

Timmins Gold Corp.

Einschätzung: **OUTPERFORM** mit einem möglichen, analytischen Bewertungskurs von **1,40 CAD**

Schlusskurs vom 31. Juli 2015	0,40 CAD / 0,27 EUR	Höchster Aktienkurs in den letzten 52 Wochen	2,05 CAD / 1,40 EUR
Analytischer Bewertungskurs in den nächsten 12-24 Monaten (*) EURCAD 1,32 als angenommener Devisenkurs	1,40 CAD bzw. 1,06 EUR (*)	Niedrigster Aktienkurs in den letzten 52 Wochen	0,36 CAD / 0,25 EUR
Differenz bis zum analytischen Bewertungskurs in %	250%	Aktien-Ticker (Toronto und in Frankfurt)	TMM / T66
Einschätzung	OUTPERFORM	Art der Studie	Research-Update vom 03. August 2015
Anzahl der ausstehenden Aktien per Juni 2015 (basic shares)	284.985.482	ISIN Nummer / WKN	CA88741P1036 / A0KFSM
Marktkapitalisierung	114 Mio. CAD	Metallfokus: Gold und Silber	Branche: Bergbau
Webseite	www.timminsgold.com	Analyst	Carsten Ringler

Erstellt von Ringler Consulting and Research GmbH, Analyst Carsten Ringler (www.mining-research.de). Diese Finanzanalyse ist nur für Leser bestimmt, die ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland, Österreich oder der Schweiz haben. Disclaimer, Haftungsausschluss und Risikohinweise befinden sich am Ende des Dokuments.



Timmins Gold auf dem Weg zum 325.000 Unzen Goldproduzenten!

Timmins Gold hat für die nächsten Jahre große Wachstumspläne und befindet sich auf dem besten Weg zu einem mittelgroßen Goldproduzent mit drei verschiedenen Minen in Mexico aufzusteigen. Das derzeitige Flaggschiffprojekt "San Francisco Mine" liegt ca. 150 km nördlich der Hauptstadt Hermosillo des mexikanischen Bundesstaates Sonora. Die Erze von „San Francisco“ werden im offenen Tagebergbau abgebaut und dann in einem mehrstufigen Prozess weiterverarbeitet. Das Erz wird zerkleinert und die wertvollen Edelmetalle werden dann mit Hilfe eines chemischen Lösungsprozesses, dem sogenannten Haufenlaugungsverfahren herausgelöst. Im Jahr 2014 wurden insgesamt 121.573 Unzen GoldEq zu niedrigen AISC-Kosten von 925 USD GoldEq gefördert. Da der durchschnittliche Verkaufspreis in 2014 bei 1.269 USD lag, konnte die Gesellschaft einen ordentlichen operativen Cash Flow in Höhe von 33 Mio USD erzielen. Am 30. Juli 2015 gab das Unternehmen die Zahlen für das zweite Quartal bekannt: Es wurden 22.869 Unzen Gold zu „AISC-Gesamtproduktionskosten“ von 1.134 USD produziert. Grund für den Anstieg der Förderkosten waren niedrigere Erzgrade im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Das Management reduzierte die Produktionserwartung für das Geschäftsjahr 2015 auf 100-110.000 Unzen Gold zu reinen Förderkosten zwischen 875-925 USD pro Unze. Wir gehen in unseren Berechnungen von „AISC-Gesamtproduktionskosten“ von 1.119 USD pro Unze GoldEq für das laufende Jahr aus.

Timmins erklärte die kommerzielle Förderung des „San Francisco“ Projekts im April 2010 und erwirtschaftete seitdem jedes Jahr einen positiven operativen Cashflow. Besonders erwähnenswert ist die Tatsache, dass das Projekt innerhalb von nur 3 Jahren seit dem Kauf in die Produktion geführt werden konnte. Üblicherweise vergehen im Entwicklungs- und Genehmigungsverfahren inklusive der Bauphase der Mine / Verarbeitungsanlagen bis zu 8/10 Jahren. Wir sind zuversichtlich, dass das 2014er Bohrprogramm und die geplanten Aktivitäten in 2015 dazu beitragen, dass die Minenrestlaufzeit von „San Francisco“ durch das Hinzufügen von zusätzlichen Unzen aus der „Inferred“ Kategorie sowie der benachbarten „La Chicharra“ Mine auf mehr als 9 Jahre verlängert werden kann.

Mit der Übernahme des Projektes „Caballo Blanco“ im mexikanischen Bundesstaat Veracruz für die Summe von 10 Mio USD und ca. 16 Mio. eigenen Aktien im Dezember 2014 hat das Management einen weiteren klugen Schachzug hin zu einer dynamischen Produktionsausweitung gesetzt. Die Projektzahlen können sich gemäß der vorläufigen wirtschaftlichen Bewertung (PEA) aus dem Jahr 2012 sehen lassen: Die Investitionskosten für den Bau der Mine wurden auf niedrige 84,8 Mio USD veranschlagt.



Eine jährliche Förderung von 92.000 Unzen Gold über 7,5 Jahren zu reinen Förderkosten in Höhe von 784 USD pro Unze Gold gibt dem Management die große Flexibilität, über ein Projekt zu verfügen, dass bei besseren Rahmenbedingung (wie einem höheren Goldpreis) schnell in die Produktion geführt werden kann.

Auch wenn es derzeit so aussieht, dass der Markt dem „Caballo Blanco“ Projekt kaum einen Wert beimisst, sehen wir sehr wohl einen signifikanten Projektwert, den wir auf den Seiten 22 bis 25 in diversen Kalkulationen ermittelt haben.

Der nächste Paukenschlag wurde am 17.02.15 mit der geplanten Übernahme von Newstrike Capital gesetzt, die mit „Ana Paula“ ein spannendes Goldprojekt im mexikanischen Bundesstaat Guerrero besitzen. In der unmittelbaren Umgebung liegen namhafte Projekte wie beispielsweise das „Morelos“ (Torex Gold) und „Los Filos“ (Goldcorp). Das „Ana Paula“ Projekt gehört mit Erzgraden von 2,24 Gramm Gold pro Tonne Gestein zu den hochgradigsten offener Tagebergbauminen in Amerika. Der kalkulatorische Transaktionswert pro Unze Gold lag mit ca. 73 CAD am unteren Rand der M&A Aktivitäten in den letzten Monaten.

Die Übernahme von Newstrike Capital durch Timmins Gold wurde am 26.05.2015 rechtskräftig, nachdem neben den Aktionären beider Firmen auch die mexikanischen Behörden der Transaktion zugestimmt haben. Daher haben wir das Projekt „Ana Paula“ in diese Research-Aktualisierung eingearbeitet. Uns gefällt das Projekt gerade auch wegen der guten, vorhandenen Infrastruktur. So durchkreuzt beispielsweise eine Hochspannungsleitung das Grundstück. Auch liegt Projekt im Einzugsgebiet des Flusses Balsas, der auch ein Wasserkraftwerk in der Region speist.

Die Kennzahlen der vorläufigen Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA) für das „Ana Paula“ Projekt sind sehr attraktiv: Bei einer geschätzten Minenlaufzeit von 8,2 Jahren (mit durchschnittlich 116.000 Unzen Gold und 239.000 Unzen Silber pro Jahr) liegen die All-In Sustaining cash costs (AISC - Förderkosten) unter Einberechnung der Nebenprodukte bei niedrigen 526 USD pro Unze Gold. Wir haben auf den Seiten 26 bis 29 detaillierte Informationen und Simulationen zu dem Projekt aufgeführt.



Management: Arturo Bonillas (President and Co-founder), Bruce Bragagnolo (CEO and Co-founder), Darren Prins (CFO), Miguel Soto (VP Exploration), Alex Tsakumis (VP Corporate Development), Taj Singh (VP Business Development), Miguel Bonilla (VP Finance Mexico), Raul Herrera (Mine Manager), Leslie Kapusianyk (Corporate Secretary)

Der Wert aller Fusionen und Übernahmen im Bergbausektor lag im Jahr 2014 gemäß einer Studie von Ernst & Young mit nur 44,6 Mrd. USD auf dem tiefsten Stand seit 10 Jahren. Trotzdem ist das Interesse seitens der großen Player und Private Equity Firmen groß, sich an qualitativ hochwertigen Projekten zu beteiligen oder die Firmen komplett zu übernehmen. So hat sich der chinesische Goldproduzent Zijin Mining für 81 Mio CAD an Pretium Resources beteiligt, die das "Brucejack Projekt" in Kanada entwickelt.

Auch Timmins Gold könnte schnell zu einem Übernahmeziel seitens eines größeren Marktteilnehmers werden. Viele dieser „Majors“ reduzieren derzeit ihre Kostenbasis um jeden Preis. Dazu gehört auch das Einfrieren von Explorationsbudgets. Da sich die Ressourcenbasis der Produzenten jedes Jahr um die abgebauten Unzen reduziert, sind wir davon überzeugt, dass sich das Übernahmekarussell in den nächsten Jahren dann umso schneller drehen wird.

Wir haben nachfolgend eine Übersicht diverser Übernahmen, Beteiligungen und Fusionen im Edelmetallsektor zusammengestellt:

<u>M&A Target Company:</u>	<u>Übernehmende Firma:</u>	<u>Transaktionswert:</u>	<u>Ressourcen (alle Kategorien) des M&A Targets:</u>
Probe Mines	Goldcorp	526 Mio CAD	ca. 4,35 Mio Unzen Gold
Rio Alto Mining	Tahoe Resources	1,1 Mrd. USD	ca. 5,27 Mio Unzen Gold + 3,8 Mrd. Pounds Copper
Pretium Resources	Zijin Mining Group	ca. 81 Mio CAD für eine 9,9% Beteiligung	13,6 Mio Unzen Gold
Papillon Resources	B2Gold Corp.	570 Mio USD	5,15 Mio Unzen Gold
Paramount Gold and Silver	Coeur Mining	146 Mio USD	
Cayden Resources	Agnico Eagle Mines Ltd.	205 Mio CAD	Keine



Eine Übersicht der Projekte von Timmins Gold in Mexico

Benefits of Mexico

- Politically Stable
- Long Established Mining History
- Access to Infrastructure
- Skilled Local Work Force
- Global Leader In Precious Metal Mining





Timmins kontrolliert in der Region „San Francisco“ / „La Chicharra“ mit über 200.000 Hektar ein großes aussichtsreiches Landpaket!



San Francisco and La Chicharra Pit Production Schedule 2014 to 2022)

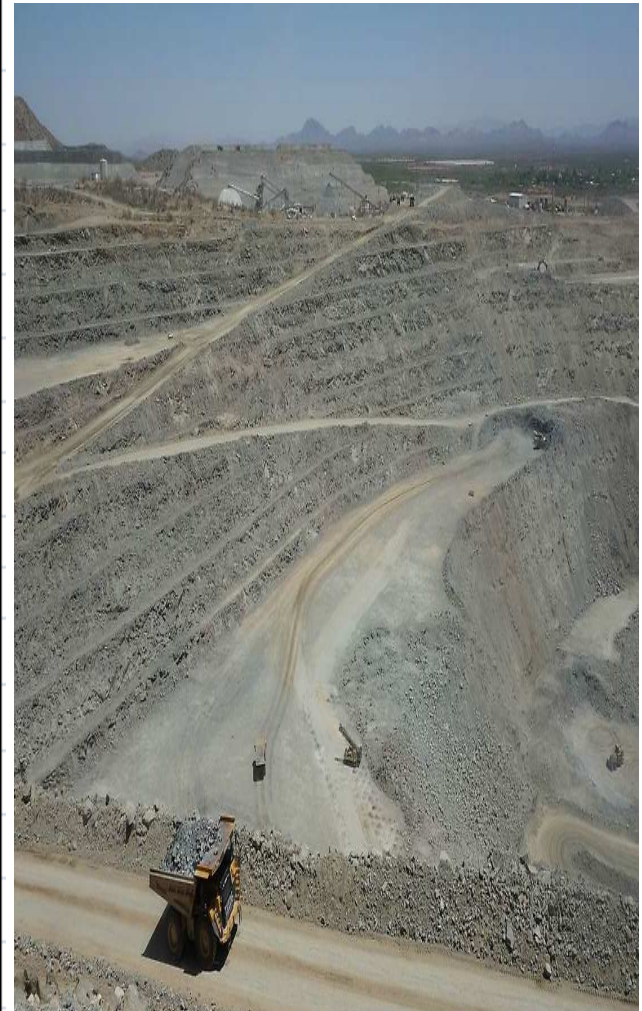
Description	2014 to 2015	2016 to 2020	2021 to 2022
Approximate average daily throughput	24,000 t/d	30,000 – 32,000 t/d	30,000 – 32,000 t/d
Ore source	100% San Francisco	75% San Francisco, 25% La Chicharra	30% San Francisco, 30% La Chicharra, 40% stockpile
Average gold grade	0.59 g/t	0.51 g/t	0.58 g/t and 0.26 g/t stockpile
Average operating strip ratio	2.4	2.7	1.4
Average total strip ratio (operating + deferred)	2.5	3.2	1.4
Average reprocessed gold from existing leach pads	18 koz (2015)	5 koz/y	0
Average gold production	121,000 oz/y	135,000 oz/y	130,000 oz/y (2021), 51,000 oz/y (2022)

Table provided by Timmins Goldcorp Mexico, S.A. de C.V.



