

# AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 12.10.2011

**Colt Resources Inc.** Bergbau

[> Click here for Disclaimer](#)

**Die nächsten Gold- und Wolfram-Minen in Europa fest im Visier**

**Rating:**

**Spekulativ Kaufen** seit: 27.07.2010

Letzte Ratingänderung: keine

**Kurs** (11.10.2011, 16:16 FSE): **€ 0,341**

**Kursziel:** € 0,97 (0,34)

**Stoppkurs:** € 0,30

Hoch/Tief 52W: € 0,72/ 0,20

Nächstes Research: Update



Quelle: [www.cortalconsors.de](http://www.cortalconsors.de)

**Analyst: Dirk Friczewsky**  
**- Finanzjournalist -**

Telefon: (+49) (0) 621 / 43061-30

Email: [dirk.friczewsky@midas-research.de](mailto:dirk.friczewsky@midas-research.de)

## Basis Informationen

Anzahl Aktien in Mio.: 94,8  
 dgl. voll verwässert: 129,6  
 Börsenwert in EUR Mio.: 32,3  
 dgl. voll verwässert: 44,2  
 Streubesitz: 100 %  
 - davon Management: 6 %e  
 Info: [www.coltresources.com](http://www.coltresources.com)

Hauptbörse: TSX Venture  
 TSX Symbol: GTP  
 Ø Tagesumsatz TSX: CAD 80.025 (in 2011)  
 Ø Tagesumsatz FSE: EUR 29.788 (in 2011)  
 Börse Frankfurt Symbol: P01  
 WKN: A0RM93  
 Geschäftsjahr zum: 31.03.

*Colt Resources* ist ein Junior Explorer aus *Montréal* (Provinz *Québec*, Kanada), der sich in der Hauptsache jedoch mit der Exploration von mineralischen Liegenschaften in *Portugal* beschäftigt. Schwerpunktmäßig ist das Unternehmen dort in Gold- und Wolfram-Projekten engagiert und hat dabei im Verlauf des Jahres 2011 wirklich bedeutende Fortschritte erzielt. Diese haben das Management schließlich bewogen, den Grundbesitz im Bereich der Wolframvorkommen ganz erheblich auszuweiten. Entsprechend optimistisch darf man u.E. auch für die erste eigene Ressourcenschätzung bei Wolfram sein, die noch im Verlaufe dieses Herbstes publiziert werden soll. Beauftragt wurde damit die renommierte Ingenieursfirma *SRK*, die aktuell die letzten Bohrresultate auswertet.

Gleichermaßen spannend verlaufen auch die Goldaktivitäten von *Colt Resources*. Hier steht das Unternehmen sogar vor der Erteilung einer ersten probeweisen Förderlizenz. Landerweiterungen mit dem Fokus auf Gold sollten deshalb ebenfalls nicht überraschen. Ein wesentliches Plus für *Colt Resources* sind nicht zuletzt die millionen- bzw. milliardenschweren Großaktionäre des Unternehmens, deren bisherigen Erfolge in der Entwicklung u.a. von Goldprojekten ihresgleichen suchen.

# AKTIENFLASH

Die Nachrichtenlage sollte auf Sicht der nächsten Wochen und Monate also vielversprechend bleiben. Dennoch stand der Kurs der Colt-Aktie im Zuge der allgemeinen Börsenschwäche zuletzt etwas deutlicher unter Druck. Unser Empfehlungskurs aus der MIDAS-Erstanalyse zu Colt vom 27.07.2011 wird dabei aber immer noch um nahezu 100% überschritten.

Über unsere Vergleichsgruppenanalyse (*Peergroup-Review*) gelangen wir inzwischen zu einem mittelfristigen Bewertungsziel von EUR 0,97 für die Colt-Aktie. Vor diesem Hintergrund lassen wir unser Votum mit *Spekulativ Kaufen* unverändert. Angesichts der sehr volatilen Börsenlage empfehlen wir aber bis auf weiteres, noch mit einem engen *Stopp-Loss* zu arbeiten, auch wenn sich die fundamentalen Perspektiven für Colt Resources im Verlauf von 2011 nachhaltig vergrößert haben.

## Meilensteine im Geschäftsverlauf 2011

Das Jahr 2011 war für *Colt Resources* bis dato von der Nachrichtenlage her beeindruckend. Die *Highlights* in chronologischer Reihenfolge sind:

### - *Santa Margarida do Sado/Iberischer Pyrit-Gürtel/Südportugal* -

Am 16. Februar 2011 vermeldete Colt Resources, den NI 43-101-konformen Technischen Bericht für seine *Santa Margarida do Sado-Buntmetall-Liegenschaft* erhalten zu haben. Es werden hier Vorkommen an Kupfer, Blei und Zink sowie vereinzelt auch Gold und Silber vermutet.

Insgesamt wurden 23 *Gravitationsanomalien* bestätigt, von denen historisch 7 bereits bekannt waren und 16 neu definiert wurden; 13 von diesen werden nun *geophysikalisch* näher untersucht, wobei die Kosten hierfür von dem verantwortlichen Gutachter *Jim Cuttle* mit 300.000 CAD veranschlagt werden.

### - *Montemor-Gold-Projekt/Südportugal* -

Am 07. März 2011 gab Colt Resources den Abschluss eines NI 43-101-konformen Gutachtens zur Exploration des *Montemor-Gold-Projektes* bekannt.

