 | 56,83 | 57,47 | 0,64 | 8,85 | 25,5 | 0,12 | 0,31 | 0,35 | 0,32 |
| BF16-04 | 62,34 | 64,40 | 2,06 | 3,53 | 80,2 | 0,39 | >0.5 | >0.95 | 1,46 |
| inklusiv | 62,34 | 63,43 | 1,09 | 4,77 | 151 | 0,55 | >0.5 | >1.00 | 0,7 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.



Erzgang West

Der Erzgang West verläuft parallel zum Erzgang Skomac und befindet sich 100 Meter westlich des Portals Nr. 7. Dieser Erzgang ist im Ausstrich an der Mündung eines historischen Schachts an den Koordinaten 375228E, 5435570N und einer Erhöhung von 951 Metern freigelegt. Der Erzgang West war Ziel von obertägigen Bohrungen durch Golden Dawn in BF15-05, 07 und BF16-05. Loch BF16-06 hat einen mit Pyrit, Sphalerit und Galenit mineralisierten Quarzgang durchteuft. Dabei wurden umfangreiche Proben zum Test der Gold-, Silber-, Kupfer-, Blei- und Zinkwerte entnommen. In Abbildung 22 werden die signifikanten mineralisierten Abschnitte des Erzgangs West aufgeführt.

Abbildung 22: Bedeutende mineralisierte Abschnitte im Erzgang West

| Bohrloch Nr. | Von (M) | Bis (M) | Länge (M) | Ag (g/t) | Au g/t | Cu (%) | Pb (%) | Zn (%) | Geschätzte wahre Mächtigkeit (M) |
|--------------|---------|---------|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|----------------------------------|
| BF16-06 | 59,6 | 60,5 | 0,9 | 2,13 | 12,1 | 0,02 | 0,41 | >1.00 | 0,16 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

DIE GRUNDSTÜCKE KETTLE RIVER

Die vier Ziele, die sich GOM im März 2017 für das laufende Jahr gesetzt hat (s. Seite 11 oben) beziehen sich auf die vorstehend beschriebenen Minen Lexington-Grenoble, Golden Crown und May Mac. Wie wir bereits gesehen haben, befinden sich diese Minen auf Gebieten, die weniger als ein Drittel des von GOM kontrollierten Landpaketes von 14.700 ha ausmachen.

Die im Rahmen der Akquisition von Kettle River im Januar 2017 übernommenen historischen Minen, Minerallagerstätten und Explorationsziele umfassen die Mine Phoenix, den Minenbetrieb in der Region Bluebell/Oro Denoro Eholt, die Lagerstätten Sylvester K und Tam O'Shanter sowie den Bergeteich Tremblay.

Phoenix

Die ehemalige Produktionsmine Phoenix verfügt über das größte Mineralvorkommen im Bergbaulager Greenwood. Die Mine Phoenix (einschließlich Knob Hill, Old Ironsides, Gold Drop, Monarch, Victoria, Snowshoe und Curlew) förderte insgesamt 21.552.284 Tonnen Erz, die 28.341 kg Gold, 183.036 kg Silber und 235.693 Tonnen Kupfer ergaben. Erstmals wurde im Gebiet Phoenix Anfang der 1890er-Jahre Kupfermineralisierung entdeckt. Im Jahr 1900 erfolgte die Gründung der Stadt Phoenix und in einer Reihe von Minen wurde unter diversen Betreibern bis 1919 in großem Maßstab Kupfer produziert. Nach dem 1. Weltkrieg waren neben den Kupferpreisen auch die Erzgehalte in den Minen rückläufig und aufgrund des Kohlemangels für die Hütten in Grand Forks (durch einen Streik im Kohlenfeld Fernie) war man gezwungen, die Minen zu schließen. Bis 1956 waren Exploration und Produktion begrenzt. In jenem Jahr führte Granby eine Neubewertung des Grundstücks durch, um das Potenzial für ihren Tagebau zu ermitteln. Es wurde eine Flotationsmühle vor Ort gebaut und der Tagebau in Phoenix im Jahr 1959 aufgenommen. Aufgrund des Rückgangs der Goldpreise wurden die Arbeiten 1976 eingestellt. Die Mühle wurde noch bis 1978 betrieben, aber später zerlegt und vom Standort entfernt. Es besteht ein sehr hohes Potenzial, dass das nach dem historischen Betrieb verbleibende Material von ausreichendem Wert ist, um die Aufbereitung durch die VAG zu rechtfertigen. Es sind noch weitere Arbeiten erforderlich, um die potenzielle Tonnage und den Erzgehalt zu quantifizieren.



Sylvester K

Die Lagerstätte Sylvester K befindet sich 10km nördlich der Mine Phoenix. Die Mineralisierung besteht aus einer massiven goldhaltigen Sulfidzone, in dem massives bis submassives Pyrrhotin, Pyrit und geringfügig auch Chalkopyrit eingebettet ist, einschließlich einer breiteren Zone mit geringeren Mengen an Sulfid am Liegende. Die mineralisierte Zone streicht 020° und fällt gen Osten vertikal bis steil ab. Sie kann an der Oberfläche über 150 bis 230 m verfolgt werden und ist dort, wo sie nicht durch Verwerfungen abgeschnitten wird, 2-15 m dick. Sowohl in Nord- als auch in Südausrichtung dünnt die Lagerstätte aus. Die Gehalte liegen typischerweise bei 8-10 g/t Au.

Die Produktion erfolgte 1987 mit 5.090 Tonnen, die einen Gehalt von ca. 5,1g/t Au aufweisen. Die Mineralisierung wurde zur Aufbereitung zur Mühle Dankoe in der Nähe von Keremeos, B.C. verbracht.

Durch die Unterbrechungen aufgrund der Verwerfungen war ein alleinstehender Betrieb der Mine bei Sylvester K bisher nicht wirtschaftlich vertretbar. Die Nähe sowohl zu Greenwood als auch zur Mühle Republic legt jedoch nahe, dass der Bergbau für Zonen wie Sylvester K realisierbar sein könnte, insbesondere da sie grundsätzlich attraktiv ist und die Zone bei Grabenaushub an die Oberfläche kommt.

Die Gehalte der massiven Sulfidmineralisierung und der Unterzugmineralisierung im Liegendstein weisen Werte von 8 bis 10 g/t Au auf, obwohl die Massenprobe 5.090 aus dem Jahr 1989 bei durchschnittlich 5,1 g/t Au lag.

Wie im PEA-Bericht dargelegt, liegen die Gehalte durch eine begrenzte Anzahl von Bohrungen im Bereich von 5-7 g/t Au. Aufgrund von Bohrlöchern, die die Sulfidzone entlang der 150 Meter langen Sulfidzone durchdringen, Grabungen, die eine 150 m bis 230 m lange Zone freigelegt haben, eine vertikale Tiefe von 30 Metern (durch Bohrungen wurde festgestellt, dass die Verwerfungen die Zone bei dieser Tiefe abtrennen) und eine Schüttdichte von 3,5 t/m³ ist ein Explorationsziel von 150.000 – 250.000 Tonnen mit Erzgehalten von 6-8 g/t Au für dieses Grundstück realistisch.

Oro Denoro

Die Mine Oro Denoro und die Lagerstätte befinden sich 10 km nordöstlich von Greenwood. Sie ist zentral in einem nordöstlich verlaufenden, 2,4 km langen Kalksteingürtel gelegen, in dem sich eine Reihe massiver Sulfid-Skarnablagerungen und historische Minen befinden. Dieses 2,4 km lange Kalksteingebiet weist für die Erschließung neuer Kupferzonen nach wie vor sehr gute Perspektiven auf.

