

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE)

TRISTAR GOLD INC.

STAND: 30. November 2020

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER AM ENDE DES DOKUMENTS!



KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

TRISTAR GOLD INC.



FACTSHEET
RESEARCH REPORT
(INITIAL COVERAGE)

Aktuelle Kurse

CAD 0,255
Toronto (TSX.V) 27.11.20

USD 0,2075
New York (OTCQX) 27.11.20

EUR 0,155
Frankfurt 30.11.20

Performance in CAD
3 / 6 / 12 Monate
-34% / -27% / 38%

Branche
Rohstoffe

Marktkapitalisierung
58,2 Mio. CAD

Ausstehende Aktienzahl
228,2 Mio.
(Insider 23%,
Institutionelle 44%)

Options/Warrants
56,6 Mio.

**Voll verwässerte
Aktienzahl**
284,8 Mio.

**Durchschn.
Tagesvolumen (200 Tage)**
170.357 CAD (TSX.V)

52 Wochen Range
CAD 0,185 - 0,465
USD 0,131 - 0,35
EUR 0,116 - 0,298

Symbole
TSX.V: TSG
OTCQX: TSGZF
FSE: 7TG
WKN: A1C2N1
ISIN: CA89678B1094

www.tristargold.com

Corporate Office
7950 East Acoma Drive,
Suite #209
Scottsdale, Arizona, USA
85260
IR Kontakt: Nick Appleyard
Tel: +1-480-794-1244
info@tristargold.com

RESEARCH REPORT - TRISTAR GOLD INC.



UNTERNEHMENSPROFIL

Das amerikanische Goldexplorations- und Entwicklungsunternehmen TriStar Gold Inc. (TSX.V: TSG, OTCQX: TSGZF, FSE: 7TG) verfügt in Brasilien über ein aussichtsreiches Goldprojekt, für das bereits eine Ressourcenschätzung über 2 Mio. Unzen und eine positive vorläufige Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) vorliegen.



TriStar Gold Jahreschart in CAD
(Quelle: Big Charts)

TriStar Gold: Finanzdaten (in Mio. USD)

Geschäftsjahr	2018	9M 2019	2019	9M 2020
Umsatzerlöse	-	-	-	-
Nettoergebnis	-0,61	-1,61	-1,74	-2,59
Ergebnis je Aktie in USD	-0,00	-0,00	-0,01	-0,01
Kurs-Gewinn-Verhältnis	-	-	-	-
Dividende	-	-	-	-

Cashbestand: ca. 10 Mio. USD (Stand: November 2020)

INVESTMENTANSATZ

TriStar Gold besitzt im brasilianischen Bundesstaat Pará mit Castelo de Sonhos ein vielversprechendes Paleo-Placer Goldprojekt. Die Liegenschaft erstreckt sich über 17.000 Hektar, die dem Unternehmen zur alleinigen Verfügung stehen. Bekanntheit hatte die Region vor über 30 Jahren durch umfangreichen artisanalen Bergbau erlangt.

Für das Projekt liegt bereits eine NI 43-101 konforme Ressourcenschätzung von insgesamt 2 Mio. Unzen Gold vor. Das Potential des Projekts soll durch weitere Explorationsprogramme noch deutlich gesteigert werden. Darüber hinaus liegt seit Ende 2018 bereits eine positive vorläufige Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) vor, welche die Vorteilhaftigkeit des Projekts bestätigt hat. Ausreichend Kapital für die weitere Projektentwicklung Richtung Produktionsreife steht dem erfahrenen Management zur Verfügung. Derzeit wird an einer Pre-Feasibility Studie (PFS) gearbeitet, die bis Q2 2021 vorliegen soll.

Spekulativ eingestellte Anleger können Einstiegschancen in die Aktie unter Berücksichtigung einer Haltedauer von einigen Jahren nutzen.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.GOLD ALS
ANLAGEFORM

GOLD – EINE REISE INS UNBEKANNTE?

Der attraktive Anstieg des Goldpreises, den man ab Juli 2019 sehen konnte, verleitete bis vor Kurzem zur Meinung, dass Gold nicht aufzuhalten sei auf dem Weg in den Kurshimmel. Alleine im Jahr 2020 betrug der Anstieg 39%. Doch vor einigen Wochen startete eine gewaltige Korrektur. Was war der Grund dafür und war es das jetzt mit den goldenen Aussichten?

Nun, jeder fulminante Kursanstieg führt zumeist irgendwann zu Gewinnmitnahmen. Das ist ganz gewöhnlicher Börsenalltag. Verstärkend kam diesmal dazu, dass die gute Aussicht auf einen Impfstoff gegen das COVID-Virus eine beruhigende Wirkung auf die Märkte ausübte, was den Abwärtstrend zusätzlich beschleunigte. Auch die Präsidentenwahl in den USA ist geschlagen und signalisiert wieder ruhigeren Verlauf an den Aktienbörsen. Damit verbunden zeigte auch der US-Dollar Stärke, was ebenfalls den Goldpreis negativ beeinflusste.

Die Aussichten für Gold sind für die kommenden Jahre dennoch nach wie vor exzellent. Auch wenn aus heutiger Sicht ein Abtauchen des Goldpreises bis gegen 1.700 USD je Unze möglich ist, so bestehen mit Schuldenaufbau und Spätfolgen nach der Pandemie zwei wesentliche Faktoren, die auf wieder und nachhaltig steigende Kurse hindeuten. Betrachtet man das völlig absurde Gelddrucken, nur um die Wirtschaft einigermaßen am Laufen zu halten, so signalisiert dies einen zunehmenden Verfall der jeweiligen Währungen, egal ob in Europa oder in den USA. Noch gar nicht erfassbar sind derzeit die Spätfolgen aus der Pandemie, sowohl am Arbeitsmarkt noch in der Weltwirtschaft. Daher sollte man mit noch weit größeren finanziellen Hilfspaketen rechnen, die den Schuldenberg weiter in die Höhe treiben werden. Dies wird sich langfristig auf den gesamten Anlagemarkt auswirken, und das, wo ohnehin schon die Null-Zins-Politik besteht. Für die klassischen Anlageformen keine wirklich rosige Zukunft. All dies soll und wird sich positiv im Goldpreis niederschlagen.

Als Anleger kann man jedoch diesen temporären und hohen Schwankungen des Goldpreises ausweichen und auf Goldminenaktien zurückgreifen. Auch wenn sich deren Kurse mit den Goldpreisen verändern, so stellen sie aufgrund des längeren Veranlagungshorizontes ein ruhigeres Fahrwasser als der physische Besitz von Gold dar, zumindest in den heute eher turbulenten Zeiten bei Gold. Den eigenen Bestand an physischem Gold aufzustocken empfiehlt sich erst, wenn wieder eine klare Aufwärtstendenz erkennbar ist. Diese wird kommen und auch wieder bei den Goldminenaktien, die ja überproportional durch ihre Produktionsgewinne daran partizipieren, für weitaus bessere Notierungen sorgen.

Nicht nur Produzenten sind bei der Veranlagung zu bevorzugen, sondern auch ausgezeichnet aufgestellte Entwicklungsgesellschaften mit Ressourcen von hoher Qualität, geleitet von einem erfahrenen Management und mit einem Produktionsstart in naher Zukunft. Diese stellen, besonders nach Kursrücksetzern, eine ausgezeichnete Alternative zu physischem Goldbesitz und allen anderen Anlageklassen dar. Mit TriStar Gold Inc. möchten wir Ihnen heute ein Unternehmen nahebringen, das alle oben angeführten Kriterien für eine gute Unternehmens- und Kursentwicklung besitzt.



TRISTAR GOLD INC.

TriStar Gold Inc. (TSX-V:TSG, OTCQX:TSGZF, ISIN: CA89678B1094) ist ein amerikanisches Entwicklungsunternehmen, das sein zu 100% eigenes und fortgeschrittenes Goldprojekt ‚Castelo de Sonhos‘ in der brasilianischen Provinz Pará in Richtung Produktionsreife aufbaut.

Das Unternehmen wurde nach Abspaltung von Brazauro Resources 2010 in Arizona gegründet und schloss im gleichen Jahr eine Option über das Projekt Castelo de Sonhos in Brasilien ab. Über die brasilianische Tochtergesellschaft Mineração Castelo dos Sonhos Ltda. wird das Projekt, nach Einholung der behördlichen Genehmigungen, seit Sommer 2011 aktiv erforscht und entwickelt. Es ist das einzige Projekt des Unternehmens.

DAS GOLDPROJEKT CASTELO DE SONHOS

Dem Unternehmen stehen 17.177 ha in der Region, die bekannt für seine Goldfunde ist, zur alleinigen Verfügung. Aus der Historie ist bekannt, dass viele Einheimische seit 1965 an leicht zugänglichen Stellen Gold abgebaut haben. Ebenfalls bekannt ist auch, dass ca. 300.000 Unzen Gold von Einheimischen in den Jahren 1985 bis 1990 abgebaut wurde.

1995 wurde durch Barrick Gold, dem damaligen Besitzer, das Gebiet umfangreich und erfolgreich exploriert, wodurch TriStar Gold viele Daten zur Verfügung stehen. Barrick Gold hat nach Bohrungen und Feldarbeiten das Projekt 1997 jedoch wieder aufgegeben.



Abb. 1: Großlage des Projekts in Brasilien
(Quelle: TriStar Gold)



Das Projekt besteht aus 6 zusammenhängenden Lizenzgebieten, deren Lage am Plateau die nachstehende Grafik verdeutlicht.

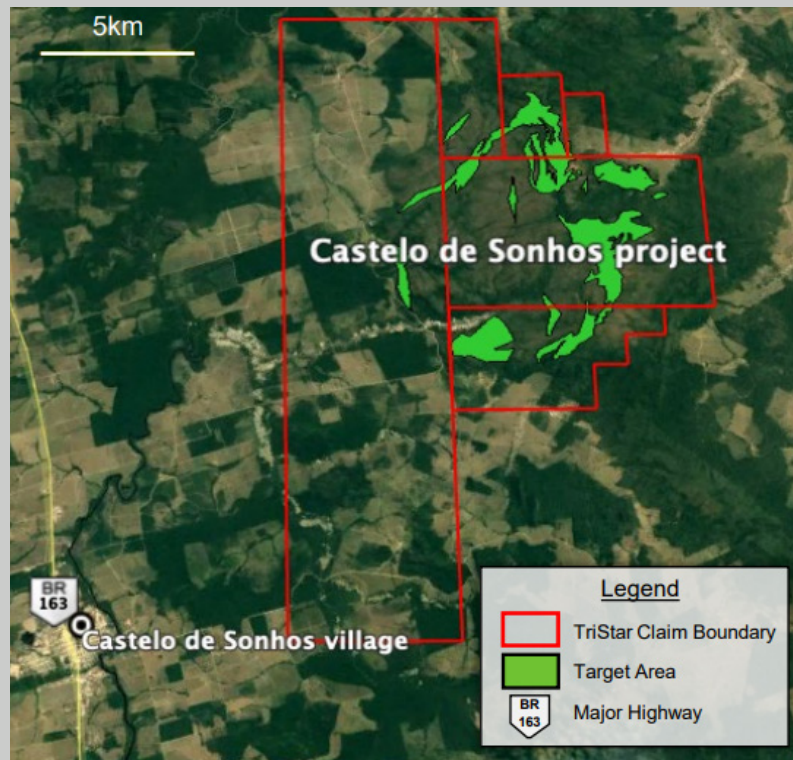


Abb. 2: Lage der Konzessionsgebiete am Plateau Castelo de Sonhos
(Quelle: TriStar Gold)

GEOLOGIE, INFRASTRUKTUR

Das Projektareal ist in kurzer Entfernung zur gleichnamigen Ortschaft gut über Schotterstraßen mit dem übergeordneten Straßennetz - Highway 163 - verbunden. Die Befahrbarkeit ist ganzjährig möglich, auch wenn es in schweren Regenzeiten zu Beeinträchtigungen kommen kann.

Auf dem Projektareal befindet sich neben einem Explorationscamp auch ein 550m langer Landeplatz für Kleinflugzeuge. Güter des täglichen Gebrauchs sind in der rd. 5 km entfernten Ortschaft erhältlich. Wasser ist ausreichend auf dem Projekt vorhanden. Strom wird über Dieselgeneratoren bereitgestellt.

Das Projekt liegt auf einem leicht hügeligen Plateau mit schütterem Baum- und Buschbewuchs. Die klimatischen Verhältnisse erlauben eine ganzjährige Exploration.

Das ca. 3 Mrd. Jahre alte Plateau besteht geologisch überwiegend aus Konglomeraten und Sedimenten eines Urmeeres. Die goldhaltigen Bereiche befinden sich laut den bisherigen Explorationserkenntnissen in den vorhandenen Faltungen des Geländes bis in eine Tiefe von rd. 350m. Die Geologen sprechen hier von ‚Placer-Gold‘. So werden Goldablagerungen in historischen Flussbettverläufen bezeichnet.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



DAS GOLDPROJEKT

Die Mineralisierungen beginnen überwiegend bereits an der Oberfläche, wodurch eine Tagebaugrube bei einer Produktionsaufnahme optimal erscheint. Da sich die goldhaltigen Bereiche auch unterhalb des Bodens einer Tagebaugrube fortsetzen, so könnte ein Untertagebau die Minenlaufzeit wesentlich verlängern.

PROJEKTENTWICKLUNG UND AKTUELLER STATUS

Bereits im Jahr 2014 hat TriStar auf Basis von 143 eigenen Bohrlöchern, sowie 2 Bohrlöchern von Barrick Gold eine erste Ressourcenschätzung vornehmen lassen, wobei nur rd. 4,5km der insgesamt 16km langen Strecke mit Mineralisierungen an der Oberfläche für die Schätzung auf Esperanza Süd herangezogen wurden.

Nach weiteren Bohrungen und Feldarbeiten konnte die Ressource erneut geschätzt werden und zeigt ab dem 17. September 2018 nachfolgendes Bild.

Property Area	Resource Category	Tonnage (million tonnes)	Gold Grade (grams per tonne)	Contained Gold Ounces (millions)
Esperança South	Indicated	11.8	1.4	0.5
	Inferred	21.7	1.2	0.8
Esperança East	Inferred	11.8	0.9	0.4
Esperança Center	Indicated	5.9	0.9	0.2
	Inferred	6.3	0.7	0.1
Project Totals	Indicated	17.7	1.2	0.7
	Inferred	39.8	1.0	1.3

Tab. 1: Ressource vom September 2018 (Quelle: TriStar Gold)

Auch wenn der Projektteil Esperanza Süd in der Ressource dominiert, so zeigen auch die angrenzenden Projektteile Potential.

Auf Basis der Ressource und umfangreichen metallurgischen Tests wurde im November 2018 eine erste vorläufige Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) vorgenommen, die mit exzellenten Werten glänzte.

Bei einem prognostizierten Abbau von 1,1 Mio. Unzen Gold, einer Minenlaufzeit von 8 Jahren und einem angenommenen Goldpreis von 1.250 USD je Unze zeigte sich die Wirtschaftlichkeit, wie folgt:

Gesamtprojektkosten	187 Mio. USD
Jährliche Produktion	120.000 Unzen Gold
Interner Zinsfuß	51% vor Steuern und 43% nach Steuern
Rückzahlungsperiode	1,9 Jahre
Produktionskosten auf Basis AISC	687 USD je Unze Gold

Tab. 2: Highlights der PEA vom Nov. 2018 (Quelle: TriStar Gold)



Auch wenn Teuerungen der letzten Jahre noch nicht erfasst sind, dafür aber der Goldpreis wesentlich höher notiert, so zeigen die bestehenden Gesamtproduktionskosten von nur 687 USD je Unze Gold auf ein gewinnträchtiges Projekt hin. Dadurch sind aber auch Kalkulationsreserven für die nachfolgende Wirtschaftlichkeitsschätzung gegeben.

ZUKUNFT DES PROJEKTES

Ausgehend von der Ressourcenschätzung und der positiven vorläufigen Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) konzentrierte sich das Management in weiterer Folge auf die rasche Weiterentwicklung von Esperanza Süd, um eine rasche Entscheidungsgrundlage für eine künftige Produktion zu erhalten.

Planziele: höhere Ressourcenqualität und neue Wirtschaftlichkeitsschätzung (PFS)

Über Infillbohrungen sowie weitere metallurgische Testreihen wird Esperanza Süd nach Angaben des Managements im **1. Quartal 2021 eine neue Ressourcenschätzung** erhalten und im **2. Quartal 2021 eine Wirtschaftlichkeitsschätzung (PFS)**. Diese Nahziele sind jedoch durch Beschränkungen der COVID-19 Verordnungen derzeit nicht fix und können somit die Erreichung der Ziele verzögern.

Auch wenn Esperanza Ost und Esperanza Zentral bereits Ressourcen besitzen, so werden sie der Entwicklung von Esperanza Süd nachgereiht. Vorrang besitzt die rasche Entwicklung von Esperanza Süd zu einer Produktionsentscheidung.

ZUKUNFTSRESERVEN

Esperanza Ost und Esperanza Zentral besitzen die gleichen geologischen Voraussetzungen wie der bevorzugte Projektteil Esperanza Süd. Wie die nachstehende Grafik zeigt, ist auch durch die örtliche Nähe der Projektteile eine gemeinsame Produktion in Zukunft absolut realistisch.

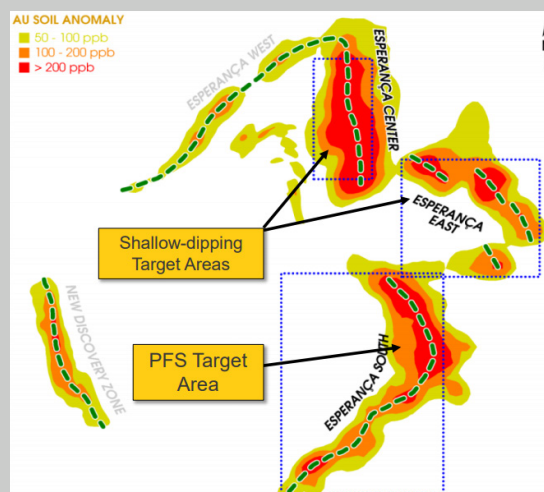


Abb. 3: Projektlagen von Esperanza Ost und Zentral
(Quelle: TriStar Gold)

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



DAS GOLDPROJEKT

Da auch auf den beiden anderen Projektteilen die Mineralisierung nahe der Oberfläche beginnt, so wären auch hier Tagebaugruben sinnvoll. Die Geologen, deren Meinung nach man erst an der Oberfläche gekratzt hätte, gehen davon aus, dass auch auf den Projektteilen Zentral und Ost die goldhaltigen Schichten ebenfalls bis rd. 350m reichen sollten, was einem bedeutenden Potential für die gesamte Produktion und der Lebenszeit der Minen gleichkommt.

PROJEKTZUSAMMENFASSUNG

Mit Esperanza Süd hat TriStar Gold bereits eine wesentliche Entwicklungsstufe erreicht und nachgewiesen, dass aus geologischer Sicht noch ungeheures Erweiterungspotential besteht. Die nächsten Meilensteine mit verbesserter Ressource und vorläufige Wirtschaftlichkeitsschätzung (PFS) sollten weiter Risiko aus dem Projekt nehmen und die Stärke des Projektes eindeutiger demonstrieren als die alte Studie aus dem Jahr 2018. Vor allem ein wesentlich höherer Goldpreis als damals sollte die Werte der kommenden Studien weiter verbessern. Durch die mannigfaltigen Arbeiten wie Bohrungen, metallurgische Tests zur Studienvorbereitung ist ein konstanter Nachrichtenfluss zu erwarten.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



MANAGEMENT

MANAGEMENT

Nick Appleyard, Präsident & CEO, Director

Seit 2015 leitet der erfahrene Vorstand das Unternehmen. Dabei kommen ihm seine Erfahrungen zugute, die er als Vorstand bei Chaparral Gold und anderen Unternehmen in den letzten 25 Jahren nahezu weltweit gesammelt hat.

Scott Brunsdon, Finanzvorstand

Auch er ist seit 2015 bei TriStar und bringt seine Finanzierungserfahrungen ein, die er sich im Laufe von 28 Berufsjahren bei unterschiedlichen Unternehmen der Bergbaubranche angeeignet hat.

Mo Srivastava, Vizepräsident

Geologe und anerkannte Autorität im Bereich Ressourcenschätzung und Geostatistik, einen Erfahrungsschatz den er sich über 30 Jahre lang bei Entwicklungsgesellschaften erworben hat. Die Qualifikation dazu erhielt er nach einem Studium für Geostatistik mit dem Bachelor-Abschluss an der Stanford Universität.

Tony Brown, Metallurge

Seit seinem Abschluss als Master für Metallurgie an der Universität in Sheffield, England, profilierte er sich die anschließenden 40 Jahre in den Bereichen Metallurgie, Wirtschaftlichkeitsstudien, Kostenschätzung, Kommissionierung und Produktion.

Mark Cannuli, technischer Konsulent

Als vorheriger Explorationsmanager bei Chaparral Gold bringt er über 30 Jahre an Erfahrungen in Geologie, Geophysik und Geochemie für die Identifikation von Mineraldepots bei TriStar ein und ist eine wesentliche Stütze im geologischen Bereich.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



FINANZDATEN

Abkommen mit Royal
Gold

Ausreichende Kapital-
ausstattung vorhanden

FINANZDATEN IM ÜBERBLICK

TriStar Gold wird in der Entwicklungsphase der Rohstoffliegenschaft naturgemäß bis zum Produktionsstart in der Regel keine nennenswerten operativen Umsätze erwirtschaften. Bis zum 30.9.2020 hat sich über die Geschäftsjahre hinweg ein Verlust von über -33 Mio. USD bilanziell angesammelt. Die Eigenkapitalausstattung war zum Bilanzstichtag mit 22 Mio. USD dennoch deutlich positiv. Zum gleichen Zeitpunkt lagen keine zinsbaren Verbindlichkeiten vor. Es existieren aber derzeit Steuerrückstellungen in Höhe von 0,2 Mio. USD und bilanztechnische Rückstellungen für Warrants in Höhe von knapp 6 Mio. USD. Die Ausübungspreise der Warrants der Gesellschaft lauten abweichend zur Bilanzierungswährung auf CAD. Damit gelten sie als derivative Finanzverbindlichkeiten und unterliegen darüber hinaus Fair-Value-Änderungen, welche in der Gewinn- und Verlustrechnung aufgeführt werden. Das abgelaufene Geschäftsjahr 2019 wurde von TriStar Gold mit einem Verlust von -1,7 Mio. USD abgeschlossen. Das 9M-Ergebnis 2020 lag bei -2,6 Mio. USD.

2019 konnte TriStar Finanzierungszuflüsse von über 1,5 Mio. USD erzielen. Zudem brachte der Verkauf von Royalties an Royal Gold (ISIN: US7802871084) 6,5 Mio. USD ein. Zwischen den beiden Partnern war 2019 ein Royalty Abkommen über 8 Mio. USD geschlossen worden, das derzeit bei einem 1,5% Net Smelter Return (NSR) aus einer zukünftigen Produktion liegt. Durch die Beteiligung von Royal Gold wurde eine Anteilsverwässerung der Aktionäre vermieden. TriStar sicherte sich damit insbesondere die Finanzierung der gegenwärtig laufenden Pre-Feasibility Studie (PFS).

Nach neun Monaten 2020 lagen die Zuflüsse an das Unternehmen durch die Ausübung von Optionen und Warrants bei knapp 1,4 Mio. USD. Mit der abschließenden Tranche aus dem Abkommen mit Royal Gold flossen weitere 1,5 Mio. USD zu.

Zuletzt konnte im Juli 2020 ein weiteres Placement mit Nettoerlösen von 6,2 Mio. USD erfolgreich abgeschlossen werden, so dass eine gute Kapitalausstattung für das aktuell laufende Explorationsprogramm und die Fertigstellung der Pre-Feasibility Studie (PFS) bis Q2 2021 vorliegt. Der aktuelle Cashbestand vom November 2020 beziffert sich auf etwas über 10 Mio. USD. Mit erneuten Kapitalmaßnahmen ist im weiteren Verlauf von 2021 zu rechnen.

TriStar Gold verfügt in Brasilien über ein aussichtsreiches Goldprojekt, für das eine NI 43-101 konforme Ressourcenschätzung und eine vorläufige Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) mit soliden Ergebnissen vorliegen. Im ersten Halbjahr 2021 soll die Ressource weiter gesteigert und höhergestuft sowie eine präzisere Vorwirtschaftlichkeitsstudie (PFS) erstellt werden. Dennoch muss bei Explorations- und Entwicklungsgesellschaften im Rohstoffbereich generell darauf hingewiesen werden, dass es sich um spekulative Aktienanlagen handelt und ein späterer wirtschaftlicher Erfolg eines Unternehmens nicht garantiert ist.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



FINANZDATEN/
BEWERTUNG

ENTWICKLUNG DER FINANZZAHLEN

Gewinn- und Verlustrechnung (in 1000 USD)	GJ 2018	9M 2019	GJ 2019	9M 2020
Operative Umsatzerlöse	-	-	-	-
Operatives Ergebnis	-1.824	-1.056	-1.677	-821
Periodenergebnis	-609	-1.606	-1.743	-2.593
Gewichteter Durchschnitt der Aktienzahl in 1000	171.805	178.754	179.337	202.561
Ergebnis je Aktie in USD	-0,0035	-0,0090	-0,0097	-0,0128

Bilanzkennzahlen (in 1000 USD)	GJ 2018	GJ 2019	9M 2020
Bilanzstichtag	31.12.18	31.12.19	30.09.20
Anlagevermögen	19.295	16.127	17.717
Umlaufvermögen	789	5.930	11.241
davon Cash	734	5.541	10.949
Eigenkapital	19.269	19.028	22.459
Fremdkapital	814	3.029	6.500
Bilanzsumme	20.083	22.057	28.959

Tab. 3 und 4: GuV und ausgewählte Bilanzkennzahlen von TriStar Gold (gerundet)
(Quelle: TriStar Gold)

BEWERTUNG

TriStar verfügt bereits über eine beträchtliche Gesamtressourcenschätzung von 2 Mio. Unzen Gold und eine vorläufige Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) im Projekt. Diese Faktoren können für eine Bewertung des Unternehmens herangezogen werden. In die PEA wurde nur das Teilprojekt Esperanza Süd mit einem prognostizierten Abbau von 1,1 Mio. Unzen Gold einbezogen. Auch in der PFS wird Esperanza Süd im Fokus stehen. Sowohl an den Ressourcen als auch an der Wirtschaftlichkeitsprüfung wird weiter gearbeitet, um das Projektpotential steigern und präzisieren zu können. Unbenommen davon besteht zukünftig die Möglichkeit der Integration von weiteren Teilprojekten, um die Wirtschaftlichkeit des Gesamtprojekts noch stärker anzuheben. Denkbar ist auch der Erwerb von neuen Projekten, um eine breitere Aufstellung und eine zusätzliche Unternehmenswertsteigerung zu erreichen.

Naturgemäß werden Unternehmen, die sich bereits in der Rohstoffproduktion befinden, vom Markt deutlich höher bewertet. Davor werden Risikoabschläge vorgenommen. Auf dem Weg zur Produktion bestehen im Allgemeinen Risikofaktoren, die vom Unternehmen oder von der allgemeinen Marktlage abhängen können. Insbesondere neue Kapitalaufnahmen zum Erreichen höherer Entwicklungsstufen sind kritische Erfolgsfaktoren. Mit dem Vorliegen einer letztendlichen Wirtschaftlichkeitsstudie kann dann im größeren Umfang auch auf Fremdkapital zugegriffen werden.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



BEWERTUNG

Moderate Bewertung im
Peergroupvergleich

Peergruppenanalyse

Langfristige Investoren müssen sich bewusst sein, dass jede Eigenkapitalfinanzierung auf dem Weg dahin den eigenen Anteil immer weiter verwässert, sofern man eine Finanzierung nicht mitträgt oder weiter Aktien zukauf. In der Peer-group ist die Bewertung von TriStar Gold im Vergleich zu anderen Unternehmen mit Goldprojekten in Brasilien noch als moderat anzusehen. Für Unternehmen mit Projekten im Entwicklungsstadium kann hierfür als Indikator die Relation der Marktkapitalisierung zur vorhandenen Goldressource herangezogen werden.

Folgende Tabelle zeigt den Peergroupvergleich von TriStar Gold mit anderen Unternehmen, die ebenfalls Goldprojekte in Brasilien entwickeln. In der Tabelle sind substantielle Goldexplorer in Brasilien enthalten, die mindestens über eine erste Ressourcenschätzung verfügen sowie einige ausgewählte weiterentwickelte Unternehmen. Bei allen liegen die Projektschwerpunkte in Brasilien. Auf geringfügige Anpassungen wegen etwaiger Royalties wurde verzichtet.

Die Projektwirtschaftlichkeiten mit gebildeten Reserven aus den Goldressourcen wurden bei Big River Gold, Amarillo Gold und Belo Sun Mining schon nachgewiesen. Serabi Gold und Jaguar Mining befinden sich bereits in der Goldproduktion.

Unternehmen	Projekt-lagen	MCap in Mio. CAD	Gold-ressource in Mio. Unzen (Measured und/ oder Indicated)	Gold-ressource in Mio. Unzen (M&I+Inf.)	MCap/ M&I Gold-ressource	MCap/ Gesamtgold-ressource (M&I+Inf.)
Big River Gold (AUS)	Brasilien	27,9	1,87	2,43	15	11
Altamira Gold (CAN)	Brasilien	15,7	0,19	0,70	85	22
Amarillo Gold (CAN)	Brasilien	77,6	1,33	3,21	58	24
TriStar Gold (USA)	Brasilien	58,2	0,70	2,00	83	29
Cabral Gold (CAN)	Brasilien	58,1	0,17	0,95	340	61
Belo Sun Mining (CAN)	Brasilien	432	5,20	6,84	83	63
Serabi Gold (GBR)	Brasilien	81,7	0,50	1,08	163	76
Jaguar Mining (CAN)	Brasilien	502	1,50	2,48	335	202

Tab. 5: Peergroupvergleich von Unternehmen mit Goldprojekten in Brasilien
(Stand: 27.11.20; CAD/AUD=1,04) (Quellen: Unternehmenspräsentationen, MiningScout)

TriStar Gold ist im Peergroupvergleich vom Entwicklungsstand in etwa vergleichbar mit Altamira Gold und Cabral Gold. Ressourcenschätzungen liegen jeweils vor. TriStar arbeitet nach einer ersten Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) an der Pre-Feasibility Studie (PFS), Cabral noch an der weiteren Erhöhung der Ressourcen und Altamira plant auf Basis seiner Ressourcen ohne eine Feasibility Studie (FS) bereits den Einstieg in die Produktion mit einer kleinen Goldmine.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



BEWERTUNG

Deutlicher Bewertungsspielraum für TriStar Gold vorhanden

TriStar mit guten Zukunftsperspektiven

Ausweis von Reserven in der PFS vorgesehen

Aktie mit Steigerungspotential

Gegenwärtig gibt es mit dem Projektpartner von Altamira aber Finanzierungsschwierigkeiten. Der aktuelle Bewertungsspielraum von TriStar Gold lässt sich gut an der höheren Bewertung von Cabral Gold ablesen. Der Aktienkurs von Cabral hatte sich seit Juni 2020 vervierfacht. Auf Basis der Gesamtressource ist Cabral etwa doppelt so hoch bewertet wie TriStar, obwohl TriStar mit seinem Projekt etwas weiter voran ist.

Unternehmen mit einem fortgeschrittenen Entwicklungsstand haben in der Regel auch höhere Bewertungen je Unze. Die Tabelle zeigt diesbezüglich aber auch Besonderheiten unter den Goldprojektentwicklern in Brasilien. Big River Gold und Amarillo Gold haben niedrige Bewertungen, obwohl sie jeweils schon Projektwirtschaftlichkeiten durch Feasibility Studien vorgelegt haben. Big River Gold hatte seine Wirtschaftlichkeitsstudie bereits im Dezember 2019 fertiggestellt und dieses Jahr nochmal präzisiert. Die Studie von Amarillo Gold wurde im Juni 2020 veröffentlicht. Noch länger zurück liegt die Feasibility Studie von Belo Sun Mining, die ursprünglich von 2015 stammt.

In der Peergroup Tabelle befinden sich darüber hinaus auch bereits goldproduzierende Unternehmen. Den späteren Entwicklungsspielraum von TriStar Gold kann man durch die Bewertungen von Serabi Gold (mit deutlich kleinerer Ressource als TriStar) oder noch mehr durch die von Jaguar Mining erkennen. Beide Unternehmen befinden sich seit einiger Zeit in der Goldproduktion: Serabi Gold seit 2014/2016 und Jaguar Mining schon länger.

Für TriStar Gold sprechen zusammenfassend die guten Zukunftsperspektiven für das weiter zu entwickelnde Projekt. Im Sommer 2020 konnte die letzte Finanzierungsrunde in nicht unerheblicher Höhe erfolgreich abgeschlossen werden. Zudem besteht eine Kooperation mit dem größeren Partner Royal Gold, wodurch TriStar von einer Finanzierungssicherheit in der gegenwärtigen Unternehmensphase profitieren konnte. Mit der vorhandenen Kapitalausstattung kann nun die bestehende Ressource verbessert und mit der Pre-Feasibility Studie (PFS) das hohe Potential des Projekts in 2021 weiter herausgearbeitet werden.

In der PFS sollen dabei im Falle von TriStar, auch im Hinblick auf das Abkommen mit Royal Gold, bereits Reserven aus der Goldressource gebildet werden. Reserven aus einer Ressource gelten als ein Nachweis der Wirtschaftlichkeit, der über die Ergebnisse einer vorläufigen Wirtschaftlichkeitsschätzung (PEA) hinausgeht. Reserven sind der Teil einer Rohstoffressource, für die im Rahmen einer Studie die Wirtschaftlichkeit eines Abbaus nachgewiesen werden konnte. Es bedarf mindestens einer PFS, damit Reserven ausgewiesen werden dürfen. In späteren Finanzierungsrunden sind dann bereits vorhandene Reserven ein klarer Vorteil, da diese eine Risikoreduzierung bedeuten und in den Augen vieler Investoren die Refinanzierung besser gewährleisten können.

Im Hinblick auf die, wie gezeigt, noch moderate Bewertung hat der Aktienkurs von TriStar Gold gegenwärtig Steigerungspotential, das bei entsprechend positivem Newsflow in den kommenden Monaten weiter untermauert werden kann. Der Enterprise Value (EV) je Unze der Goldressource liegt bei TriStar Gold momentan bei gerade einmal 20 USD.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



FAZIT

FAZIT

TriStar Gold besitzt in Brasilien ein ausnehmend aussichtsreiches Projekt, das von einem in allen Bereichen erfahrenen Management geleitet wird. Die Lebensläufe der Managementmitglieder und die strikte Vorgangsweise der Entwicklung mit der Priorisierung von Esperanza Süd sowie die exakt geplanten kommenden Meilensteine zeugen von Managementqualität, auch wenn es durch die bestehende Pandemie und der damit verbundenen Einschränkungen bei den Arbeiten zu Verzögerungen kommen kann.

Das Projekt Castelo de Sonhos hat in seiner bisherigen Entwicklung bereits gutes Potential aufgezeigt und enorme Erweiterungsmöglichkeiten in Aussicht gestellt. Die Zukunft von Esperanza Süd in Verbindung mit dem enormen Potential durch die weiteren Teilprojekte deutet auf eine gesicherte Zukunft des Unternehmens hin.

Mit der aktuellen Kapitaldecke, die zumindest bis ins 2. Quartal 2021 reichen sollte, sind die nächsten Entwicklungsschritte abgedeckt. Dennoch sollte für die kostspielige Erstellung der definitiven Wirtschaftlichkeitsstudie mit all ihren zugehörigen Studien wieder eine Kapitalaufnahme notwendig werden.

Am Markt präsentiert sich TriStar Gold durch seine bisherigen Erfolge als risikominimiertes Entwicklungsunternehmen das gegen Jahresende 2021 einer Produktionsentscheidung entgegenseht. Die Basis für einen erfolgreichen Produzenten ist durch die vorhandene und weiter erkennbare Projektqualität eindeutig gegeben.

KNOW-HOW FOR SUCCESSFUL RESOURCE INVESTORS!

RESEARCH REPORT (INITIAL COVERAGE): TRISTAR GOLD INC. © MININGSCOUT RESEARCH

RESEARCH REPORT
TRISTAR GOLD INC.



IMPRESSUM/ DISCLAIMER

Angaben gemäß § 5 TMG:

Herausgeber:
Miningscout

www.miningscout.de
ist ein Service von:
hanseatic stock publishing
UG
(haftungsbeschränkt)
Schönböckener Str. 28D
23556 Lübeck
Germany

Analyst:
Erwin Matula
Karl Miller
info@miningscout.de

Geschäftsführer:
Nils Glasmachers
(Mitglied im „Deutscher
Verband
der Pressejournalisten“)

Fragen und Anregungen
per Mail an:
info@miningscout.de

Geschäftssitz: Lübeck
Handelsregisternummer:
11315
Handelsregisterbuch: HRB
Registergericht:
Lübeck USt-Id Nr.:
DE278133114

**Inhaltlicher
Verantwortlicher:**
Verantwortlichkeit im
Sinne des
§ 55 des Rundfunk-
staatsvertrages
(RStV):
hanseatic stock publishing
UG
(haftungsbeschränkt)
Schönböckener Str. 28D
23556 Lübeck
Germany

IMPRESSUM / DISCLAIMER

Jedes Investment in Wertpapiere ist mit Risiken behaftet. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust kommen. Insbesondere Investments in (ausländische) Nebenwerte sowie Small- und Microcap-Unternehmen, sind mit einem überdurchschnittlich hohen Risiko verbunden. So zeichnet sich dieses Marktsegment durch eine besonders große Volatilität aus und bringt die Gefahr eines Totalverlustes des investierten Kapitals mit sich. Weiterhin sind Small- und Micro Caps oft sehr markteng und wir raten Ihnen ausdrücklich, jede Order streng zu limitieren. Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität und niedriger Börsenkapitalisierung ist höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko dar. Aufgrund des spekulativen Charakters der dargestellten Unternehmen, ist es durchaus möglich, dass bei Investitionen Kapitalminderungen bis hin zum Totalverlust, eintreten können. Engagements in innerhalb von Publikationen der hanseatic stock publishing (haftungsbeschränkt) vorgestellte Aktien bergen zudem teilweise Währungsrisiken.

Die vorliegende Publikation versteht sich als reine Informationsmaßnahme. Alle darin enthaltenen Angaben und Daten sind aus Quellen entnommen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung als zuverlässig und vertrauenswürdig beurteilt. Die Quellen, welcher sich in dieser Publikation bedient wurden, sind jeweils explizit in diesem Werk kenntlich gemacht. Während des Erstellens der Publikation haben der Herausgeber und dessen Mitarbeiter mit bester Sorgfalt gearbeitet und besonderes Augenmerk darauf gelegt, dass alle Angaben, Daten und Prognosen so vollständig und realistisch wie möglich sind. Die hier angewandte Plausibilitätsprüfung entspricht jedoch nicht den Standards, die das deutsche IDW-Institut festgelegt hat.

Aus diesem Grund kann der Herausgeber keine Gewähr oder Haftung für die Genauigkeit oder Vollständigkeit der Informationen, Einschätzungen und Prognosen übernehmen, die in dieser Publikation aufgeführt werden. Ausnahmen hierfür sind, wenn Prognosen oder Einschätzungen als grob fahrlässig gelten oder eine vorsätzliche Pflichtverletzung vorliegen sollte. Der Herausgeber der Publikation gibt zudem keine Garantie dafür, dass die im Werk genannten Kursziele oder Gewinnprognosen tatsächlich eintreffen. Sollte es zu Verstößen gegen Pflichten kommen, die in den jeweiligen Verträgen als wesentlich identifiziert wurden,

liegt der höchstmögliche Haftungsbetrag bei 20.000 Euro. Eine Aktualisierungspflicht der Publikation seitens des Herausgebers besteht nicht. Änderungen in den für die Publikation herangezogenen Daten oder Einschätzungen können zudem einen Einfluss auf die Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung der Wertpapiere haben.

Der Herausgeber möchte mit dieser Publikation explizit nicht zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren aufrufen. Durch dieses Werk kommt weder eine Anlageberatung noch ein Anlagevermittlungsvertrag mit dem jeweiligen Verfasser oder Leser dieser Publikation zustande. Bei den bereitgestellten Informationen handelt es sich ausschließlich um Einschätzungen des Herausgebers. Bei Aktien-Investments besonders in dieser Anlageklasse kann es jederzeit zu Risiken kommen, die bis zu einem Totalverlust führen können. Die Entscheidung zur Zeichnung, dem Verkauf oder Kauf von Wertpapieren, die in dieser Publikation besprochen werden, sollte nicht allein auf den Informationen dieser Publikation basieren, sondern auf der Grundlage weiterer Angaben und Hinweise aus Informations- und Angebotsschreiben des Emittenten, sowie nach einer Beratung durch einen professionellen Anlageberater. Diese Publikation darf weder zum Teil noch ganz als verbindliche Vertragsgrundlage herangezogen werden. Sie dient einzig und allein der Information und darf weder reproduziert oder an Dritte weitergegeben werden. Es gilt das Recht der Bundesrepublik Deutschland, sofern nicht ein zwingendes Recht eines anderen Staates anwendbar ist.

Für alle juristischen Streitigkeiten gilt Lübeck als Gerichtsstand.

INTERESSENKONFLIKT

Diese Unternehmensanalyse wurde von einem externen Investor Relations-Dienstleister, welcher im Lager des Emittenten steht, beauftragt. Eine Veränderung, Verwendung oder Reproduktion der Publikation ohne eine vorherige schriftliche Zustimmung von hanseatic stock publishing UG (haftungsbeschränkt) ist untersagt.

Laut §34b WpHG möchten wir darauf hinweisen, dass Partner, Autoren und Mitarbeiter der hanseatic stock publishing UG Aktien und/oder Optionen der jeweils angesprochenen Unternehmen halten oder halten können und somit ein möglicher Interessenkonflikt besteht.