

Bergbauwissen für smarte Anleger

MININGSCOUT

RESEARCH STUDIE (INITIAL COVERAGE) I-MINERALS INC.

STAND: 9. JANUAR 2017

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER AM ENDE DES DOKUMENTS!



I-MineralsInc.

I-MINERALS INC.
 RESEARCH - STUDIE



INITIAL COVERAGE STUDIE

Aktuelle Kurse

CAD 0,30

Toronto (TSX) 05.01.17

USD 0,2253

New York (OTCQB) 04.01.17

EUR 0,216

Frankfurt 06.01.17

Performance in CAD

3 / 6 / 12 Monate

9% / 3% / 25%

Branche

Rohstoffe

Marktkapitalisierung

26,7 Mio. CAD

Ausstehende Aktienzahl

88,97 Mio.
 (Insider 40,6%)

Optionen: 6,6 Mio.

Warrants: 4,2 Mio.

Voll verwässerte Aktienzahl

99,68 Mio.
 (Insider 42,0%)

Durchschn. Tagesvolumen

(200 Tage)
 28.143 CAD (TSX)

52 Wochen Range

CAD 0,195 - 0,34
 USD 0,1491 - 0,26
 EUR 0,131 - 0,247

Symbole

TSX.V: IMA
 OTCQB: IMAHF
 FFM/STGT: 6IM
 WKN: A0LG9N
 ISIN: CA44973V1022

www.imineralsinc.com

IR-Kontakt

Paul Searle
 Tel: (+1) 604 - 303 - 6573 - Durchwahl 113
 psearle@imineralsinc.com
 880 - 580 Hornby Street
 Vancouver, BC
 Canada V6C 3B6

FACT SHEET I-MINERALS INC.



RESEARCH REPORT I-MINERALS INC.

UNTERNEHMENSPROFIL

Das kanadische Bergbauunternehmen I-Minerals Inc. (TSX.V: IMA, OTCQB: IMAHF, FFM/STGT: 6IM) entwickelt im amerikanischen Bundesstaat Idaho ein Multimineralportfolio Richtung Produktion, das neben Quarz, Kaolin und Feldspat auch das hochwertige Mineral Halloysit enthält. Neben dem fortgeschrittenen Hauptprojekt Helmer-Bovill verfügt das Unternehmen mit dem Quarz-Feldspat Projekt „Kelly's Basin“ über ein weiteres Mineralprojekt.



I-Minerals Jahreschart in CAD (Quelle: Big Charts)

I-MINERALS: FINANZDATEN (IN MIO. USD)

Geschäftsjahr (Geschäftsjahresende zum 30.4.)	2013/14	2014/15	2015/16
Umsatzerlöse	-	-	-
Nettoergebnis	-6,1	-2,0	-4,6
Ergebnis je Aktie in USD	-0,09	-0,03	-0,06
Kurs-Gewinn-Verhältnis	-	-	-
Dividende	-	-	-

Cashbestand: 0,4 Mio. USD (zum 31.10.16)

Schuldenstand: -14,4 Mio. USD (zum 31.10.16)

INVESTMENTANSATZ

Durch I-Minerals besteht die Möglichkeit, sich an einem Unternehmen zu beteiligen, das über leicht und kostengünstig abzubauen Mineraliendepots verfügt und kaum Abraum produziert. Die Mineralien Quarz, Kaolin und Feldspat finden aufgrund ihrer geringen Verunreinigung im Inland einen guten Absatzmarkt, die Produkte aus dem Mineral Halloysit bieten hohes Mehrwertpotential. Politische Stabilität und eine gute Infrastruktur kennzeichnen die Projektlage in Idaho (USA). Als Risiken bestehen die noch offene Finanzierung der Produktionsstätte sowie die Bedarfsmengen für die aus Halloysit entwickelten Endprodukte. Eine längerfristige Behaltezeit des Investments von mindestens 2-3 Jahre ist jedoch vorzusehen.



BOVILL PROJEKT

LAGE

Das Projekt liegt am Fuße der Rocky Mountains im nordöstlichen Teil von Idaho (USA) ca. 2 Meilen nordöstlich des Ortes Bovill und rd. 28 Meilen östlich von Moscow, sowie 33 Meilen nordöstlich von Lewiston. Das leicht hügelige Gelände ist durchsetzt von Grasland und Koniferenwälder. Schnee- und Regenniederschlagsmengen sind unauffällig.

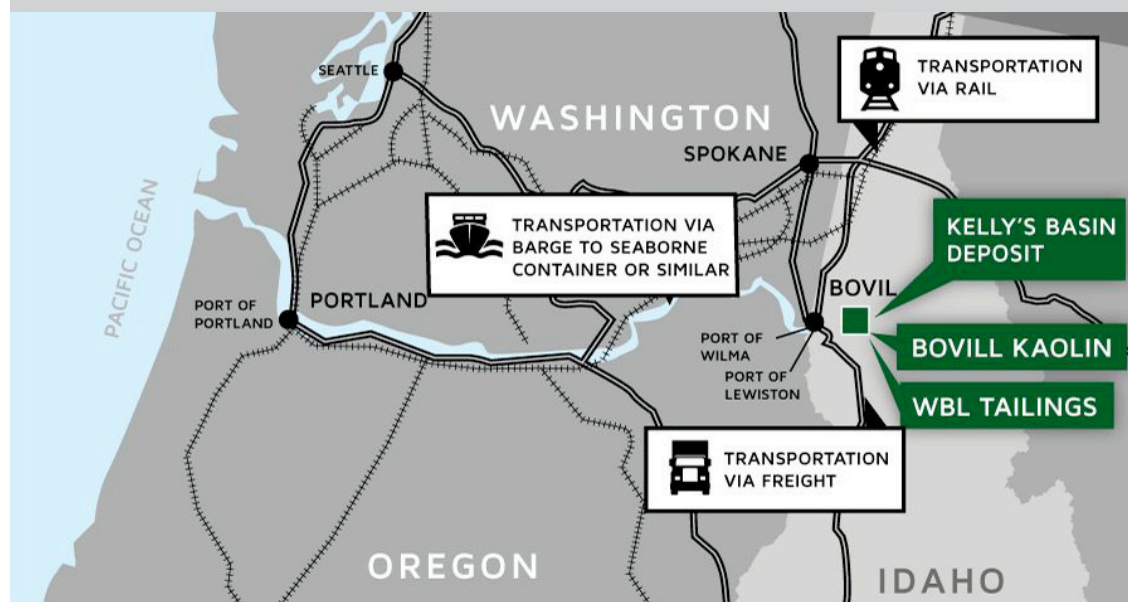


Abb.1: Lage des Bovill Projekts in Idaho (USA) (Quelle: I-Minerals)

EIGENTUMSVERHÄLTNISSE

Das Projektareal liegt mit seinen insgesamt rd. 2.070 ha in der Verfügungsgewalt des „Departments of Land“ für Idaho. Unter dem Titel von Spenden für Schulen und andere Institutionen ist die Verwendung zur Bringung von Holz und der Gewinnung von Mineralien vorgeschrieben. I-Minerals hat im Jahr 2002 durch seine Gesellschaft „Alchemy Kaolin Corporation“ 16 Lizenzgebiete erstanden. Davon verblieben nach Konsolidierung im Laufe der Jahre die seit 2013 aktuell bestehenden 11 Lizenzgebiete.



BOVILL PROJEKT

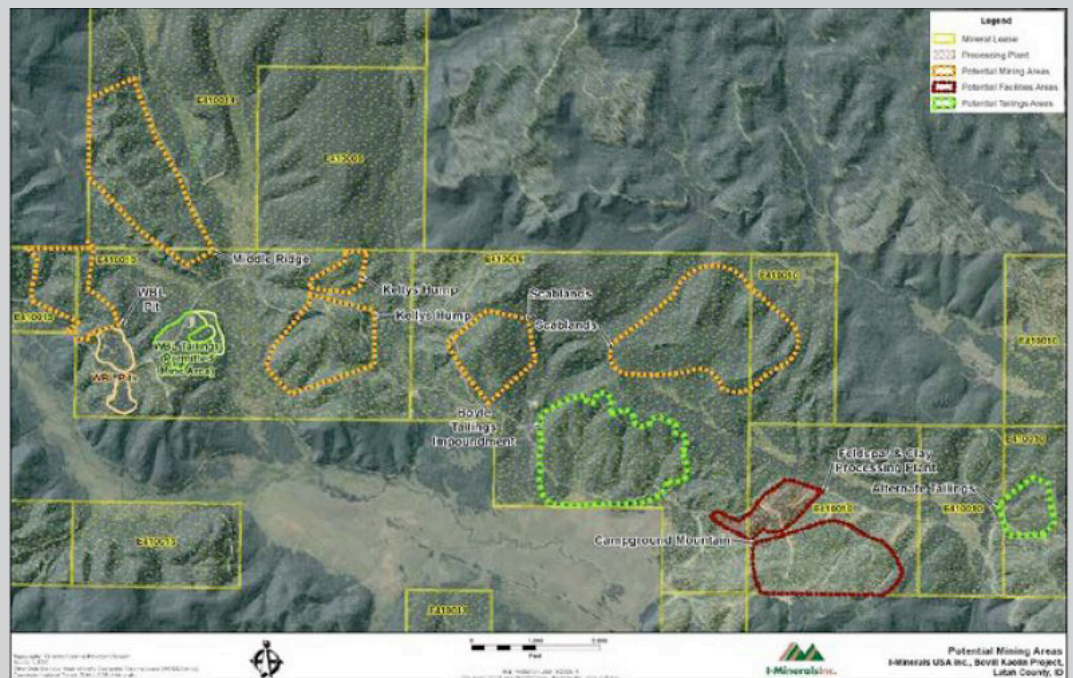


Abb.2: Lizenzgebiete von I-Minerals (Quelle: I-Minerals)

PROJEKTINFRASTRUKTUR

Das Projekt profitiert von der ländlichen Lage, einer minenfreundlichen Regierung und einer seit Jahrzehnten gewachsenen Infrastruktur. Das Projektareal liegt rd. 5 Meilen vom „Idaho State Highway“ Nr. 3 entfernt und ist von diesem über die Moose Creek Straße erreichbar. Benötigter Strom könnte von der Gesellschaft Avista Corp. bezogen werden, benötigt aber noch die Zuführung der Leitungen über rd. 4 Meilen. Gas ist beziehbar von der Pipeline, die in rd. 2 Meilen am Projektareal vorbeiführt. Auch hier wäre eine ausreichend dimensionierte Rohrleitung zu legen. Für den Wasserbedarf besteht ein kleines Reservoir auf der Liegenschaft. Der größte Teil müsste erbohrt werden. Das Projektumfeld besitzt ausreichend Arbeitskräfte. Für Bovill mit rd. 3,5% Arbeitslosen würden über I-Minerals in Summe rd. 75 Arbeitsplätze geschaffen werden. Die Versorgung mit schweren Maschinen, LKWs und anderen für einen Minenbetrieb notwendigen Teile kann aus Bovill und Moscow problemlos erfolgen.



FRÜHERE
RESSOURCEN-
ERMITTLUNGEN

ERRICHTUNG EINER
PRODUKTIONSANLAGE
FÜR TONERDEN

ENTSTEHUNG
DES BOVILL
MINERALDEPOTS

BOVILL PROJEKT

PROJEKTGESCHICHTE

Die Region besitzt eine Minengeschichte für Tonerden, die bis in den zweiten Weltkrieg zurückreicht. Dies war zu einer Zeit, wo die Mineralien für die Herstellung von Bauxit von nationalem Interesse waren, das damals überwiegend aus Brasilien importiert werden musste. Das USGS (United States Geological Survey) und das USBM (United States Bureau of Mines) führten großflächige Feldstudien durch, gefolgt von 650 Bohrlöchern, über die sie Tonerden mit Graden von mehr als 20% im Ausmaß von ca. 340 Mio. Tonnen ermittelt haben. Über 90% der Vorkommen konzentrierte sich auf die Lagen Bovill, Olson, Canfield-Rogers und Benson. 1953 testete das USBM die Region erneut. Auf Bovill wurden 11 Bohrungen im Rasterabstand von 300 Metern durchgeführt. Sie stellten auf rd. 450 ha rd. 10 Meter dicke Tonerdeschichten fest und entwickelten im Jahr 1956 daraus eine Ressource von rd. 57 Mio. Tonnen mit 21,8% Tonerde und 4% Eisen. Später wurden weitere rd. 310 ha untersucht und auch hier stellte man eine rd. 10 m dicke Schicht mit Gehalten von 20% Tonerde und 4% Eisen fest.

1956 erwarb die aus Idaho stammende Simplot Company das Bovill Areal und führte weitere 240 Bohrungen zusammen mit dem USBM durch. Nach Tests wurde 1962 eine Anlage zur Gewinnung von Tonerden für die Papier- und Keramikindustrie errichtet. Simplot führte die Anlage bis 1974 und überantwortete sie an Clayburn Industries aus British Columbia, die die Anlage bis ins Jahr 1994 weiterführte und danach schliß.

Mitte der 80er Jahre untersuchte eine Reihe von Unternehmen die Bovill-Liegenschaft um Tonerden für die Papierindustrie zu erhalten. Zwischen 1989 und 2001 erwarb erstmals I-Minerals rd. 3.000 ha Land und startete mit dem Zusammenführen aller möglichen Informationen zu diesem Gebiet.

PROJEKTGEOLOGIE

Die regionale Geologie wird von präkambrischen (mehr als 540 Mio. Jahre) Metasedimenten dominiert. Die Geologie auf Bovill sieht sich von „Tatuna Batholith“, einem Granitgestein aus der Kreidezeit (rd. 76 Mio. Jahre) geprägt, das von Quarzen und Feldspaten begleitet wird. Das Mineraldepot auf Bovill wurde geformt als die Granitformation auf ältere, kühlere Formationen aus der Vorkreidezeit stieß. Dort, wo das flüssige Granit auf die kühleren Umgebungsgesteine traf, kristallisierten sich konzentriert Quarze und Feldspate mit wenigen Anteilen an Titan, Biotite und Muscovite aus. Die ausgehärteten Kontaktzonen verwitterten im Laufe der Zeit und bildeten leichte, poröse und an Tonerde reiche Saprolite. Dies geschah überwiegend während des halbtropischen Klimas im Miozän (rd. 5-20 Mio. Jahre). Wichtig ist zu vermerken, dass in dieser Zeit der Verwitterung sich die Feldspate aufgespalten haben in die Tonerdemineralien Kaolin und Halloysit.



BOVILL PROJEKT

WIRTSCHAFTLICHKEITSSTUDIE

Ausgehend von den Erkenntnissen durch 322 Diamantbohrungen auf den Teilgebieten Kellys Hunt, Middle Ridge und WBL-Grube wurden im April 2014 eine Ressourcenschätzung und im Juni 2014 eine Reservenermittlung erarbeitet, die die Basis für die Studie darstellten.

Die Ressourcen und Reserven sind nachfolgend dargestellt.

Bovill Deposit Mineral Resource Statement (April 20, 2014)

Classification	Location	Mt	Halloysite (%)	Kaolin (%)	Qtz & K-Spar Sand (%)	Halloysite Tons (000's)	Kaolinite Tons (000's)	Qtz & K-Spar Tons (000's)
Measured	Kelly Hump	2.3	3.9%	13.0%	76.7%	90	297	1,761
	Middle Ridge	1.0	5.9%	12.0%	74.8%	58	120	745
	All	3.3	4.5%	12.7%	76.1%	148	417	2,505
Indicated	Kelly Hump	3.8	2.8%	18.0%	72.2%	107	680	2,721
	Middle Ridge	2.9	3.0%	12.4%	77.0%	86	355	2,208
	WBL Pit	1.3	1.7%	15.8%	75.0%	22	204	973
	All	7.9	2.7%	15.6%	74.4%	215	1,239	5,902
M & I	Kelly Hump	6.1	3.2%	16.1%	73.9%	196	978	4,482
	Middle Ridge	3.9	3.7%	12.3%	76.4%	144	474	2,952
	WBL Pit	1.3	1.7%	15.8%	75.0%	22	204	973
	All	11.2	3.2%	14.8%	74.9%	362	1,656	8,407

Source: SRK Consulting, Inc., Bovill Project Prefeasibility Technical Report dated June 26, 2013

Abb.3: Ressourcenschätzung des Bovill Projekts von 2014 (Quellen: I-Minerals, SRK Consulting)

Bovill Deposit Mineral Reserve Statement (June 14, 2014)

Location/Classification	Mt	Halloysite Grade	Kaolin Grade	Qtz & K-Spar Sand (%)	Halloysite Tons (000's)	Kaolinite Tons (000's)	Qtz & K-Spar Sand Tons (000's)
Kelly Hump North							
Proven	1.7	4.8%	13.5%	81.7%	82	229	1,389
Probable	1.0	6.0%	15.4%	78.6%	60	154	782
Kelly Hump South							
Proven	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-
Probable	1.3	1.6%	23.2%	75.3%	20	296	959
Middle Ridge							
Proven	0.7	6.9%	12.8%	80.3%	48	90	563
Probable	1.4	4.6%	13.1%	82.3%	66	187	1,179
WBL							
Proven	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-
Probable	0.8	0.8%	16.5%	81.8%	18	128	629

Source: SRK Consulting, Inc., Bovill Project Prefeasibility Technical Report dated June 26, 2013

Notes:

1. Reserves are based on 100% mine recovery and 0% dilution.
2. Halloysite recovery is 90%.
3. Kaolinite processing recovery is 90%.
4. Quartz and K-Spar processing recovery is 68%.
5. There is an overall strip ratio of 0.69:1 (waste:ore)

Abb.4: Reservenschätzung des Bovill Projekts von 2014 (Quellen: I-Minerals, SRK Consulting)



KENNDATEN DER
 WIRTSCHAFTLICH-
 KEITSSTUDIE

PREISSZENARIOANALYSEN
 DER MINERALIEN

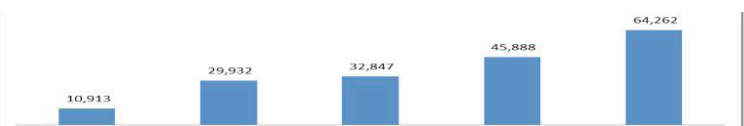
BOVILL PROJEKT

Im zugrundeliegenden technischen Report von SRK-Consulting wird jedoch auch empfohlen, weitere Bohrungen zur Anhebung der Ressourcen und Reserven durchzuführen.

Die wichtigsten Kenndaten der Wirtschaftlichkeitsstudie:

CAPEX: USD 108,3 Mio.
 IRR: 31,6% vor Steuern und 25,8% nach Steuern
 NPV: USD 385,8 Mio. vor Steuern / USD 249,8 Mio. nach Steuern
 Rückführung: 3,7 Jahre

Die operativen Kosten wurden mit USD 92,- je Tonne Material ausgewiesen. USD 14,50 entfallen auf den Abbau, USD 58,50 auf die Produktion und USD 19,- je Tonne auf administrative Kosten sowie öffentlichen Zuwendungen. Für den Produktmix bestehen jedoch keine einheitlichen Preisansätze, wodurch man sich für die Ermittlung des Betriebsergebnisses auf mögliche Varianten eingestellt hat. Nachfolgend ist das bestehende Modell für die Ertragsermittlung angeführt.



	Case A	Case B	PFS	FS	Case C
	\$180 Halloysite \$180 Kaolin \$120 Quartz \$180 k-spar Basket \$149.34	\$700 Halloysite \$220 Kaolin \$200 Quartz \$225 k-spar Basket \$244.16	\$840 Halloysite \$160 Kaolin \$222 Quartz \$247 k-spar Basket \$258.69	\$1054 Halloysite \$231 Kaolin \$292 Quartz \$252 k-spar Basket \$323.71	\$1500 Halloysite \$231 Kaolin \$400 Quartz \$275 k-spar Basket \$415.32
halloysite revenue	2,632	10,234	12,281	15,412	21,930
kaolin revenue	7,249	8,859	6,443	9,302	9,302
quartz revenue	12,948	21,580	23,954	31,468	43,160
k-spar revenue	8,701	10,877	11,940	12,163	13,294
Gross Revenue	31,529	51,550	54,618	68,346	87,686
IDL Royalty	(1,576)	(2,577)	(2,731)	(3,417)	(4,384)
OP Cost	(19,040)	(19,040)	(19,040)	(19,040)	(19,040)
EBITDA	10,913	29,932	32,847	45,888	64,262
\$180 Halloysite / Kaolin all Pozzolan at fly ash \$ \$120 Quartz , no HPQ market \$180 K-spar competition => price to 2013 level \$700 Halloysite = ceramic pricing			\$225 K-spar competition lowers price \$200-\$222 Quartz , some but limited HPQ sales \$1500 Halloysite , Life science market demand \$400 Quartz increased HPQ and fine grind sales		

Abb.5: Verschiedene Preisszenarioanalysen der Mineralien (Quelle: I-Minerals)

Die Variabilität ist überwiegend durch die erzielbaren Preise aus der Produktgewinnung aus dem Mineral Halloysit begründet, das die größten Spannendifferenzen beim Preis besitzt.



BOVILL PROJEKT

PRODUKTIONSPLANUNG

Ausgehend von der Wirtschaftlichkeitsstudie und dem unterlegten technischen Report wurde ein Modell für die Situierung der Produktionsanlage erstellt.



Abb.6: Geplante Produktionsstätte (Quelle: I-Minerals)

Gemäß dieser Planung benötigt man rd. 2 ha für die Produktionsstätte samt Lager und für das gebrochene Material zusätzlich rd. 1 ha. Über die Stromanbindung werden für den Betrieb rd. 6,5 MW Leistung erforderlich sein. Der von Avista verfügbare Transformator kann eine Leistung bis zu 11 MW anbieten, sowie eine Reduktion der Spannung von 138 kV auf die für die Anlage benötigten 13,8 kV. Zusätzlich könnte über Gas von der Pipeline verfügt werden, das man für die Trockner der Tonerde- und Feldspatkreisläufe verwenden könnte, sowie für deren Beheizung. Wasser ist durch Bohrungen und das Reservoir ausreichend vorhanden und muss über eine 3-Zoll-Leitung der Anlage zugeführt werden.

Es ist vorgesehen, die Anlage 50 Wochen pro Jahr durchgehend zu fahren und damit eine 93%ige Auslastung zu erreichen. Auf diese Weise sollen pro Jahr folgende Produktmengen erzielt werden:

Halloysite:	7.500 Tonnen
Kaolin:	37.600 Tonnen
Feldspate:	47.400 Tonnen
Quarze:	118.000 Tonnen



BOVILL PROJEKT

PRODUKTE

Einen ganz besonderen Stellenwert der Analyse besitzen die unterschiedlichen Produkte, die I-Minerals zu vermarkten beabsichtigt. Auch wenn es zumeist weltweit vielfach vorkommende Minerale sind, mit Ausnahme von Halloysit, so sind die des Projektes von seltener Reinheit und hoher Konzentration.

QUARZ – SILIKONDIOXID (SiO_2)

Quarz ist eines der am häufigsten in der Erdkruste vorkommenden Minerale, variiert jedoch in der Qualität durch unterschiedliche Verunreinigungen. Die gängigste Verwendung mit dem größten Mengenbedarf ist in der Glasindustrie, die jedoch eine Reinheit von zumindest 98,5% verlangt. Höhere Marktpreise erzielen Solargläser, die eine Reinheit von zumindest 99,95% aufweisen müssen. I-Minerals führt unter dem Markennamen „TrueQ“ 3 Produktlinien. TrueQ1 besitzt eine Reinheit von 99,9%, TrueQ2 eine Reinheit von 99,94% und TrueQ3 eine Reinheit von 99,97%. Auch wenn I-Minerals bereits die Reinheiten für einen Großteil der Produkte besitzt, so werden weitere Forschungen für die Erlangung der Solar-Glas-Qualität von höher als 99,97% vorangetrieben, um damit auch die Märkte für Glasfaseroptik, Spezialkeramik und Leuchten (Halogen, Xenon) bedienen zu können.

FELDSPAT (KAlSi_3O_8)

Feldspat ist ebenfalls ein häufiges Mineral der Erdkruste. Durch den geringen Eisenanteil im Vorkommen ist man bei I-Minerals überzeugt, dass gutes Verkaufspotential für Anwendungen im Bereich Keramik und Lasuren besteht. Dies ist schon alleine deswegen der Fall, da in den USA keine vergleichbaren Vorkommen mit Gehalten von über 10% bestehen. Die Produkte von I-Minerals laufen unter dem Markennamen „Fortispar“ und werden in Granulatgrößen von 200, 325 und 635 Mesh abgepackt werden, um die unterschiedlichen Anforderungen der Industrie zu erfüllen.

KAOLIN ($\text{Al}_2\text{Si}_2\text{O}_5(\text{OH})_4$) UND METAKAOLIN ($\text{Al}_2\text{Si}_2\text{O}_7$)

Das Depot auf Bovill resultiert auf der Verwitterung von Feldspaten. Die üblichen Verwendungsarten finden sich in Papier, Füllmaterial, Plastik, Fiberglas und weiteren Produkten. Auch wenn I-Minerals die Flexibilität besitzt Kaolin zu produzieren, so hat man erforscht, dass Metakaolin in den westlichen Staaten der USA ein gefragtes Produkt ist, und beschlossen, alles Kaolin von Bovill auf Metakaolin zu veredeln. Im Prozess wird Kaolin auf über 800 Grad erhitzt, wodurch Puzzolanerde entsteht. Dies ermöglicht Anwendungen eine höhere Stärke, niedrigere Durchlässigkeit und erhöhte Lebensdauer zu erreichen. I-Minerals berichtet, dass sein unter dem Namen „Bovill Metakaolin“ geführtes Produkt in der Herstellung wesentlich günstiger kommt als vergleichbare Produkte von Mitbietern.



BOVILL PROJEKT

HALLOYSIT ($\text{Al}_2\text{Si}_2\text{O}_5(\text{OH})_4 \cdot 2\text{H}_2\text{O}$)

Das Mineral hat den gleichen chemischen Aufbau wie Kaolin, jedoch mit dem Unterschied, dass Halloysit nicht schichtartig angeordnet ist, sondern sich zu kleinen Röllchen geformt hat. Nachfolgend eine Mikroskopsicht der Nanoröllchen von Halloysit.

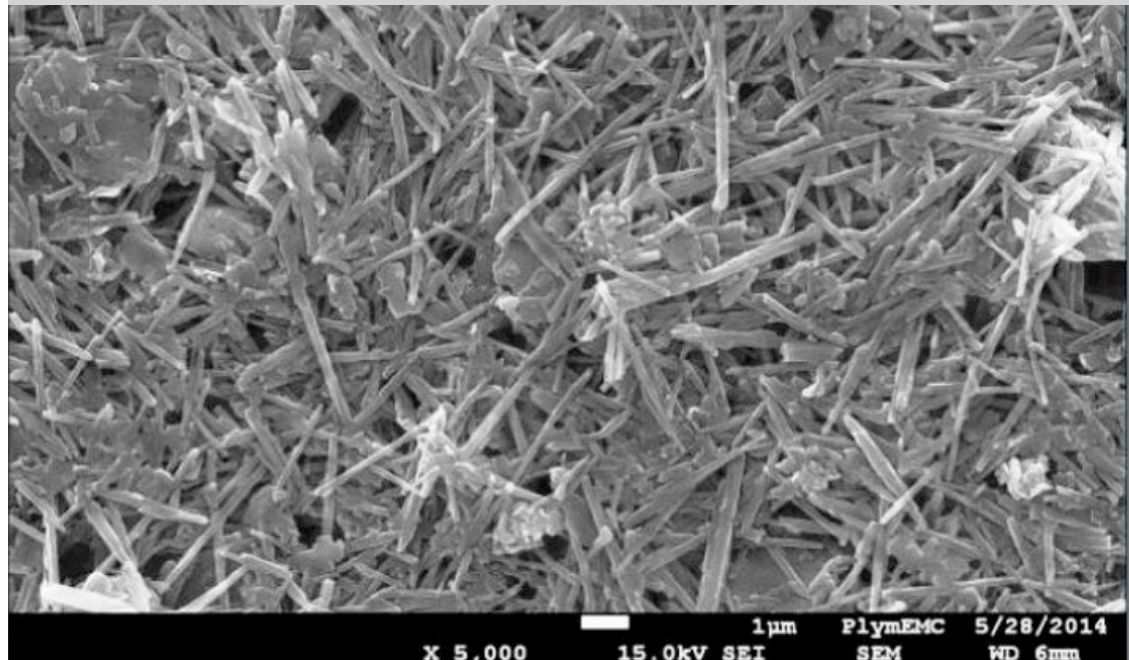


Abb.7: Mikroskopsicht der Nanoröllchen von Halloysit (Quelle: I-Minerals)

Traditionell wurde Halloysit durch seine Reinheit und geringen Eisen- und Titananteilen in der Keramikmanufaktur verwendet und brachte dort ausgezeichnete Weißheit und Transparenz in die Produkte.

Die moderne Produktforschung sieht jedoch die Verwendbarkeit in hochspeziellen Anwendungen erweitert, wie in innovativen Bereichen der Pharmazeutik, Kosmetik, Haushalt und als hochwertige Polymere im Gesundheitswesen.

I-Minerals wird seine Produkte unter dem Namen „HalloPure“ vermarkten und sich auf zwei Produkte konzentrieren. Auf HalloPure, einem Mix aus 70% Halloysit und 30% Kaolin, und auf Ultra HalloPure, einem Produkt aus zumindest 90% Halloysit und weniger als 10% Kaolin. Durch die besondere Reinheit des Halloysitvorkommens ist I-Minerals bestrebt, überwiegend hochwertiges Halloysit für die aufstrebenden Produktinnovationen bereit zu stellen.



FINANZDATEN

FINANZDATEN IM ÜBERBLICK

In der Explorations- und Entwicklungsphase ihrer Liegenschaften verzeichnet I-Minerals naturgemäß noch keine Umsätze. Höhere Kosten fielen zuletzt für Explorationstätigkeiten in den Liegenschaften oder für Finanzverbindlichkeiten an.

Bis zum 31.10.16 wurde dadurch ein Verlust von knapp -34 Mio. USD angehäuft, so dass die Gesellschaft aktuell ein negatives Eigenkapital ausweisen muss. Im Geschäftsjahr 2015/16 (Geschäftsjahresende zum 30.4.) lag der Verlust bei -4,6 Mio. USD und das Periodenergebnis zum Halbjahr 2016/17 bei -2,6 Mio. USD. Die Schulden lagen zuletzt bei -14,4 Mio. USD.

Neben Kapitalerhöhungen wurden in jüngster Zeit Cashzuflüsse in erster Linie durch Schuldverschreibungen generiert, welche eine zunehmende Kapitalverwässerung in Grenzen hielt. Hier sind insbesondere die Kredite des Aufsichtsratsvorsitzenden und größten Aktionärs Allen Ball an das Unternehmen zu nennen. Der Cashbestand zum 31.10.16 belief sich auf über 376.000 USD.

Angesichts der operativen und bilanziellen Situation des Unternehmens muss schon aus dem Vorsichtsprinzip an dieser Stelle - wie bei jeder anderen Explorations- und Entwicklungsgesellschaft auch - angemerkt werden, dass bei einem Ausbleiben von Umsätzen in der Zukunft oder einem Nichtzustandekommen von weiteren Finanzierungsrunden ein Totalverlust einer Anlage in Aktien der Gesellschaft drohen kann.

I-Minerals verfügt auf der Helmer-Bovill-Liegenschaft in den USA über ein Mineralienportfolio aus Quarz, Feldspat, Kaolin und hochreinem und hochwertigem Halloysit.

Vielversprechend ist dabei insbesondere die Machbarkeitsstudie zur Bovill-Kaolin-Lagerstätte durch führende Engineering Unternehmen unter Führung von GBM Engineers LLC, die I-Minerals als möglichen low-cost Produzenten der in der Lagerstätte vorkommenden Mineralien bestätigt.

Unter Einbezug von anfänglichen Investitionsausgaben in Höhe von 108,3 Mio. USD und Betriebskosten von 125 Mio. USD wurde ein Nettogegenwartswert (NPV) zu einer Rate von 6% von 249,8 Mio. USD nach Steuern errechnet. Der NPV je Aktie bei aktueller Aktienzahl läge dementsprechend bei 2,81 USD oder voll verwässert bei 2,51 USD. Der Interne Zinsfuß nach Steuern entspräche 25,8% bei einer Amortisationszeit von 3,7 Jahren. Das durchschnittliche operative Einkommen vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) läge bei rund 45 Mio. USD jährlich.



FINANZDATEN

ENTWICKLUNG DER FINANZZAHLEN

Gewinn- und Verlustrechnung (in 1000 USD, Geschäftsjahresende 30.4.)	GJ 13/14	GJ 14/15	GJ 15/16	HJ 16/17
Umsatzerlöse	-	-	-	-
Operative Ausgaben	2.585	3.436	4.053	1.462
Periodenverlust	-6.066	-2.007	-4.602	-2.570
gewichteter Durchschnitt der Aktienzahl in 1000	71.207	77.666	83.299	87.170
Ergebnis je Aktie in USD	-0,09	-0,03	-0,06	-0,03

Bilanzkennzahlen (in 1000 USD)	GJ 13/14	GJ 14/15	GJ 15/16	HJ 16/17
Bilanzstichtag	30.04.14	30.04.15	30.04.16	31.10.16
Anlagevermögen	334,1	335,4	328,8	327,6
Umlaufvermögen	713,9	558,4	195,6	415,0
davon Cash	604,9	272,0	128,4	376,2
Eigenkapital	-7.186,2	-8.205,1	-11.473,5	-13.647,1
Fremdkapital	8.234,2	9.098,9	11.997,9	14.389,7
Bilanzsumme	1.048,1	893,8	524,4	742,6

Tab. 1: GuV und ausgewählte Bilanzkennzahlen von I-Minerals (Quelle: I-Minerals)

BEWERTUNG

Eine Bewertung einer Rohstoff-Entwicklungsgesellschaft wie z.B. I-Minerals ist schwieriger als bei Gesellschaften, die bereits in Produktion sind und Umsätze generieren. Entsprechend müssen bei Unternehmen in früheren Entwicklungsphasen entsprechende Risikoabschläge vorgenommen werden. Immerhin liegt für eine Beurteilung von I-Minerals bereits eine Ressourcen-Schätzung einschließlich gebildeter Reserven und eine Wirtschaftlichkeitsstudie mit einer NPV-Kalkulation zur Bovill-Kaolin-Lagerstätte vor.

Wir wollen im Folgenden verschiedene Szenarien in Abhängigkeit von den Mineralienpreisen betrachten, die für die Lagerstätte von Relevanz sind und die daraus resultierenden durchschnittlichen jährlichen EBITDA-Zahlungsströme bewerten. Die durchschnittlichen operativen Kosten der Produktion des Unternehmens in den jeweiligen Szenarien sind dabei immer gleich. Hinsichtlich der Kapitalkosten (WACC) gehen wir von 13,5% aus. Darin enthalten ist ein Risikozuschlag dafür, dass sich I-Minerals immer noch in der Entwicklungsphase befindet.



FINANZDATEN

Der mögliche Produktionsbeginn liegt momentan frühestens in ca. zwei Jahren Ende 2018, wobei die Bauphase der Produktionsanlage davor auf etwa ein Jahr oder etwas weniger eingeschätzt wird.

Für die Modellierung werden bis zum Geschäftsjahr 2018/19 wie bisher keine Umsätze und weiterhin negative EBITDAs angenommen. Ab 2019/20 könnten dann die Umsätze aus der Produktion voll anlaufen.

Modellszenarien I-Minerals (in 1000 USD)	Szenario 1	Szenario 2	Szenario 3 (Machbarkeitsstudie)	Szenario 4
Mineralienpreise (in USD)	Halloysit \$180 Kaolin \$180 Quarz \$120 Feldspat \$180	Halloysit \$840 Kaolin \$160 Quarz \$222 Feldspat \$247	Halloysit \$1054 Kaolin \$231 Quarz \$292 Feldspat \$252	Halloysit \$1500 Kaolin \$231 Quarz \$400 Feldspat \$275
Umsätze Halloysit	2.632	12.281	15.412	21.930
Umsätze Kaolin	7.249	6.443	9.302	9.302
Umsätze Quarz	12.948	23.954	31.468	43.160
Umsätze Feldspat	8.701	11.940	12.163	13.294
Brutto-Umsatzerlöse	31.529	54.618	68.346	87.686
EBITDA	10.913	32.847	45.888	64.262
EBITDA-Marge	34,6%	60,1%	67,1%	73,3%
Bewertung für 2017e				
Barwert Free Cashflow	34.078	105.948	148.690	209.030
Barwert Continuing Value	26.434	79.592	111.206	155.868
Wert operatives Geschäft	60.513	185.540	259.896	364.618
Ausstehende Aktien in 1000	88.965	88.965	88.965	88.965
Fairer Wert der Aktie in USD	0,55	1,96	2,79	3,97
voll verwässerte Aktienzahl in 1000	99.685	99.685	99.685	99.685
Fairer Wert der Aktie in USD (vollverwässert)	0,49	1,75	2,49	3,55

Tab.2: Modellszenarien von I-Minerals (Quellen: I-Minerals, MiningScout)



FINANZDATEN

Zum aktuellen Kursniveau notiert die I-Minerals Aktie natürlich mit deutlichen Abschlägen. Je mehr sich der Weg zur Produktion konkretisiert, zeigt sich je nach Szenario das Bewertungspotential der Aktie aus der Helmer-Bovill-Liegenschaft. Als Risikofaktor ist im Vorfeld selbstverständlich das Zustandekommen der notwendigen Finanzierung der Produktionsanlage mit über 100 Mio. USD CAPEX in Betracht zu ziehen.

Ferner blieb diesbezüglich auch eine weitere Verwässerung durch Eigenkapitalfinanzierung unberücksichtigt. Das Unternehmen plant eine möglichst hohe Fremdfinanzierung der Produktionsanlage. Als Ziel werden 65% durch Fremdkapital- und 35% durch Eigenkapitalfinanzierung angesehen. Zum gegenwärtigen Kursniveau würde dies eine Ausgabe von ca. 170 Millionen neuen Aktien bedeuten. Dies würde im Szenario der Machbarkeitsstudie einen Wert von etwa einem USD je Aktie nach der möglichen Aktienzahlerhöhung auf ca. 260 Millionen bedeuten.

SCHLUSSBETRACHTUNG

I-Minerals besitzt durch Bovill eine hochwertige Liegenschaft mit dem Potential, die vorhandenen Minerale Quarz, Feldspat, Kaolin und Halloysit durch die Veredelungen attraktiv vermarkten zu können. Das infrastrukturell gute Umfeld und die Fortschritte in der Produktforschung bieten ausgezeichnete Wachstumschancen für das Unternehmen. Der Zeitraum bis zur kommerziellen Umsetzung ist jedoch noch von unternehmerischen Risiken geprägt. Die Finanzierung der Produktionsstätte und Genehmigungen für Abbau und Produktion sind zum Zeitpunkt der Analyse noch nicht gesichert. In Anbetracht der minenfreundlichen Gesetzgebung des Landes und der bisher erkennbaren Wirtschaftlichkeit der Produkte sollten diese Hürden jedoch zu meistern sein. Als möglicher Zeitpunkt für den Produktionsstart kann das Jahresende 2018, bzw. das Frühjahr 2019 ins Auge gefasst werden. In diesem Zeitrahmen werden sich auch Produktforschung konkretisieren und Abnehmerverträge für die Produkte finden lassen. In Anbetracht der Qualität der Vorkommen sehen wir große Chancen, dass I-Minerals dies erreichen kann und durch die Produktion zu einem wertvollen inländischen Lieferanten von gesuchten Produkten aufsteigt.

I-MINERALS INC.
RESEARCH - STUDIE



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 Rundfunkstaatsvertrages
(RStV):
hanseatic stock publishing UG
(haftungsbeschränkt)
Schönböckener Str. 28D
23556 Lübeck
Germany

Bildquellen:

I-Minerals Inc.
Miningscout

Chartquellen:

BigCharts

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 Angebotschreiben 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

Dieses Unternehmensanalyse wurde von einem externen Investor Relations-Dienstleister, welcher im Lager des Emittenten steht, beauftragt. Es wird darauf hingewiesen, dass die Veröffentlichung der Publikation im Zusammenhang mit geplanten Aktienverkäufen stehen könnte, die unter Umständen zu einer Kursminderung der aufgeführten Wertpapiere führen.

Eine Veränderung, Verwendung oder Reproduktion der Publikation ohne eine vorherige schriftliche Zustimmung von hanseatic stock publishing UG (haftungsbeschränkt) ist untersagt.

Offenlegung gemäß §34b WpHG: Die hanseatic stock publishing UG (haftungsbeschränkt) und deren Mitarbeiter bzw. Autoren sind in den besprochenen Wertpapieren bzw. Basiswerten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Analyse nicht investiert.