In der Vergangenheit wurden von 1903 bis 1910 123.782 Tonnen mit einem Gehalt von 1,4% Cu, 0,9 g/t Au, 7,7 g/t Ag produziert und für die Aufbereitung zur Hütte in Greenwood befördert. 1975 wurden im obertägigen Probeabbau bei Oro Denoro 123.400 Tonnen „mineralisierter Stein“ zur Mühle Phoenix befördert. Der Abbau bei Oro Denoro erfolgte über ausgedehnte Untertagearbeiten, einschließlich eines 40 Meter tiefen Schachts und Untertagearbeiten über 240 Meter auf 2 Ebenen. Die Mine produzierte zudem aus 5 Übertage-Gruben.

Zwischen 1966 und 1970 wurde eine Reihe von historischen Mineralressourcenschätzungen für Oro Denoro durchgeführt, die nicht mit der NI 43-101 konform waren. Diese umfassten Kermeen (1966) im Auftrag von Granby, Weymark Engineering (1966), Dolmage, Campbell and Assoc. (1968) und Western Miner (1968).

Durch frühere Produktionen ist zudem eine Halde von 30.000-50.000 Tonnen bei Oro Denoro entstanden. Das Management lässt dieses Material gegenwärtig im Hinblick darauf überprüfen, ob es als Aufgabematerial für die VAG verwendet werden kann, bevor Material aus der Mine Lexington Grenoble verfügbar ist.



Tam O'Shanter

Das Gelände Tam O'Shanter befindet sich 10km westlich vom Gebiet Phoenix. Auf dem Gelände sind vier Hauptbereiche für Mineralisierung bekannt: die Zone Bengal, die Zone Deadwood, Tam O'Shanter und Iva Lenore. Anfang der 1920er-Jahre erfolgte in der Zone Tam O'Shanter eine Produktion in kleinem Maßstab, seither hat sich die Aktivität auf dem Gelände jedoch auf Explorationsarbeiten beschränkt. Wie Abbildung 23 zeigt, konzentrierte sich die Exploration zuletzt auf Deadwood, sodass auch wir uns in diesem Abschnitt unserer Analyse zum Grundstück Tam O'Shanter darauf konzentrieren.

Abbildung 23: Zusammenfassung der Bohrprogramme auf dem Tam O' Shanter Grundstück

| Jahr | Firma | Anzahl der Bohrlöcher | Meter | Ziel |
|---------------|------------------|-----------------------|----------------|----------------|
| 1979 | Oneida Resources | 3 | 658,37 | Bengal Zone |
| 1988 | Houston metals | 3 | 806,2 | Deadwood |
| 1991 | Minnova | 3 | 403,36 | Deadwood |
| 1992 | Minnova | 9 | 1181,24 | Deadwood |
| 1995 | Kettle River | 10 | 1731,9 | Deadwood |
| 2004 | Kettle River | 8 | 1408,8 | Deadwood |
| 2010 | Golden Dawn | 1 | 181,97 | Deadwood |
| 2011 | Golden Dawn | 8 | 2283,05 | Deadwood |
| 2011 | Golden Dawn | 5 | 1303 | Reconnaissance |
| Gesamt | | 50 | 9957,89 | |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.

Entlang der Verwerfung Wild Rose gibt es drei oder mehr subparallele Quarzgänge, die in einer breiten Zone mit intensiver Scherung und Verkieselung angesiedelt sind, und die gemeinhin als Zone Deadwood bekannt sind.

Im Frühjahr 2011 führte GOM eine Bodenprobenuntersuchung über ein Gebiet von 504 Hektar durch und bohrte zwischen November 2010 und März 2011 in der Zone Deadwood 7 Diamantbohrlöcher über 13.856 Meter. Auf dem benachbarten Gebiet Wild Rose bohrte GOM zwischen November 2010 und März 2011 5 Diamantbohrlöcher. Die späteren Folgebohrungen in der Zone Deadwood schloss GOM 2011 ab. Diese umfassten 12 Diamantbohrlöcher von insgesamt 3.477 Metern. Im Jahr 2011 wurden vorläufige metallurgische Tests für sieben Sammelproben durchgeführt, die aus dem Probenausschussmaterial der Bohrungen erstellt wurden.

2012 hat GOM die APEX engagiert, um eine Mineralressourcenschätzung für die Deadwood- und die benachbarte Wild Rose-Goldzone (die sich derzeit nicht im Besitz von GOM befindet) durchzuführen. Eine aktualisierte Ressourcenschätzung für die Deadwood-Lagerstätte auf dem aktuellen Gebiet wurde für den PEA-Bericht im Juni 2017 abgeschlossen (nachfolgend gezeigt). Dieser aktuelle Bericht wendet höhere Cutoff-Werte an und grenzt den Teil des Wild-Rose-Claims, der sich derzeit noch nicht im Portfolio befindet, aus.

Abbildung 24: Ressourcenschätzung für Deadwood

| Kategorie | Tonnen | Au Gehalt (g/t) | Au (Unzen) |
|------------|---------|-----------------|------------|
| Abgeleitet | 874.000 | 0,66 | 18.500 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc. Stichtag: 5. Mai 2017; erstellt von P&E Mining Consultants Inc.



Bergeteich Tremblay

Der Bergeteich Tremblay befindet sich 3 km östlich der ehemaligen Tagebaugrube Phoenix und entstand durch den Mühlbetrieb der Mühle Phoenix zwischen 1956 und 1967. Der Bergeteich erstreckt sich über ein halbrundes Gebiet mit einer Größe von ca. 15 ha.

1985 bohrte Noranda 18 vertikale Löcher (NQ Größe) mit einer Gesamtlänge von 191,7 Meter in den Bergeteich. In jedem Loch wurden alle 1,5 Meter Proben entnommen. Insgesamt wurden auf diese Weise 137 Proben gesammelt und analysiert, aus denen sich ein arithmetischer Mittelwert von 0,30 g/t Au, 0,11% Cu, 2,4 g/t Ag ergab. In 1995 und 1996 führte Kettle River Resources zwei Ultraschallbohrungen in der Bergeteich-Berme durch. Mithilfe des einen Lochs wurde ermittelt, dass die Berme 23,6 Meter dick ist. Das zweite, 150 Meter von der Berme entfernt liegende Loch ergab, dass die feinkörnige Leichtfraktion 18,7 Meter dick ist. Die in Intervallen von 5 bzw. 10 Fuß gesammelten Proben belegten, dass die Löcher der Berme bei durchschnittlich 0,38 g/t Au lagen. Der Gehalt im zweiten Loch lag bei durchschnittlich 0,28g/t Au.

Im Labor wurden in der Vergangenheit diverse Verfahren und Tests in unterschiedlichem Umfang durchgeführt, um die Wiederverwertbarkeit dieser Verarbeitungsrückstände und anderer Lagerstätten mit Verarbeitungsrückständen aus demselben Abbau zu untersuchen, darunter Gravitäts-, Flotations- und Magnetverfahren, wobei der Fokus primär auf Gold und sekundär auf Kupfer bzw. Magnetit lag. Die Ergebnisse zeigten, dass das Material recht gut auf die gängigen Aufbereitungsverfahren reagiert.

Aufgrund der potenziellen Größe ist das Management der GOM der Ansicht, dass der Bergeteich Tremblay eine erneute Bewertung und ausreichende Arbeiten rechtfertigt, um eine Einschätzung der Mineralressourcen zu ermöglichen. Es wären zudem weitere metallurgische Tests erforderlich, um den Abbau und die Kosten zu ermitteln.

Die vorhandenen Daten sollten jedoch ausreichen, um ein grobes Explorationsziel für den Bergeteich Tremblay zu quantifizieren. Die zum Bergeteich Tremblay verfügbaren Informationen wurden noch nicht verifiziert. Unter der Annahme, dass die Informationen zu den Mengen, Durchschnittsgehalten und dem Abbauumfang korrekt sind, liegt das Explorationsziel für den Bergeteich Tremblay jedoch bei: 3,8 – 4,2 Mio. Tonnen mit einem Gehalt von 0,2 – 0,3 g/t Au und 0,05 – 0,1 % Cu.