Das Gutachten wurde durch *SRK Consulting (U.S.)* in Kooperation mit *SRK Exploration Services* erstellt. **Die historischen Ressourcen aus den Jahren 1991-2008 von 150.000 Unzen bis zu 550.000 Unzen Gold wurden dabei von den Geologen in ihrem Gutachten auf potenziell 705.480 Unzen am unteren bis zu 1,26 Millionen Unzen am oberen Ende ausgeweitet.** Die Geologen von SRK beziffern in ihrem aktuellen Gutachten die Kosten für die Arbeiten zur Ermittlung einer NI-43-101-konformen Ressourcenschätzung auf 11,85 Mio. USD. Dies ist notwendig, denn das bisherige Gutachten stellt lediglich eine Neuanalyse der verfügbaren historischen Bohrdaten dar. Um nach heutigen Standards dafür Anerkennung zu finden, sind aber umfangreiche Neudaten zu erheben bzw. zu „erbohren“.

# AKTIENFLASH

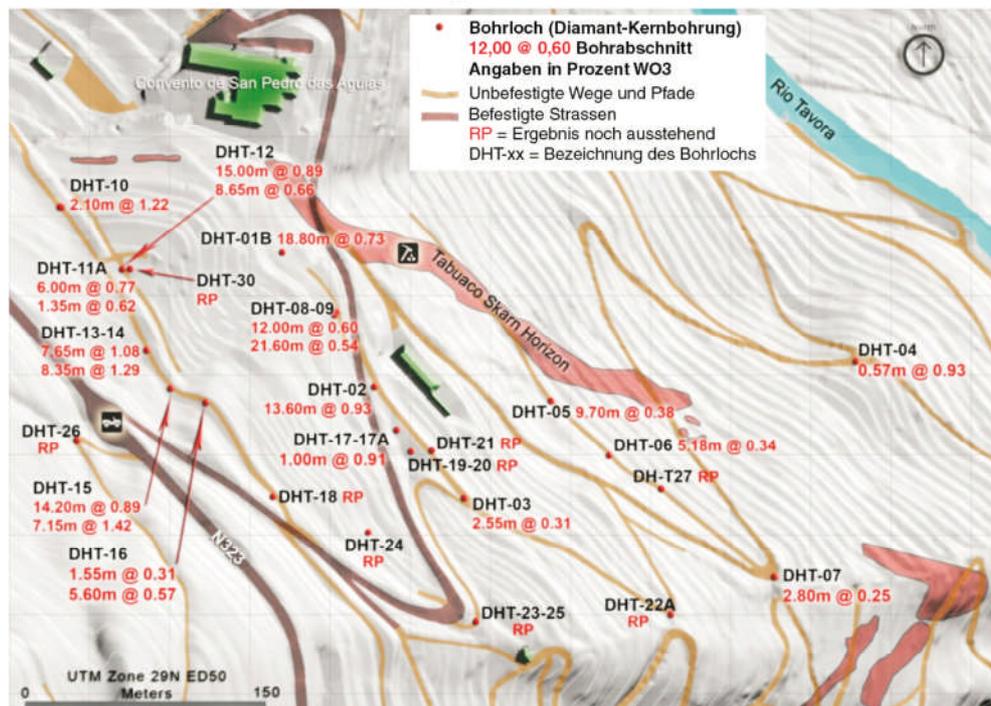
## - Armamar-Meda/Tabuaço (Sao Pedro de Aguias)-Wolfram-Projekt/Nordportugal-

Am 24. März 2011 berichtete Colt Resources die ersten analytischen Ergebnisse der ersten drei Bohrlöcher auf dem *Tabuaço*-Wolfram-Projekt, das sich auf der 100 Prozent firmeneigenen *Armamar-Meda*-Konzession befindet.

Die Bohrungen durchschnitten u.a. 0,89% WO<sub>3</sub> über 15,00 m, darunter 1,64% WO<sub>3</sub> über 7,00 m. Ferner bestätigte Colt Resources am 09. Mai 2011 das Ergebnis des vierten Bohrlochs. Diese Bohrung durchschnitt 1,08% WO<sub>3</sub> über 7,65m. Am 24. Mai wurden die Ergebnisse des 5. Bohrlochs publik, das 1,29% über 7,84 m, darunter 1,90% WO<sub>3</sub> über 3,76 m aufwies.

**Diese Werte sind die bislang höchsten veröffentlichten Grade für Wolframfunde.** Colt Resources beschleunigte nun das Explorationsprogramm und erweiterte die Arbeiten mit einem dritten Bohrgerät. Ein viertes Bohrgerät soll noch mobilisiert werden. Alle weiteren Arbeiten sollen in ein von *SRK Consulting* zu erstellendes *NI 43-101*-konformes Gutachten münden, um die historische, nicht *NI 43-101*-konforme Ressourcenschätzung von 1 Million Tonnen Erz mit 0,87% WO<sub>3</sub> aus Anfang der 1980er-Jahre zu bestätigen und zu erweitern. Die Geologen gehen nach aktuellen Berechnungen und Schätzungen von Ressourcen von 3 Millionen Tonnen Erz mit 0,75% WO<sub>3</sub> bis Ende 2011 aus, die schließlich durch weitere Explorationsarbeiten auf 5 Millionen Tonnen Erz mit 0,80% WO<sub>3</sub> bis Ende 2012 ausgeweitet werden sollen. **Eine *NI 43-101*-konforme Ressourcenschätzung wird noch im dritten Quartal 2011 zu erwarten sein.** Durch das Gutachten werden auch für dieses Projekt dann genaue Daten für die weiteren Arbeiten vorliegen.

