

# Klondike Gold Corp.

Kanada / Mining  
 Primary: Toronto  
 Secondary: Frankfurt Stock Exchange  
 Bloomberg: KG CN  
 ISIN: CA4989033010

Update

## BEWERTUNG

### KURSZIEL

BUY

C\$ 0,80

Aufwärtspotenzial

158,1%

Risikobewertung

High

## NEUES GEOLOGISCHES MODELL SUGGERIEREN GRÖßERE GOLDRESSOURCE

Klondike hat Einblicke in sein aktualisiertes geologisches Modell veröffentlicht, das aus einem dreimonatigen Programm zur Überarbeitung und Auswertung von fünf Jahre zuvor gesammelten geowissenschaftlichen Daten resultiert. Das neu kalibrierte Modell berücksichtigt zum ersten Mal goldhaltige, in Nordost-Richtung driftende orogene Verwerfungen, die die in Nordwest-Richtung driftenden Verwerfungen überlagern. Letztere standen bisher im alleinigen Fokus des Modells. Beide Verwerfungsrichtungen sind im Grundgestein goldhaltig und liefern Vektoren für neue Explorationsziele in den Lone Star- und Stander-Zonen. Das aktualisierte Modell gibt Klondike einen besseren geologischen Überblick über seinen Distrikt und ein höheres Maß an Zuversicht in das Gold-Potenzial der Liegenschaft. Unsere Empfehlung lautet Kaufen mit einem Kursziel von CAD 0,80.

**Was hat sich verändert?** Das Management hat jetzt ein noch besseres Verständnis für die Event- und Alterungsbedingungen des Klondike-Distrikts und dessen Anpassung an den Tintina-Goldgürtel. In der Vergangenheit standen die nordwestlich verlaufenden D3-Verwerfungen (D= Deformation) im Mittelpunkt aller Explorationen im Klondike-Distrikt und wurden als die einzigen Verwerfungen mit Goldmineralisierung angesehen. Dank des neu identifizierten Schubfehlers mit NO-Richtung (D4) glaubt das Klondike-Erkundungsteam nun, dass dies das Ereignis ist, das goldhaltige Flüssigkeiten in das Klondike-Netzwerk der D3- und D4-Verwerfungen einführt. Es gibt nicht nur ein Zeitalter für die Einführung von Gold, sondern das Gold hat sowohl in den gleichzeitigen D4-Verwerfungen als auch in den bereits vorhandenen D3-Verwerfungen eine „Heimat“ gefunden. Und da alle früheren NO- bis SW-Bohrungen wahrscheinlich nur die potenziellen D4-Goldvorkommen beflügelt haben, gibt es eine andere Ausrichtung der Goldmineralisierung, die das Klondike-Team nun untersucht.

(b.w.)

## FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

|                           | 2015/16 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19 | 2019/20E | 2020/21E |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| Umsatz (C\$ Mio.)         | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00     | 0,00     |
| Jährliches Wachstum       | na      | na      | na      | na      | na       | na       |
| EBIT (C\$ Mio.)           | -0,66   | -1,25   | -2,00   | -1,95   | -2,16    | -2,28    |
| EBIT-Marge                | na      | na      | na      | na      | na       | na       |
| Jahresübers. (C\$ Mio.)   | -0,56   | -0,56   | -1,65   | -1,55   | -2,16    | -2,28    |
| EPS (verwässert) (C\$)    | -0,02   | -0,01   | -0,02   | -0,02   | -0,02    | -0,02    |
| DPS (C\$)                 | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00     | 0,00     |
| FCF (C\$ Mio.)            | -0,67   | -2,67   | -4,51   | -5,30   | -5,72    | -6,05    |
| Nettoverschuldungsgrad    | -5,9%   | -7,8%   | -30,6%  | -6,9%   | -3,8%    | -2,7%    |
| Liquide Mittel (C\$ Mio.) | 0,52    | 0,99    | 6,53    | 1,27    | 0,74     | 0,57     |

## RISIKEN

Hauptrisiken sind ein Scheitern bei der Identifizierung von genug Gold für einen wirtschaftlichen Abbau und mögliche Spannungen mit den Ureinwohnern.