Lone Star

Anfang Juni 2017 baute GOM ihren Ressourcenbestand mit der Unterzeichnung einer unverbindlichen Absichtserklärung über den Erwerb des 234 ha großen Kupfer-Gold-Gebiets Lone Star weiter aus. Dieses befindet sich im Norden des US-Bundesstaats Washington und grenzt an die Südgrenze des unternehmenseigenen Gebiets Lexington an. Die beiden Gebiete teilen sich die gemeinsame Geologie; Gesteinsarten, Strukturen und einen 3 km langen Explorationstrend mit Gold-Kupfer-Mineralisierung. Auf dem Gebiet Lone Star befinden sich drei mineralisierte Zonen: der Tagebaubetrieb bzw. die Mine Lone Star, die 400 Meter nordwestlich der Mine Lone Star verlaufende Nordwest-Zone und die 400 Meter südwestlich der Mine Lone Star verlaufende Südwest-Zone. Die Zone Lone Star/Tagebaubetrieb und die Nordwest-Zone enthalten beide eine erhebliche Kupfer- und Goldmineralisierung. Die Südwest-Zone verfügt lokal über eine Goldmineralisierung mit hohen Gehalten. Die Zone Lone Star/Tagebaubetrieb liegt 1,1 km südlich der Lagerstätte Lexington-Grenoble.

Im Gebiet Lone Star wurden von 1970 bis 2006 in 10 Kampagnen 250 Diamant- und Perkussionsbohrungen durchgeführt. In diesem Zeitraum wurde mittels Untertage- und Tagebauproduktion 460.000 Tonnen aus der Lagerstätte Lone Star abgebaut.



Die Lagerstätte Lone Star wird als eine Serie von acht oberflächennahen, leicht einfallenden Zonen ausgelegt, die treppenförmig angeordnet sind und sich überlagern. Sie sind in eine Gesteinsformation aus Dazit mit geringen Serpentineinlagerungen eingebettet. Die Zonen setzen sich aus geschichteten bzw. in Form von Trümmerzonen vorliegenden Pyrit-Kupferkies-Erzgängen, Erzschnüren und goldhaltigen Versprengungen zusammen. Nach dem heutigen Kenntnisstand sind die mehrlagigen Zonen auf ein Gebiet von 330 Meter von Norden nach Süden, 260 Meter von Osten nach Westen und 140 Meter vertikal begrenzt. Im September 2007 wurde eine historische Ressourcenschätzung zu einem Cutoff-Gehalt von 1,5% Kupfer-Äquivalent oder 5,0 g/t Gold-Äquivalent veröffentlicht (s. Abbildung 25).

Abbildung 25: Ressourcenschätzung für Lone Star (1,5% Cu-Äqu. bzw. 5,0g/t Au Äqu. Cutoff-Gehalt)

| Kategorie | Tonnen | Au g/t | Cu % | Au-Äqu g/t | Cu-Äqu % | Au oz | Cu Mio. Ib. |
|------------|---------|--------|------|------------|----------|--------|-------------|
| Angezeigt | 63.000 | 1,28 | 2,30 | 8,82 | 2,69 | 2.600 | 3,19 |
| Abgeleitet | 682.000 | 1,46 | 2,00 | 8,02 | 2,44 | 32.000 | 30,07 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc. Stichtag: 23. September 2007; erstellt von P&E Mining Consultants Inc.

(1) Mineralressourcen, die keine Mineralreserven darstellen, sind nicht notwendigerweise wirtschaftlich rentabel. Die Schätzung der Mineralressourcen kann von diversen Faktoren, wie z.B. Umweltauflagen, Genehmigungen, Gesetzeslage, Besitzansprüchen, Steuern, der gesellschaftspolitischen Situation, Marketing oder anderen wichtigen Faktoren maßgeblich beeinflusst werden.

(2) Die Menge und der Erzgehalt der in dieser Schätzung enthaltenen abgeleiteten Ressourcen sind mit Unsicherheiten behaftet.

(3) Die Berechnung der Mineralressourcen in dieser Schätzung erfolgte unter Anwendung der einschlägigen kanadischen Richtlinien für Mineralressourcen und -reserven, die vom CIM Standing Committee on Reserve Definitions des Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum (CIM) erstellt und vom CIM Council am 11. Dezember 2005 genehmigt wurden.

(4) Zur Berechnung des Goldäquivalents (Au-Äqu.) wurde ein Goldpreis von US\$593/Unze und ein Kupferpreis von US\$2,84/Pfund auf Basis der durchschnittlichen Gold- und Kupferpreise über einen Zeitraum von 24 Monaten (per 31. Juli 2007) herangezogen, um einen Umrechnungsfaktor von $\% \text{ Kupfer} \times 3,284 + \text{Gold g/t} = \text{Au-Äqu g/t}$ zu erhalten. Die metallurgische Ausbeute und die Kosten für Schmelze/Veredelung wurde bei der Berechnung des Goldäquivalentwerts nicht berücksichtigt.

(5) Der Cutoff-Wert für Kupferäquivalent von 1,5% wurde wie folgt berechnet und gerundet: Kupferpreis USD2,84/Pfund, USD-Wechselkursrate 0,88, Prozessausbeute 95%, Gebührenpflicht Schmelze 95%, Gebühr für Schmelze/Veredelung CAD7 pro geförderte Tonne, Bergbaukosten CAD62 pro geförderte Tonne, Verarbeitungskosten CAD28 pro verarbeitete Tonne, Allgemein- & Verwaltungskosten USD7,50 pro verarbeitete Tonne.



EXPLORATIONSPOTENZIAL

Im Rahmen der Explorationsziele wurde bei einer Reihe von Liegenschaften Wertsteigerungspotenzial ermittelt. Diese Explorationsziele basieren auf Erzgehalten aus Übertrage-/Bohrlochproben und Schätzungen der Ausmaße, die zu weiträumig oder aus einem anderen Grund für die Mineralressourcenschätzung unzureichend waren; weitere Details sind dem am 19.06.2017 auf SEDAR veröffentlichten Bericht zur wirtschaftlichen Erstbewertung (PEA) zu entnehmen. Die potenzielle Tonnage und der Gehalt werden nachfolgend in Bandbreiten dargestellt:

- | | |
|-----------------------|---|
| 1) Lexington-Grenoble | 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 |
| 3) Tam O'Shanter | 10 - 12 Mio. Tonnen, 0,5 – 0,7 g/t Au |
| 4) Sylvester K | 150.000 – 250.000 Tonnen, 6-8 g/t Au |
| 5) Tremblay Tailings | 3,8 – 4,2 Mio. Tonnen, 0,2 – 0,3 g/t Au und 0,05 – 0,1 % Cu |
| 6) May Mac | 150.000 – 250.000 Tonnen, 100-200 g/t Ag, 1–2g/t Au |

Die potenzielle Menge und der Erzgehalt dieser Explorationsziele sind mit Unsicherheiten behaftet. Es erfolgte noch keine ausreichende Exploration zur Ermittlung einer Mineralienressource und es ist ungewiss, ob eine weitere Exploration dazu führt, dass die Ziele als Mineralressource dargestellt werden können.



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die VAG sollte u.E. im Januar 2018 den Betrieb mit einer Materialzufuhr aus der Mine Lexington-Grenoble aufnehmen. Mit der Aufbereitung des Materials aus der Mine Golden Crown sollte im Januar 2019 begonnen werden. Die Kapazität der VAG beträgt anfänglich 200 Tonnen pro Tag in 2018 und wird im Laufe des Jahres 2019 auf 400 Tonnen pro Tag ausgebaut. Abbildung 26 zeigt die GuV über die Minenlaufzeit sowie die wesentlichen Betriebsparameter der beiden Minen.

Abbildung 26: G.u.V. Rechnung für Lexington-Grenoble und Golden Crown

| | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Verarbeitete Tonnen, gesamt | 72.000 | 108.000 | 144.000 | 144.000 | 97.000 | 24.000 |
| Lexington-Grenoble | | | | | | |
| Verarbeitete Tonnen | 72.000 | 72.000 | 72.000 | 72.000 | 72.000 | 24.000 |
| Enthaltene Unzen Gold | 14.977 | 14.977 | 14.977 | 14.977 | 14.977 | 4.201 |
| Wiederfindungsrate | 80,4% | 80,4% | 80,4% | 80,4% | 80,4% | 80,4% |
| Produzierte Unzen Gold | 12.042 | 12.042 | 12.042 | 12.042 | 12.042 | 3.378 |
| Umsatz Gold | 16.480.440 | 16.480.440 | 16.480.440 | 16.480.440 | 16.480.440 | 1.504.708 |
| Enthaltene lb Kupfer | 1.666.693 | 1.666.693 | 1.666.693 | 1.666.693 | 1.666.693 | 272.491 |
| Wiederfindungsrate | 85,6% | 85,6% | 85,6% | 85,6% | 85,6% | 85,6% |
| Produzierte lb Kupfer | 1.426.689 | 1.426.689 | 1.426.689 | 1.426.689 | 1.426.689 | 233.252 |
| Umsatz Kupfer | 4.397.463 | 4.397.463 | 4.397.463 | 4.397.463 | 4.397.463 | 576.536 |
| Golden Crown | | | | | | |
| Verarbeitete Tonnen | 0 | 36.000 | 72.000 | 72.000 | 25.000 | 0 |
| Enthaltene Unzen Gold | 0 | 12.836 | 25.672 | 24.551 | 7.266 | 0 |
| Wiederfindungsrate | 0,0% | 80,4% | 80,4% | 80,4% | 80,4% | 80,4% |
| Produzierte Unzen Gold | 0 | 10.320 | 20.640 | 19.739 | 5.842 | 0 |
| Umsatz Gold | 0 | 14.124.272 | 28.248.543 | 27.015.624 | 7.995.405 | 0 |
| Enthaltene lb Kupfer | 0 | 444.451 | 888.903 | 840.181 | 236.997 | 0 |
| Wiederfindungsrate | 0,0% | 85,6% | 85,6% | 85,6% | 85,6% | 85,6% |
| Produzierte lb Kupfer | 0 | 380.450 | 760.901 | 719.195 | 202.869 | 0 |
| Umsatz Kupfer | 0 | 1.172.657 | 2.345.313 | 2.216.763 | 625.301 | 0 |
| Gesamtumsatz | 20.877.902 | 36.174.831 | 51.471.759 | 50.110.289 | 29.498.608 | 2.081.244 |
| Operative Kosten, gesamt | 12.168.000 | 16.848.000 | 20.160.000 | 20.160.000 | 12.804.000 | 3.168.000 |
| Kosten pro Tonne | 169 | 156 | 140 | 140 | 132 | 132 |
| Operativer Gewinn, gesamt | 8.709.902 | 19.326.831 | 31.311.759 | 29.950.289 | 16.694.608 | -1.086.756 |
| Marktpreis Gold (USD/Unze) | 1.268 | 1.268 | 1.268 | 1.268 | 1.268 | 1.268 |
| Festpreis Gold (USD/oz) | 400 | 400 | 400 | 400 | 400 | 400 |
| Marktpreis Kupfer (USD/lb) | 2,86 | 2,86 | 2,86 | 2,86 | 2,86 | 2,86 |
| Festpreis Kupfer (USD/lb) | 1,09 | 1,09 | 1,09 | 1,09 | 1,09 | 1,09 |
| USD/CAD | 1,247 | 1,247 | 1,247 | 1,247 | 1,247 | 1,247 |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.; First Berlin Equity Research Schätzungen

Anfang dieses Jahres erhielt GOM von RIVI CAPITAL LLC im Rahmen eines Goldkaufabkommens einen Betrag von USD4 Mio. (ca. CAD5,2 Mio.). GOM hat die Gelder zur Finanzierung des Working Capitals und den Abschluss der Übernahme von Kettle River Resources verwendet. Das Goldkaufabkommen sieht vor, dass RIVI 13,5% der Produktion aus den Minen Lexington und Golden Crown zu einem festgelegten Preis pro Unze Gold von US\$400 über die Lebensdauer der Projekte erhält. Das entspricht einem Kupferwert von USD1,09/Pfund. Unsere Umsatzzahlen basieren damit auf dem Verkauf von 13,5% der Produktion zum Festpreis.



FINANZLAGE

Die nachfolgende Abbildung 27 fasst die Bilanz der GOM zusammen. Die wichtigsten Positionen auf der Passivseite sind das vorstehend beschriebene Goldkaufabkommen mit RIVI CAPITAL (das hier unter Metal Stream Verpflichtung ausgewiesen wird) sowie die vorrangige Wandelanleihe von Lind Partners LLC, die zur Finanzierung des Kaufs der Minen Lexington-Grenoble und Golden Crown sowie der VAG verwendet wurde. Die Zahlungsverpflichtung gegenüber Lind lag Ende Februar 2017 bei USD1,0 Mio. Ab dem 30. Juni 2017 muss GOM monatlich USD100.000 zahlen, sofern bis zum 15. Juni nicht die vollen USD1,2 Mio. zurückgezahlt wurden. Dann müssten lediglich USD1,1 Mio. zurückgezahlt werden. Das Darlehen wird bei CAD0,31 je Aktie umgewandelt. Wir gehen davon aus, dass GOM kurzfristig neues Eigenkapital in Höhe von CAD10 Mio. emittiert, um das Working Capital sowie die Investitionen vor Produktionsbeginn in Höhe von CAD7,3 Mio. bei Lexington-Grenoble und der VAG zu finanzieren. Es wird erwartet, dass die Kapitalkosten für die nachhaltige Entwicklung zwischen 2018 und 2021 bei CAD19,6 Mio. liegen. Diese sollten aber durch den Cashflow abgedeckt werden.

Abbildung 27: Zusammengefasste Bilanz

| Alle Angaben in Tsd CAD | 2015A | 2016A | Q1/17A | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Vermögen | | | | | | | |
| Umlaufvermögen, gesamt | 150 | 821 | 1.027 | 461 | 5.480 | 16.031 | 39.401 |
| Liquide Mittel | 108 | 688 | 909 | 334 | 2.844 | 11.482 | 32.940 |
| Sonstiges Umlaufvermögen | 43 | 133 | 119 | 127 | 2.637 | 4.549 | 6.461 |
| Anlagevermögen, gesamt | 1.592 | 10.244 | 12.940 | 21.137 | 22.778 | 29.314 | 35.151 |
| Verfügungsbeschränkte liquide Mittel | 64 | 529 | 534 | 534 | 534 | 534 | 534 |
| Sachanlagen | 17 | 5.571 | 5.802 | 12.361 | 14.002 | 20.538 | 26.375 |
| Explorations- und Evaluierungsvermögen | 1.187 | 3.003 | 5.093 | 6.730 | 6.730 | 6.730 | 6.730 |
| Sonstiges Anlagevermögen | 325 | 1.141 | 1.512 | 1.512 | 1.512 | 1.512 | 1.512 |
| Aktiva | 1.743 | 11.064 | 13.968 | 21.598 | 28.258 | 45.345 | 74.552 |
| Eigenkapital und Verbindlichkeiten | | | | | | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 2.049 | 5.421 | 3.846 | 3.352 | 2.633 | 2.329 | 2.629 |
| Wandelschuldverschreibung | 79 | 79 | 79 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erstrangiges Wandeldarlehen | 0 | 2.768 | 1.383 | 819 | 0 | 0 | 0 |
| Schuldverschreibungen | 704 | 704 | 704 | 704 | 704 | 0 | 0 |
| Aktienbasierte Vergütung | 0 | 0 | 0 | 550 | 550 | 550 | 550 |
| Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten | 1.266 | 1.870 | 1.681 | 1.279 | 1.379 | 1.779 | 2.079 |
| Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 0 | 655 | 4.492 | 5.662 | 4.788 | 3.185 | 920 |
| Metal Stream Verpflichtung | 0 | 0 | 3.837 | 5.006 | 4.133 | 2.529 | 264 |
| Flächenherrichtungsrückstellung | 0 | 655 | 655 | 655 | 655 | 655 | 655 |
| Eigenkapital | -306 | 4.988 | 5.629 | 12.584 | 20.837 | 39.831 | 71.003 |
| Passiva | 1.743 | 11.064 | 13.968 | 21.598 | 28.258 | 45.345 | 74.552 |
| Nettverbindlichkeiten/liquide Mittel | 612 | 3.013 | 4.534 | 5.634 | 1.432 | -9.514 | -33.236 |
| Nettoverschuldungsgrad | n.a. | 60,4% | 80,5% | 44,8% | 6,9% | -23,9% | -46,8% |



MANAGEMENT & DIREKTOREN

Wolf Wiese – President, CEO & Director

Herr Wiese war in den vergangenen 30 Jahren als Börsenmakler und Bankbesitzer in Deutschland an der Planung und am Aufbau heimischer und internationaler Unternehmen beteiligt. In den letzten 16 Jahren war er im Bergbauexplorationsgeschäft primär als Berater und Financier von börsennotierten Unternehmen tätig. Zwischen 1995 und 2004 war er die treibende Kraft bei der Canadian Metals Explorations Ltd. (heute: Hard Creek Nickel Ltd.). Während seiner Zeit als vorrangiger Financier/Berater der Canadian Explorations Ltd. entdeckte das Unternehmen eine der weltweit größten Sulfid-Nickel-Lagerstätten. Herr Wiese ist seit der Gründung der Golden Dawn Minerals im Jahr 2004 für das Unternehmen tätig.

Stephen Leahy - Director

Herr Leahy ist bereits seit 1982 im Ressourcenbereich tätig. Er gründete die North American Tungsten und war dort von 1993-2013 Chairman und CEO. Mit 250 Mitarbeitern und einem Umsatz von CAD100 Mio. förderte die North American Tungsten jährlich rund 4% des weltweit produzierten Primärwolframkonzentrats aus ihren weitflächigen Untertagebaubetrieben. Von 2011-2013 war Herr Leahy Präsident der International Tungsten Industry Association (ITIA) mit Sitz in London. Er ist seit 1993 Mitglied der ITIA und seit acht Jahren Mitglied des Führungsausschusses der ITIA. Zwischen 2011 und 2013 war er Director der Mining Association of Canada und Gründungsmitglied der Yukon Mine Training Association. Darüber hinaus ist Herr Leahy als Director in vier anderen Junior-Bergbauunternehmen tätig.

Kevin Puil - Director

Herr Puil ist Asset Manager mit einer über zwanzigjährigen Erfahrung in der Anlageverwaltung. Aktuell ist Herr Puil geschäftsführender Gesellschafter bei RIVI Capital LLC, einer Private-Equity-Gesellschaft mit Schwerpunkt Bergbau und Sitz in San Francisco. Davor war er in leitender Funktion in mehreren Firmen tätig, unter anderem als Senior Analyst beim Encompass Fund in San Francisco und als Partner und Portfoliomanager bei Bolder Investment Partners in Vancouver (heute: Haywood Securities). Herr Puil ist derzeit Director und Mitglied im Prüfungsausschuss von drei an der Toronto Stock Exchange notierten Unternehmen. Er hat einen Studienabschluss in Wirtschaftswissenschaften von der University of Victoria in British Columbia und ist Chartered Financial Analyst (CFA).

Andrea Yuan, CPA, CGA – CFO

Frau Andrea Yuan ist Chartered Professional Accountant (CPA)/Certified General Accountant (CGA) in British Columbia und Certified Public Accountant (CPA) in New Hampshire. Im Jahr 1994 erhielt sie ihren Bachelor of Economics in Wirtschaftswissenschaften von der Shanghai University of Finance and Economics. Frau Yuan begann ihre Karriere als interne Rechnungsprüferin, war anschließend von 1994 bis 1999 Teamleiterin in der internen Revisionsabteilung der Filiale Shanghai Pudong der Bank of China. 2004 wechselte Frau Yuan in die Revisionsabteilung von Davidson and Company LLP, Chartered Accountants. Von November 2006 bis 2009 war sie Audit Managerin bei Davidson und von 2009 bis Oktober 2011 leitete sie die Revisionsabteilung bei Davidson. Frau Yuan ist Chief Financial Officer bzw. Finanzberaterin für eine Reihe börsennotierter Unternehmen (TSX Venture Exchange, Canadian Securities Exchange und OTC Markets).

Dr. Mathew Ball, Ph.D, P.Geol. – COO & Chefgeologe

Dr. Ball verfügt als Geologe über eine mehr als 30 Jahre internationale Erfahrung, u.a. in der untertägigen Erschließung von Edelmetallen. Er war 5 Jahre President und COO für den Goldbergbaubetrieb Bralorne in British Columbia. Dr. Ball verfügt über umfangreiche praktische Erfahrungen und Kompetenzen im Bereich der Erzgangsysteme, der epithermalen Gold-Silber-Lagerstätten mit Kupfer-/Goldvorkommen und der Skarn-Lagerstätten, die alle in der Region Greenwood zu finden sind.

**Andrew Brown, Corporate Secretary**

Herr Brown war zuvor 4 Jahre im Bereich Unternehmensfinanzierung tätig und verfügt über mehr als 6 Jahre Erfahrung an den Börsenmärkten. Herr Brown hat ein Canadian Securities Course-Diplom und spricht fließend Portugiesisch.

**DIREKTOREN OHNE
GESCHÄFTSFÜHRUNGSFUNKTION**

Dr. Dieter Benz, Ph.D. Maschinenbau

Stefan Bender, vormals Chefredakteur des deutschen Informationsdienstes „The Mining Scout“

BEIRAT

Stewart Jackson, Ph.D. & P. Geo.

Michael Dufresne, M.Sc. & P. Geo.

Frank Wright, P.Eng. (Ingenieur Verarbeitungstechnik)

George Sookochoff, B.Comm. (Datenbankexperte)



AKTIONÄRS- & AKTIENINFORMATIONEN

| Aktieninformationen | |
|---------------------|--------------|
| ISIN | CA3808956070 |
| WKN | A1XBWD |
| Bloomberg Symbol | GOM CN |
| Aktien im Umlauf | 107,486,170 |
| Transparenzstandard | TSX Venture |
| Land | Kanada |
| Sektor | Bergbau |
| Subsektor | Gold |

Quelle: Börse Frankfurt, First Berlin Equity Research

| Aktionärsstruktur | |
|-------------------|------|
| Wolf Wiese | 5,9% |
| Dieter Benz | 1,0% |
| Mathew Ball | 0,1% |
| Stephen Leahy | 0,1% |

Quelle: Golden Dawn Minerals Inc.



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

| Alle Angaben in Tsd CAD | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Umsatz | 0 | 0 | 0 | 20.877.902 | 36.174.831 | 51.471.759 |
| Allgemeine & Verwaltungskosten | -1.294.181 | -2.539.818 | -3.950.581 | -2.260.000 | -2.543.000 | -2.260.000 |
| Aktienbasierte Vergütung | -396.481 | -1.611.844 | -550.000 | 0 | 0 | 0 |
| Transferagenten- und Anmeldegebühren | -55.953 | -103.366 | -96.400 | 0 | 0 | 0 |
| Betriebskosten der Minen | 0 | 0 | 0 | -9.908.000 | -14.305.000 | -17.900.000 |
| Operatives Ergebnis | -1.746.615 | -4.255.028 | -4.596.981 | 8.709.902 | 19.326.831 | 31.311.759 |
| Finanzeinkommen/(Aufwand) | -123.675 | -66.157 | -453.085 | -456.937 | -333.089 | -139.681 |
| Realisierte Gewinne an vermarktbareren Wertpapieren | 4.586 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Unrealisierte Gewinne an vermarktbareren Wertpapieren | 0 | 354.578 | 338.059 | 0 | 0 | 0 |
| Wechselkursbedingte Verluste | -24.232 | 0 | -16.402 | 0 | 0 | 0 |
| Rückzahlung des Flow-through-Aktienaufpreises | 21.750 | 52.477 | 38.716 | 0 | 0 | 0 |
| Auflösung von Entschädigungsrückstellung | 0 | 155.907 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fair-Value-Anpassung der derivativen Verbindlichkeit | 0 | -747.676 | -74.568 | 0 | 0 | 0 |
| Rückzahlung von Lagerstättenkosten | 0 | 10.000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gewinn an Schuldenbereinigung | 461.765 | 269.076 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wertberichtigung von Forderungen | 0 | 137.520 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wertberichtigung von Explorations- und Evaluierungsvermögen, abzüglich erhaltener Steuergutschriften | -65.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nettoergebnis und Gesamtnettoergebnis | -1.471.421 | -4.089.303 | -4.764.261 | 8.252.965 | 18.993.741 | 31.172.078 |
| Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl (unverwässert und verwässert) | 26.640.540 | 66.098.007 | 102.081.429 | 148.281.682 | 148.281.682 | 148.281.682 |
| Aktienanzahl am Ende der Periode | 39.971.123 | 94.926.586 | 107.486.170 | 148.281.682 | 148.281.682 | 148.281.682 |
| EPS (unverwässert und verwässert) | -0,06 | -0,06 | -0,05 | 0,06 | 0,13 | 0,21 |
| Kennzahlen | | | | | | |
| EBITDA-Marge | n.a. | n.a. | n.a. | 47,9% | 59,0% | 66,1% |
| EBIT-Marge | n.a. | n.a. | n.a. | 41,7% | 53,4% | 60,8% |
| Nettomarge | n.a. | n.a. | n.a. | 39,5% | 52,5% | 60,6% |
| Steuersatz | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ausgaben in % vom Umsatz | | | | | | |
| Allgemeine & Verwaltungskosten | n.a. | n.a. | n.a. | 10,8% | 7,0% | 4,4% |
| Betriebskosten der Minen | n.a. | n.a. | n.a. | 47,5% | 39,5% | 34,8% |
| Jährliches Wachstum | | | | | | |
| Gesamtumsatz | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 73,3% | 42,3% |
| Operatives Ergebnis | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 121,9% | 62,0% |
| Nettogewinn/-verlust | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 130,1% | 64,1% |



BILANZ

| Alle Angaben in Tsd CAD | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Vermögen | | | | | | |
| Umlaufvermögen, gesamt | 150.322 | 820.672 | 460.954 | 5.480.444 | 16.031.047 | 39.401.205 |
| Liquide Mittel | 107.722 | 688.062 | 333.954 | 2.843.706 | 11.482.193 | 32.940.235 |
| Kurzfristige Investitionen | 0 | 21.000 | 27.000 | 27.000 | 27.000 | 27.000 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 42.600 | 111.610 | 100.000 | 1.739.825 | 3.014.569 | 4.289.313 |
| Vorräte | 0 | 0 | 0 | 869.913 | 1.507.285 | 2.144.657 |
| Anlagevermögen, gesamt | 1.592.337 | 10.243.563 | 21.136.749 | 22.777.749 | 29.313.749 | 35.150.749 |
| Sonder-Warrants | 0 | 1.107.620 | 1.439.679 | 1.439.679 | 1.439.679 | 1.439.679 |
| Verfügungsbeschränkte liquide Mittel | 63.952 | 528.602 | 533.602 | 533.602 | 533.602 | 533.602 |
| Forderungen gegenüber Nahestehenden | 324.813 | 32.994 | 71.973 | 71.973 | 71.973 | 71.973 |
| Sachanlagen | 16.528 | 5.571.254 | 12.361.402 | 14.002.402 | 20.538.402 | 26.375.402 |
| Explorations- und Evaluierungsvermögen | 1.187.044 | 3.003.093 | 6.730.093 | 6.730.093 | 6.730.093 | 6.730.093 |
| Aktiva | 1.742.659 | 11.064.235 | 21.597.703 | 28.258.193 | 45.344.796 | 74.551.954 |
| Eigenkapital und Verbindlichkeiten | | | | | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 2.049.019 | 5.421.100 | 3.351.932 | 2.633.157 | 2.329.269 | 2.629.269 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und aufgelaufene Verpflichtungen | 660.840 | 900.883 | 900.000 | 1.000.000 | 1.400.000 | 1.700.000 |
| Zahlung von Nettoerlösen | 0 | 700.000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Verbindlichkeiten gegenüber Nahestehenden | 386.287 | 230.371 | 379.269 | 379.269 | 379.269 | 379.269 |
| Wandelschuldverschreibung | 79.287 | 79.287 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erstrangiges Wandeldarlehen | 0 | 2.767.955 | 818.775 | 0 | 0 | 0 |
| Schuldverschreibungen | 703.888 | 703.888 | 703.888 | 703.888 | 0 | 0 |
| Entschädigungsrückstellung | 155.907 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flow-through-Aktienaufpreis | 62.810 | 38.716 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Aktienbasierte Vergütung | 0 | 0 | 550.000 | 550.000 | 550.000 | 550.000 |
| Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 0 | 655.294 | 5.661.514 | 4.787.814 | 3.184.563 | 919.643 |
| Metal Stream Verpflichtung | 0 | 0 | 5.006.220 | 4.132.520 | 2.529.269 | 264.349 |
| Flächenherrichtungsrückstellung | 0 | 655.294 | 655.294 | 655.294 | 655.294 | 655.294 |
| Eigenkapital | -306.360 | 4.987.841 | 12.584.257 | 20.837.222 | 39.830.963 | 71.003.041 |
| Passiva | 1.742.659 | 11.064.235 | 21.597.703 | 28.258.193 | 45.344.796 | 74.551.954 |
| Kennzahlen | | | | | | |
| Current ratio (x) | 0,07 | 0,15 | 0,14 | 2,08 | 6,88 | 14,99 |
| Quick ratio (x) | 0,07 | 0,15 | 0,14 | 1,75 | 6,24 | 14,17 |
| Nettverbindlichkeiten/liquide Mittel | 611.501 | 3.013.466 | 5.634.327 | 1.432.100 | -9.513.525 | -33.236.488 |
| Nettoverschuldungsgrad | n.a. | 0,60 | 0,45 | 0,07 | -0,24 | -0,47 |
| Buchwert je Aktie (in €) | -0,01 | 0,05 | 0,12 | 0,14 | 0,27 | 0,48 |
| Return on Equity (ROE) | n.a. | -1,75 | -0,54 | 0,49 | 0,63 | 0,56 |



CASHFLOWRECHNUNG

| Alle Angaben in Tsd CAD | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Operativer Cashflow | | | | | | |
| Periodenergebnis | -1.471.421 | -4.089.303 | -4.764.261 | 8.252.965 | 18.993.741 | 31.172.078 |
| Amortisation | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Augelaufene Zinsen erstrangiges Wandeldarlehen | 0 | 0 | 2.072 | 1.300.000 | 2.000.000 | 2.700.000 |
| Unrealisierter wechsellkursbedingter Verlust | 0 | 20.467 | 57.272 | 0 | 0 | 0 |
| Unrealisierte Gewinne an vermarktbaren Wertpapieren | 21.358 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Aktienbasierte Vergütung | 0 | -354.578 | -338.059 | 0 | 0 | 0 |
| Rückzahlung des Flow-through-Aktienaufpreises | 396.481 | 1.611.844 | 550.000 | 0 | 0 | 0 |
| Fair-Value-Anpassung der derivaten Verbindlichkeit | -21.750 | -52.477 | -38.716 | 0 | 0 | 0 |
| Auflösung von Entschädigungsrückstellung | 0 | 747.676 | 74.568 | 0 | 0 | 0 |
| Fair-Value-Anpassung der derivaten Verbindlichkeit | 0 | -155.907 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wertberichtigung von Verbindlichkeiten aus L. und L. | 0 | -137.520 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gewinn an vermarktbaren Wertpapieren | -4.586 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gewinn an Schuldenbereinigung | -461.765 | -269.076 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wertberichtigung von Explorations- und Evaluierungsvermögen | 65.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Änderung des Umlaufvermögens (abzüglich liquide Mittel) | 346.720 | -90.669 | -250.129 | -2.409.738 | -1.512.116 | -1.612.116 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | -1.129.963 | -2.769.543 | -4.707.253 | 7.143.228 | 19.481.625 | 32.259.962 |
| Investitionscashflow | | | | | | |
| Investition in Explorations- und Evaluierungsvermögen | -241.349 | -1.614.040 | -3.727.000 | 0 | 0 | 0 |
| Rückzahlungen bei Explorations- und Evaluierungsvermögen | 65.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erlöse bei Veräußerungen von vermarktbaren Wertpapieren | 24.086 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kauf von Flächenherrichtungsdarlehen | 0 | 0 | -5.000 | 0 | 0 | 0 |
| Kauf von Sachanlagen | -17.000 | -3.010.000 | -6.792.220 | -2.941.000 | -8.536.000 | -8.537.000 |
| Kauf von Kapitalvermögen | 0 | 0 | -700.000 | 0 | 0 | 0 |
| Zahlung der Greenwood-Rate | 0 | -76.578 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zunahme der verfügbaren beschränkten liquiden Mittel | 0 | -464.650 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | -169.263 | -5.165.268 | -11.224.220 | -2.941.000 | -8.536.000 | -8.537.000 |
| Finanzierungscashflow | | | | | | |
| Nettoerlöse von Aktienemissionen | 1.484.512 | 6.719.175 | 12.360.677 | 0 | 0 | 0 |
| Erlöse vom erstrangigen Wandeldarlehen | 0 | 2.281.484 | 1.305.990 | 0 | 0 | 0 |
| Tilgung vom erstrangigen Wandeldarlehen | 0 | 0 | -3.255.170 | -818.775 | 0 | 0 |
| Tilgung von Wandelschuldverschreibungen | 0 | 0 | -79.287 | 0 | 0 | 0 |
| Tilgung von Schuldverschreibungen | 0 | 0 | 0 | 0 | -703.888 | 0 |
| Vorratszahlung der Aktienemissionszeichnung | 55.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Verbindlichkeiten gegenüber Nahestehenden | -124.902 | -485.508 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kurzfristige Darlehensrefinanzierung | -77.750 | 0 | 87.751 | 0 | 0 | 0 |
| Kurzfristige Darlehenserlöse | 70.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Metal Stream Verpflichtung | 0 | 0 | 5.006.220 | -873.700 | -1.603.251 | -2.264.920 |
| Sonstige | 0 | 0 | 151.184 | 0 | 0 | 0 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | 1.406.860 | 8.515.151 | 15.577.365 | -1.692.475 | -2.307.139 | -2.264.920 |
| Veränderung der liquiden Mittel | 107.634 | 580.340 | -354.108 | 2.509.753 | 8.638.486 | 21.458.042 |
| Cash am Anfang der Periode | 88 | 107.722 | 688.062 | 333.954 | 2.843.706 | 11.482.193 |
| Cash zum Ende der Periode | 107.722 | 688.062 | 333.954 | 2.843.706 | 11.482.193 | 32.940.235 |
| Jährliches Wachstum | | | | | | |
| Operativer Cashflow | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 172,7% | 65,6% |
| Freier Cashflow | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 160,5% | 116,7% |
| EBITDA je Aktie | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 113,1% | 59,5% |

FIRST BERLIN ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE

| Bericht Nr.: | Tag der Veröffentlichung | Schlusskurs Vortag | Anlageempfehlung | Kursziel/Bewertung |
|-----------------------|--------------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| Aufnahme der Coverage | Heute | CAD0,27 | Kaufen | CAD0,36 |

Ersteller: Simon Scholes, Analyst

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen:

First Berlin Equity Research GmbH

Mohrenstraße 34
10117 Berlin

Tel. +49 (0)30 - 80 93 96 94 Fax +49 (0)30 - 80 93 96 87

info@firstberlin.com

www.firstberlin.com

Für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person: Martin Bailey

Copyright© 2017 First Berlin Equity Research GmbH. Kein Teil dieser Finanzanalyse darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch die First Berlin Equity Research GmbH kopiert, fotokopiert, vervielfältigt oder weiterverbreitet werden, gleich in welcher Form und durch welches Medium. Bei Zitaten ist die First Berlin Equity Research GmbH als Quelle anzugeben. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

ANGABEN GEM. § 34B WERTPAPIERHANDELSGESETZ (WPHG), GEM. DER VERORDNUNG (EU) NR. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 16. APRIL 2014 ÜBER MARKTMISSBRAUCH (MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG) UND GEM. DER FINANZANALYSE-VERORDNUNG (FINANV)

Die First Berlin Equity Research GmbH (im Folgenden: „First Berlin“) erstellt Finanzanalysen unter Berücksichtigung der einschlägigen regulatorischen Vorgaben, insbesondere des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV). Mit den nachfolgenden Erläuterungen informiert First Berlin Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

INTERESSENKONFLIKTE

Nach § 34b Abs. 1 WpHG und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) dürfen Finanzanalysen nur dann weitergegeben oder öffentlich verbreitet werden, wenn Umstände oder Beziehungen, die bei den Erstellern, den für die Erstellung verantwortlichen juristischen Personen oder mit diesen verbundenen Unternehmen Interessenkonflikte begründen können, zusammen mit der Finanzanalyse offen gelegt werden.

First Berlin bietet ein Dienstleistungsspektrum an, das über die Erstellung von Finanzanalysen hinausgeht. Obwohl First Berlin darum bemüht ist, Interessenkonflikte nach Möglichkeit zu vermeiden, kann First Berlin mit dem analysierten Unternehmen strukturell insbesondere folgende, einen potentiellen Interessenkonflikt begründende, Beziehungen haben (weitere Informationen und Angaben können auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden):

- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital des analysierten Unternehmens;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat innerhalb der letzten 12 Monate Investmentbanking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat anderweitige bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen;

Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden und ggf. zu handhaben, verpflichten sich sowohl der Ersteller der Finanzanalyse als auch First Berlin, Wertpapiere des analysierten Unternehmens weder zu halten noch in irgendeiner Weise mit ihnen zu handeln. Die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in der Finanzanalyse vertretenen Empfehlungen oder Meinungen. Darüber hinaus ist die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse weder direkt an finanzielle Transaktionen noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt.

Sofern sich trotz dieser Maßnahmen ein oder mehrere der vorgenannten Interessenkonflikte auf Seiten des Erstellers oder von First Berlin nicht vermeiden lassen, wird auf diesen Interessenkonflikt hingewiesen.

STICHTAGE VON KURSEN

Falls nicht anders angegeben, beziehen sich aktuelle Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages.

ABSTIMMUNG MIT DEM ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN UND EINFLUSSNAHME

Die vorliegende Finanzanalyse basiert auf eigenen Recherchen und Erkenntnissen des Erstellers. Der Ersteller hat diese Studie ohne direkte oder indirekte Einflussnahme seitens des analysierten Unternehmens erstellt. Teile der Finanzanalyse wurden dem analysierten Unternehmen möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt, um Unrichtigkeiten bei der Tatsachendarstellung zu vermeiden. Im Anschluss an eine solche mögliche Zurverfügungstellung wurden jedoch keine wesentlichen Änderungen auf Veranlassung des analysierten Unternehmens vorgenommen.

ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

First Berlins System zur Anlagebewertung gliedert sich in eine Anlageempfehlung und eine Risikoeinschätzung.

ANLAGEEMPFEHLUNG

Die Empfehlungen, die sich nach der von First Berlin erwarteten Kursentwicklung in dem jeweils angegebenen Anlagezeitraum bestimmen, lauten wie folgt:

STRONG BUY: erwartete positive Kursentwicklung über 50 % verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

BUY: erwartete positive Kursentwicklung über 25 %

ADD: erwartete positive Kursentwicklung zwischen 0 % und 25 %

REDUCE: erwartete negative Kursentwicklung zwischen 0 % und -15 %

SELL: erwartete negative Kursentwicklung größer als -15 %

RISIKOBEWERTUNG

Die First-Berlin-Kategorien zur Risikobewertung sind Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ. Sie werden durch zehn Faktoren bestimmt: Unternehmensführung und -kontrolle, Gewinnqualität, Stärke der Geschäftsleitung, Bilanz- und Finanzierungsrisiko, Positionierung im Wettbewerbsumfeld, Standard der Offenlegung der finanziellen Verhältnisse, aufsichtsrechtliche und politische Ungewissheit, Markenname, Marktkapitalisierung und Free Float. Diese Risikofaktoren finden Eingang in die First-Berlin-Bewertungsmodelle und sind daher in den Kurszielen enthalten. Die Modelle können von First-Berlin-Kunden angefordert werden.

ANLAGEHORIZONT

Die Ratings beziehen sich vorbehaltlich einer abweichenden Aussage in der Finanzanalyse auf einen Investitionszeitraum von zwölf Monaten.

AKTUALISIERUNG

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse steht noch nicht fest, ob, wann und zu welchem Anlass eine Aktualisierung erfolgt. Im Allgemeinen bemüht sich First Berlin, in zeitlich engem Zusammenhang mit der Erfüllung der Berichtspflichten durch das analysierte Unternehmen oder anlässlich von Ad Hoc Meldungen die Finanzanalyse auf ihre Aktualität hin zu überprüfen und gegebenenfalls zu aktualisieren.

ÄNDERUNGSVORBEHALT

Die in der Finanzanalyse enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung des Erstellers zum Veröffentlichungstag der Finanzanalyse wider. Der Ersteller der Finanzanalyse behält sich das Recht vor, seine Meinung ohne vorherige Ankündigung zu ändern.

Die gesetzlich erforderlichen Angaben über

- die wesentlichen Informationsgrundlagen für die Erstellung der Finanzanalyse;
- die Bewertungsgrundsätze und -methoden;
- die Sensitivität der Bewertungsparameter

entnehmen Sie bitte dem folgenden Internetlink: <http://firstberlin.com/disclaimer-german-link/>

AUFSICHTSBEHÖRDE: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorferstraße 108, 53117 Bonn und Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

ZUVERLÄSSIGKEIT VON INFORMATIONEN UND INFORMATIONQUELLEN

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen basieren auf Quellen, die der Ersteller für zuverlässig hält. Eine umfassende Prüfung der Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und der Zuverlässigkeit von Informationsquellen ist weder durch den Ersteller, noch durch First Berlin erfolgt. Für die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen wird demzufolge keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen entstehen.

ZUVERLÄSSIGKEIT VON SCHÄTZUNGEN UND PROGNOSEN

Der Ersteller der Finanzanalyse hat Schätzungen und Prognosen nach bestem Wissen vorgenommen. Diese Schätzungen und Prognosen spiegeln die persönliche Meinung und Wertung des Erstellers wider. Prämissen für Schätzungen und Prognosen, sowie die Sichtweise des Erstellers auf solche Prämissen, unterliegen fortwährender Veränderung. Die jeweiligen Erwartungen über die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstrumentes sind Ergebnis einer Momentaufnahme und können sich jederzeit ändern. Das Ergebnis einer Finanzanalyse beschreibt immer nur eine – die aus Sicht des Erstellers wahrscheinliche – zukünftige Entwicklung aus einer Vielzahl möglicher zukünftiger Entwicklungen.

Sämtliche Marktwerte oder Kursziele, die für das in dieser Finanzanalyse analysierte Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, einschließlich, aber nicht ausschließlich, Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Maßnahmen des analysierten Unternehmens, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und/oder Umsatzprognosen, Nichtverfügbarkeit von vollständigen und genauen Informationen und/oder ein später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrunde liegenden Annahmen des Erstellers bzw. sonstiger Quellen, auf welche sich der Ersteller in diesem Dokument stützt, auswirkt, möglicherweise nicht erreicht werden. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen; Vergangenheitswerte können nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden.

Für die Genauigkeit von Schätzungen und Prognosen wird dementsprechend keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Richtigkeit von Schätzungen und Prognosen entstehen.

INFORMATIONSZWECKE, KEINE EMPFEHLUNG, AUFFORDERUNG, KEIN ANGEBOT ZUM KAUF VON WERTPAPIEREN

Die vorliegende Finanzanalyse dient Informationszwecken. Sie soll institutionelle Anleger unterstützen, eigene Investitionsentscheidungen zu treffen, jedoch dem Anleger in keiner Weise eine Anlageberatung zur Verfügung stellen. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, werden durch die Ausarbeitung dieser Finanzanalyse gegenüber einem Anleger als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Jeder Anleger muss sich ein eigenes unabhängiges Urteil über die Geeignetheit einer Investition in Ansehung seiner eigenen Anlageziele, Erfahrungen, der Besteuerungssituation, Finanzlage und sonstiger Umstände bilden.

Die Finanzanalyse stellt keine Empfehlung oder Aufforderung und kein Angebot zum Kauf des in dieser Finanzanalyse genannten Wertpapiers dar. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, übernehmen demzufolge eine Haftung für Verluste, die sich direkt oder indirekt, unmittelbar oder mittelbar aus der wie auch immer gearteten Nutzung oder dem wie auch immer gearteten Gebrauch von Informationen oder Aussagen aus dieser Finanzanalyse ergeben.

Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufs- oder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments.

KEIN ZUSTANDEKOMMEN VERTRAGLICHER SCHULDVERHÄLTNISSE

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse wird der Empfänger weder zum Kunden von First Berlin, noch entstehen First Berlin durch die Kenntnisnahme irgendwelche vertraglichen, quasi-vertraglichen oder vorvertraglichen Verpflichtungen und/oder Verantwortlichkeiten gegenüber dem Empfänger. Insbesondere kommt kein Auskunftsvertrag zwischen First Berlin und dem Empfänger dieser Informationen zustande.

KEINE PFLICHT ZUR AKTUALISIERUNG

First Berlin, den Ersteller und/oder die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person trifft keine Pflicht zur Aktualisierung der Finanzanalyse. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang des analysierten Unternehmens informieren.

VERVIELFÄLTIGUNG

Der Versand oder die Vervielfältigung dieses Dokuments ist ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von First Berlin nicht gestattet.

SALVATORISCHE KLAUSEL

Sollte sich eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar erweisen, ist die betreffende Bestimmung so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Haftungsausschlusses; in keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND

Die Erstellung dieser Finanzanalyse unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Berlin (Deutschland).

KENNTNISNAHME VOM HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse bestätigt der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Ausführungen.

Indem der Empfänger dieses Dokument nutzt oder sich gleich in welcher Weise darauf verlässt, akzeptiert er die vorstehenden Beschränkungen als für ihn verbindlich.

QUALIFIZIERTE INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Die Finanzanalysen von First Berlin sind ausschließlich für qualifizierte institutionelle Investoren bestimmt.

Dieser Bericht ist nicht zur Verbreitung in den USA, Kanada und/oder dem Vereinigten Königreich (Großbritannien) bestimmt.