## Colt Resources Tabuaço-Wolfram-Liegenschaft: Übersichtsplan Bohrtätigkeit



MIDAS Research Oktober 2011 – Quelle: Colt Resources Inc.

# AKTIENFLASH

Am 04. August 2011 wurden schließlich die Ergebnisse aus 3 weiteren Bohrlöchern bekannt gegeben. Diese und zuvor berichtete Ergebnisse zeigen, dass die **Lagerstätte in alle Richtungen offen** ist und die Qualitäten und Dicken besser werden, wenn man sich von der historischen Ressourcen-Zone wegbewegt. Obwohl das SRK-Gutachten noch nicht veröffentlicht ist, hat Colt Resources die ermutigenden Zwischenergebnisse zum Anlass genommen, die eigene **Landposition auf Tabuaço signifikant auszuweiten**. Dazu wurde am 24.08.2011 ein Weinbaubetrieb übernommen, der über insgesamt **140 Hektar** auf dem *Armamar-Meda* Konzessionsgebiet verfügt. Entsprechend kann Colt Resources hier eine wichtige Lücke schließen und so die Voraussetzungen für einen Minenbetrieb nachhaltig verbessern.

Neben dem Baraufwand hat der Verkäufer 5 Mio. neue Stammaktien sowie weitere 5 Mio. wandelbare Vorzugsaktien erhalten, die ca. weiteren 4,385 Stammaktien entsprechen. Nach Unternehmensangaben resultiert so insgesamt ein Kaufpreis von 10 Mio. Euro für den Weinbaubetrieb zuzüglich eines Gesellschafterdarlehens im Wert von 8,1 Mio. Euro, das mitübernommen wird. Der Wert der Transaktion erscheint zunächst hoch, auch wenn die ausgegebenen Aktien nur über 5 Jahre ratierlich in den Markt fließen können. **Der strategische Wert liegt vor allem in den verbesserten Zugangsmöglichkeiten zum Wolfram-Projekt, was die Ernsthaftigkeit des Aufbaus einer eigenen Produktionsstätte durch Colt Resources unterstreicht**. Wir dürfen also gespannt sei auf die Ergebnisse der SRK-Ressourcenschätzung.

## - Aktuelle Geschäftsentwicklung und Finanzierung -

Die fortgeschrittensten Projekte, auf die sich das Unternehmen konzentriert, sind das *Montemor*-Gold-Projekt und das *Armamar-Meda/Tabuaço (Sao Pedro de Aguias)*-Wolfram-Projekt. Alle Arbeiten betreffend dieser beiden Projekte verlaufen planmäßig. Die weiteren Schritte sind klar strukturiert und definiert. Colt Resources überlässt u.E. bei keinem Projekt irgendetwas dem Zufall, wie auch das Update vom 14.07.2011 zum *Status Quo* der wichtigsten Firmenprojekte belegt. Die Firma verfügt über ein **hervorragendes Management-Team**, ist mit sehr guter **Expertise in Bezug auf die Finanzmärkte** gewappnet (erst kürzlich hat man sogar *Arthur Lipper* als Berater verpflichten können) und in einer ausgezeichneten finanziellen Situation. Alle Optionen, die aktuell bis Ende Juni fällig waren, sind ausgeübt worden.

Mit rund 11 Mio. CAD und keinen Schulden (nach Übernahme der der 140 Hektar auf dem *Armamar-Meda* Konzessionsgebiet) befindet man sich in der stärksten finanziellen Lage der Firmengeschichte und ist für die nächsten Aufgaben und Arbeiten **bis zu den Machbarkeitsstudien gut durchfinanziert**. Sehr positiv beurteilen wir auch den **Wechsel der Hauptbörsennotiz** des Unternehmens weg von der *Canadian National Stock Exchange (CNSX)* an die *Toronto Stock Exchange - Venture (TSX-V)* per 08. Februar 2011. Durch den Wechsel an die *TSX-V* erhält Colt Resources eine höhere Wahrnehmung an den Finanzmärkten und kann die Aktionärsbasis signifikant verbreitern.

## Bewertung und Börsenperspektiven

Da Colt Resources noch keine *NI 43-101*-konformen Ressourcenschätzungen für seine wichtigsten Projekte (*Montemor* und *Tabuaço*) vorlegen kann, bleibt die Bewertung des Unternehmens weiter in einem sehr spekulativen Bereich. Betrachtet man jedoch andere Unternehmen im Marktumfeld

# AKTIENFLASH

(Peer-Group-Vergleich) und addiert nur die historischen Ressourcenschätzungen zu *Tabuaço* sowie die angehobenen Schätzungen seitens SRK zu *Montemor*, so ergeben sich durchaus beeindruckende Werte.

## „Sum of the parts“-Bewertungsmethode

### Projekt Montemor

Der anzusetzende Wert je Feinunze Gold bzw. je *mtu*  $WO_3$  im Boden lässt sich als Durchschnittswert aus einer Reihe von Minengesellschaften und Explorern in verschiedenen Unternehmensstadien ermitteln.

Auf diese Weise kann das gesamte Spektrum vom explorierenden Unternehmen bis hin zum angehenden Förderer berücksichtigt und so ein realitätsnaher Wert abgeleitet werden. Als **Schätzer für Goldliegenschaften** haben wir mittels Peer-Group-Vergleich von *Novagold Resources*, *Osisko Mining Corporation*, *Greystar Resources Ltd.*, *Detour Gold Corporation*, *Carpathian Gold Inc.*, *Romarco Minerals Inc.*, *Sulliden Gold* und *Volta Resources* einen **Wert von rund 114 CAD je Feinunze Gold im Boden** errechnet. Übertragen auf die aktuelle Ressourcenschätzung des Projektes *Montemor* durch *SRK Consulting* mit einem angenommenen Mittelwert von 982.740 Unzen Gold ergibt sich daraus einen Wert in Höhe von gut 112 Mio. CAD. Allein das Projekt *Montemor* repräsentiert demnach bereits den zweifachen Wert der gesamten Marktkapitalisierung von *Colt Resources* – auf Basis der vollverwässerten Aktienstückzahl gerechnet. Man beachte: **Goldexperte Rob McEwen** ist besonders aufgrund des Projektes *Montemor* bei *Colt Resources* engagiert.

Dank der guten lokalen Bedingungen an der Lagerstätte, insbesondere den ungehinderten Abbau das ganze Jahr hindurch sowie der hervorragenden Infrastruktur verbunden mit günstigen Abbauskosten, sollte sich der Kapitaleinsatz im Vergleich zu anderen Minenprojekten eher gering halten lassen, was zusätzlich werterhöhend wirkt. Ergänzendes Potenzial würde natürlich auch durch eine wesentlich höhere Ressourcenschätzung generiert.

### Projekt Tabuaço

Nach gleicher Methodik ist der Wert des *Tabuaço*-Wolfram-Projektes zu ermitteln. Die Bewertung kann hier vorerst jedoch nur auf der historischen Ressourcenschätzung von einer Million Tonnen mit 0,87%  $WO_3$  aufsetzen, da *Colt Resources* derzeit noch keine eigenen NI 43-101-konforme Ressourcenschätzung vorliegt. *Intern* gehen die zuständigen Geologen nach aktuellen Schätzungen allerdings bereits von einer Ressource von 3 Millionen Tonnen Erz mit 0,75%  $WO_3$ -Gehalt aus, die sogar auf 5 Millionen Tonnen Erz mit 0,80%  $WO_3$ -Gehalt bis Ende 2012 ausgeweitet werden könnten. **Das entsprechende NI 43-101-konforme Gutachten wird noch im dritten bzw. vierten Quartal 2011 erwartet.**

Andere Wolfram-Explorer wie *Largo Resources*, *North American Tungsten*, *Woulfe Mining*, *Geodex Mining*, *Malaga* und *Playfair* erfreuen sich wesentlich höherer Wert an den Kapitalmärkten. Dabei ist herauszustellen, dass kein Projekt derzeit die Grade an  $WO_3$  wie auf *Tabuaço* gemessen erreicht. Zudem bleibt die Versorgungssituation rund um den Rohstoff Wolfram brenzlich und das Interesse von Großkonzernen hoch, die sich den Zugang zu diesem Rohstoff auch durch den Kauf einer Mine oder die Beteiligung an einer Wolframmine sichern könnten.

# AKTIENFLASH

In den letzten Jahren wurden schon mehrere **Minen von Großkonzernen gekauft**. *Sojitz* erwarb die *Panasqueira*-Mine für 50 Millionen US-Dollar und *Sandvik* übernahm eine Mine in *Österreich*. Gerade europäische Projekte sind für diese Konzerne interessant, da sie in politisch stabilen Ländern situiert sind und außerdem der Weg zu den Weiterverarbeitern nah ist. Beteiligungen seitens einiger Großkonzerne am Projekt *Tabuaço* sind folglich nicht auszuschließen. Das brächte nochmals ein Stück Finanzierungssicherheit für *Colt Resources*.

Über den *Peer-Group-Vergleich* mit den bereits genannten Firmen aus dem Wolfram-Sektor ergibt sich als **Schätzer** eine anzunehmende Bewertungskennziffer von **6,80 CAD je mtu**.

Übertragen auf die historische Ressource von 870.000  $WO_3$  *mtu* resultierte ein Wert von 5.916.000 CAD, übertragen auf die voraussichtlich bis Ende 2011 nachgewiesenen 3 Millionen Tonnen Erz mit einem Grad von 0,75%  $WO_3$  (entsprechend 2.250.000  $WO_3$  *mtu*) resultierte eine Bewertung von 15.300.000 CAD und übertragen auf die voraussichtlich bis Ende 2012 nachgewiesenen 5 Millionen Tonnen Erz mit 0,80%  $WO_3$ -Gehalt (entsprechend 4 Millionen  $WO_3$  *mtu*) ergäbe sich eine **Bewertung von 27.200.000 CAD für die Wolframliegenschaften** von *Colt Resources*. Insbesondere letztere Bewertungsschätzung verdeutlicht die Unterbewertung der *Colt*-Aktie, zumal der **durchschnittliche Wolframgehalt auf *Tabuaço* erheblich über demjenigen der *Peer-Group-Unternehmen*** liegt.

## *Zusammenfassende Ableitung eines möglichen Unternehmenswertes*

*Colt Resources* hat derzeit 94,8 Mio. ausgegebene Aktien, dinglich voll verwässert 129,6 Mio. Aktien. Beim aktuellen Aktienkurs von 0,49 CAD beträgt die Marktkapitalisierung 46,5 Mio. CAD. Zusätzlich hält das Unternehmen 11 Mio. CAD an Cash-Beständen. Alle Projekte von *Colt Resources* erfahren demnach eine Bewertung von 35,5 Mio. CAD durch die Börse. Setzen wir für *Tabuaço* nur den sehr niedrigen Wert lediglich auf Basis der historischen Ressourcenschätzung von rund 6 Mio. CAD an, bleiben ca. 30 Mio. CAD für alle anderen Projekte. Bedenkt man, dass allein das Projekt *Montemor* ein Vielfaches davon wert ist, ist ***Colt Resources* demnach faktisch an der Börse klar unterbewertet**.

Einen **angemessenen Mindestwert** sehen wir dabei wie folgt:

## Colt Resources: Abschätzung Unternehmenswert

Wert des Projektes Montemor	112 Mio. CAD
Wert des Projektes Tabuaço	6 Mio. CAD
Cash-Bestand	11 Mio. CAD
Verschuldung	-
<b>Unternehmenswert</b>	<b>129 Mio. CAD</b>

MIDAS Research Oktober 2011 – Quelle: eigene Berechnungen

# AKTIENFLASH

Teilt man nun diesen Unternehmenswert durch die Anzahl der bereits ausgegebenen Aktien von 94,8 Mio., so ergibt sich pro Anteilsschein ein Wert von 1,36 CAD bzw. voll verwässert von einem CAD je Aktie. Konservativ geschätzt notiert Colt Resources also mit einem **Abschlag von 50 bis 63% auf den inneren Wert** der Aktie. Es bleibt anzumerken, dass die beiden fortgeschrittensten Projekte *Montemor* und *Tabuaço* nicht die einzigen vielversprechenden Liegenschaften von Colt Resources sind. Zusätzlich ist man mit den Projekten *Penedono*, *Moimenta-Almendra* und *Santa Margariada do Sado* auch in der **Exploration von Gold, Wolfram und weiteren Buntmetallen** wie Kupfer, Zinn und Blei, aber auch Silber tätig. Diese Projekte sind **in die Bewertung noch nicht eingeflossen**. Investoren von Colt Resources bekommen diese *Assets* also zusätzlich zum ermittelten inneren Wert noch obendrein mit ins Portfolio. Schließlich sind sowohl Gold als auch Wolfram Metalle, denen – zumindest mittelfristig – weiteres Kurssteigerungspotenzial zugebilligt werden kann, so dass sich der innere Wert von Colt Resources quasi automatisch weiter erhöhen dürfte.

## Rating

Als wir uns vor gut einem Jahr erstmals in einem *Company Profile* mit Colt Resources beschäftigt haben, standen uns zur Analyse lediglich ungeprüfte historische Daten sowie einige wenige Bohrresultate von Colt selbst zur Verfügung. Entsprechend haben wir zum damaligen Veröffentlichungszeitpunkt (27.07.2010) nur ein **Trading-Kursziel** für die Colt-Aktie gesetzt. Inzwischen sind die historischen Daten von SRK nach den heute geltenden Normen (NI 43-101) aufbereitet und an die aktuellen Preisverhältnisse angepasst worden. Die so erreichte Robustheit der Daten erlaubt es u.E. nun, auch ein **fundamental begründetes Kursziel** zu setzen, und zwar **in Höhe von 1,36 CAD bzw. 0,97 Euro**. Angesichts des bestehenden **Verdreifachungspotenzials** bleibt die Aktie von Colt Resources für uns unverändert ein **Spekulativer Kauf**. Ein wesentlicher **Hebel** für die Ausschöpfung dieses Potenzials sollte die noch für dieses Jahr erwartete NI 43-101-konforme Ressourcenschätzung für das Wolframprojekt des Unternehmens sein. Auch die Erteilung einer ersten Fördererlaubnis für den Aufbau eines Probe-Goldminenbetriebes dürfte den Kurs nachhaltig beflügeln.

Andererseits hat sich seit Veröffentlichung unseres *Company Profiles* auch die Aktienanzahl von Colt Resources quasi verdreifacht. Außerdem hat der Konjunkturpessimismus an den Börsen während der letzten Wochen gerade Exploreraktien deutlich unter Druck gesetzt. Wir halten es noch für verfrüht, hier bereits wieder auf einen schnellen Stimmungsumschwung zu spekulieren. Wichtig dürfte es von daher sein, dass die Colt-Aktie jetzt nicht weiter an Boden verliert. Vor diesem Hintergrund setzen wir einen relativ **engen Stopp-Kurs** bei **0,30 Euro**.

## Fazit

Einer der nicht zu unterschätzenden Faktoren für den weiteren Erfolg eines Explorers ist seine **Kapitalausstattung** einhergehend mit einem professionellen *Set-up* für die Finanzmärkte. Colt Resources bilanziert mittlerweile nach IFRS-Standard, ist an die *TSX-Venture* mit erhöhter Aufmerksamkeit bei den Anlegern übergewechselt und verfügt mit 11 Mio. CAD zudem über

# AKTIENFLASH

ausreichend *Cash*, um die wichtigsten Projekte *Montemor* und *Tabuaço* bis zur Machbarkeitsstudie voranzutreiben.

Dass dem Management dabei ein **hervorragendes Kapitalmarktnetzwerk** alleine schon durch den als Berater hinzugewonnenen *Arthur Lipper* zur Verfügung steht, sollte bei weiteren Kapitalmaßnahmen obendrein zum Vorteil gereichen. Auch die **Aktionärsstruktur** ist bei Colt Resources beeindruckend. So sind mit *Robert McEwen* (CEO von *US Gold*, Gründer von *Goldcorp*.) einer der bekanntesten Goldinvestoren der Welt sowie die gleiche Gruppe deutscher Rohstoff-Investoren, die auch schon *Osisko Mining* finanziert haben, mit an Bord. Diese Aktionärsstruktur bringt - trotz der derzeit widrigen Umstände an den globalen Kapitalmärkten - beeindruckende Ruhe und nachweislich Stabilität in das Papier von Colt Resources.

Und wenn nicht diesen Männern, wem dann sind die Beharrlichkeit und das Stehvermögen zuzutrauen, die es von den ersten Explorationsschritten bis hin zum vollständigen Minenbetrieb braucht. Dass dies **ernsthafte Ambitionen von Management und Großaktionären** sind, zeigt sich für uns erneut in der im August vollzogenen deutlichen Ausweitung des Landbesitzes auf *Tabuaço* um 140 Hektar. Die Preisentwicklung bei Wolfram, die angespannte Versorgungslage, der „China-Faktor“, nur wenige produzierende Minen in Europa und Nordamerika, die hohen Wolframgrade von *Tabuaço*, beste Kontakte zur Industrie im Sektor „Wolfram“ - alles spricht für einen Erfolg dieses Projekts.

Bereits die Beantragung der „*Experimental Mining License*“ für das *Montemor*-Projekt verbunden mit der Anteilsaufstockung auf 100 Prozent haben klar in Richtung Ausbau zu einem vollwertigen Minenbetreiber gewiesen.

Besonders beeindruckt hat uns aber, wie es alleine schon durch systematische Aufbereitung und Aktualisierung der historischen Explorationsdaten durch die Experten von *SRK Consulting* gelungen ist, eine **massive Wertaufdeckung** zu erreichen. Und dies ist quasi erst der Anfang, denn die Ergebnisse der Colt-eigenen Explorationsarbeiten sollten nun einen zusätzlichen Wertbeitrag liefern.

Zwar sind die Börsenzeiten sicherlich turbulent. Doch mit gestandenen Großinvestoren an Bord und bei einem Abschlag auf den auf Basis der bisher bekannten Daten ermittelten inneren Wert von fast zwei Dritteln **können Anleger bei Colt Resources sehr entspannt bleiben**.

## Exkurs: Genaueres zum Rohstoff Wolfram und zum Wolframmarkt

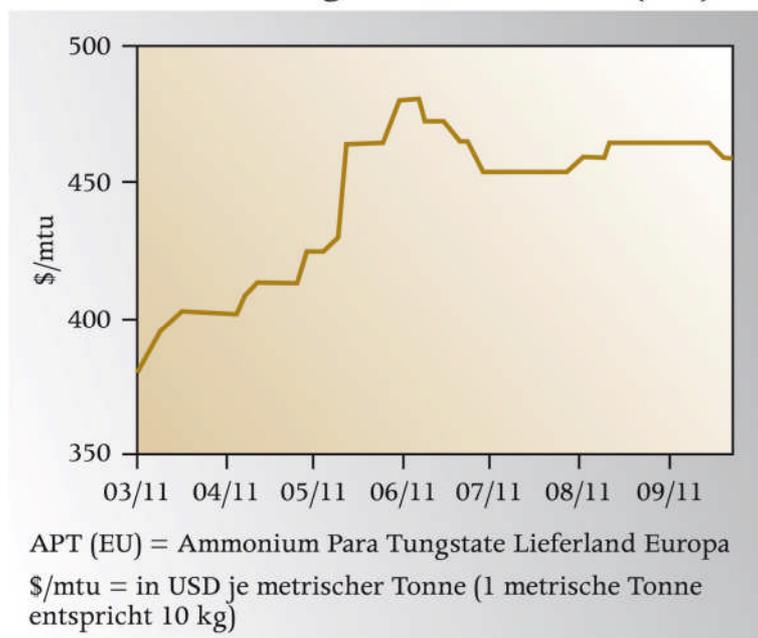
**Wolfram** (engl.: *Tungsten*) ist ein besonders begehrter Rohstoff. Das silbrig-weiße Metall hat mit 3.422 Grad *Celsius* den höchsten Schmelzpunkt aller Metalle und nach *Karbon* den zweithöchsten aller Elemente; zudem kocht es erst bei rund 5.700 Grad *Celsius* (das ist ungefähr die Temperatur der Sonnenoberfläche). Wolfram ist ähnlich schwer wie Gold oder Uran, somit eines der schwersten Metalle, korrosionsbeständig und zeichnet sich durch besondere Wärme- und Elektrizitätsleitfähigkeit aus. Dadurch steht es für spezielle industrielle Anwendungen besonders hoch in der Nachfragerangliste.

# AKTIENFLASH

Wolfram wird vornehmlich in den USA, Japan und Europa und zunehmend auch in Asien benötigt. Weltweit werden Applikationen aus dem begehrten Metall gefertigt, die sich in der Autoindustrie, in der Luftfahrtindustrie, der Rüstungsindustrie, der Eisenbahnindustrie, in Nuklearreaktoren, in Röntgengeräten, in der Öl-, Gas- und Minenindustrie u.a. bei Bohrköpfen wiederfinden. Wolfram kommt ferner bei Mobiltelefonen und hauptsächlich noch in der Beleuchtungsindustrie u.a. bei der Produktion von Glühbirnen, Halogen- und Energiesparlampen zum Einsatz.

Die **Preisentwicklung** bei Wolfram zeigt seit 2009 kontinuierlich nach oben. Der Preis für das meistgehandelte APT (*Ammonium Para Tungstate*) - offiziell im Metallhandel als „*Tungsten APT European*“ gelistet - wird in USD per mtu (*metric ton unit*/1 mtu = 10 kg) ausgewiesen. Der Preis hat sich zuletzt bei USD 450,00/mtu eingependelt und ist im Unterschied zu wichtigen anderen Metallen von der aktuellen Marktkrise vollkommen verschont geblieben.

## Preisentwicklung Wolfram APT (EU)



MIDAS Research Oktober 2011 – Quelle: [www.metal-pages.com](http://www.metal-pages.com)

Seit vielen Jahren dominiert *China* schon den Markt für Wolfram mit rund 80 Prozent der weltweiten Minenproduktion. Auch durch höhere Recyclingquoten ist der Bedarf nicht zu decken. Wolfram bleibt stark gesucht und neue Beschaffungsquellen sind dringend notwendig. 2007 hat China eine Exportbeschränkung verhängt, die bis heute gilt. Mittlerweile vollzieht das Land nämlich den Wechsel von einem Exporteur zu einem Importeur von Wolfram, so dass mit weiteren Engpässen zu rechnen ist. Schon ab 2015 sehen Analysten eine **Rohstoffknappheit für Wolfram**. Dabei rechnen sie mit einem jährlichen Wachstum des weltweiten Wolfram-Marktes von rund 5 Prozent. Die durchschnittliche Nachfrage wird in 2013 mit 95.000 - 125.000 Tonnen veranschlagt. Bis 2013 werden jedoch nicht genügend Minen in Produktion gehen können, um den globalen Bedarf ausreichend zu decken. Auf diese Weise wird der Bedarf das Angebot in den kommenden 5 Jahren überholen.

# AKTIENFLASH

Die Rohstoffmärkte haben in den letzten Jahren eindrucksvoll gezeigt, wie schnell Preise vor allem bei den Industriemetallen und seltenen Industriemetallen (Seltene Erden) ansteigen können. Die erhöhte Nachfrage wird obendrein durch die fortschreitende Industrialisierung in China, Indien und auch Brasilien getrieben. China ist heute bereits der größte Konsument von Metallen.

**Rohstoffsicherheit** bedeutet Wettbewerbsfähigkeit, Produktionssicherheit und ist demzufolge auch ein Garant für den Erhalt von Arbeitsplätzen. Besonders die Elektroindustrie, aber auch jedwede moderne Technologie des 21. Jahrhunderts, ist auf innovative Fertigungen und damit einhergehend alternative Materialien angewiesen. Die Industriemetalle, aber auch gerade die unter dem Namen „Seltene Erden“ bekannten Elemente stehen besonders hoch in der Rangfolge der industriellen Nachfrage. Auch Deutschland ist an Rohstoffsicherheit sehr interessiert, vielmehr ist es eine elementare Aufgabe der Regierung, der Industrieverbände und des produzierenden Gewerbes, für den sicheren und nachhaltigen Bezug von Rohstoffen zu sorgen. Dies hat nicht nur die *Bundesregierung* sondern auch die *Europäische Kommission* erkannt. In ihrem Expertenbericht zur Rohstoffversorgung der *Europäischen Union* beschreibt sie eingehend die Versorgungssituation betreffend der einzelnen Rohstoffe.

Während ein **transparenter Markt für Industriemetalle** wie Aluminium, Blei, Kupfer, Nickel, Zink und Zinn durch die gängigen **Börsen** wie die *London Metal Exchange (LME)* gebildet wird, findet der **Handel von „Seltene Erden“** und weiteren Strategischen Metallen über ein globales **Netz von Metallhändlern** statt. Preise werden untereinander ausgehandelt. Die **beherrschende Rolle Chinas** hat in diesem Markt gerade in letzter Zeit immer wieder für Versorgungsengpässe bei den „Seltene Erden“ und anderen, wichtigen Rohstoffen gesorgt. China bestimmt durch Exportquoten die erlaubte Ausfuhr und damit auch maßgeblich die Preisbildung der so wichtigen „Seltene Erden“ und weiterer wichtiger Metalle wie z.B. Lithium, Germanium, Antimon, Graphit, Indium, Magnesium - und eben auch *Wolfram*. In den Jahren 2008 und 2009 lag China beim Rohstoff Wolfram mit 78 Prozent der globalen Produktion bei einem deutlich kritischen Wert. Der Bericht der Europäischen Kommission identifiziert aus einer Anzahl von 41 Materialien besonders **Wolfram** als einen der hervorzuhebenden, kritischen Rohstoffe von ökonomischer Wichtigkeit verbunden **mit einem erhöhten Versorgungsrisiko**.

# AKTIENFLASH

## Quellen:

EUROPEAN COMMISSION, Brussels, 2.2.2011

COM (2011) 25 final, COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, TACKLING THE CHALLENGES IN COMMODITY MARKETS AND ON RAW MATERIALS

Laurentian Bank Securities, Minors Metals, Major Potential, 06.05.2011, Technology and Strategic Metals, Jim Powell (CFA), Technology and Strategic Metals Analyst

H.C. Starck, Materials-Development-Solutions, Tungsten Consumption in Europe-Post Economic Crisis, ITIA 23rd Annual General Meeting, Vienna-29.09.2010, Malcom Greaves, Global Sales Manager

globaltungsten.com, Post Crisis Update: U.S. Tungsten Market, ITIA 23<sup>rd</sup> Annual General Meeting, Vienna-30.09.2010, Stacy Garrity, Director of Sales and Marketing

Mining Communication Limited, Mining Journal, Special Publication-Tungsten 06/2008, [www.mining-journal.com](http://www.mining-journal.com)

Colt Resources, Inc.

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

[www.metal-pages.com](http://www.metal-pages.com)

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

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

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

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

Pressemitteilung des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, 17.06.2010, [www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)

Pressemitteilung des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, 21.06.2010, [www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)

# AKTIENFLASH

## MIDAS Research Leserservice

Möchten Sie unsere Analysen auch direkt per Email erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Web Site <http://www.midasresearch.de> unter „RESEARCH BEZUG“

## DISCLAIMER (RISIKOHINWEISE UND VERTRIEBSBEDINGUNGEN)

**This report is not suited for any individuals resident in any jurisdiction in which access to such reports is regulated by applicable laws. No investment decision must be based on any aspect of, or statement in, this report. If you are uncertain if this might apply in your case you should not access and consider this report.**

Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten aus dieser Publikation stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Soweit es sich um nicht-öffentliche Quellen handelt, sind diese jeweils angegeben. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Publikation beschäftigten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind. Diese Plausibilitätsüberprüfung genügt jedoch nicht den Anforderungen, wie sie sich aus den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen gemäß des Standards des Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer IDW ("IDW Standard") ergeben.

Der Herausgeber übernimmt daher keine Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen, für die Angemessenheit der herangezogenen Einschätzungen oder für den Eintritt der aufgestellten Prognosen, es sei denn, es liegt eine grob fahrlässige oder vorsätzliche Pflichtverletzung zugrunde, die der Herausgeber zu vertreten hat. Insbesondere übernimmt der Herausgeber keine Garantie dafür, dass genannte Gewinnprognosen eintreffen oder genannte Kursziele erreicht werden. Die Haftung für Verstöße gegen vertragswesentliche Pflichten wird begrenzt auf den üblicherweise vorhersehbaren Schaden, höchstens jedoch EUR 20.000. Der Herausgeber hat keine Aktualisierungspflicht. Er weist darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können.

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf eines Wertpapiers dar. Weder durch den Bezug dieser Publikation noch durch die darin ausgesprochenen Empfehlungen oder wiedergegebenen Meinungen kommt ein Anlageberatungs- oder Anlagevermittlungsvertrag zwischen dem Herausgeber bzw. dem jeweiligen Verfasser und dem Bezieher der Publikation zu Stande. Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. Jegliche Entscheidung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf in Bezug auf ein in dieser Publikation besprochenes Wertpapier darf nicht auf Grundlage dieser Publikation erfolgen; sie sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen aus Prospekten und Angebotsschreiben des Emittenten und nach einer vorangehenden Beratung durch einen professionellen Anlageberater erfolgen. Diese Publikation darf nicht - auch nicht teilweise - als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden. Diese Publikation wird dem Bezieher ausschließlich zu dessen Information zur Verfügung gestellt und darf von diesem nicht reproduziert oder an andere Personen weiter gegeben werden. Soweit nicht zwingendes Recht anderer Staaten anwendbar ist, findet das Recht der Bundesrepublik Deutschland Anwendung.

Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Mannheim.

## HINWEISE AUF MÖGLICHE INTERESSENKONFLIKTE

**Diese Publikation ist entgeltlich im Auftrag eines Investor Relations-Dienstleisters der Emittentin entstanden.** Die Emittentin hat vor Veröffentlichung Einsicht in diese Publikation genommen, was zu geringfügigen textlichen Änderungen geführt hat.

**Wir weisen darauf hin, dass diese Veröffentlichung im Zusammenhang mit geplanten Aktienverkäufen stehen könnte und möglicherweise der Kurssteigerung dienen soll.**

Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der MIDAS Research GmbH ist unzulässig.

EMAIL: [info@midas-research.de](mailto:info@midas-research.de) INTERNET: <http://www.midasresearch.de> KONTAKT: Simone Drepper (verantw.) +49(0)621/430 613 0

- Die MIDAS Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin -