

West Africa Mining Holding AG

Rating: **Spekulatives Investment**

Aktueller Kurs: **0,682 Euro** | Stopp-Kurs: **0,50 Euro**

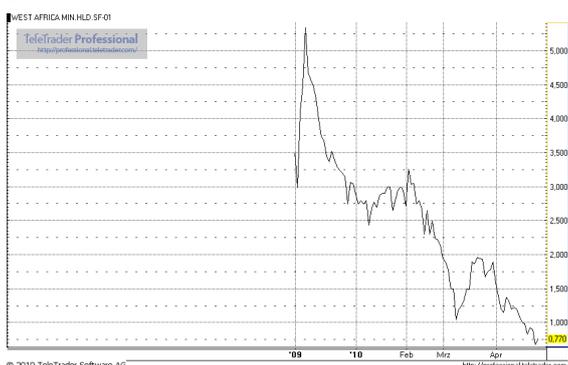
Unternehmensdaten

Name: West Africa Mining Hold.
Branche: Rohstoff-Exploration
Sitz: Zug, Schweiz
Internet: www.westafrica-mining.com

ISIN: CH0045659973
WKN: AOQ9UR
Symbol: NID

Marktsegment: Open Market, FFM
Aktienzahl: 23,25 Mio. Stück
Marktkap.: 15,86 Mio. Euro

Chart



SWOT-Analyse

- Weitreichende, teils exklusive Abbaulizenzen
- Renommierter Projektleiter
- Im Erfolgsfall hohes Kurspotenzial
- Frühes Unternehmensstadium
- Politisch instabiles Land (Guinea Bissau)
- Weiterer Kapitalbedarf

Kennzahlen

EUR	2010(e)	2011(e)	2012(e)
Umsatz (Mio.)	3,0	10,0	20,0
EpS	0,03	0,25	0,61
KUV	5,29	1,59	0,79
KGV	19,9	2,8	1,1

Goldexplorer meldet erste Erfolge

Obwohl dem nordwestafrikanischen Staat Guinea Bissau von der UNO reichhaltige Bodenschätze attestiert wurden, hat das krisengeschüttelte Land bislang noch nicht mit dem Abbau derselben begonnen. Die West Africa Mining Holding hat es sich zum Ziel gesetzt, die Förderung der bislang unerschlossenen Rohstoffe des Landes, wie insbesondere Gold, Bauxit, Dolerit und Quarz, aufzunehmen. Die Ernsthaftigkeit des Vorhabens wird durch eine Beteiligung der Regierung von Guinea Bissau an der Gesellschaft untermauert. Nachdem über eine vorbörsliche Kapitalerhöhung gut 2 Mio. Euro eingeworben wurden, ist die Gesellschaft nun in die operative Phase eingetreten und kann erste vielversprechende Probenergebnisse vorweisen. Als Projektleiter wurde mit Dr. Diallo, Ex-Manager bei AngloGold Ashanti, ein hochkarätiger Experte gewonnen.

Inhaber exklusiver Abbaulizenzen

Die in Zug ansässige West Africa Mining Holding AG fungiert als Dachgesellschaft, in die vor kurzem die operative Tochter Westafrica Mineral Mining Ltd., Cardiff, eingebracht wurde. Letztere wurde am 8. Juni 2009 als Gemeinschaftsprojekt einer Schweizer Investorengruppe und der Regierung von Guinea Bissau gegründet. Ziel der West Africa Mining Holding (kurz WMH) ist es, in Verbindung mit Kooperationspartnern die Bodenschätze von Guinea Bissau zu erschließen und zu fördern. Dafür erhielt das Unternehmen im Juni 2009 vom Rohstoff-Ministerium des Landes eine Lizenz, die sämtliche mineralische Rohstoffe, wie insbesondere Gold, Bauxit, Dolerit und Quarz, aber auch Platin, Silber, Uran und Diamanten umfasst. Die Lizenz erstreckt sich auf das gesamte Territorium des Landes (ca. 36,5 Tsd. km²) und beinhaltet – gesetzlich zugesichert – neben der Bergung und Förderung auch die Exportfreiheit der abgebauten Rohstoffe. Für eine bestimmte Region des Landes ist es dem WMH-Management sogar gelungen, direkt mit dem Staat Guinea-Bissau, also unabhängig von Regierungswechseln, eine Exklusivlizenz für den Abbau von „Wertmetallen“ und „Mineralien“ zu erwirken. Für diese als besonders aussichtsreich erachtete Region im Norden und Osten des Landes, den Grenzgebieten zum Senegal und zu Guinea, darf

nun (abgesehen von bereits bestehenden Abbaurechten Dritter z.B. für Bauxit oder Phosphat) keine weitere Explorationslizenz mehr vergeben werden – ein nach Firmenangaben weltweit einzigartiges Privileg. Dadurch, sowie durch die Regierungsbeteiligung an dem Projekt, ist für afrikanische Verhältnisse ein hohes Maß an Rechts- und Investitionssicherheit gegeben.

24,9% Beteiligung an SN Mineral Mining und SN Commodities

WMH beschränkt sich aber nicht nur auf Guinea Bissau, sondern hat seine Explorationsaktivitäten im Sinne einer breiteren Diversifikation auch auf den benachbarten, infrastrukturell bereits wesentlich besser erschlossenen Senegal ausgedehnt. Zu diesem Zwecke wurden vor kurzem jeweils 24,9-prozentige Beteiligungen an der SN Mineral Mining Ltd. sowie der SN Commodities Ltd. eingegangen. Die beiden im britischen Birmingham ansässigen Gesellschaften verfügen jeweils über ein Grundkapital von 900 Tsd. Euro und halten weitreichende Regierungslizenzen zum Rohstoffabbau („Mining Conventions“), die von der Erkundung über die Entnahme bis hin zum Export reichen.

Goldabbaulizenzen im Senegal

Die SN Mineral Mining hält insbesondere die Lizenz zum Goldabbau für ein über 600 Quadratkilometer großes Areal um die Stadt Velingara im Südosten des Senegal, unweit der Grenze zu Guinea Bissau. Nach Einschätzung des WMH-Managements zählt das Gebiet durch die unmittelbare geografische Anbindung an bereits erkundete und laufende Goldprojekte zu einer der aussichtsreichsten Destinationen zur Exploration von Wertmetallen in Westafrika. Die erste Phase der Erkundungsarbeiten ist bereits abgeschlossen und die zweite, in deren Rahmen rd. 5.000 Feld- und Gesteinsproben genommen wurden, eingeleitet; sie soll bis Juli 2010 abgeschlossen sein. Darüber hinaus hat die SN Mineral Mining kürzlich noch den Zuschlag für ein zweites Abbaugelände erhalten, welches zu den letzten noch ausgeschriebenen Lizenzgebieten des „Gold District“ im Südosten des Senegal zählte.

Lizenz zum Litium- und Seltenerd-Abbau im Senegal

Die SN Commodities hingegen hält Abbaulizenzen für Seltene Erden und Lithium in einem 1.320 Quadratkilometer großen Gebiet namens „Baraberie“ im Osten des Senegal. Der Fokus der Erkundungsarbeiten liegt dabei zunächst auf dem Seltenerd-Metall Tantal, das vornehmlich in der Elektro- und Medizintechnik zum Einsatz kommt, sowie Lithium, das u.a. den Grundstoff für Lithium-Ionen-Akkus bildet, denen mit der zunehmenden Marktdurchdringung von Elektroautos ein Nachfrageschub bevorstehen dürfte. Entsprechend befindet sich die Gesellschaft nach eigenen Angaben bereits in Vorgesprächen mit potenziellen Abnehmern, die ein strategisches Interesse an den Lithium-Vorkommen haben. Die erste Erkundungsphase des Projektes hat begonnen und soll im laufenden Jahr abgeschlossen werden. Der Gesamtaufwand wird auf 7,5 Mio. taxiert und soll über die Aufnahme neuer Gesellschafter finanziert werden.

Über 2 Mio. Euro Eigenkapital eingeworben

Die WMH selbst hat hingegen ihre ersten Meilensteine in Sachen Finanzierung schon erreicht. Bereits im September letzten Jahres wurde eine außerbörsliche Kapitalerhöhung bei der operativen Tochter zu 62,50 Euro je Ltd.-Anteil mit deutlicher Überzeichnung abgeschlossen und dabei ein Betrag von über 2 Mio. Euro eingeworben. Daraufhin erfolgte die Einbringung der Tochter in einen bör-

sennotierten Mantel mit Sitz in Zug, an dem die Eigner der Tochter jeweils 75 Aktien im Tausch für einen Ltd.-Anteil erhielten. Die neue Holding ist seit dem 26. November 2009 am Open Market der Frankfurter Börse gelistet. Die Beteiligungen an der SN Mineral Mining sowie SN Commodities wurden sodann durch Ausgabe von 5 Mio. neuen Aktien aus dem genehmigten Kapital der Gesellschaft finanziert, so dass sich die Aktienzahl aktuell auf 23,25 Mio. Stück beläuft. Bei der Kapitalerhöhung zogen übrigens sämtliche Altgesellschafter der WMH anteilig mit, was als Vertrauensbeweis in die erwartete Werthaltigkeit der Beteiligung zu werten ist.

Luis Figo wird Gesellschafter und Verwaltungsrat

Einen weiteren Vertrauensbeweis erfuhr die Gesellschaft schließlich, als vor kurzem der portugiesische Ex-Weltfußballer Luis Figo für das Projekt gewonnen werden konnte. Er übernahm nicht nur 11 Prozent der WMH-Anteile über seine private Investmentholding Damafh S.G.P.S., sondern soll auch in den Verwaltungsrat der Gesellschaft einziehen. Was hierzulande weniger bekannt ist: Herr Figo ist neben seinen Ballfertigkeiten auch ein erfolgreicher Geschäftsmann und verfügt über weitreichende Kontakte in die Finanz- und Rohstoffbranche, insbesondere in die portugiesisch-sprachigen und frankofonen Regionen von Westafrika. Ebenfalls den Verwaltungsrat verstärken soll der Kapitalmarktexperte und Buchautor Swen Lorenz. Er ist ausgewiesener Spezialist beim Auffinden von Investmentgelegenheiten in Schwellenländern und Pioniermärkten und verfügt über ein breites Netzwerk in der Finanzbranche, das der Gesellschaft insbesondere helfen soll, Finanzierungsquellen am internationalen Kapitalmarkt zu erschließen.

Reichhaltige Bodenschätze nachgewiesen

Bereits in den Jahren 1987 bis 1991 haben die Vereinten Nationen unter Mitwirkung anerkannter Geologen umfangreiche Erkundungen und Kartierungen über die Bodenschätze des Landes Guinea Bissau vorgenommen. Dabei wurden insbesondere reichhaltige Bodenschätze an Gold, Bauxit, Dolerit und hochreinem Quarz festgestellt. Bislang kam es jedoch vor dem Hintergrund von Stammesauseinandersetzungen, Bürgerkriegen sowie politischer Uneinigkeit und Korruption nicht zum Abbau der Bodenschätze. Im Jahr 2008 kam die Regierung von Guinea Bissau daher auf die Schweizer First Invest Capital Holding AG zu, um Investoren für eine erneute Erkundung der Bodenschätze sowie für den Abbau und Export zu gewinnen. Als institutioneller Rahmen für dieses Projekt wurde die WMH gegründet, an der die Regierung von Guinea Bissau Anteile hält.

Mindestens 2,1 Mio. Unzen Gold in „Pirada“-Region

Besonderes Augenmerk richtet die Gesellschaft zunächst auf die Goldvorkommen des Landes – nicht zuletzt, weil sich der Goldpreis historisch betrachtet auf absolutem Rekordhoch befindet (s. folgendes Kapitel). In der Region „Pirada“ im Nordosten des Landes und damit in Grenznähe zum Senegal wurden von der UNO insgesamt 65 Proben gezogen, von denen 64 teils deutlich über dem durchschnittlichen Goldanteil der Erdkruste von 5 ppm (=Millionstel) lagen. Das Gesamtvorkommen der Region wurde auf 2,1 Mio. Unzen taxiert.

Insg. 65 Proben	Minimaler Goldanteil	Maximaler Goldanteil
davon 7 Proben	46 ppm	132 ppm
davon 25 Proben	6 ppm	45 ppm
davon 32 Proben	5 ppm	6 ppm
davon 1 Probe	1 ppm	4.9 ppm

Quelle: Unternehmensangaben (zitiert aus UNO-Gutachten DP/UN/GBS-86-006/1)

Gold-Konzentrationen bis zu 132 ppm gefunden

Untermuert wird der obige UNO-Befund durch die ersten Bodenanalysen im Pirada-Gebiet, die die Gesellschaft seit kurzem selbst vorgenommen hat. Schon während der Erkundungsarbeiten im Zielgebiet stieß das Team von WMH mehrfach auf Goldwäscher. Abgesehen von der Illegalität dieser Aktivitäten zeigen sie doch, dass in der Region um Pirada mit erheblichen, gut förderbaren Goldvorkommen zu rechnen ist. Diesen Verdacht sieht die Gesellschaft durch die nun vorliegenden Probenergebnisse erhärtet. Bei sämtlichen 46 Zielgebieten mit geophysikalischen Anomalien lag der Goldanteil der Feldproben oberhalb von 2 Gramm je Tonne Gestein, bei einem Zielgebiete sogar oberhalb von 12 Gramm je Tonne Gestein. Daher hat die Gesellschaft nach Abschluss der ersten Erkundungsphase direkt die zweite Phase eingeleitet, in deren Rahmen mindesten weitere 2.600 Feld- und Gesteinsproben genommen werden sollen; die Ergebnisse werden für August 2010 erwartet.

45 Mio. Tonnen Bauxit nachgewiesen

Ebenfalls von vorrangigem Interesse für die Gesellschaft sind die Bauxit-Vorkommen des Landes. Das Nachbarland Guinea verfügt über die weltweit größten Vorkommen des Aluminium-Erzes und auch in Guinea Bissau wurden von der UNO bereits ca. 45 Mio. Tonnen mit einem durchschnittlichen Aluminium-Anteil von 46,2 Prozent festgestellt. Nach Unternehmensangaben haben insbesondere Aluminiumproduzenten aus Fernost bereits großes Interesse an den Vorkommen in Guinea Bissau signalisiert. Erste Recherchen zum Bauxit hat die WMH bereits im Gebiet um Gabu, einer nordöstlich gelegenen Stadt, eingeleitet; mit Ergebnissen wird ab Februar 2010 gerechnet.

Hochwertige Quarz- und Dolerit-Vorkommen

Daneben fokussiert sich WMM auf die Rohstoffe Quarz sowie Dolerit und Granit. Die Quarz-Vorkommen in Guinea Bissau belaufen sich nach den bisherigen UNO-Schätzungen auf ca. 13,5 Mio. Kubikmeter höchster Qualität. Damit eignen sie sich als Basis unterschiedlichster Hochtechnologie-Anwendungen. Insbesondere durch den Einsatz als Vorstufe im Bereich der regenerativen Energien hat sich die Nachfrage nach Quarz in den letzten Jahren wieder belebt. Auch an den Vorkommen der Natursteine Dolerit und Granit wurde Unternehmensangaben zufolge bereits großes Interesse seitens spanischer, italienischer und chinesischer Abnehmer bekundet. Die bereits erfassten 51 Mio. Kubikmeter sind für den Tagebau zugänglich und können mit geringem Aufwand gewonnen werden.

Diamantenabbau wird geprüft

Schließlich soll noch geprüft werden, ob ein Aufsuchen und Abbau von Diamanten zu wirtschaftlichen Bedingungen möglich ist. So habe es in den Jahren 1960 bis 1991 bereits mehrere Einzelfunde im Gebiet „Pirada“ gegeben und es sei da-

mit zu rechnen, dass mit der Errichtung der Goldtagebaustätten weitere Funde auftreten.

Goldene Zeiten für Explorer

Goldpreis auf historischem Hoch

Die höchste kommerzielle Bedeutung misst die Gesellschaft aber zunächst der Goldexploration bei. Das liegt auch nahe, denn der Preis des Edelmetalls befindet sich seit der Jahrtausendwende in einem stabilen Aufwärtstrend, der nicht einmal durch die Finanzkrise nachhaltig durchbrochen wurde.



Goldpreis seit 1995; Quelle: Market Maker

Ergiebige Minen erschöpft

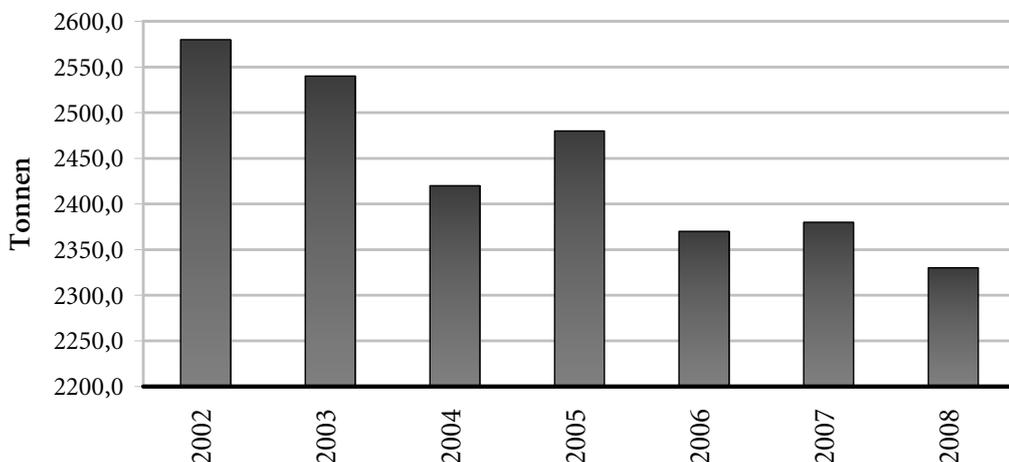
Diese jahrelange Hausse auf dem Goldmarkt fußt größtenteils auf einem Engpass im Angebotssektor. Denn den Produzenten ist es trotz immenser Anstrengungen in den letzten Jahren nicht mehr gelungen, die Förderung auszuweiten. Nicht wenige Beobachter gehen davon aus, dass die Goldproduktion ihr historisches Maximum überschritten hat. Viele ergiebige und leicht erschließbare Lagerstätten sind mittlerweile erschöpft und nur schwer durch neue Minen zu ersetzen. Vor allem Südafrika, ehemals das Produktionsland Nummer 1, kämpft mit massiven Problemen. Seit der Jahrtausendwende ist der Output am Kap um 42 Prozent auf 250 Tonnen gesunken. Ein Rückgang, der trotz der gleichzeitigen massiven Produktionsausweitung in Ländern wie China, das Südafrika mit einer Jahresförderung von 295 Mio. Tonnen von der Spitze verdrängt hat, Peru oder Russland nicht kompensiert werden konnte.

Nachfrage legt stetig zu

Dem knapper werdenden Angebot steht auf der anderen Seite eine stetig wachsende Nachfrage gegenüber. Diese wird einerseits durch die zunehmende Schmucknachfrage getrieben, die insbesondere von den Emerging Markets und Schwellenländern ausgeht, in denen mit wachsendem Wohlstand auch das Interesse an Luxusartikeln steigt. Darüber hinaus wuchs mit der letzten Rohstoffhausse aber vor allem der Bedarf der Investmentindustrie kontinuierlich weiter, da die steigenden Rohstoffnotierungen mit zunehmenden Inflationserwartungen

einhergehen und diese wiederum die Nachfrage nach inflationssicheren Anlagen, wie eben Gold, anfachten.

Weltweite Minenproduktion



Weltweite Goldminenproduktion; Quelle: USGS

Gold als sicherer Hafen
 gefragt

Dieser Trend wurde noch verstärkt durch die Wirtschafts- und Finanzkrise, in deren Zuge die Staatshaushalte in den Industriestaaten mit demselben atemberaubenden Tempo erodierten, mit dem die Notenbanken die Geldmenge ausweiteten. Dadurch nahm das Vertrauen in das Papiergeld rapide ab, bei gleichzeitig steigendem Absicherungsbedarf gegen eine weitere Geldentwertung. Vor diesem Hintergrund erscheint der Goldanteil in den Finanzportfolios weltweit mit etwa 0,5 Prozent noch sehr gering. Schließlich lag er Anfang der achtziger Jahre – in einer Phase, die von hoher Inflation geprägt war – noch bei fast 3 Prozent.



Aluminiumpreis seit 2002; Quelle: Tai-Pan

Aluminiumbedarf wächst stetig

Für die zweite geplante Erlössäule der WMH, das Aluminiumerz Bauxit, stellen sich die Rahmenbedingungen nicht minder positiv dar. Nachdem der Alumini-

umpreis infolge der weltweiten Wirtschaftskrise zwischenzeitlich eingebrochen war, sind jüngst wieder deutliche Erholungstendenzen zu verzeichnen. Diese Erholung ist fundamental gut unterfüttert, denn der langfristige Preistreiber für das Leichtmetall, der wachsende Ressourcen hunger in den Emerging Markets (und hier insbesondere China), bleibt ungebrochen. Nachdem schon zwischen 2002 und 2007 der weltweite Primäraluminiumbedarf um jährlich fast 8 Prozent zugelegt hat, wird auch für 2008 bis 2012 ein Anstieg von über 7 Prozent pro Jahr auf dann über 51 Mio. Tonnen erwartet (Quelle: Global Industry Analysts).

Schlankes Geschäftsmodell

Diesen attraktiven Marktbedingungen begegnet WMM mit einem sehr schlanken Geschäftsmodell, das keinen größeren Fixkostenapparat für das operative Geschäft vorsieht. Stattdessen will sich das Unternehmen von Anfang an externer Experten und Kooperationspartner bedienen, um die Abbauprojekte voran zu treiben. Dafür sollen zunächst auf der Grundlage des UN-Gutachtens neue Kartierungen gefertigt und weitergehende Bodenanalysen durchgeführt werden. Das entsprechende Investitionsvolumen wurde mit 1,85 Mio. Euro veranschlagt und ist nach der erfolgreich abgeschlossenen Kapitalerhöhung durchfinanziert.

Hochkarätiger Experte als Projektleiter gewonnen

Daher hat die Gesellschaft seit letztem September mit den Erkundungs- und Analysearbeiten begonnen. Dabei gelang ihr bereits zu Beginn eine spektakuläre Personalakquise: Als Projektleiter konnte mit Dr. Madani Diallo einer der erfahrensten Experten im internationalen Minengeschäft gewonnen werden. Dr. Diallo hat eine lange Karriere bei BHP Minerals, einem weltweit führenden Rohstoffunternehmen, absolviert und zuletzt von 2003 bis 2008 für AngloGold Ashanti die größten Minenprojekte Afrikas mit einer jährlichen Förderung von bis zu 4 Mio. Unzen alleinverantwortliche geführt. Ein wichtiger Beweggrund für den Wechsel zu WMH war übrigens, dass Dr. Diallo als junger Ingenieur zufälligerweise genau das oben zitierte UN-Gutachten Ende der 80er Jahre geleitet hat, welches Guinea Bissau ein hohes Maß an Bodenschätzen attestiert und auf das die Gesellschaft ihre Explorationspläne stützt. Der Beitritt von Dr. Diallo stellt somit einen enormen Vertrauensbeweis in die Erfolgsaussichten des Projektes dar – zumal er davon ausgeht, dass sich mit den heutigen technischen Möglichkeiten die Ergebnisse des UN-Gutachtens noch erheblich verbessern werden. Zumindest die ersten Probenergebnisse scheinen diese Auffassung zu bestätigen, abgeschlossen sollen die Vorarbeiten im vierten Quartal 2010 werden.

Lizenzvergabe an internationale Bergbaukonzerne geplant

Auch in der folgenden Erschließungs- und Förderphase beabsichtigt die Gesellschaft, keinen eigenen Tagebergbau zu betreiben. Vielmehr sollen für den Abbau der Rohstoffe internationale Bergbaukonzerne gewonnen werden, die über die notwendige Erfahrung und Ausrüstung verfügen. Nach eigenen Angaben führt WMM bereits intensive Gespräche mit chinesischen Investoren und internationalen Bergbauunternehmen. Auch hier könnte sich die Verpflichtung von Dr. Diallo als kluger Schachzug erweisen, denn er sieht gute Chancen, seinen früheren Arbeitgeber AngloGold Ashanti als Kooperationspartner gewinnen zu können, insbesondere wenn die Ergebnisse der Laboranalysen Anfang 2010 vorliegen. Mit

den Unternehmen, die den Zuschlag erhalten, soll eine Lizenzvereinbarung getroffen werden, nach der diese je nach Weltmarktpreis und Abbaukosten eine Gebühr von 8 bis 12 Prozent der Rohstoff Erlöse an WMM zu entrichten haben.

Hohes Erlöspotenzial

Auf Basis des oben genannten Geschäftsmodells hat die WMM eine Abschätzung des Erlöspotenzials der Vorkommen in Guinea Bissau zu aktuellen Wertmarktpreisen vorgenommen:

Rohstoff	Vorrat (Mio. Tonnen)	Preis (USD je Tonne)	Rohstoffumsatz (USD)	Gebühr (%)	Erlöse (USD)
Bauxit „Madina“	45,4 *	87	1,825 Mrd.	12	219,0 Mio.
Quarz „Bubace“	9,3	21	0.196 Mrd.	12	23,5 Mio.
Dolerit „Buba“	51,4	28	1,439 Mrd.	8	115,1 Mio.
Quarz „Bafata“	4,2	21	0,089 Mrd.	12	10,7 Mio.
Gold „Pirada“	2,1 **	915 je Unze	1,922 Mrd.	12	230,6 Mio.
Gesamt					598,9 Mio.

* mit 46,22 % Alu-Anteil; ** Mio. Unzen (8 Mio. Tonnen Erz mit 7,5 ppm im Schnitt)

Geschätztes Erlöspotenzial von rd. 600 Mio. Euro

Dabei wurde unterstellt, dass die nachgewiesenen Vorkommen an Gold, Bauxit, Dolerit und Quarz in den nächsten 20 Jahren ausgebeutet werden. Andere bereits kartierte Rohstoffe oder potenzielle neue Funde aus den geplanten Bodenanalysen wurden ebenso wenig berücksichtigt wie die Aktivitäten der Beteiligungen SN Mineral Mining und SNCommodities. Als Ergebnis dieser Projektion ergibt sich ein Erlöspotenzial von 598,9 Mio. USD oder 432,8 Mio. Euro.

Geschäftsplan

Neben der Erlösabschätzung hat die Gesellschaft noch eine Guidance für die Geschäftsentwicklung auf Holding-Ebene in den kommenden fünf Jahren herausgegeben, in die ebenfalls die kürzlich eingegangenen Minderheitsbeteiligungen an der SN Mineral Mining sowie SN Commodities noch nicht eingeflossen sind:

Jahr	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e
Beteiligungserträge	+ 3.000	+ 10.000	+ 20.000	+ 30.000	+ 50.000
Personalkosten	- 1.200	- 2.800	- 4.000	- 5.500	- 7.500
Sachkosten	- 1.000	- 1.500	- 1.750	- 2.500	- 3.000
EBT	+ 800	+ 5.700	+ 14.250	+ 22.000	+39.500
Steuern	-	-	-	-	-
Gewinn nach Steuern	+ 800	+ 5.700	+ 14.250	+ 22.000	+ 39.500
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,03	0,25	0,61	0,95	1,70

Angaben in Tsd. Euro

Vom Start weg wird Profitabilität angestrebt

Als Einnahmen setzt die Holding ausschließlich die Beteiligungserträge der operativen Tochter WMM Ltd. an, mit der ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen wird. Ertragsteuern sind nicht zu entrichten, da nach Schweizer Recht Beteiligungserträge steuerfrei bleiben. Ertragsseitig soll die Holding vom ersten Jahr an profitabel arbeiten.

Bewertung

Aufgrund des frühen Unternehmensstadiums und der damit naturgemäß einhergehenden Unsicherheiten halten wir die Ermittlung eines Unternehmenswertes anhand einer Ertragsdiskontierung noch nicht für sinnvoll. Stattdessen wählen wir einen Sum-of-Parts-Ansatz, der auf den Teilwerten der momentan aktiv verfolgten Explorationsprojekte beruht.

Areal	Rohstoff	Vorkommen	Wert je Einheit	In-Ground-Value (Euro)	Beteiligungsquote	Wertanteil WMH (Euro)
Pirada	Gold	2,1 Mio. oz*	30 Euro	63 Mio.	100 %	63 Mio.
Velingara	Gold	314 Tsd. oz*	30 Euro	9,4 Mio.	24,90 %	2,3 Mio.
Baraberie	Koltan	87 Tsd. T*	120 Euro	10,4 Mio.	24,90 %	2,6 Mio.
Gesamt						67,9 Mio.

* unbestätigt

Geschätzter Unternehmenswert von 2,92 Euro je Aktie

Der Fokus liegt dabei zunächst auf den Goldvorkommen der Gesellschaft im „Pirada“-Gebiet von Guinea Bissau. Auf Grundlage der UNO-Schätzungen von 2,1 Mio. Unzen Gesamtvorkommen ergibt sich bei einem (international gängigen) kalkulatorischen Preis je unexplorierter Einheit von 40 US-Dollar bzw. 30 Euro ein In-Ground-Value von 63 Mio. Euro. Hinzu kommen die Explorationsaktivitäten der beiden Beteiligungen im Senegal. Die Goldvorkommen der SN Mineral Mining im Gebiet „Velingara“ schätzt die Gesellschaft vorsichtig auf 314 Tsd. Unzen, woraus sich ein In-Ground-Value der Beteiligung von 2,3 Mio. Euro errechnet. Die Bestände des Tantal-Erzes Koltan, welche die SN Commodities zunächst explorieren will, werden auf 87 Tsd. Tonnen geschätzt und ergeben bei einem gängigen Kalkulationssatz von 120 Euro je Tonne einen anteiligen In-Ground-Value von 2,6 Mio. Euro. Sämtliche weiteren Rohstoffvorkommen, für die die Gesellschaft entweder die direkten oder über ihre Beteiligungen die indirekten Abbau- und Verwertungsrechte hält, werden aus Vorsichtsgründen nicht berücksichtigt und stellen somit potenzielle stille Reserven dar. Auf Basis dieser Bewertungsannahmen ergibt sich ein überschlägiger Unternehmenswert von 67,9 Mio. Euro respektive 2,92 Euro je Aktie. Das entspricht gegenüber dem aktuellen Kursniveau einem rechnerischen Aufwärtspotenzial von über 300 Prozent.

Unser Fazit: Spekulatives Investment

Die West Africa Mining Holding AG hat es sich zum Ziel gesetzt, in Zusammenarbeit mit Kooperationspartnern die bereits von der UNO attestierten, aber bis-

lang unerschlossenen Bodenschätze des Landes Guinea Bissau zu erkunden und zu fördern, wofür die Gesellschaft weitreichende, teils sogar exklusive Abbaukonzessionen hält. Als Partner für die zugleich anspruchsvollen wie potenzialträchtigen Vorhaben konnte die Regierung des afrikanischen Landes gewonnen werden, die an der Gesellschaft beteiligt ist. Darüber hinaus wurden aussichtsreiche Beteiligungen an zwei Explorationsgesellschaften im infrastrukturell wesentlich besser erschlossenen Senegal eingegangen. Nach einer erfolgreich abgeschlossenen vorbörslichen Kapitalerhöhung, bei der über 2 Mio. Euro eingeworben wurden, sind die operativen Arbeiten in Form von weiteren Kartierungen und Bodenanalysen nun angelaufen. Als Projektleiter hierfür konnte mit Dr. Madani Diallo, Ex-Manager bei BHP Minerals und AngloGold Ashanti, ein hochkarätiger internationaler Experte gewonnen werden. Die Vorarbeiten, die bereits erste ermutigende Resultate hervorgebracht haben, sollen noch in 2010 abgeschlossen sein, so dass die Gesellschaft ab 2011 mit signifikanten Umsätzen und Gewinnen aus dem operativen Geschäft rechnet. Auf Basis einer überschlägigen Sum-of-Parts-Bewertung, die ausschließlich auf den momentan aktiv verfolgten Explorationsvorhaben zu Gold und Tantal beruht, ergibt sich ein Unternehmenswert von 67,9 Mio. Euro bzw. 2,92 Euro je Aktie. Unter Abwägung des hohen Kurspotenzials sowie der naturgemäß erhöhten Risiken aufgrund der frühen Projektphase stufen wir die Aktie der West Africa Mining Holding derzeit als „spekulatives Investment“ ein.

Über TrendStock Research

Performaxx TrendStock Research hat sich auf die Erstellung fundierter Finanzanalysen zu internationalen Smallcap- und Wachstumsunternehmen spezialisiert. Im Fokus stehen dabei Aktien mit überproportional hohen Kurschancen bei gleichermaßen erhöhtem Risiko.

Die Veröffentlichung der Studien erfolgt im Performaxx-Verbund und damit über einen der größten deutschsprachigen Investorenverteiler mit mehreren hunderttausend Abonnenten. Darüber hinaus werden die Studien über die wichtigsten Finanzportale und Informationsdienste (u.a. EquityStory, Thomson Financial, Reuters, Bloomberg) publiziert.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Research-Studien
- Updates
- Newsflashes
- Coverage-Pakete

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.trendstock-research.de/>
<http://www.performaxx.de/>

E-Mail: info@trendstock-research.de
kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher 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, welche 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. **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. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

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. Newsgagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Kfm. Oliver Franz (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen zur Zeit keine weiteren Aufträge für Studien oder 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
(keine, Erststudie)

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“ eine 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 und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „Spekulative Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen 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 entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: (keine)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.