

Miranda Gold Corp.

Zusammenfassung

- **Zahlreiche Explorationsprogramme:** Der vorangegangene Ausbau des Portfolios und der Abschluss mehrerer Kooperationsabkommen schlagen sich in einer sehr intensiven Explorationstätigkeit nieder. Mirandas Explorationspartner werden dieses Jahr voraussichtlich Erkundungsbohrungen mit einer Gesamtlänge von mehr als 17 Tsd. Metern durchführen und dafür über 6 Mio. CAD aufwenden.
- **Neues Joint-Venture in Kolumbien:** Im August konnte eine zweite Joint-Venture-Vereinbarung für Kolumbien unterzeichnet werden, in deren Rahmen sich der Partner verpflichtet hat, in den nächsten fünf Jahren mindestens 4 Mio. US-Dollar in die Exploration der Vertragsgebiete zu investieren. Damit befinden sich in dem südamerikanischen Land mit einer Ausnahme alle Konzessionsgrundstücke im Stadium aktiver Exploration.
- **Ermutigende Ergebnisse:** Die Resultate der in diesem Jahr bereits abgeschlossenen und ausgewerteten Bohrprogramme sind soweit zufriedenstellend, dass die Partner weitere Erkundungsmaßnahmen planen. Es konnten bei zahlreichen Bohrungen Zonen einer signifikanten Mineralisierung festgestellt werden, die jeweils Bestandteil einer größeren Ressource sein könnten.
- **Komfortable Liquiditätsausstattung:** Dank des partnerbasierten Geschäftsmodells kann Miranda das hohe Aktivitätsniveau ohne eine starke Beanspruchung der eigenen Liquidität erreichen. Der Cash-Verbrauch blieb deswegen in den ersten neun Monaten bei 2,5 Mio. CAD, auf dieser Basis ist das Unternehmen noch für weitere 2,5 bis 3 Jahre durchfinanziert.

Spekulativ kaufen *(unverändert)*

Aktueller Kurs **0,281 Euro**
Stopp-Kurs 0,225 Euro



Kurshistorie	1 M	3 M	12 M
Hoch (Euro)	0,34	0,40	0,58
Tief (Euro)	0,26	0,26	0,26
Performance	-9,3%	-18,7%	-41,7%
Ø-Umsatz (Euro /Tag)	13.128	16.176	31.344

Stammdaten

ISIN / WKN	CA6046731031 / 900519
Branche	Goldexploration
Sitz der Gesellschaft	Vancouver, BC, Kanada
Internet	www.mirandagold.com
Ausstehende Aktien	54,7 Mio. Stück
Marktsegment	TSX-Venture, Nasdaq OT
Marktsegment (D)	Open Market
Marktkapitalisierung	15,4 Mio. Euro
Rechnungslegung	Canadian GAAP

Key-Facts	
Projektanzahl	15
Aktive Joint-Ventures	9
Liquide Mittel	7,4 Mio. CAD
Cash-Burn-Rate*	2,7 Mio. CAD
Cash-Reichweite	2,7 Jahre
Buchwert (Mio. CAD)	9,5 Mio. CAD
Kurs / Buchwert	2,2

* Unternehmensangaben

Jüngste Geschäftsentwicklung

Umfangreiche Explorationsaktivitäten

Die Expansion der letzten Jahre schlägt sich aktuell in einem ausgesprochen hohen Niveau von Bohr- und Erkundungsaktivitäten nieder. Dank des vergrößerten Projektportfolios und der hohen Anzahl neuer Joint-Ventures, die Miranda für die Exploration bilden konnte, liegt die Zahl der dieses Jahr in Angriff genommenen Explorationsprogramme auf Rekordhöhe, allein Ende September fanden an vier unterschiedlichen Projekten Bohrarbeiten statt. Und die Bohrungen auf dem Gelände Pavo Real in Kolumbien sollen noch im Oktober beginnen. Zusammen mit den bereits abgeschlossenen Maßnahmen in den Projekten Red Canyon, Red Hill und Coal Canyon in Nevada erstreckt sich das diesjährige Bohrprogramm somit auf ca. 17 Tsd. Meter, die dabei von den Joint-Venture-Partnern investierte Summe dürfte sich auf rund 6,5 Mio. CAD belaufen.

Ermutigende Ergebnisse

Währenddessen konnten für mehrere bereits abgeschlossene Bohrprogramme die Ergebnisse vorgelegt werden, die in allen Fällen zumindest weitere Erkundungsaktivitäten rechtfertigen. So etwa hat NuLegacy Gold Corporation, der Explorationspartner für das Red Hill-Projekt in Nevada, bei seinen Bohrungen im November 2010 an mehreren Stellen Gesteinschichten mit signifikanten Goldkonzentrationen festgestellt, die Bestandteil eines größeren Goldvorkommens sein könnten. Um weitere Erkenntnisse zu gewinnen, sollen hier demnächst zwei weitere Bohrungen sowie eine Messung mithilfe der induzierten Polarisation (aus der Stromleitfähigkeit des Untergrunds wird auf seine Zusammensetzung geschlossen) durchgeführt werden, um auf dieser Basis das weitere Bohrprogramm zu erarbeiten. Zusätzlich interessant geworden sind das Red Hill-Projekt sowie das in der Nähe liegende Coal Canyon-Vorhaben durch die jüngsten Funde größerer Goldvorkommen in nur wenigen Kilometern Entfernung. Und zwar hat Barrick Gold mitgeteilt, zwei Lagerstätten identifiziert zu haben, deren vermuteter Goldgehalt mit mindestens 3,5 Mio. Unzen angegeben wurde. Das Miranda-Team sieht in der Entdeckung eine Bestätigung des eigenen geologischen Modells, auf dem die Erkundung in Red Hill und Coal Canyon beruht und verbindet deswegen große Hoffnungen mit den beiden Projekten. Dies gilt auch für das etwas weiter südlich liegende Projekt Red Canyon, in dem das im August abgeschlossene Bohrprogramm ebenfalls ermutigende Ergebnisse mit einer Goldkonzentration von bis zu 7,025 Gramm / Tonne (auf einem Bohrabschnitt von 6,1 Metern) zu Tage gefördert hat und wo aktuell schon die nächste Explorationsstufe angelaufen ist.

Neue Partnerschaft

Fortschritt konnte auch für die Aktivitäten in Kolumbien vermeldet werden. Für drei der fünf im Frühjahr neuerworbenen Konzessionsgebiete wurde ein Partnerunternehmen gefunden, das sich verpflichtet hat, für einen 51-prozentigen Anteil in den kommenden fünf Jahren mindestens 4 Mio. US-Dollar in die Exploration der Areale zu investieren. Zusätzlich sieht die Vereinbarung die Erstel-

lung einer Machbarkeitsstudie innerhalb der dann folgenden acht Jahre oder alternativ weitere Explorationsinvestitionen in Höhe von 1 Mio. US-Dollar pro Jahr für insgesamt zehn weitere Jahre vor. Nach Abschluss dieser Phase würde sich der Anteil des Partners auf 70 Prozent erhöhen. Bei diesem handelt es sich um Red Eagle Mining aus Vancouver, dessen Chairman und CEO, Ian Slater, auch Mitglied des Direktoriums von Miranda ist und an dem auch der Miranda-CEO Kenneth Cunningham eine Beteiligung hält (und Mitglied des Direktoriums ist). Das Unternehmen, dessen Aktie seit Ende Juni an der TSX-Venture gehandelt wird, fungiert bereits für das erste kolumbianische Projekt Pavo Real als Mirandas Joint-Venture-Partner.

Vielversprechendes Alaska-Projekt

Bereits einen Schritt weiter ist Miranda bei dem Projekt Ester Dome in Alaska, für das im März ein verbindliches Explorationsabkommen mit Agnico-Eagle abgeschlossen werden konnte. Der neue Partner, eine Tochter des börsennotierten Goldexplorers und -produzenten Agnico-Eagle Mines Limited, hat dort im September mit den Bohrarbeiten begonnen, mit denen die Ergebnisse früherer Explorationen auf dem Gebiet ergänzt und verifiziert werden sollen. So hatte im Jahr 1998 der damalige Konzessionsinhaber Placer Dome Exploration bei seinen Bohrungen an zwei Stellen hohe Goldkonzentration festgestellt, die auf einer Bohrkernlänge von 6 Metern 92,6 Gramm Gold pro Tonne erreichte. Der Joint-Venture-Partner von Miranda zeigt sich von den Aussichten des Projekts so überzeugt, dass hierfür nach Unternehmensangaben trotz des noch laufenden aktuellen Bohrprogramms für 2012 bereits ein erhöhtes Explorationsbudget in Höhe von 700 Tsd. US-Dollar genehmigt worden ist. Angesichts der finanziellen Stärke von Agnico-Eagle Mines Limited, das 2010 bei einem Umsatz von 1,4 Mrd. US-Dollar einen Nettogewinn von 332 Mio. US-Dollar ausweisen konnte, dürfte die Finanzierung des Vorhabens unabhängig von der Verfassung des Kapitalmarktes gesichert sein.

Liquiditätspolster weiterhin komfortabel

Im Gegensatz zu den drei in das Joint-Venture mit Red Eagle Mining eingebrachten neuen kolumbianischen Konzessionen hat sich Miranda im Fall der ebenfalls im Frühjahr gesicherten Santander-Konzession gegen eine weitere Erkundung entschieden. Die entsprechende Option wurde deswegen nicht verlängert und die bisher angefallenen Aufwendungen für die Vorprüfung in Höhe von 0,1 Mio. CAD abgeschrieben. Insgesamt belief sich der Explorationsaufwand in den ersten neun Monaten des letzten Geschäftsjahres (endete am 31. August) auf 1,1 Mio. CAD, eine Steigerung um 80 Prozent zum Vorjahr. Den größten Einzelposten stellte dabei die Voruntersuchung der Konzessionsgebiete in Kolumbien dar, die mit 0,6 Mio. CAD zu Buche schlug. Der Periodenfehlbetrag lag bei 2,9 Mio. CAD, der Cash-Abfluss für das operative Geschäft und Investitionen betrug 2,5 Mio. CAD. Dank der Kapitalerhöhung im Herbst 2010 liegt die Liquidität aber weiterhin bei komfortablen 7,4 Mio. CAD, so dass Miranda auch bei

einer Fortsetzung des aktuell hohen Aktivitätsniveaus ohne zusätzliche Kapital-spritzen für weitere 2,5 bis 3 Jahre durchfinanziert ist.

Ausblick

Cleveres Geschäftsmodell

Mit der Konzentration auf die Identifizierung und Vorprüfung von aussichtsreichen Konzessionsgebieten agiert Miranda Gold weniger als ein reinrassiges Explorationsunternehmen, sondern vielmehr als ein Projektentwickler. Dementsprechend bindet Miranda für die zeit- und ressourcenintensive Erkundung der eigenen Projekte andere Explorer ein, die die Arbeiten in Eigenregie und auf eigene Rechnung durchführen und sich dafür einen Anteil an den potenziellen Erträgen verdienen. Miranda schont durch das Modell die eigenen Ressourcen und kann gleichzeitig bei einer deutlich höheren Anzahl von Projekten involviert bleiben, als es einem normalen Explorationsunternehmen vergleichbarer Größe möglich wäre. Für die Anleger werden dadurch die ansonsten mit der Rohstoffexploration verbundenen sehr hohen Risiken signifikant reduziert und gleichzeitig die Wahrscheinlichkeit eines Treffers erhöht.

Exploration auf hohem Niveau

Ein solcher steht bei Miranda zwar noch aus, doch die bisherigen Erkundungsergebnisse wie z.B. in Red Hill scheinen zumindest soweit ermutigend, dass die entsprechenden Joint-Venture-Partner weitere Erkundungsschritte planen. Und da das Portfolio mit derzeit 15 Projekten, von denen neun in aktive Joint-Ventures eingebracht sind, inzwischen eine beachtliche Größe erreicht hat, ist für die nächsten Jahre mit einer Fortsetzung des derzeit sehr hohen Explorationsniveaus zu rechnen. Wir gehen zudem davon aus, dass Miranda selbst den Schwerpunkt der nächsten Monate eher auf die Bildung neuer Partnerschaften für die noch freien Projekte legen wird, während die Akquisition neuer Konzessionen nach unserer Einschätzung nach den großen Zukäufen in den letzten Jahren nun etwas an Dynamik abnehmen dürfte. Dies umso mehr, als die unsichere Lage der Finanzmärkte auch einen zurückhaltenden Umgang mit der Liquidität nahelegt.

Fazit

Unser Anlageurteil: „Spekulativ kaufen“

Als Entwickler von Projekten für die Goldexploration verfolgt Miranda ein Geschäftsmodell, das die gleichzeitige Beteiligung an einer Vielzahl von Explorationsprojekten bei einem signifikant reduzierten Risiko ermöglicht. Die finanzielle Hauptlast der Goldsuche tragen in dem Modell die Kooperationspartner, die sich damit ihren Anteil an den Projekten verdienen. Miranda kann dadurch die eigene Liquidität schonen und das eigene Risiko auf eine größere Anzahl von Projekten streuen. Derzeit umfasst das Portfolio 15 einzelne Explorationsgebiete,

von denen neun im Rahmen entsprechender Joint-Ventures aktiv erkundet werden. Durch die Expansion der letzten Jahre hat die Explorationstätigkeit, die hauptsächlich von den Partnern bezahlt wird, im laufenden Jahr ein Rekordniveau erreicht. Solange die drohende Wiederholung der Finanzkrise die Finanzierung der fortgesetzten Exploration durch die Partner nicht verhindert, dürfte das hohe Niveau auch in Zukunft beibehalten werden. Miranda selbst ist dank des komfortablen Liquiditätspolsters auch für eine längere Durstrecke gut gerüstet, auf der anderen Seite erhöht der im Zuge der Schuldenkrise haussierende Goldpreis den hypothetischen Wert eines möglichen Goldfundes. Dieser bleibt allerdings weiterhin sehr unsicher – dieses grundsätzliche Risiko der Rohstoffexploration besteht auch bei Miranda. Wer sich dennoch in dem Sektor engagieren will, findet bei Miranda Gold eine Aktie, über die ein im Sektorvergleich risikoärmeres Investment getätigt werden kann. Unser Urteil lautet deswegen „Spekulativ kaufen“.

Anhang

1. Pflichtangaben gemäß §34b WpHG

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studienerstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen.

Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens oder von Dritten entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem Auftraggeber vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Aktien an dem analysierten Unternehmen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen /Unternehmen halten Aktien an dem analysierten Unternehmen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.
- 6) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, hat aktuell oder hatte in den letzten zwölf Monaten für das analysierte Unternehmen eine entgeltliche Auftragsbeziehung (z.B. Email-Werbung).

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 2)

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um **Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum**. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z.B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
12.04.2011	0,392 Euro	Spekulativ kaufen
15.10.2010	0,48 Euro	Spekulativ kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil

- „Kaufen“ ein erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent,
- „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent,
- „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent,
- „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent,
- „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent,
- „Spekulativ kaufen“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko,
- „Spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko.

Als Bewertungsgrundlage und -methoden für die Finanzanalysen der Performaxx Research GmbH werden gängige und anerkannte Verfahren (u.a. Ertragswert-Methode, Peer-Group-Analyse, Sum-of-Parts-Bewertung) genutzt, deren Parameter ggf. im Text näher erläutert werden. Beim Ertragswertmodell wird der Kapitalwert des Unternehmens aus der Summe der abgezinsten künftigen Gewinne berechnet. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Unternehmen durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Schätzungen zur Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen des Wettbewerbsdrucks oder der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich z.B. durch Veränderungen technologischer Art, der

konjunkturellen Aktivität, der gesellschaftlichen Wertevorstellungen, des Steuerrechts, der Wechselkurse oder der Regulierungsbestimmungen ergeben.

2. Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung.

Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ferner behalten sich die Performaxx Research GmbH, deren verbundene Unternehmen und Mitarbeiter vor, jederzeit Long- oder Shortpositionen an den in dieser Finanzanalyse genannten Unternehmen einzugehen oder zu verkaufen.

Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.

3. Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der Performaxx Research GmbH unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen. Alle Charts dieser Finanzanalyse wurden mittels Taipan (www.lp-software.de) erstellt.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Telefon: + 49 (0)89 / 44 77 16-0

Fax: + 49 (0)89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>

E-Mail: kontakt@performaxx.de