## UNTERNEHMENSPROFIL

Klondike Gold Corp. ist ein kanadisches Goldexplorationsunternehmen mit Standorten in Vancouver, British Columbia und Dawson City im Yukon Territorium. Das 557km<sup>2</sup> große Unternehmensprojekt Klondike District umfasst die Originalfunde des Goldrausches von 1896 bei Bonanza und Eldorado Creeks.

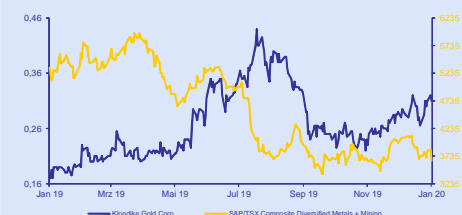
## HANDELSDATEN

Stand: 21. Jan 2020

|                                  |                 |
|----------------------------------|-----------------|
| Schlusskurs                      | C\$ 0,31        |
| Aktien im Umlauf                 | 113,10 Mio.     |
| Marktkapitalisierung             | C\$ 35,06 Mio.  |
| 52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse     | C\$ 0,17 / 0,44 |
| Durchschnittsvolumen (12 Monate) | 197.514         |

| Multiples    | 2018/19 | 2019/20E | 2020/21E |
|--------------|---------|----------|----------|
| KGV          | n.a.    | n.a.     | n.a.     |
| EV/Sales     | 0,0     | 0,0      | 0,0      |
| EV/EBIT      | n.a.    | n.a.     | n.a.     |
| Div.-Rendite | 0,0%    | 0,0%     | 0,0%     |

## KURSÜBERSICHT



## UNTERNEHMENS DATEN

Stand: 31. Aug 2019

|                                |                |
|--------------------------------|----------------|
| Liquide Mittel                 | C\$ 1,71 Mio.  |
| Kurzfristige Vermögenswerte    | C\$ 2,19 Mio.  |
| Immaterielle Vermögenswerte    | C\$ 21,33 Mio. |
| Bilanzsumme                    | C\$ 24,58 Mio. |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | C\$ 0,61 Mio.  |
| Eigenkapital                   | C\$ 23,28 Mio. |

## AKTIONÄRSSTRUKTUR

|            |       |
|------------|-------|
| F. Giustra | 14,0% |
| E. Sprott  | 13,0% |
| Management | 10,0% |
| Free Float | 63,0% |

**Zunehmende Anzahl von Explorationszielen** Es gibt jetzt starke geologische Beweise dafür, dass die Lone Star- und Stander-Zonen von den neu erkannten D4-Verwerfungen senkrecht zu den D3-Stößen durchschnitten werden (Abbildung 1). Dieses Muster deutet auch darauf hin, dass das erstklassige Entdeckungsloch EC19-267 (1,009 g/t Au mit 1,035 g/t Ag über einen Meter) wahrscheinlich an einem Schnittpunkt der schachbrettartigen Verwerfungsstrukturen gefunden wurde. Management hat jetzt eine Erhöhung der Anzahl neuer zu untersuchender Ziele zusätzlich zu den Folgearbeiten an den bereits gebohrten Zielen. Inzwischen stehen über 70 Bohrerergebnisse aus der Bohrkampagne von 2019 zur Erweiterung der Lone Star- und Stander-Zonen aus. Wir stellen fest, dass diese Löcher vor der vollständigen Erkennung des neuen Modells abgeschlossen wurden und daher nur die D3-Strukturen getestet wurden. Wir erwarten jedoch, dass die Assays unsere laufenden Annahmen unterstützen.

## MEHR ÜBER DAS NEUE STRUKTURMODELL

Das Bild unten zeigt, dass es in den goldhaltigen Gesteinen zwei ungefähr senkrechte Schlagrichtungen gibt. Die neu erkannten nordostlaufenden D4-Verwerfungen (ca. 100 Millionen Jahre) sind als Schluchten erkennbar, die die beiden Hauptschubfehler verbinden. Diese besetzen die Hauptbäche und verlaufen parallel zu den sekundären D3-Verwerfungen (ca. 180 Millionen Jahre).

Das Explorationsmodell erkennt an, dass die nordöstlich verlaufenden D4-Verwerfungen Leitungen für Au-haltige Flüssigkeiten sind und somit für die Goldmineralisierung im Klondike verantwortlich sind. Darüber hinaus hat der D4-Verwerfungsprozess einige frühere Verwerfungen im Nordwesten des D3 reaktiviert und eine Goldmineralisierung eingeführt.

**Abbildung 1: Neues Strukturmodell mit D3- und D4-Verwerfungen auf dem Lone Star-Kamm**

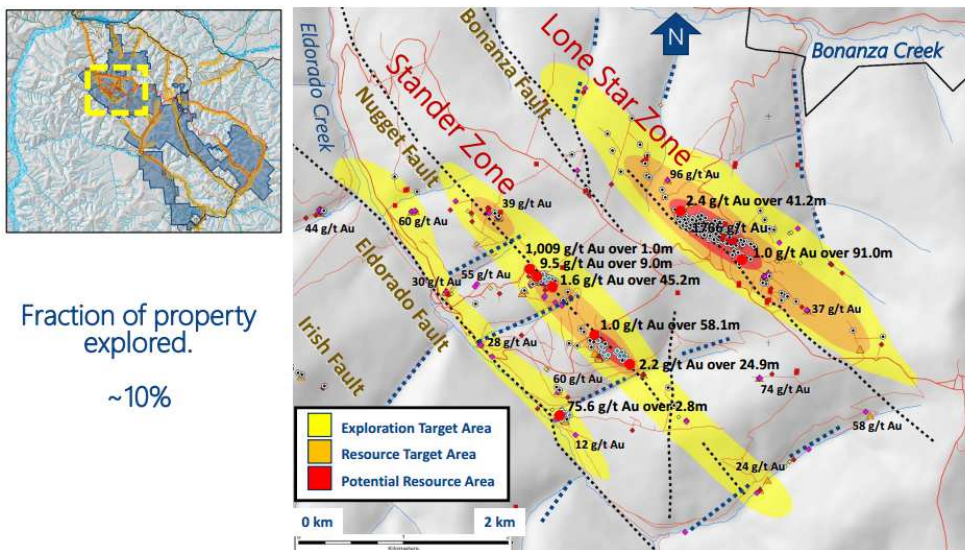


Quelle: First Berlin Equity Research; Klondike Gold Corp.

Das Explorationsteam von Klondike ist der Ansicht, dass das aktualisierte Strukturmodell eine völlig neue Perspektive bietet, mit der zuvor nicht erkannte geochemische, geophysikalische Daten sowie Bohrdaten besser korreliert werden können. Darüber hinaus wird die Überschneidung der Verwerfungsstrukturen D3 und D4 einen wesentlichen Einfluss auf die Explorationsbemühungen im Jahr 2020 haben.

**Das Fazit** Klondike hat ein zuvor übersehenes Überschiebung identifiziert und dokumentiert. Das Team hat sowohl massive als auch dendritische Elektrokristalle gefunden - ein Goldstil, der zuvor im Klondike nicht dokumentiert war. Und das Unternehmen hat neue Intrusionen erfasst und kann zwischen ihnen unterscheiden. Dies alles führte möglicherweise Gold in den Bezirk Klondike ein und hilft zu erklären, woher die 20 Moz von Placer-Gold kamen.

**Abbildung 2: Weiteres Entdeckungspotential**



Fraction of property explored.  
~10%

Quelle: First Berlin Equity Research; Klondike Gold Corp.

Etwa 90% der Liegenschaften von Klondike sind noch unerforscht, aber alle Zonen sind offen und prospektiv. Wir glauben, dass das Erkennen und Kartieren der D4-Leitungen das Au-Entdeckungspotenzial des Distrikts steigert.



## BEWERTUNG

Obwohl die neuen Daten vielversprechend sind, lassen wir unsere Annahmen bis zur Veröffentlichung der nächsten Testreihe unverändert und haben einige Hinweise auf die Ziele für die nächste Saison. Wir erwarten, dass die NO-D4-Verwerfungen zusammen mit den Ausdehnungen der nordwestlich verlaufenden Verwerfungen und den strukturellen Überschneidungen der D3/D4-Verwerfungssysteme die Hauptziele für die Kampagne 2020 sein werden.

Unsere Bewertung basiert auf einer 2-Moz-Ressourcenschätzung von YE21, und das Unternehmen muss in diesem Jahr Kapital beschaffen, um das Bohrbudget zu finanzieren. In unserem Modell werden in diesem Jahr rund CAD5,5 Mio. an neuen Fonds aus Aktienemissionen berücksichtigt. Der Zeitpunkt und das Volumen der Kapitalerhöhungen können jedoch in Abhängigkeit von der nächsten Explorationsphase abweichen.

X

Wir glauben, dass das Goldpotential von Klondike überzeugend ist und die neuen geologischen Daten unterstreichen diese Ansicht. Das Unternehmen hat jetzt einen Wert von rund CAD34 Mio. Dies vergleicht mit der Market Cap von ca. CAD3 Mio., als Herr Tallman 2014 die Leitung des Unternehmens übernahm und den enttäuschenden Betrieb umwandelte.

**Tabelle 1: Moz-Takeout-Szenario**

| Übernahme-Szenario und Sensitivitäten |             |                 | C\$ pro Unze |     |     |     |     |     |  |
|---------------------------------------|-------------|-----------------|--------------|-----|-----|-----|-----|-----|--|
| Übernahmewert                         | 220         | C\$ Mio.        |              |     |     |     |     |     |  |
| Diskontsatz                           | 15          | %               |              |     |     |     |     |     |  |
| <b>Diskontierter Übernahmewert</b>    | <b>164</b>  | <b>C\$ Mio.</b> |              |     |     |     |     |     |  |
| Net cash (pro-forma)                  | 31          | C\$ Mio.        | Mio Unzen Au | 80  | 90  | 100 | 110 | 120 |  |
| Kosten bis 2021/2022                  | -25         | C\$ Mio.        |              | 1,0 | 90  | 100 | 110 | 120 |  |
| <b>Fairer Wert</b>                    | <b>170</b>  | <b>C\$ Mio.</b> |              | 2,0 | 180 | 200 | 220 | 240 |  |
| SO (pro-forma)                        | 202         | Mio.            |              | 3,0 | 270 | 300 | 330 | 360 |  |
| <b>Kursziel</b>                       | <b>0,80</b> | <b>C\$</b>      |              | 4,0 | 360 | 400 | 440 | 480 |  |
|                                       |             |                 |              | 5,0 | 450 | 500 | 550 | 600 |  |



## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

| Angaben in C\$ '000  | 2015/16      | 2016/17       | 2017/18       | 2018/19E      | 2019/20E      | 2020/21E      |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Umsatz</b>  | <b>0</b>     | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| Consulting   | -254         | -164          | -319          | -209          | -230          | -253          |
| Management und Personalaufwand   | -135         | -309          | -532          | -385          | -584          | -614          |
| Sonstige Betriebsaufwendungen  | -176         | -243          | -715          | -625          | -788          | -828          |
| Regulierung u. Übermittlungsagent                                      | -28          | -51           | -65           | -40           | -78           | -86           |
| Aktienbasierte Vergütung   | 0            | -412          | -284          | -648          | -420          | -441          |
| <b>EBITDA</b>  | <b>-593</b>  | <b>-1.179</b> | <b>-1.915</b> | <b>-1.907</b> | <b>-2.100</b> | <b>-2.221</b> |
| Abschreibung & Amortisation  | -63          | -70           | -83           | -41           | -55           | -55           |
| <b>Betriebsergebnis</b>  | <b>-656</b>  | <b>-1.249</b> | <b>-1.997</b> | <b>-1.948</b> | <b>-2.155</b> | <b>-2.276</b> |
| Zinsaufwand  | -9           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Zinsertrag   | 4            | 6             | 65            | 67            | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf von Finanzanlagen                               | 23           | 38            | 97            | 0             | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf von Geräten                                     | 48           | 0             | 0             | 81            | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf von Explorationsvermögen                        | 0            | 392           | 100           | 0             | 0             | 0             |
| Sonstiger Ertrag   | 82           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Sonstiger Flow-Through Ertrag  | 40           | 36            | 244           | 249           | 0             | 0             |
| Unrealisierte Gewinne aus Optionscheinen                               | 0            | 17            | -104          | 0             | 0             | 0             |
| <b>Vorsteuerergebnis</b>   | <b>-468</b>  | <b>-760</b>   | <b>-1.596</b> | <b>-1.550</b> | <b>-2.155</b> | <b>-2.276</b> |
| Unrealisierter Gewinn / Verlust aus zum Verkauf bestimmten Investments | -88          | 204           | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Umgliederung von zum Verkauf bestimmten Investments                    | -2           | -4            | -57           | 0             | 0             | 0             |
| <b>Nettogewinn / Verlust</b>   | <b>-557</b>  | <b>-560</b>   | <b>-1.653</b> | <b>-1.550</b> | <b>-2.155</b> | <b>-2.276</b> |
| <b>Verwässerte EPS (in C\$)</b>  | <b>-0,02</b> | <b>-0,01</b>  | <b>-0,02</b>  | <b>-0,02</b>  | <b>-0,02</b>  | <b>-0,02</b>  |
| gewichteter Durchschnitt ausstehender Aktien (pro-forma '000)          | 34.585       | 48.545        | 79.638        | 96.845        | 111.684       | 139.790       |
| <b>Kennzahlen</b>  |              |               |               |               |               |               |
| EBITDA-Marge   | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| EBIT-Marge   | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Nettomarge   | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Steuersatz   | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Ausgaben in % vom Umsatz</b>  |              |               |               |               |               |               |
| Sonstige Betriebsaufwendungen  | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Regulierung u. Übermittlungsagent                                      | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| <b>Jährliches Wachstum</b>   |              |               |               |               |               |               |
| Umsatz   | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Operating income   | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Nettogewinn  | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |



## BILANZ

| Angaben in C\$ '000                              | 2015/16      | 2016/17       | 2017/18       | 2018/19       | 2019/20E      | 2020/21E      |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Assets</b>                                    |              |               |               |               |               |               |
| <b>Umlaufvermögen, gesamt</b>                    | <b>639</b>   | <b>1.154</b>  | <b>6.666</b>  | <b>1.539</b>  | <b>1.027</b>  | <b>878</b>    |
| Liquide Mittel                                   | 523          | 990           | 6.534         | 1.267         | 736           | 566           |
| Verfügungsbeschränktes Mittel                    | 25           | 50            | 50            | 165           | 182           | 200           |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen       | 14           | 71            | 39            | 51            | 53            | 54            |
| Sonstige Forderungen                             | 77           | 42            | 43            | 55            | 56            | 57            |
| <b>Anlagevermögen, gesamt</b>                    | <b>8.713</b> | <b>12.409</b> | <b>15.341</b> | <b>19.414</b> | <b>23.404</b> | <b>27.624</b> |
| Sachanlagen                                      | 406          | 364           | 322           | 290           | 295           | 300           |
| Investments                                      | 180          | 426           | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Rückforderungsbond                               | 4            | 4             | 4             | 4             | 4             | 4             |
| Explorations- u. Evaluierungsvermögen            | 8.123        | 11.615        | 15.016        | 19.121        | 23.106        | 27.321        |
| <b>Aktiva</b>                                    | <b>9.352</b> | <b>13.562</b> | <b>22.006</b> | <b>20.953</b> | <b>24.431</b> | <b>28.502</b> |
| <b>Eigenkapital und Verbindlichkeiten</b>        |              |               |               |               |               |               |
| <b>Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt</b>    | <b>94</b>    | <b>222</b>    | <b>463</b>    | <b>280</b>    | <b>308</b>    | <b>339</b>    |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 82           | 222           | 190           | 280           | 308           | 339           |
| Flow-Through Prämie                              | 0            | 0             | 249           | 0             | 0             | 0             |
| Sonstige Verbindlichkeiten                       | 12           | 0             | 24            | 0             | 0             | 0             |
| <b>Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt</b>    | <b>0</b>     | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| Bankschulden                                     | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Eigenkapital</b>                              | <b>9.257</b> | <b>13.340</b> | <b>21.543</b> | <b>20.673</b> | <b>24.124</b> | <b>28.164</b> |
| <b>Passiva</b>                                   | <b>9.352</b> | <b>13.562</b> | <b>22.006</b> | <b>20.953</b> | <b>24.431</b> | <b>28.502</b> |
| <b>Kennzahlen</b>                                |              |               |               |               |               |               |
| Current ratio (x)                                | 6,8          | 5,2           | 14,4          | 5,5           | 3,3           | 2,6           |
| Quick ratio (x)                                  | 6,0          | 5,0           | 14,3          | 5,3           | 3,2           | 2,4           |
| Nettoverbindlichkeiten                           | -548         | -1.040        | -6.584        | -1.432        | -918          | -766          |
| Net gearing                                      | -6%          | -8%           | -31%          | -7%           | -4%           | -3%           |
| Return on equity (ROE)                           | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Capital employed (CE)                            | 8.529        | 11.979        | 15.337        | 19.411        | 23.401        | 27.621        |
| Return on capital employed (ROCE)                | n.a.         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |



## CASHFLOWRECHNUNG

| Angaben in C\$ '000   | 2015/16     | 2016/17       | 2017/18       | 2018/19       | 2019/20E      | 2020/21E      |
|---|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Nettogewinn</b>  | <b>-468</b> | <b>-760</b>   | <b>-1.596</b> | <b>-1.550</b> | <b>-2.155</b> | <b>-2.276</b> |
| Aktienbasierte Vergütung  | 0           | 412           | 284           | 648           | 420           | 441           |
| Abschreibung & Amortisation                                     | 63          | 70            | 83            | 41            | 55            | 55            |
| Gewinn aus dem Verkauf von Geräten                              | -48         | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf von Explorationsvermögen                 | 0           | -392          | 0             | -81           | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf von Finanzanlagen                        | -23         | -38           | -97           | 0             | 0             | 0             |
| Sonstiger Flow-Through Ertrag                                   | -40         | -36           | -244          | -249          | 0             | 0             |
| Unrealisierter Warrant-Gewinn                                   | 0           | -17           | 104           | 2             | 0             | 0             |
| Veränderung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungm       | 27          | -57           | 32            | -12           | -2            | -2            |
| Veränderung der Rückstellungen                                  | 15          | 34            | 0             | -12           | -1            | -1            |
| Veränderung der sonstigen Verbindlichkeiten                     | 0           | -12           | 24            | -24           | 0             | 0             |
| Veränderung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungm | 8           | 33            | 28            | 2             | 27            | 31            |
| <b>Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>               | <b>-467</b> | <b>-763</b>   | <b>-1.382</b> | <b>-1.237</b> | <b>-1.656</b> | <b>-1.752</b> |
| Sachanlagen   | 53          | -28           | -41           | -13           | -60           | -60           |
| Explorations- u. Evaluierungsvermögen                           | -926        | -2.253        | -3.434        | -4.018        | -3.984        | -4.215        |
| Gewinn aus dem Verkauf von Gold                                 | 527         | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf von Explorationsvermögen                 | 0           | 50            | 0             | 86            | 0             | 0             |
| Gewinn aus dem Verkauf gehaltener Grundstücken                  | 161         | 351           | 349           | 0             | 0             | 0             |
| Verfügungsbeschränktes Mittel                                   | -15         | -25           | 0             | -115          | -17           | -18           |
| <b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>                       | <b>-200</b> | <b>-1.905</b> | <b>-3.125</b> | <b>-4.061</b> | <b>-4.061</b> | <b>-4.293</b> |
| <b>Freier Cashflow</b>  | <b>-667</b> | <b>-2.669</b> | <b>-4.507</b> | <b>-5.297</b> | <b>-5.717</b> | <b>-6.045</b> |
| Cashflow aus FK-Finanzierung, netto                             | 0           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Cashflow aus EK-Finanzierung, netto                             | 410         | 2.744         | 6.606         | 0             | 5.186         | 5.460         |
| Einnahmen aus ausgeübten Optionen                               | 0           | 18            | 145           | 19            | 0             | 415           |
| Einnahmen aus ausgeübten Warrants                               | 0           | 374           | 3.299         | 11            | 0             | 0             |
| Sonstige  | -176        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>                      | <b>234</b>  | <b>3.136</b>  | <b>10.050</b> | <b>30</b>     | <b>5.186</b>  | <b>5.875</b>  |
| <b>Veränderung der liquiden Mittel</b>                          | <b>-434</b> | <b>468</b>    | <b>5.543</b>  | <b>-5.267</b> | <b>-531</b>   | <b>-170</b>   |
| Liquide Mittel am Anfang der Periode                            | 957         | 523           | 990           | 6.533         | 1.267         | 736           |
| <b>Liquide Mittel am Ende der Periode</b>                       | <b>523</b>  | <b>990</b>    | <b>6.533</b>  | <b>1.266</b>  | <b>736</b>    | <b>566</b>    |

**FIRST BERLIN ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE**

| Bericht Nr.:   | Tag der Veröffentlichung | Schlusskurs Vortag | Anlageempfehlung | Kursziel/Bewertung |
|----------------|--------------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| Initial Report | 2. Oktober 2018          | C\$ 0,20           | Buy              | C\$ 0,70           |
| 2...2          | ↓                        | ↓                  | ↓                | ↓                  |
| 3              | 30. Juli 2019            | C\$ 0,34           | Buy              | C\$ 0,70           |
| 4              | 8. August 2019           | C\$ 0,44           | Buy              | C\$ 0,80           |
| 5              | 17. Oktober 2019         | C\$ 0,25           | Buy              | C\$ 0,80           |
| 6              | Today                    | C\$ 0,31           | Buy              | C\$ 0,80           |

**Ersteller: Ellis Acklin, Analyst**

**Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen:**

**First Berlin Equity Research GmbH**

Mohrenstraße 34  
10117 Berlin

Tel. +49 (0)30 - 80 93 96 83 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© 2020 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.

**ANGABEN NACH WERTPAPIERHANDELSGESETZ (WPHG) §64: BESONDERE VERHALTENSREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; ERORDNUNGSERMÄCHTIGUNG (ZWEITES GESETZ ZUR NOVELLIERUNG VON FINANZMARKTVORSCHRIFTEN AUF GRUND EUROPÄISCHER RECHTSAKTE (ZWEITES FINANZMARKTNOVELLIERUNGSGESETZ - 2. FIMANOG) VOM 23. JUNI 2017, RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 15. MAI 2014 ÜBER MÄRKTE FÜR**



## FINANZINSTRUMENTE SOWIE ZUR ÄNDERUNG DER RICHTLINIEN 2002/92/EG UND 2011/61/EU (NEUFASSUNG) UND DIE DAZUGEHÖRIGE VERORDNUNG ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE (MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS REGULATION, MIFIR, VERORDNUNG (EU) NR. 600/2014

First Berlin weist darauf hin, dass sie mit der Emittentin einen Vertrag zur Erstellung von Wertpapieranalysen abgeschlossen hat und dafür von der Emittentin bezahlt wird. First Berlin stellt die Wertpapieranalyse allen interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichzeitig zur Verfügung. Damit sieht First Berlin die in §64 WpHG formulierten Bedingungen für Zuwendungen, die als geringfügiger nichtmonetärer Vorteil zu werten sind, als erfüllt an.

### 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:

| Kategorie                            |  | 1                | 2              |
|--------------------------------------|--|------------------|----------------|
| Aktuelle Marktkapitalisierung (in €) |  | 0 - 2 Milliarden | > 2 Milliarden |
| Strong Buy <sup>1</sup>              | erwartete positive Kursentwicklung von:      | > 50%            | > 30%          |
| Buy                                  | erwartete positive Kursentwicklung von:      | > 25%            | > 15%          |
| Add                                  | erwartete positive Kursentwicklung zwischen: | 0% to 25%        | 0% to 15%      |
| Reduce                               | erwartete negative Kursentwicklung zwischen  | 0% to -15%       | 0% to -10%     |
| Sell                                 | erwartete negative Kursentwicklung von:      | < -15%           | < -10%         |

<sup>1</sup> Die erwartete Kursentwicklung ist verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

Unser Empfehlungssystem platziert jedes Unternehmen in eine von zwei Marktkapitalisierungskategorien. Unternehmen der Kategorie 1 haben eine Marktkapitalisierung von €0 bis €2 Milliarden, und Unternehmen der Kategorie 2 eine Marktkapitalisierung von über €2 Milliarden. Die Schwellen bei der erwarteten Rendite, die unserem Empfehlungssystem zugrunde liegen, sind bei Unternehmen der Kategorie 2 niedriger als bei Unternehmen der Kategorie 1. Dies spiegelt das allgemein niedrigere Risiko wider, das mit Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung verbunden ist.

#### 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 und/oder Kanada bestimmt.**