Die „San Francisco Mine“ inklusive der Verarbeitungsanlagen befinden sich in Sonora, Mexiko

Quelle:	Schätzung der Jahresförderung in 2015:		
Q1	100-110.000 Unzen GoldEq	105.000	
	"San Francisco Mine"		
		<u>Pro Unze:</u>	<u>in USD:</u>
Q1	Förderkosten pro Unze Gold Equivalent (GoldEq) (Schätzung Timmins 875-925 USD)	900 USD	
Q2	Allgemeine Verwaltungskosten (G&A):	76 USD	8.000.000 USD
	<u>Zukünftige Wachstumsinvestitionen in 2015:</u>	<u>Pro Unze:</u>	<u>in USD:</u>
Q2	15 Mio USD für sustaining capex/sustaining drilling:	143 USD	15.000.000 USD
Q2	Erwartete "AISC" Kosten pro Unze GoldEq:	1.119 USD	
<p><u>Q1 Quelle:</u> Timmins Gold Pressemitteilung vom 30. Juli 2015 // Wir haben die Mittelwerte der 2015er Schätzung verwendet</p> <p>Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p><u>Q2 Quelle:</u> Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH //</p> <p>Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p>			





Timmins sicherte sich durch die Übernahme von Newstrike Capital das hochgradige „Ana Paula“ Projekt im mexikanischen Bundesstaat Guerrero



Source: IMC(2014)

The Ana Paula project (red) is internal to Newstrike's other GGB mineral concessions (blue).

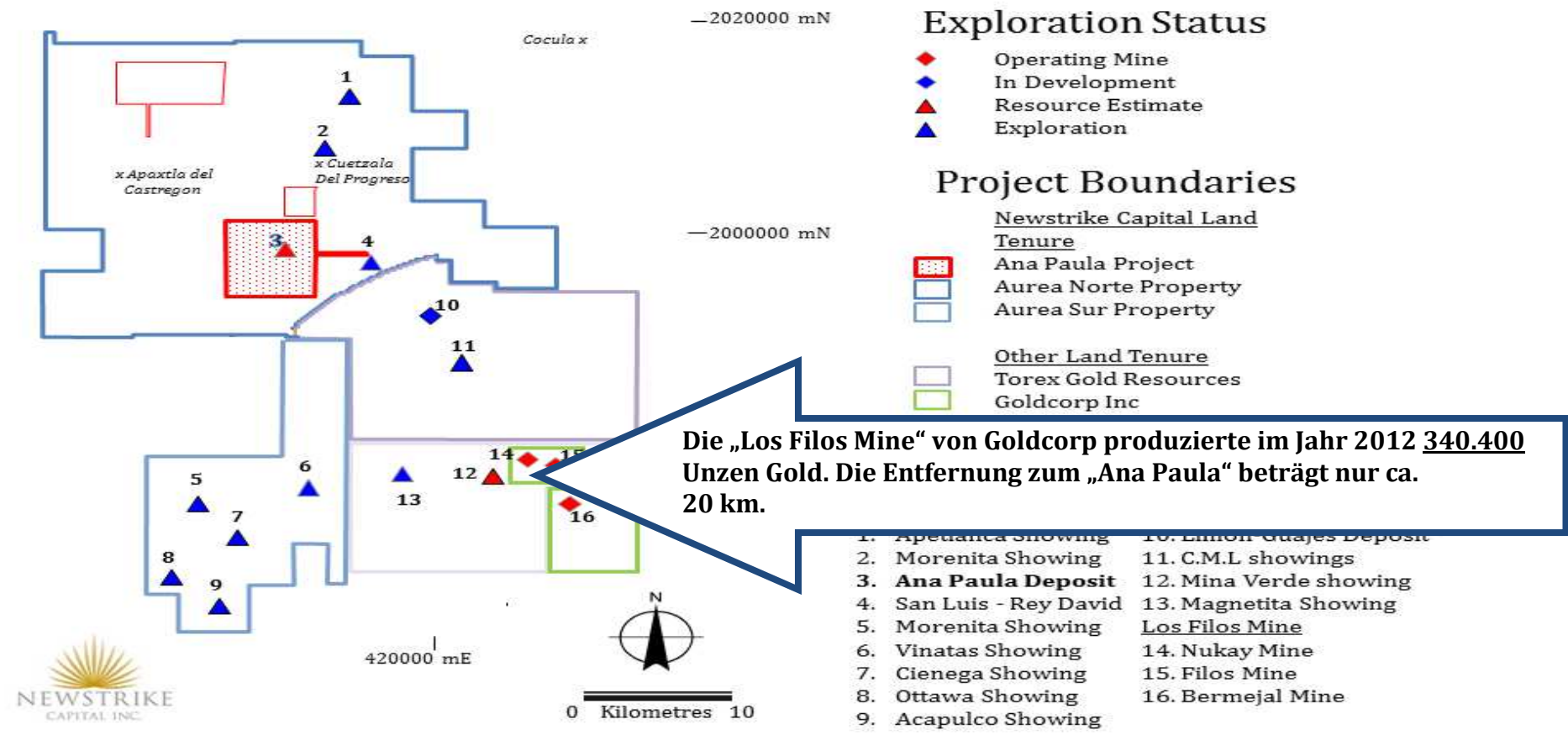


Das „Ana Paula“ Projekt liegt in einem aussichtsreichen Mineralisierungsgebiet





Das mehr als 60.000 Hektar umfassende Konzessionspaket beinhaltet neben „Ana Paula“ auch die angrenzenden Liegenschaften „Aurea Norte“ und „Aurea Sur“





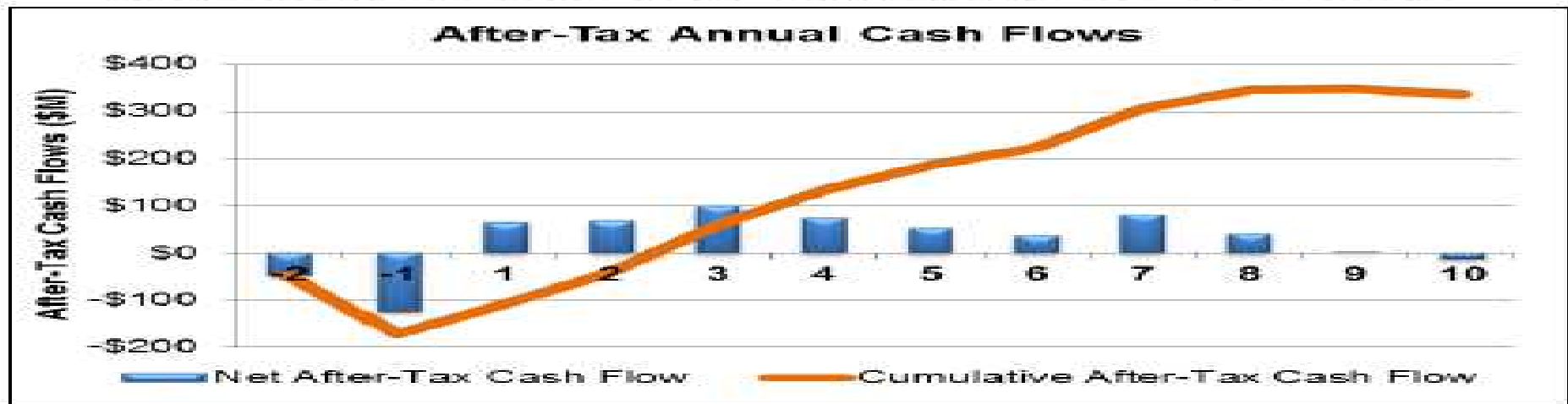
Gemäß der PEA aus dem Jahr 2014 ist das Projekt „Ana Paula“ sogar bei noch niedrigen Goldpreisen rentabel

Table 22-8: Project Sensitivity to Gold Prices

Gold Price (US\$/oz)	1,000	1,100	1,200	1,300	1,400	1,500
Pre-Tax NPV _{5%} (\$M)	186.7	259.6	332.4	405.3	478.2	551.1
After-Tax NPV _{5%} (\$M)	91.5	138.4	185.2	232.1	278.9	325.8
Pre-Tax IRR	27.8%	34.8%	41.4%	47.5%	53.3%	58.8%
After-Tax IRR	17.6%	23.1%	28.1%	32.8%	37.2%	41.4%
Pre-Tax Payback (Yrs)	2.6	2.4	2.1	2.0	1.8	1.6
After-Tax Payback (Yrs)	3.3	2.9	2.6	2.4	2.2	2.1

Source: JDS(2014)

Figure 22-7: Annual After-Tax Cash Flows for Base Case Scenario

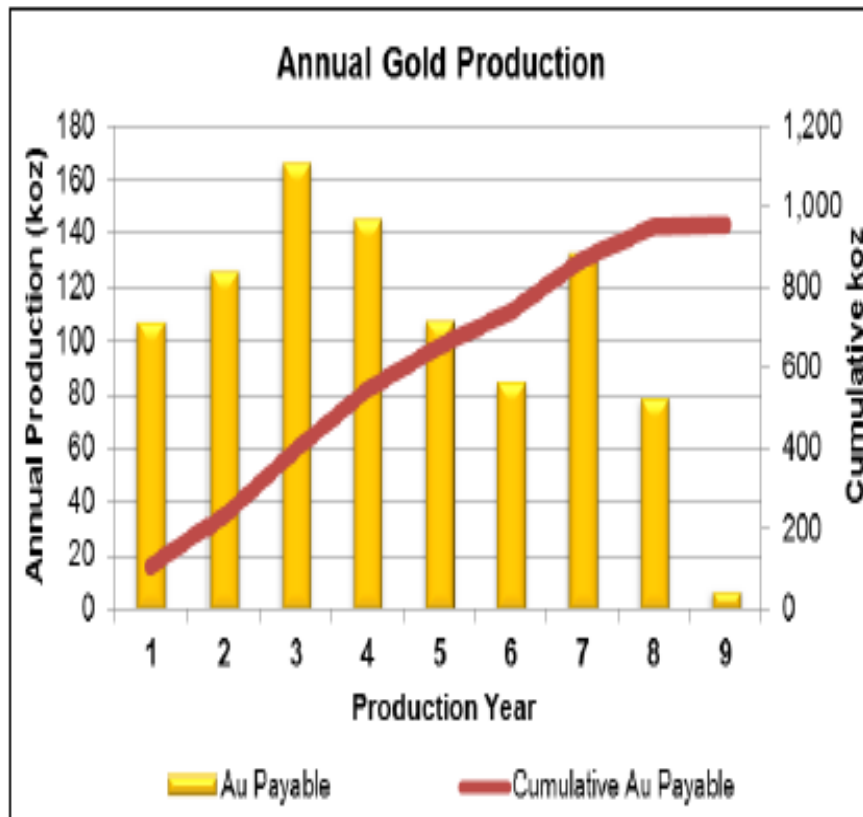


Source: JDS(2014)



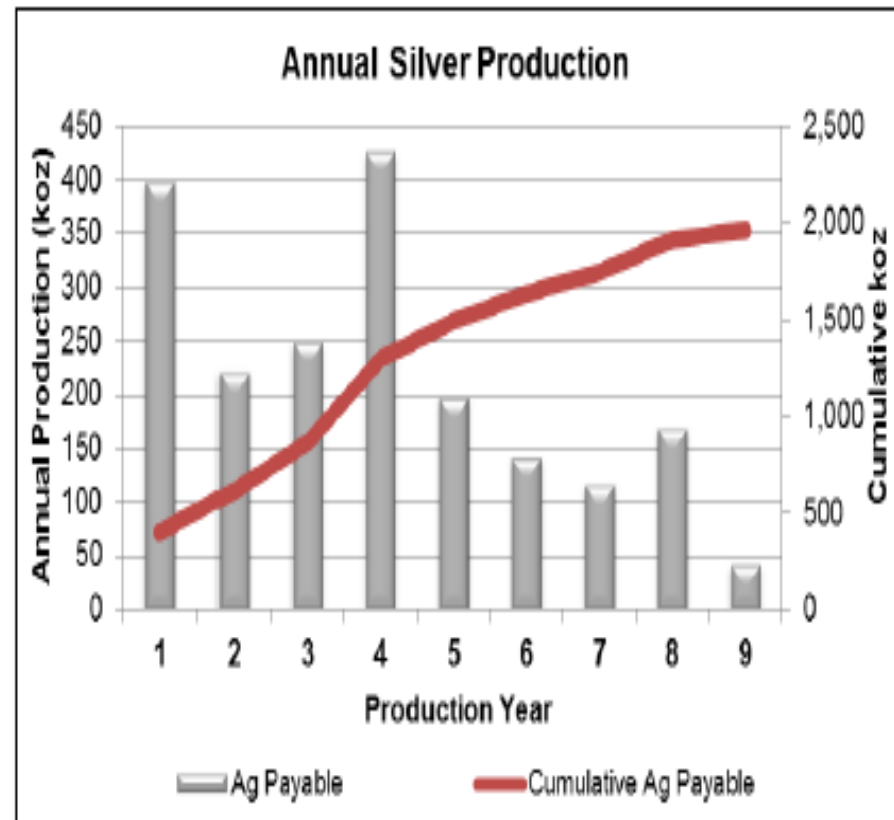
Gemäß des Minenplans (PEA 2014) ist eine durchschnittliche Förderung von 116.000 Unzen Gold sowie 239.000 Unzen Silber pro Jahr bei „Ana Paula“ geplant

Figure 22-1: Payable Gold Doré Production by Year



Source: JDS(2014)

Figure 22-2: Payable Silver Doré Production by Year



Source: JDS(2014)

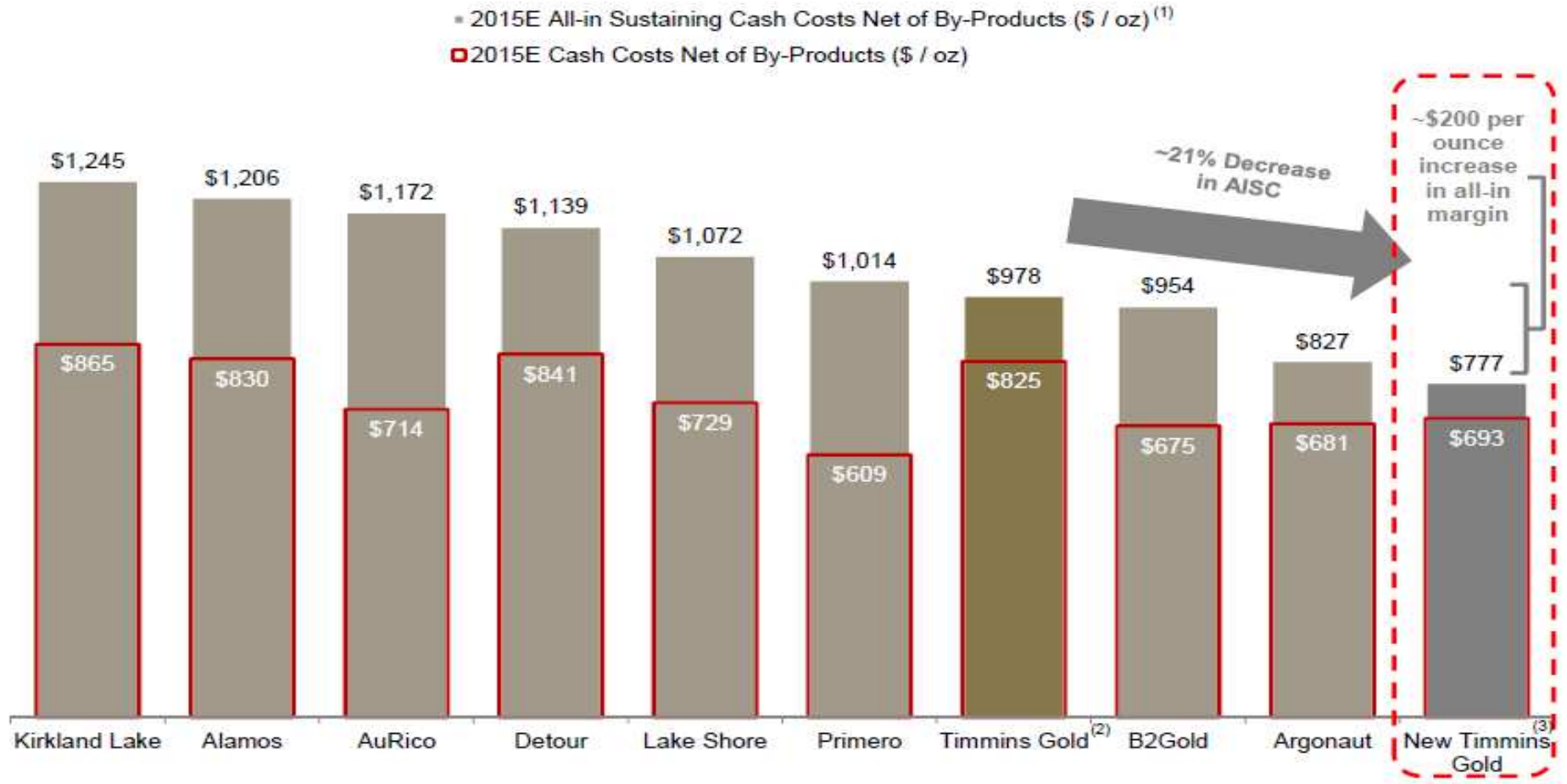


SWOT - Analyse

Stärken (Strengths)	Chancen (Opportunities)
<p>Timmins verfügt mit der „San Francisco“ Mine / Verarbeitungsanlage über ein attraktives Projekt, das in den letzten Jahren einen positiven operativen Cashflow generieren konnte.</p> <p>Die Erzgrade im Tagebergbau liegen i.d.R. niedriger als im Untertagebergbau, trotzdem ist die Förderung insgesamt oft günstiger, da diverse Kapitalausgaben (z.B. Erschließung von Stollen) nicht anfallen.</p> <p>Die Gesellschaft verfügt über einen ausreichenden Bargeldbestand.</p>	<p>Das Unternehmen profitiert von steigenden Gold- und Silberpreisen.</p> <p>Timmins besitzt riesige Landpakete in Mexiko, die über ein hohes Explorationspotential verfügen.</p> <p>Wenn die beiden Projekte „Caballo Blanco“ und „Santa Ana“ in Produktion geführt werden, steigt Timmins zu einem mittelgroßen Edelmetallproduzent mit über 300.000 geförderten Unzen Gold pro Jahr auf.</p>
Schwächen (Weaknesses)	Risiken (Threats)
<p>Projektfinanzierungen sind derzeit schwer zu bekommen.</p> <p>Je nach Finanzierungsmodell der Projektkosten von "Caballo Blanco" und "Santa Ana" kann es zu einer Verwässerung der Aktienbasis durch die Begebung neuer Aktien kommen. Die Anzahl dieser neuen Aktien hängt von vielen Faktoren ab und kann derzeit nur vage geschätzt werden.</p>	<p>Ein anhaltender Preisverfall von Gold und Silber würde zu niedrigeren Umsatzerlösen und Gewinnen führen.</p> <p>Die Gesellschaft wartet auf die Genehmigungen bei dem „Caballo Blanco“ Projekt. Rückschläge bei der Erteilung würde zu niedrigeren Umsatzerlösen und Gewinne führen.</p> <p>Es bestehen typische Risiken im Bergbau wie z.B.: niedrigere Grade, höhere Förderkosten, niedrige Gewinnungsraten ("Recoveries"), Feuer usw.</p>



Bei den „AISC“ Produktionskosten liegt Timmins auf einem der besten Ränge



13

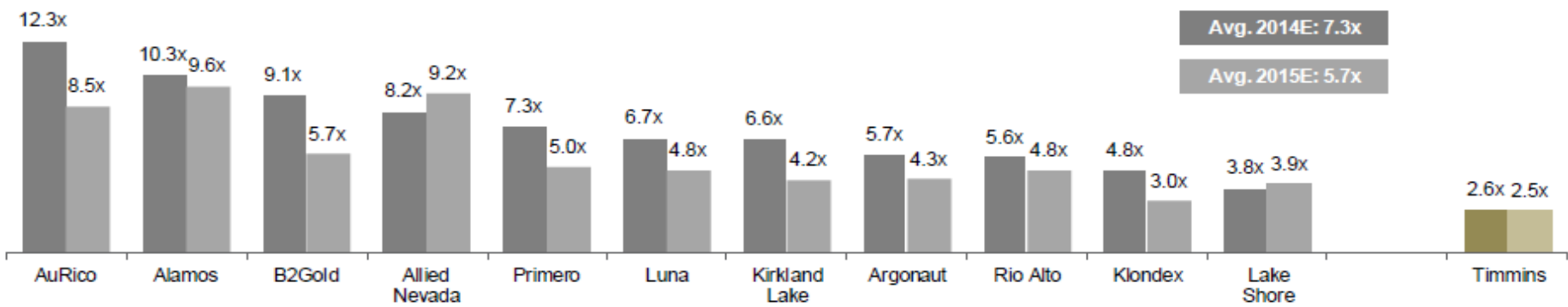
Source: Select equity analyst estimates, Public disclosure
 Note: Timmins Gold's 2015E sustaining capital, exploration and adj. corporate G&A expenditures based on annualized Q1-Q3 2014 figures; The Ana Paula PEA and the Cabello Blanco PEA are preliminary in nature, include inferred mineral resources that are considered too speculative geologically to have the economic considerations applied to them that would enable them to be categorized as mineral reserves, and there is no certainty that the Ana Paula PEA or the Cabello Blanco PEA will be realized. Mineral resources that are not mineral reserves do not have demonstrated economic viability.
 1. All-in Sustaining Cash Costs includes sustaining capital, exploration and corporate G&A expenditures.
 2. Cash costs reflects mid-point of 2015 management guidance for San Francisco.
 3. Includes 2015 management cash cost guidance for San Francisco and LOM average annual metrics for Cabello Blanco and Ana Paula as per respective PEAs.



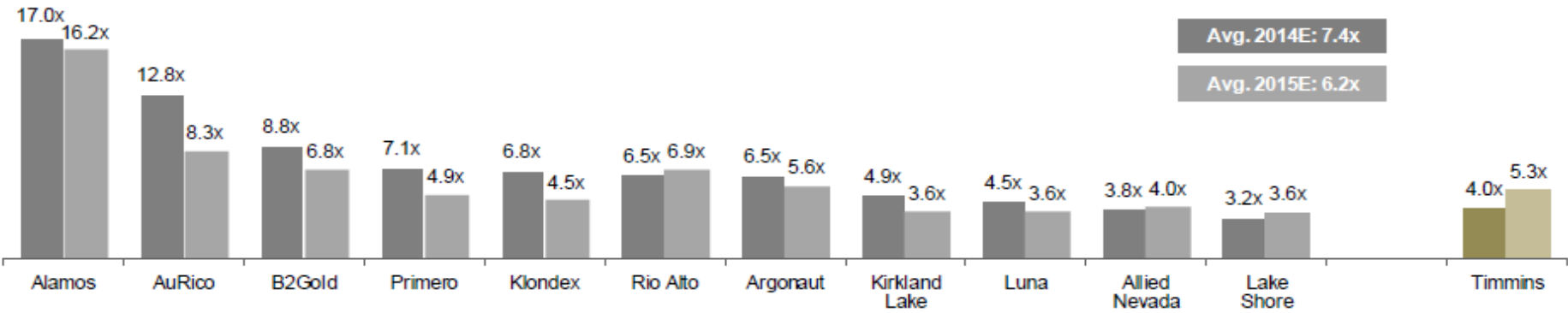


Timmins Gold ist im Vergleich zur Peer – Group günstig bewertet

Enterprise Value / EBITDA



Price / Cash Flow Per Share



Source: Bloomberg, Capital IQ and company disclosure as at October 30, 2014



Der Goldpreis befindet sich seit dem Absturz im April 2013 in einem Bodenbildungsprozess, mittelfristig gehen wir jedoch von stark steigenden Notierungen aus!





Die Performance von Gold seit dem Jahr 2000 gegenüber Papiergeldwährungen kann sich sehen lassen

Gold Price Performance: % Annual Change										Sunday, August 02, 2015
	USD	AUD	CAD	CHF	CNY	EUR	GBP	INR	JPY	
2000	-3.0%	14.8%	1.9%	3.0%	-	7.5%	6.6%	4.7%	-	
2001	2.0%	12.3%	8.7%	6.5%	-	8.8%	5.0%	5.4%	-	
2002	24.7%	13.3%	22.8%	5.7%	-	6.4%	13.1%	23.9%	-	
2003	21.1%	-8.5%	0.6%	7.6%	-	1.7%	9.9%	14.8%	-	
2004	5.4%	1.4%	-2.1%	-3.5%	13.6%	-3.1%	-2.4%	0.5%	3.7%	
2005	20.0%	28.9%	15.4%	37.8%	21.3%	36.7%	33.0%	24.2%	37.6%	
2006	23.0%	12.6%	23.0%	14.2%	18.7%	10.6%	8.3%	20.8%	24.4%	
2007	30.9%	18.3%	12.1%	21.7%	23.3%	18.4%	29.2%	16.5%	22.9%	
2008	5.6%	31.3%	30.1%	-0.1%	-2.4%	10.5%	43.2%	28.8%	-14.4%	
2009	23.4%	-3.0%	5.9%	20.1%	23.6%	20.7%	12.7%	19.3%	26.8%	
2010	27.1%	13.3%	21.3%	15.4%	22.8%	37.1%	31.4%	22.3%	11.4%	
2011	10.1%	10.2%	13.5%	11.2%	5.9%	14.2%	10.5%	31.1%	4.5%	
2012	7.0%	5.4%	4.3%	4.2%	6.2%	4.9%	2.2%	10.3%	20.7%	
2013	-28.3%	-16.2%	-23.0%	-30.1%	-30.2%	-31.2%	-29.4%	-18.7%	-12.8%	
2014	-1.5%	7.7%	7.9%	9.9%	1.2%	12.1%	5.0%	0.8%	12.3%	
2015	-7.5%	3.2%	4.1%	-10.2%	-7.5%	1.6%	-7.8%	-6.3%	-4.4%	
Average	10.0%	9.1%	9.2%	7.1%	8.0%	9.8%	10.7%	12.4%	11.1%	
Total	160.0%	145.0%	146.5%	113.4%	96.5%	156.9%	170.5%	198.4%	132.7%	

Quelle: www.goldprice.org



Der Aktienkurs von Timmins Gold hat sich in den letzten Jahren über weite Strecken besser entwickelt als der ETF "Market Vector Junior Gold Miners (GDXJ), der einen Basket von Junior-Goldproduzenten enthält



Zeitraum 01.04.2011 bis zum 01.07.2015, Quelle: Google Finance



Auf dem Chart lässt sich die Outperformance/Hebelwirkung der Aktie gegenüber Gold (in diesem Falle des SPDR Gold Trust ETF GLD) in den ersten zwei Monaten des Jahres 2015 erkennen



Zeitraum 29.12.2014 bis 27.02.2015, Quelle: Google Finance



Bewertungsmodell 1 (Metallwerte / Ressourcen im Boden) „San Francisco“, „La Chicharra“, „Caballo Blanco“ und "Ana Paula"

Quelle:

Q1	Ausstehende Aktien per Juni 2015:	284.985.482
Q3	Aktueller Aktienkurs per 31.07.2015 (Schlusskurs Toronto):	0,40 CAD
Q2	Marktkapitalisierung:	114 Mio. C\$
Q5	Ressourcen (Unzen Gold) alle Kategorien:	6.272.000
Q2	Langfristiger Preis von 1 Unze Gold:	1.250,00 USD
Q5	Ressourcen (Unzen Silber) alle Kategorien:	11.820.000
Q2	Langfristiger Preis von 1 Unze Silber:	17,50 USD
Q2	Wert der Ressourcen im Boden / Metallwert in CAD:	9.656,2 Mio. C\$
Q4	USD/CAD Wechselkurs:	1,20
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>		
Q2	Gesamter Metallwert pro Aktie:	33,88 CAD
Q2	Wieviele Unzen Gold entfallen auf eine Aktie:	0,022
Q2	Wieviele Unzen Silber entfallen auf eine Aktie:	0,041

Q1 Quelle: Webseite Timmins Gold June 2015

Q2 Quelle: Berechnung / Schätzungen / Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH / Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse

Q3 Quelle: Google Finance

Q4 Quelle: Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH >> Der Berechnung liegt ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 zugrunde // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse

Q5 Quelle: Resources „San Francisco“ NI 43-101 Technical Report vom 6.12.13 und Caballo Blanco PEA (4,695 Mio .Unzen Gold und 4,080 Mio Unzen Silber) abzüglich geschätzter 350.000 Unzen Gold die seitdem gefördert wurden / "Ana Paula" : Timmins Firmenpräsentation Juni 2015 1,927 Mio. Unzen Gold und 7,740 Mio. Unzen Silber



Quelle:	Bewertungsmodell 2 (Cash-Flow-Analyse)	Produzierte Unzen GoldEq:	Verkaufspreis:	Verkaufspreis:	Verkaufspreis:
	"San Francisco Mine"		<u>1.050 USD</u>	<u>1.250 USD</u>	<u>1.450 USD</u>
	Verschiedene Simulationen für das Jahr 2015				
Q1	Erwartete Förderung in Unzen (GoldEq):	105.000			
Q2	Umsatzerlöse:		110.250.000 USD	131.250.000 USD	152.250.000 USD
Q3	Förderkosten (All-In sustaining cash cost "AISC") pro GoldEq Unze:	1.119 USD	117.495.000 USD	117.495.000 USD	117.495.000 USD
Q2	OCF Marge per GoldEq Unze:		0 USD	131 USD	331 USD
Q4	OCF in Mio USD p.a.:		0 USD	13.755.000 USD	34.755.000 USD
Q2	OCF multiple of 6 = potential Market Cap:		0 USD	82.530.000 USD	208.530.000 USD
Q2	Marktkapitalisierung in CAD (bei einem Devisenkurs USDCAD von 1,20):		0 CAD	99.036.000 CAD	250.236.000 CAD
Q1	Aktuell ausstehende Aktien per Juni 2015:	284.985.482			
Q2	Mögliches Aktienkursziel / Wert des einzelnen Projektes:			<u>0,35 CAD</u>	<u>0,88 CAD</u>
Q2	Kursanstieg in %, wenn Gold von 1.250 USD auf 1.450 USD steigt:				16,0
Q2	Wieviel Prozent steigt der OCF in Mio bei einem hypothetischen Anstieg				
Q2	des Goldpreises von 1.250 USD auf 1.450 USD und gleichbleibenden Förderkosten?:				152,7
Q2	Theoretischer Hebel der Aktie zum Goldpreis:				9,5
<p>Q1 Quelle: Timmins Gold Pressemitteilung vom 30. Juli 2015 (es wurde der mittlere Wert der geplanten Förderung in 2015 verwendet) // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q2 Quelle: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Der Berechnung liegt ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 zugrunde // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q3 Quelle: Ringler Consulting and Research GmbH // Es wurde der der mittlere Wert (900 USD) bei den Förderkosten per Unze GoldEq aus der Pressemitteilung vom 30. July 2015 verwendet und ein kalkulatorischer Zusatzbetrag addiert, um auf den "AISC-Wert" zu kommen // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q4 Quelle: Ringler Consulting and Research GmbH // Erklärung der eigens ermittelten "OCF" Formel (operativer cash flow): Es wurden von verschiedenen Verkaufspreisen für die abgebauten Metalle (in diesem Fall Unzen GoldEq) die Förderkosten (von uns geschätzten "AISC") abgezogen. // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p>					



Barwertanalyse zukünftiger Cashflows (DCF) „Cabello Blanco“ Teil 1:

Projected Discounted cash flow model DCF "Caballo Blanco"		Expected start of		Expected start of			
		Construction:	Production:	Construction:	Production:		
S2	Year	Year -2	Year -1	1	2	3	
S2		2015	2016	2017	2018	2019	
S2				1	2	3	
S1	Annual production (ounces Gold):			54,000	95,000	93,000	
S2	Expected net selling price (ounce Gold):			1,250,00 USD	1,250,00 USD	1,250,00 USD	
S1	Operating cash costs (OPEX) including Transportation (per ounce):			784,00 USD	784,00 USD	784,00 USD	
S2	Sustaining Capex (Development) per ounce:			77,50 USD	77,50 USD	77,50 USD	
S2	Sustaining Capex (Exploration) per ounce:			10,90 USD	10,90 USD	10,90 USD	
S2	Marketing Fees (per Ounce):	0,00		0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	
S2	G&A Expenses (per ounce):			21,70 USD	21,70 USD	21,70 USD	
S2	0,5% Environmental fee per ounce (based on net revenues):	0,50		6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD	
S2	7,5% Royalties based on EBITDA (per Ounce):			26,22 USD	26,22 USD	26,22 USD	
S2	"AISC" per ounce of Gold produced (including 7,5 Royalty):			926,57 USD	926,57 USD	926,57 USD	
S2	Expected Life of mine "AISC" total cost (incl. Royalty):	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	50.034.982,50 USD	88.024.506,25 USD	86.171.358,75 USD
S1	Expected Capital Expenditures (CAPEX):	84.800.000,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	84.800.000,00 USD	0,00 USD	0,00 USD
S2	Expected gross revenues per year:	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	67.500.000,00 USD	118.750.000,00 USD	116.250.000,00 USD
S2	Expected gross operating cash flow per year:	0,00 USD	0,00 USD	-84.800.000,00 USD	17.465.017,50 USD	30.725.493,75 USD	30.078.641,25 USD
S2	Expected discounted cash flows per year:	0,00 USD	0,00 USD	-84.800.000,00 USD	16.171.312,50 USD	26.342.158,56 USD	23.877.395,19 USD
S2	Compounded Pre-Tax Net Cash Flows:	137.393.833,75 USD					
S2	Actual Market Cap Timmins Gold Corp:	113.994.192,80 CAD					
S2	Cost Inflation Adjustment in % p.a.:	0,00%					
S2	Risk free interest rate:	0,03					
S2	Risk premium:	0,05					
S2	Corporate tax rate Mexico:	30					
S3	Outstanding shares as of June 2015:	284.985.482					
S2	Expected further issued shares as part for project funding:	0	Actual share price as of 31.07.15:	0,40 CAD			
S2	Ownership of the project:	100					
S2	Company receives X% of the OCF:	100					
S2	USD/CAD cross-rate:	1,20					
S2	Expected Net Present Value before taxes:	74.037.162,31 USD	Project NPV per share:	0,31 CAD	Target P/NPV (Project) multiple:	0,50	
S2	Expected Net Present Value after taxes:	51.826.013,62 USD		0,22 CAD		0,50	

S1 Source: PEA "Caballo Blanco", 2012 // Changes have an impact on the outcome of this analysis

S2 Source: Calculations, Estimates & Simulations Ringler Consulting and Research GmbH // Changes have an impact on the outcome of this analysis

S3 Source: Company website

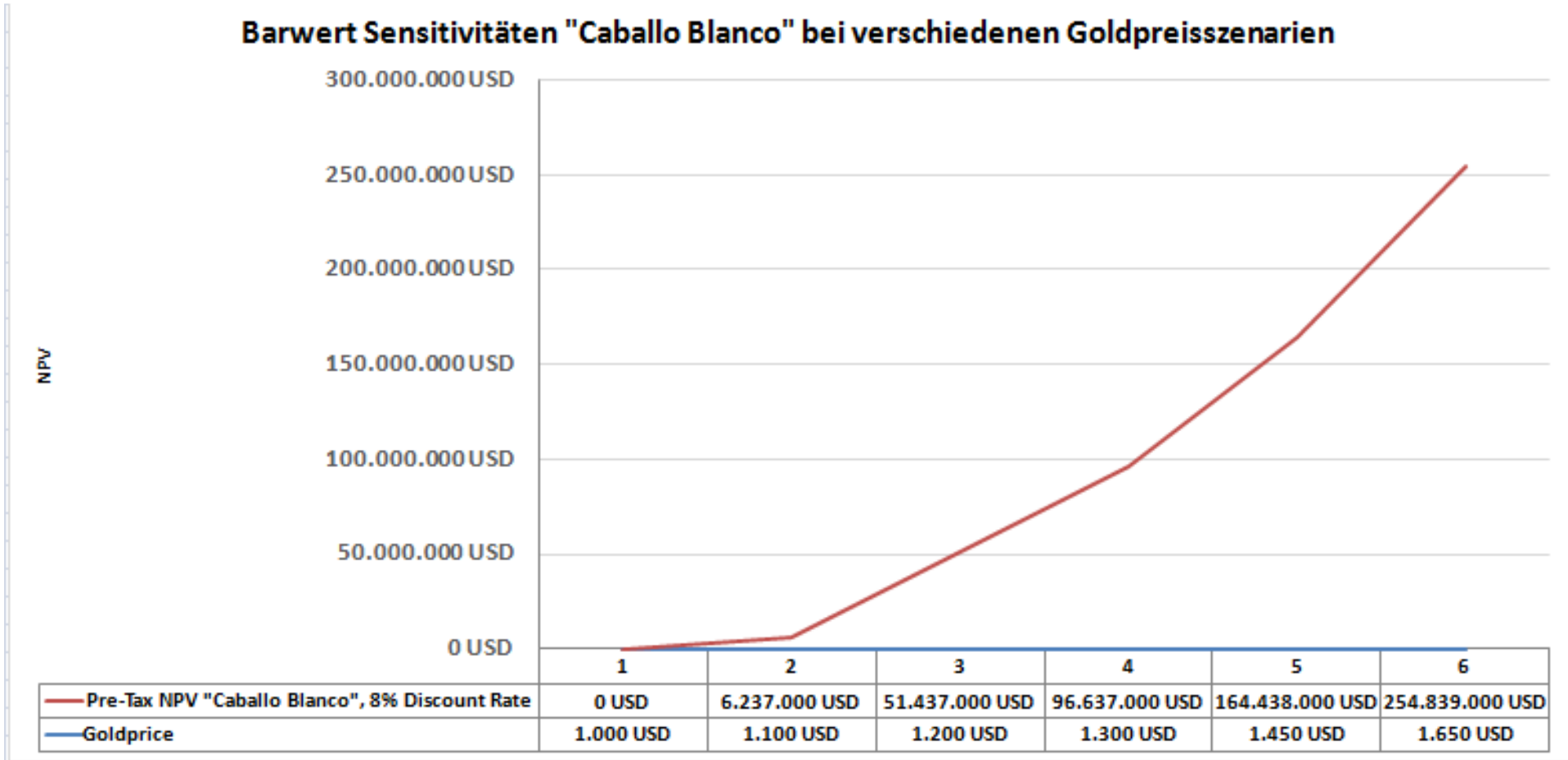


Barwertanalyse zukünftiger Cashflows (DCF) „Cabello Blanco“ Teil 2:

Projected Discounted cash flow model DCF "Caballo Blanco"		4	5	6	7	8	
S2	Year	2020	2021	2022	2023	2024	
		4	5	6	7	8	
S1	Annual production (ounces Gold):	96.000	99.000	97.000	95.000	58.000	
S2	Expected net selling price (ounce Gold):	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD	
S1	Operating cash costs (OPEX) including Transportation (per ounce):	784,00 USD	784,00 USD	784,00 USD	784,00 USD	784,00 USD	
S2	Sustaining Capex (Development) per ounce:	77,50 USD	77,50 USD	77,50 USD	77,50 USD	77,50 USD	
S2	Sustaining Capex (Exploration) per ounce:	10,90 USD	10,90 USD	10,90 USD	10,90 USD	10,90 USD	
S2	Marketing Fees (per Ounce):	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	
S2	G&A Expenses (per ounce):	21,70 USD	21,70 USD	21,70 USD	21,70 USD	21,70 USD	
S2	0,5% Environmental fee per ounce (based on net revenues):	0,50	6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD	
S2	7,5% Royalties based on EBITDA (per Ounce):	26,22 USD	26,22 USD	26,22 USD	26,22 USD	26,22 USD	
S2	"AISC" per ounce of Gold produced (including 7,5 Royalty):	926,57 USD	926,57 USD	926,57 USD	926,57 USD	926,57 USD	
S2	Expected Life of mine "AISC" total cost (incl. Royalty):	88.951.080,00 USD	91.730.801,25 USD	89.877.653,75 USD	88.024.506,25 USD	53.741.277,50 USD	
S1	Expected Capital Expenditures (CAPEX):	84.800.000,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	
S2	Expected gross revenues per year:	120.000.000,00 USD	123.750.000,00 USD	121.250.000,00 USD	118.750.000,00 USD	72.500.000,00 USD	
S2	Expected gross operating cash flow per year:	31.048.920,00 USD	32.019.198,75 USD	31.372.346,25 USD	30.725.493,75 USD	18.758.722,50 USD	
S2	Expected discounted cash flows per year:	22.821.883,10 USD	21.791.728,65 USD	19.769.899,73 USD	17.928.030,49 USD	10.134.754,08 USD	
S2	Compounded Pre-Tax Net Cash Flows:	137.393.833,75 USD	All data are based on own estimates:				
S2	Actual Market Cap Timmins Gold Corp:	113.994.192,80 CAD	Expected production (ounces Gold) p. a.:				
S2	Cost Inflation Adjustment in % p. a.:	0,00%	Sustaining Capex per year:				
S2	Risk free interest rate:	0,03	General and Admin. Expenses (G&A) p. a.:				
S2	Risk premium:	0,05	Exploration Budget / Expenses per year:				
S2	Corporate tax rate Mexico:	30	92.000	7.133.333 USD	2.000.000,00 USD	1.000.000,00 USD	
S3	Outstanding shares as of June 2015:	284.985.482	LOM sust. Capex 53,5 Mio USD; 7,5 y.)				
S2	Expected further issued shares as part for project funding:	0	Cost per ounce:				
S2	Ownership of the project:	100	77,5 USD				
S2	Company receives X % of the OCF:	100	21,7 USD				
S2	USD/CAD cross-rate:	1,20	10,9 USD				
S2	Expected Net Present Value before taxes:	0,16 CAD	Value composition of the project per share in CAD:				
S2	Expected Net Present Value after taxes:	0,11 CAD					
S1	Source: PEA "Caballo Blanco", 2012 // Changes have an impact on the outcome of this analysis						
S2	Source: Calculations, Estimates & Simulations Ringler Consulting and Research GmbH // Changes have an impact on the outcome of this analysis						
S3	Source: Company website						



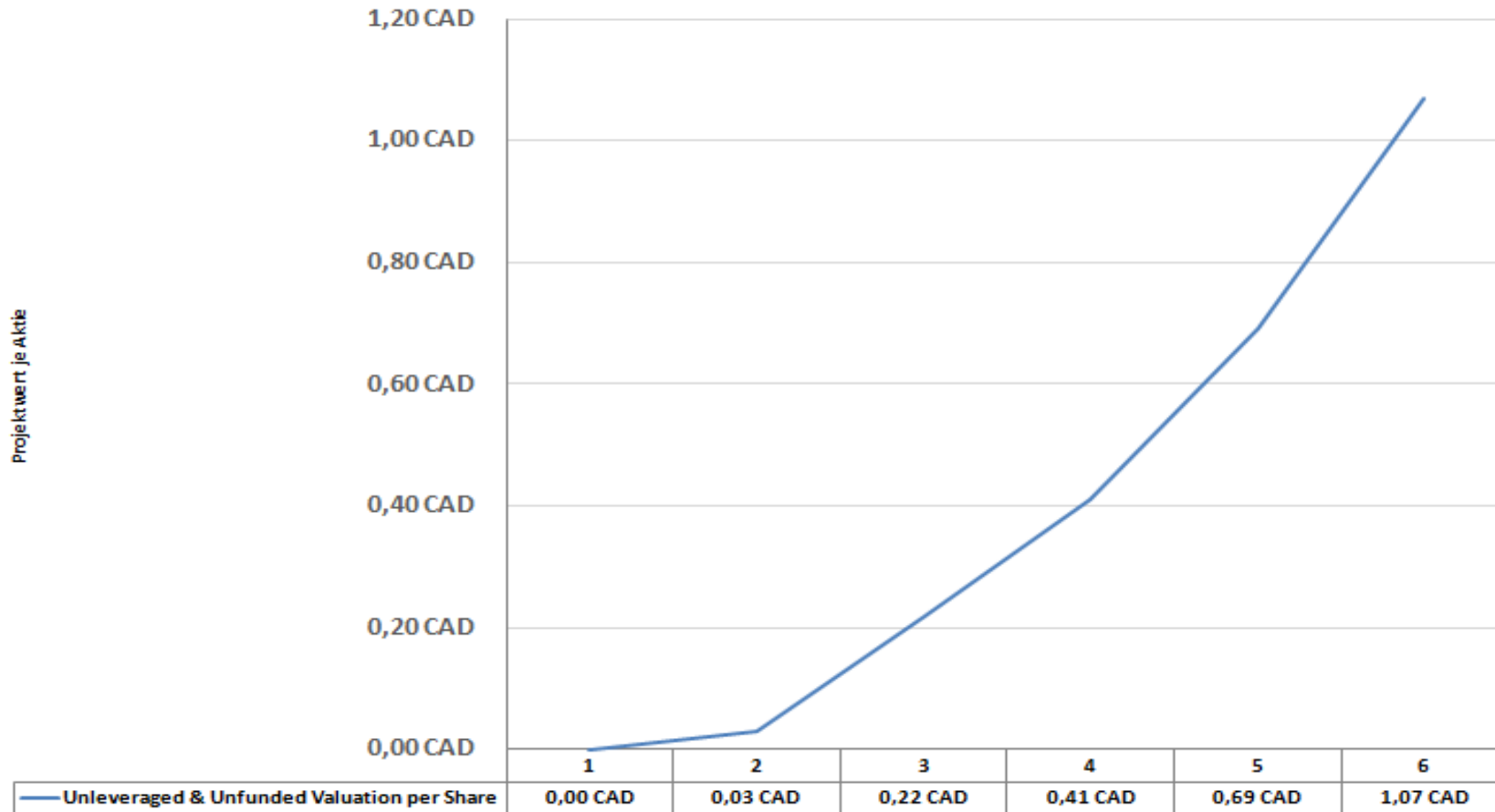
Barwert Sensitivitäten "Caballo Blanco" bei verschiedenen Goldpreisszenarien



Quelle/Hinweise: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse // Den Vorsteuer-Barwertberechnungen des Projekt "Caballo Blanco" sind folgende Parameter zugrunde gelegt: Abzinsungsfaktor 8%, Beträge wurden auf volle 1.000 Euro gerundet, eventuelle Kapitalerhöhungen zur Weiterentwicklung oder Finanzierung des Projekts wurden nicht berücksichtigt, Weitere Informationen zu den verwendeten Daten finden auch auf den Seiten 22 und 23 in dieser Finanzanalyse.



Möglicher Projektwert "Caballo Blanco" je Aktie bei verschiedenen Goldpreisen



Nr.	Gold
1	1.000 USD
2	1.100 USD
3	1.200 USD
4	1.300 USD
5	1.450 USD
6	1.650 USD

Quelle/Hinweise: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis
 Eventuelle Kapitalerhöhungen zur Weiterentwicklung oder Finanzierung des Projekts wurden nicht berücksichtigt / weitergehende Informationen zu den
 Rahmendaten der Barwertanalyse finden Sie auf den Seiten 22 und 23 in dieser Finanzanalyse, Anzahl der ausgegebenen Aktien per Juni 2015: 284.985.482
 Den Berechnungen liegt ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 zugrunde // Es wurde ein 1,0 facher P/NPV multiple auf Einzelprojektbasis verwendet //

Barwertanalyse zukünftiger Cashflows (DCF) „Ana Paula“ Teil 1:

Projected Discounted cash flow model DCF "Ana Paula"		Expected start of		Expected start of				
		Construction:	Production:					
		Year -2	Year -1	1	2	3		
S2	Year	2016	2017	2018	2019	2020		
				1	2	3		
S1	Annual production (ounces Gold):			107.000	126.000	166.000		
S2	Expected net selling price (ounce Gold):			1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD		
S1	Operating cash costs (OPEX) including Transportation (per ounce):			486,00 USD	486,00 USD	486,00 USD		
S2	Sustaining Capex (Development) per ounce:			58,70 USD	58,70 USD	58,70 USD		
S2	Sustaining Capex (Exploration) per ounce:			8,60 USD	8,60 USD	8,60 USD		
S2	2% NSR Royalty to Goldcorp:	2,00		25,00 USD	25,00 USD	25,00 USD		
S2	G&A Expenses (per ounce):			46,50 USD	46,50 USD	46,50 USD		
S1	0,5% Environmental fee per ounce (based on net revenues):	0,50		6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD		
S1	7,5% Royalties based on EBITDA (per Ounce):			46,42 USD	46,42 USD	46,42 USD		
S2	"AISC" per ounce of Gold produced (including 7,5 Royalty):			677,47 USD	677,47 USD	677,47 USD		
S2	Expected Life of mine "AISC" total cost (incl.Royalty):	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	72.489.423,75 USD	85.361.377,50 USD	112.460.227,50 USD	
S1	Expected Capital Expenditures (CAPEX):	164.000.000,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	164.000.000,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	
S2	Expected gross revenues per year:	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	133.750.000,00 USD	157.500.000,00 USD	207.500.000,00 USD	
S2	Expected gross operating cash flow per year:	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	-164.000.000,00 USD	61.260.576,25 USD	72.138.622,50 USD	95.039.772,50 USD
S2	Expected discounted cash flows per year:	0,00 USD	0,00 USD	-164.000.000,00 USD	56.722.755,79 USD	61.847.241,51 USD	75.445.635,59 USD	
S2	Compounded Pre-Tax Net Cash Flows:	383.337.485,00 USD						
S2	Actual Market Cap Timmins Gold Corp:	113.994.192,80 CAD						
S2	Cost Inflation Adjustment in % p.a.:	0,00%						
S2	Risk free interest rate:	0,03						
S2	Risk premium:	0,05						
S2	Corporate tax rate Mexico:	30						
S3	Outstanding shares as of June 2015:	284.985.482						
S2	Expected further issued shares as part for project funding:	0	Actual share price as of 31.07.15:	0,40 CAD				
S2	Ownership of the project:	100						
S2	Company receives X % of the OCF:	100						
S2	USD/CAD cross-rate:	1,20						
S2	Expected Net Present Value before taxes:	234.768.345,70 USD	Project NPV per share:	0,99 CAD	Target P/NPV (Project) multiple:	0,50		
S2	Expected Net Present Value after taxes:	164.337.841,99 USD		0,69 CAD		0,50		

S1 Source: PEA "Ana Paula", 2014 // Changes have an impact on the outcome of this analysis

S2 Source: Calculations, Estimates & Simulations Ringler Consulting and Research GmbH // Changes have an impact on the outcome of this analysis

S3 Source: Company website

Barwertanalyse zukünftiger Cashflows (DCF) „Ana Paula“ Teil 2:

Projected Discounted cash flow model DCF "Ana Paula"		4	5	6	7	8	9
S2	Year	2021	2022	2023	2024	2025	2025
		4	5	6	7	8	9
S1	Annual production (ounces Gold):	146.000	108.000	85.000	133.000	78.000	7.000
S2	Expected net selling price (ounce Gold):	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD	1.250,00 USD
S1	Operating cash costs (OPEX) including Transportation (per ounce):	486,00 USD	486,00 USD	486,00 USD	486,00 USD	486,00 USD	486,00 USD
S2	Sustaining Capex (Development) per ounce:	58,70 USD	58,70 USD	58,70 USD	58,70 USD	58,70 USD	58,70 USD
S2	Sustaining Capex (Exploration) per ounce:	8,60 USD	8,60 USD	8,60 USD	8,60 USD	8,60 USD	8,60 USD
S2	2% NSR Royalty to Goldcorp:	2,00	25,00 USD	25,00 USD	25,00 USD	25,00 USD	25,00 USD
S2	G&A Expenses (per ounce):	46,50 USD	46,50 USD	46,50 USD	46,50 USD	46,50 USD	46,50 USD
S1	0,5% Environmental fee per ounce (based on net revenues):	0,50	6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD	6,25 USD
S1	7,5% Royalties based on EBITDA (per Ounce):	46,42 USD	46,42 USD	46,42 USD	46,42 USD	46,42 USD	46,42 USD
S2	"AISC" per ounce of Gold produced (including 7,5 Royalty):	677,47 USD	677,47 USD	677,47 USD	677,47 USD	677,47 USD	677,47 USD
S2	Expected Life of mine "AISC" total cost (incl.Royalty):	98.910.802,50 USD	73.166.895,00 USD	57.585.056,25 USD	90.103.676,25 USD	52.842.757,50 USD	4.742.298,75 USD
S1	Expected Capital Expenditures (CAPEX):	164.000.000,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD	0,00 USD
S2	Expected gross revenues per year:	182.500.000,00 USD	135.000.000,00 USD	106.250.000,00 USD	166.250.000,00 USD	97.500.000,00 USD	8.750.000,00 USD
S2	Expected gross operating cash flow per year:	83.589.197,50 USD	61.833.105,00 USD	48.664.943,75 USD	76.146.323,75 USD	44.657.242,50 USD	4.007.701,25 USD
S2	Expected discounted cash flows per year:	61.440.555,53 USD	42.082.572,28 USD	30.667.169,45 USD	44.430.648,54 USD	24.126.918,59 USD	2.004.848,41 USD
S2	Compounded Pre-Tax Net Cash Flows:	383.337.485,00 USD	All data are based on own estimates:				
S2	Actual Market Cap Timmins Gold Corp:	113.994.192,80 CAD	Sustaining Capex per year: 55,8 Mio USD; 8,2 y.)				
S2	Cost Inflation Adjustment in % p.a.:	0,00%	General and Admin. Expenses (G&A) p. a.: (44,2 Mio USD; 8,2 y.)				
S2	Risk free interest rate:	0,03	Exploration Budget /Expenses per year: 1.000.000,00 USD				
S2	Risk premium:	0,05	6.804.878 USD				
S2	Corporate tax rate Mexico:	30	5.390.243,90 USD				
S2	Outstanding shares as of June 2015:	284.985.482	116.000				
S3	Expected further issued shares as part for project funding:	0	Cost per ounce: 58,7 USD				
S2	Ownership of the project:	100	Cost per ounce: 46,5 USD				
S2	Company receives X % of the OCF:	100	Cost per ounce: 8,6 USD				
S2	USD/CAD cross-rate:	1,20	Value composition of the project per share in CAD:				
S2	Expected Net Present Value before taxes:	0,49 CAD					
S2	Expected Net Present Value after taxes:	0,35 CAD					

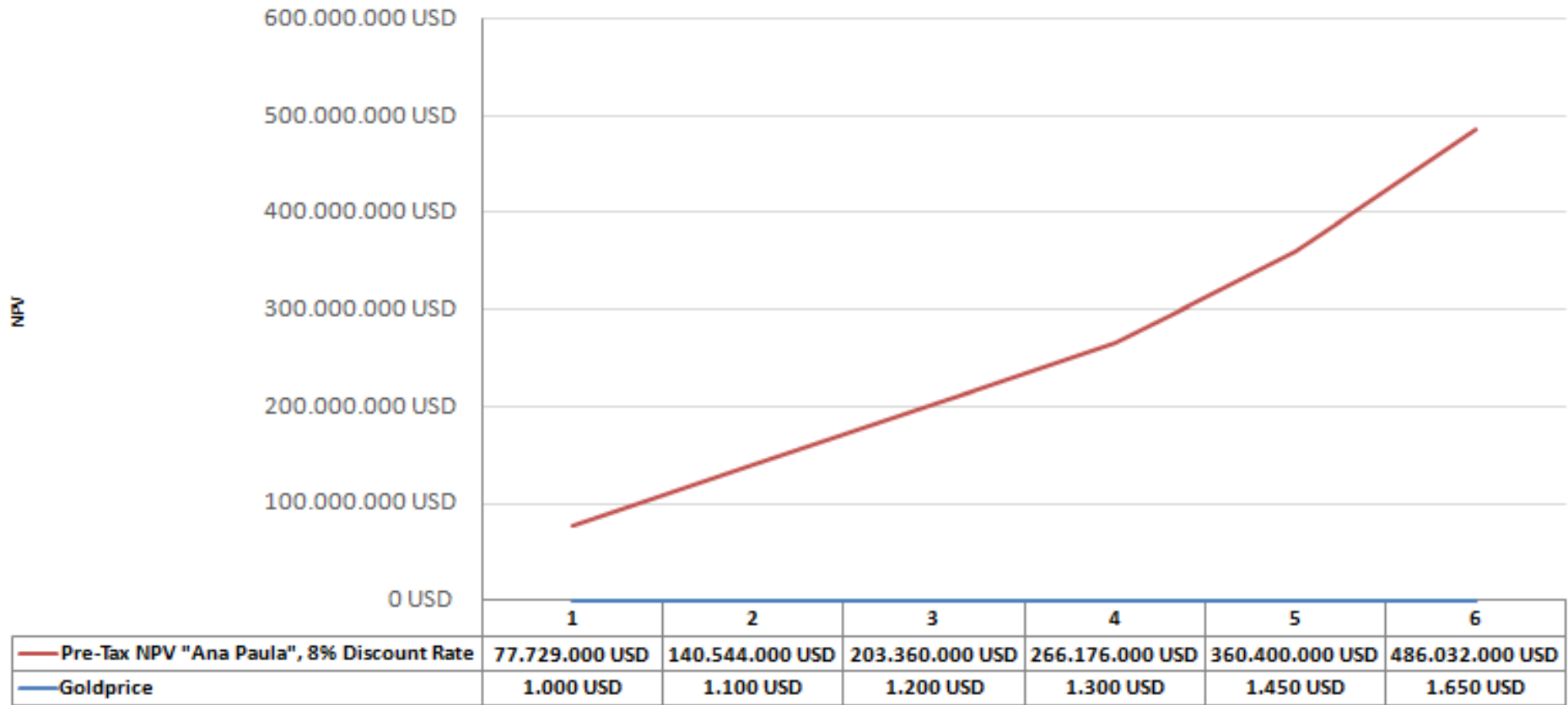
S1 Source: PEA "Ana Paula", 2014 // Changes have an impact on the outcome of this analysis

S2 Source: Calculations, Estimates & Simulations Ringler Consulting and Research GmbH // Changes have an impact on the outcome of this analysis

S3 Source: Company website



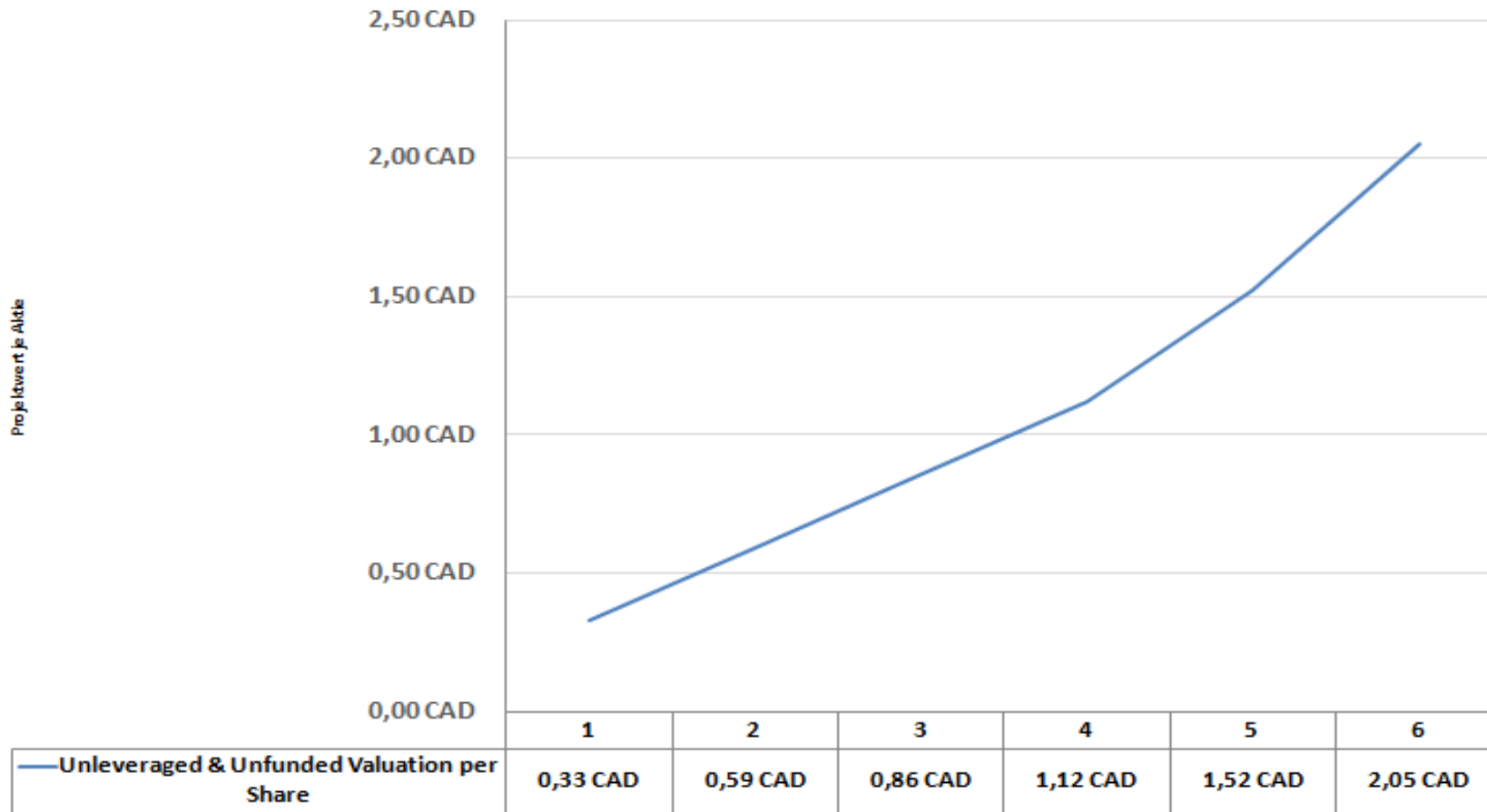
Barwert Sensitivitäten "Ana Paula" bei verschiedenen Goldpreisszenarien



Quelle/Hinweise: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse // Den Vorsteuer-Barwertberechnungen des Projekt "Ana Paula" sind folgende Parameter zugrunde gelegt: Abzinsungsfaktor 8%, Beträge wurden auf volle 1.000 Euro gerundet, eventuelle Kapitalerhöhungen zur Weiterentwicklung oder Finanzierung des Projekts wurden nicht berücksichtigt, Weitere Informationen zu den verwendeten Daten finden auch auf den Seiten 26 und 27 in dieser Finanzanalyse.



Möglicher Projektwert "Ana Paula" je Aktie bei verschiedenen Goldpreisen



Nr.	Gold
1	1.000 USD
2	1.100 USD
3	1.200 USD
4	1.300 USD
5	1.450 USD
6	1.650 USD

Quelle/Hinweise: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis
 Eventuelle Kapitalerhöhungen zur Weiterentwicklung oder Finanzierung des Projekts wurden nicht berücksichtigt / weitergehende Informationen zu den
 Rahmendaten der Barwertanalyse finden Sie auf den Seiten 26 und 27 in dieser Finanzanalyse, Anzahl der ausgegebenen Aktien per Juni 2015: 284.985.482
 Den Berechnungen liegt ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 zugrunde // // Es wurde ein 1,0 facher P/NPV multiple auf Einzelprojektbasis verwendet //

Bewertungskursanalyse und Fazit:

Quelle:	Diverse Bewertungsansätze bei der Ermittlung des analytischen Bewertungskurses	Möglicher Wert pro Aktie:	Möglicher Bewertungskurs (inklusive dem Bargeldanteil pro Aktie):
Q1	Aktuell ausstehende Aktien per Juni 2015:	284.985.482	
Q4	Bargeldbestand per Ende 30.Juni 2015: 21,6 Mio. USD bzw. 26,9 Mio. CAD	0,091 CAD	
Q2/Q6	Projektwert "San Francisco" + Projektwert "Caballo Blanco" von 0,16 CAD pro Aktie (Bewertung zum 0.5 fachen Preis to NPV)		
Q2/Q6	+ Projektwert "Ana Paula" von 0,49 CAD pro Aktie (Bewertung zum 0.5 fachen Price to NPV)		
Q2/Q3	M&A: Übernahme von Timmins Gold zum 5x OCF multiple (@1.250 USD GoldEq) = 68,8 Mio. USD bzw. 82,5 Mio. CAD:	0,29 CAD	
Q2/Q3	M&A: Übernahme von Timmins Gold zum 6x OCF multiple (@1.250 USD GoldEq) = 82,5 Mio. USD bzw. 99,0 Mio. CAD:	0,35 CAD	1,09 CAD
Q2/Q3	M&A: Übernahme von Timmins Gold zum 9x OCF multiple (@1.250 USD GoldEq) = 123,8 Mio. USD bzw. 148,5 Mio. CAD:	0,52 CAD	
Q5/Q3	M&A: Übernahmebewertung pro Unze GoldEq 40 USD X 6.440.857 Unzen Gold Eq = 257,6 Mio. USD bzw. 309,2 Mio. CAD:	1,08 CAD	
Q5/Q3	M&A: Übernahmebewertung pro Unze GoldEq 60 USD X 6.440.857 Unzen Gold Eq = 386,4 Mio. USD bzw. 463,7 Mio. CAD:	1,63 CAD	1,72 CAD
Q5/Q3	M&A: Übernahmebewertung pro Unze GoldEq 75 USD X 6.440.857 Unzen Gold Eq = 483,1 Mio. USD bzw. 579,7 Mio. CAD:	2,03 CAD	
Q2	Durchschnittskurs beider Ansätze = potentieller Bewertungskurs von Timmins Gold bei einer kompletten Übernahme:		1,40 CAD
<p>Q1 Quelle: Timmins Gold Webseite per Juni 2015 // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q2 Quelle: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q3 Quelle: Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH // Es wurde ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 verwendet // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q4 Quelle: Timmins Gold Unternehmenspräsentation Juni 2015 // Es wurde ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 verwendet // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q5 Quelle: Timmins Gold Unternehmenspräsentation Juni 2015 > Ressourcen 6,622Mio. Unzen Gold und 11,82 Mio. Silber abzüglich geschätzter 350.000 Unzen Gold die seitdem bei "San Francisco" gefördert wurden / Silberunzen wurden im Verhältnis 70:1 (Gold/Silber Ratio) umgerechnet // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p> <p>Q6 Quelle: Siehe alle Simulationen zu den möglichen Projektwerten ("Caballo Blanco" und "Ana Paula") auf den Seiten 22, 23, 26 und 27 in dieser Finanzanalyse // Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse</p>			



Das Erreichen unseres analytischen Bewertungskurses von 1,40 CAD in unserem Basisszenario ist vor allem dann möglich, wenn es das erfahrene und in der Vergangenheit sehr erfolgreiche Management schafft, weitere Meilensteine zu erreichen. Hierzu gehört vor allem das Generieren von positivem Cashflow aus dem operativen Geschäft bei dem Projekt „San Francisco“. Auch können wir uns vorstellen, dass es bei Timmins Gold jederzeit zu einem Übernahmekampf kommen kann. Es gibt nicht viele profitable Produzenten, die über eine attraktive Projektpipeline verfügen. Mit der Übernahme von Probe Mines für 536 Mio CAD und Papillon Resources für 570 Mio USD waren die Käufer sogar bereit, bereits für reine Explorer viel Geld auf den Tisch zu legen. Bei beiden Titeln müssen noch Investitionen in die Infrastruktur und den Bau der Mine bzw. Verarbeitungsanlagen getätigt werden. Timmins Gold handelt derzeit mit einem starken Bewertungsabschlag der eigenen Ressourcenbasis (ca. 6,4 Mio Unzen GoldEq) gegenüber den letzten Übernahmen im Goldsektor. So lagen die rechnerisch ermittelten Übernahmepreise pro Unze Gold bei Papillon Resources mit (110 USD) und Probe Mines (121 USD) deutlich höher als die derzeitigen Bewertungen von Timmins Gold Corp. Hier wird eine Unze GoldEq. derzeit mit ca. 14,75 USD vom Markt bewertet.

Wir teilen die Einschätzung des Managements, dass dies die richtige Zeit für günstige Übernahmen ist. Sollte der Goldpreis in den nächsten 6-15 Monaten auf USD-Basis den Aufwärtstrend wieder dynamisch Richtung 1.400 USD aufnehmen, werden sich die Übernahmepreise für gute Firmen bzw. Minenprojekte deutlich verteuert haben. Timmins Gold ist einer der wenigen Marktteilnehmer, die derzeit Projekte kaufen, wenn sie noch bezahlbar und günstig sind.

Sollte der Goldpreis wieder seinen Aufwärtstrend aufnehmen, gehen wir von einem überproportionalen Anstieg des operativen Cashflows (OCF) sowie der Nettogewinne aus. Bei einem Anstieg des Goldpreises in die Region von 1.450 USD pro Unze sehen wir alleine den Projektwert von „San Francisco“ bei **0,88 CAD**.

Für uns ist Timmins Gold eine attraktive Long-Term Option auf einen steigenden Goldpreis.



Was erwarten wir in den nächsten 12-24 Monaten sowie langfristig:

Wir erwarten die Weiterentwicklung der Projekte „Caballo Blanco“ und „Ana Paula“. Dazu gehört das Einholen aller noch fehlenden Genehmigungen seitens der mexikanischen Behörden und weitere Optimierungen des geplanten Abbauplans. Wir gehen davon aus, dass das Management einen höheren Goldpreis und damit einhergehende bessere Finanzierungsbedingungen abwarten wird, bis eine Produktionsentscheidung gefällt wird. Deshalb haben wir in der Barwertanalyse einen höheren Goldpreis in Höhe von 1.250 USD pro Unze sowie einen deutlich höheren Aktienkurs bei der partiellen Finanzierung der Baukosten via Kapitalerhöhung veranschlagt.

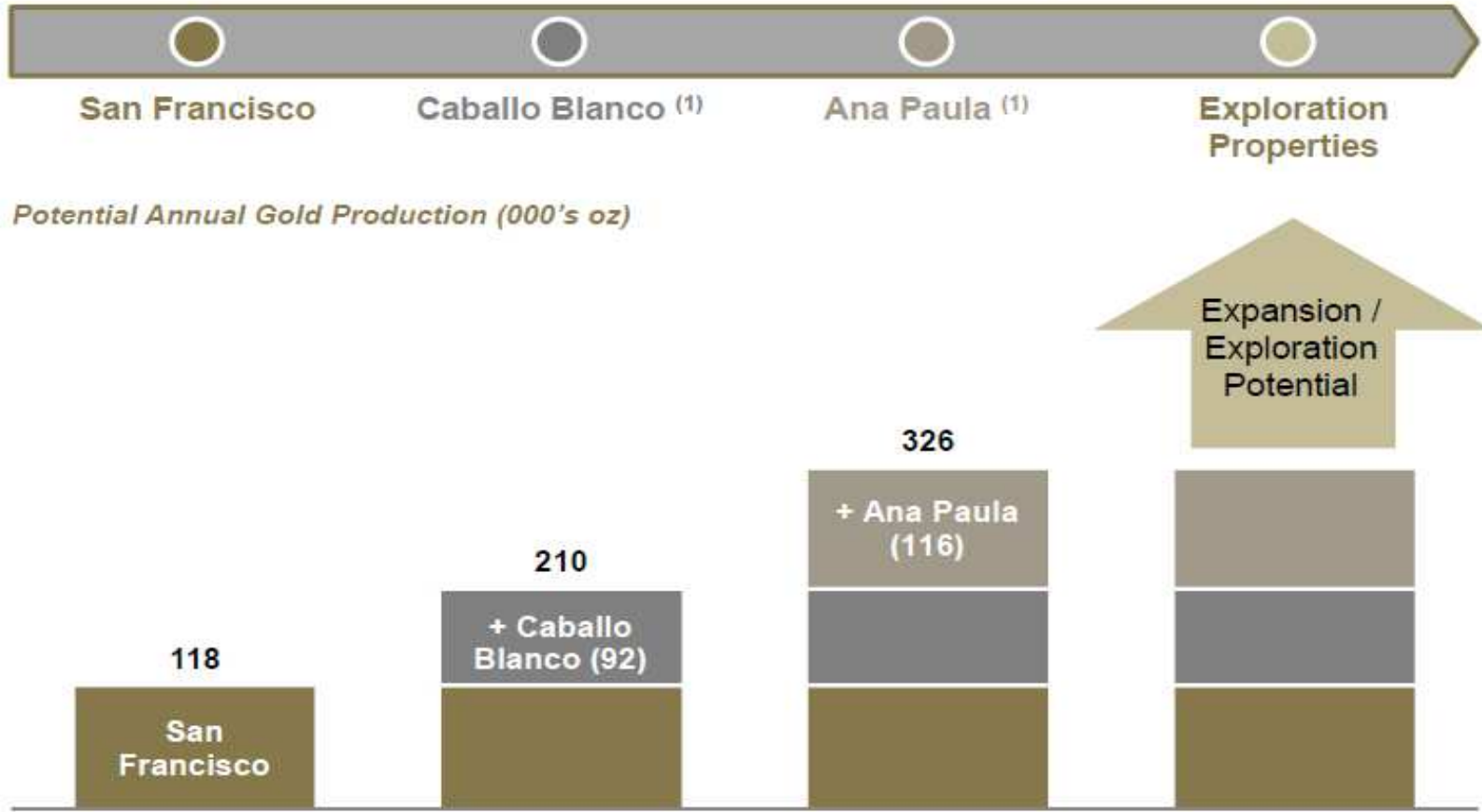
Da die Erzgrade mit 2,24 Gramm pro Tonne von „Ana Paula“ zu den höchstgradigen im Bereich der offenen Tagebauminen gehört, liegen die voraussichtlichen Förderkosten (AISC) bei sehr niedrigen 526 USD pro Unze Gold. Diese Förderkosten würden den Durchschnitt der Kostenbasis pro Unze Gold auf Konzernebene deutlich senken. Auf der anderen Seite liegen die Baukosten mit 164 Mio USD fast doppelt so hoch wie bei „Caballo Blanco“ (84,8 Mio USD). Daher sind wir im Falle einer Produktionsentscheidung sehr gespannt, welche der beiden Entwicklungsprojekte Timmins zuerst in die Produktion führen wird.

Wir erwarten auch, dass die „La Chicharra“ Liegenschaft (beinhaltet ca. 1Mio Unzen Gold) bei einem höheren Goldpreis die Gesamtförderung bei „San Francisco“ um zusätzliche 25% erhöhen wird.

Wenn alles nach Plan verläuft, dürfte Timmins Gold in einigen Jahren mit mehr als 325.000 Unzen pro Jahr zu einem profitablen, mittelgroßen Goldproduzenten aufsteigen!



Strong Organic Growth From a Flexible Project Pipeline



Source: Ana Paula PEA, Caballo Blanco PEA

Note: Potential production includes 2015 management guidance for San Francisco and LOM average annual metrics for Caballo Blanco and Ana Paula as per respective PEAs

1. The Ana Paula PEA and the Caballo Blanco PEA are preliminary in nature, include inferred mineral resources that are considered too speculative geologically to have the economic considerations applied to them that would enable them to be categorized as mineral reserves, and there is no certainty that the Ana Paula PEA or the Caballo Blanco PEA will be realized. Mineral resources that are not mineral reserves do not have demonstrated economic viability.





Wir wagen einen langfristigen Blick in die Glaskugel: Wo könnte der Aktienkurs in 3-4 Jahren stehen?

Die untenstehende Tabelle basiert auf unterschiedlichen Parametern und soll dem interessierten Leser aufzeigen, wo der Aktienkurs bei unterschiedlichen Goldpreisannahmen stehen könnte, wenn die Projekte "Caballo Blanco" und "Ana Paula" gemäß allen Plänen und geplanten Baukosten realisiert werden. Dies sind rein hypothetische Berechnungen!

Aktueller Aktienkurs per 31.07.2015:	0,40 CAD	Operativer cash flow (OCF) multiple:	Diverse Goldpreisannahmen:	1.200,00 USD	1.400,00 USD	1.650,00 USD	1.922,00 USD
USDCAD Wechselkurs:	1,20		Erwarteter OCF p.a.:	81.250.000 USD	146.250.000 USD	227.500.000 USD	315.900.000 USD
Förderung in Unzen GoldEq p.a.	325.000	5	Möglicher analytischer Bewertungskurs:	1,16 CAD	2,08 CAD	3,24 CAD	4,50 CAD
"AISC" Förderkosten vor Steuern:	950 USD		Mögliches Kurspotenzial in %:	189,5	421,1	710,6	1.025,5
Geschätzte Anzahl an ausstehenden Aktien in 2018/2019:	421.000.000	9	Möglicher analytischer Bewertungskurs:	2,08 CAD	3,75 CAD	5,84 CAD	8,10 CAD
			Mögliches Kurspotenzial in %:	421,1	837,9	1.359,0	1.926,0

Quelle: Berechnung, Schätzungen und Simulationen Ringler Consulting and Research GmbH / Änderungen haben einen Einfluss auf das Ergebnis dieser Analyse / Folgende Annahmen wurden verwendet:

Förderung von 325.000 Unzen GoldEq p.a., wenn beide Projekte ("Caballo Blanco" und "Ana Paula") bis 2018/2019 realisiert werden / Der Berechnung liegt ein Devisenkurs USD/CAD von 1,20 zugrunde/

284.985.482 <<< Anzahl der ausstehenden Aktien per Juni 2015 sowie weiteren:

42.000.000 <<< Simulation: Finanzierung von 40% der Baukosten bei "Caballo Blanco" wird über eine Kapitalerhöhung zum Kurs von 1,00 CAD finanziert / 60% über Barmittel und / oder Darlehen)

94.000.000 <<< Simulation: Finanzierung von 50% der Baukosten bei "Ana Paula" wird über eine Kapitalerhöhung zum Kurs von 1,08 CAD finanziert / 50% über Barmittel und / oder Darlehen)

420.985.482 <<< Mögliche Anzahl an ausstehenden Aktien, sollten die anteilige Finanzierung der Baukosten für beide Projekte über Kapitalerhöhungen, wie oben simuliert, durchgeführt werden



Wichtige Hinweise, Haftungsausschluss und sonstige Informationen:

Dieses Research-Dokument (nachfolgend „das Dokument“) wurde nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Es dient ausschließlich der Information von Personen mit Wohnsitz in Deutschland, der Schweiz und in Österreich. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in Nationen, in denen lokale Gesetze verletzt würden (beispielsweise den Vereinigten Staaten von Amerika, Japan, England, Australien, Kanada und deren Territorien) zugänglich gemacht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments und der darin enthaltenen Informationen an Personen mit Wohnsitz in anderen Ländern als Deutschland, der Schweiz und Österreich kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der kanadischen Wertpapiergesetze, der US-amerikanischen oder der Gesetze eines anderen Landes darstellen. Gegenstand dieser Analyse ist die Aktie eines Unternehmens, das in einem risikoreichen Markt tätig ist. Kapitalanlagen jeglicher Art, insbesondere solche in Aktien von Unternehmen, die in risikoreichen Märkten tätig sind, wie z. B. Bergbauunternehmen, sind mit teils erheblichen Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. Gegenstand dieser Analyse ist die Aktie eines Unternehmens, dessen Aktien eine geringe Marktkapitalisierung aufweist. Gerade bei Firmen mit einer niedrigen Marktkapitalisierung müssen Anleger oft mit einer hohen Volatilität bzw. niedrigen Marktliquidität rechnen. Gegenstand dieser Analyse ist eine Aktie, die mit großen Kursrisiken verbunden ist und deshalb für unerfahrene oder risikoaverse Anleger nicht geeignet ist. Dies gilt insbesondere für alle Over The Counter (OTC), d. h. außerhalb einer überwachten Börse oder eines geregelten Marktes oder im sog. Freiverkehr gehandelten Aktien. Ähnliches gilt für die Aktien, die an der Australischen Börse (ASX), an kanadischen Börsen (z.B. Toronto oder Vancouver) oder am Alternative Investment Market (AIM), einem Segment der Londoner Börse, gehandelt werden. Die von uns analysierten Aktien werden häufig auf einem dieser Märkte gehandelt, bei denen es sich um Segmente der höchsten Risikoklasse handelt. Titel, die dort gehandelt werden, sind jederzeit von der Möglichkeit eines Totalverlustes, von hoher Volatilität und der Möglichkeit eingeschränkter Handelbarkeit und insbesondere Veräußerbarkeit auf Grund geringer Handelsvolumina bedroht. Hohen Kurschancen stehen gewaltige Risiken gegenüber.

Alle Informationen dieser Unterlage stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot zum Verkauf oder Erwerb von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Es handelt sich dabei auch nicht um eine Empfehlung im Rahmen einer Anlageberatung. Alle Prognosen oder Meinungsäußerungen spiegeln die eigene, subjektive und aktuelle Meinung des Herausgebers wider und dienen nur der Orientierung und zu Informationszwecken. Dieses Dokument berücksichtigt nicht spezielle Anlageziele, die finanzielle Situation oder besondere Bedürfnisse einzelner Nutzer. Die in diesem Dokument dargestellten Wertpapiere und Finanzinstrumente sind daher möglicherweise nicht für jeden Nutzer als Anlageinstrument geeignet. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Eine Einschätzung zur Firma, insbesondere zu Aktienkurszielen kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Alle Daten und Informationen stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für vertrauenswürdig und zuverlässig erachtet. Trotz aller Sorgfalt bei der Erstellung der Research-Dokumente / Berichte übernimmt der Herausgeber / Autor keinerlei Haftung oder Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der in den Berichten enthaltenen Informationen bzw. für Verluste, die sich aus eventuellen Fehlern, Auslassungen oder Ungenauigkeiten ergeben könnten. Haftungsansprüche gegen Ringler Consulting and Research GmbH bzw. den Autor, welche sich auf Schäden ideeller oder materieller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen entstehen, sind grundsätzlich ausgeschlossen, es sei denn es liegt vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verhalten des Autors bzw. Ringler Consulting and Research GmbH vor. Insbesondere übernimmt Ringler Consulting and Research GmbH keine Garantie dafür, dass genannte Prognosen eintreffen oder Kursziele / mögliche zukünftige Firmenwerte erreicht werden. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Weder durch das Herunterladen des Dokuments noch durch die in dem Dokument enthaltenen Informationen kommt ein Anlagevermittlungs- bzw. Anlageberatungsvertrag mit Ringler Consulting and Research GmbH zustande. Weder Ringler Consulting and Research GmbH noch der Autor sind registrierte Finanz - oder Anlageberater. Jegliche Anlageentscheidung sollte daher nach einer vorangehenden Beratung durch einen professionellen Anlageberater sowie eigene Recherchen z.B. der veröffentlichten Informationen seitens der analysierten Firma erfolgen. Alle in diesem Dokument geäußerten Aussagen, sollten als zukunftsorientierte Aussagen verstanden werden, die mit erheblichen Risiken verbunden sind und sich nicht bewahrheiten könnten. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden. Dieses Dokument ist einschließlich aller Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der Ringler Consulting and Research GmbH unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Mikroverfilmung, Übersetzungen und die Einspeicherungen, Verbreitung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.



Bild- und Datenquellen:

Timmins Gold Corp., Ringler Consulting and Research GmbH, Goldprice.org, Google Finance, Ernst & Young, Bloomberg.com, http://commons.wikimedia.org/wiki/Mining#mediaviewer/File:Morenci_Mine.jpg >> Author TJBlackwell

Grundsätzlicher Hinweis auf mögliche Interessenskonflikte gemäß § 34b WpHG i.V.m. FinAnV (Stand 03.08.2015)

Ringler Consulting and Research GmbH oder Mitarbeiter des Unternehmens können jederzeit eigene Geschäfte in den Aktien der vorgestellten Unternehmen erwerben oder veräußern (z. B. Long- oder Shortpositionen). Das gilt ebenso für Optionen und Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren. Die daraus eventuell resultierenden Transaktionen können unter Umständen den jeweiligen Aktienkurs des Unternehmens beeinflussen. Die auf den "Webseiten", dem Newsletter oder den Ringler-Researchberichten veröffentlichte Informationen, Empfehlungen, Interviews und Unternehmenspräsentationen werden von den jeweiligen Unternehmen oder Dritten (sogenannte "third parties") bezahlt. Zu den "third parties" zählen z.B. Investor Relations, Public Relations, Broker oder Investoren. Ringler Consulting and Research GmbH können teilweise direkt oder indirekt für die Vorbereitung und elektronische Verbreitung und für andere Dienstleistungen von den besprochenen Unternehmen oder sogenannter "third parties" mit einer Aufwandsentschädigung entlohnt werden. Auch wenn wir jede Analyse nach bestem Wissen und Gewissen sowie fachmännischen Standards erstellen, raten wir Ihnen, bezüglich Ihrer Anlageentscheidungen noch weitere externe Quellen, wie z.B. Ihre Hausbank oder einen Berater Ihres Vertrauens, hinzuzuziehen.

NEIN	Ringler Consulting and Research GmbH, der Autor oder die Firmenangestellten halten eine "Long Position" (Aktien, Optionen oder Derivate) des in dem Ringler-Researchbericht genannten Unternehmens.
NEIN	Ringler Consulting and Research GmbH, der Autor oder die Firmenangestellten halten eine "Short Position" (Aktien, Optionen oder Derivate) des in dem Ringler-Researchbericht genannten Unternehmens.
NEIN	Ringler Consulting and Research GmbH, der Autor oder die Firmenangestellten haben oder werden versuchen eine finanzielle Vergütung (in bar, in Aktien und / oder Optionen) für die Erstellung und Distribution des in dem Ringler-Researchbericht von dem genannten Unternehmen erhalten.
JA	Ringler Consulting and Research GmbH, der Autor oder die Firmenangestellten haben oder werden versuchen eine finanzielle Vergütung (in bar, in Aktien und / oder Optionen) für die Erstellung und Distribution des Ringler-Researchberichtes von externen Firmen (z.B. Investor Relations, Public Relations, Broker) oder Investoren erhalten.
NEIN	Ringler Consulting and Research GmbH, der Autor oder die Firmenangestellten haben oder werden versuchen eine finanzielle Vergütung (in bar, in Aktien und / oder Optionen) als Reisekostenerstattung von dem Unternehmen erhalten.



Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand 03.08.2015)

Angaben über Ersteller und Verantwortliche gemäß §2 FinAnV:

Carsten Ringler, Geschäftsführer der Ringler Consulting and Research GmbH

Zusätzliche Angaben gemäß §4 Nr. 2 FinAnV:

Emittent ist Timmins Gold Corp. Die Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Weitergabe oder Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.

Zusätzliche Angaben gemäß §4 Nr. 4 FinAnV:

Es steht kein spezifischer Tag fest, an dem die Veröffentlichung einer Aktualisierung der Finanzanalyse vorgesehen ist.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen und Analysen in dem Dokument sind das Ergebnis verschiedener Bewertungsansätze (z.B. DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche) und beziehen sich auf ein mögliches "Fair Value Pricing", wenn bestimmte Meilensteine erreicht werden. Alle Auswertungsergebnisse hängen von den Marktbedingungen ab und können schneller, langsamer oder vielleicht nie erreicht werden.

Erklärung des Ringler Research Aktien Rating Systems

Outperform: Es wird erwartet, dass sich die Aktie in den nächsten 12-24 Monaten wesentlich besser als der Sektor entwickeln wird.

Sector Perform: Es wird erwartet, dass sich die Aktie in den nächsten 12-24 Monaten ähnlich dem Sektor entwickeln wird.

Underperform: Es wird erwartet, dass sich die Aktie in den nächsten 12-24 Monaten wesentlich schlechter als der Sektor entwickeln wird.

Watchlist: Wir nehmen die Aktie auf unsere Beobachtungsliste und warten die Veröffentlichung von weiteren Nachrichten ab.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt