BURKENROAD Latinoamérica - Colombia 2010

UNIVERSIDAD EAFIT Abierta al mundo

Presentación de Reporte: Septiembre 7 de 2012

CONTINENTAL GOLD LTD.
CNL: TORONTO STOCK EXCHANGE (TSX)

Primera cobertura
Fecha de valoración: Septiembre 7 de 2012

Recomendación: Compra Especulativa

PRECIO DE LA ACCIÓN

Precio Continental Gold Ltd.: CAD 7,73

PRINCIPAL INFORMACIÓN BURSÁTIL

Capitalización Bursátil CAD:	784.457.079
Acciones en Circulación Totalmente diluidas:	125.552.000
Volumen Promedio Diario (Últimos tres meses):	386.978
Bursatilidad:	Baja
Cotiza en:	Bolsa de Toronto - TSX
Rango último año CAD:	5,36.- 9,62

INFORMACIÓN GLOBAL DE LA COMPAÑÍA

Localización: 155 Wellington Street West, Suite 2920 RBC Center, Toronto,CA.
Industria: Exploración minería.
Descripción: Empresa canadiense del sector minero, dedicada a la exploración de metales preciosos en Colombia.
Sitio web de la Empresa: www.continentalgold.com

Analistas:
Fred Restrepo Giraldo
Juan Felipe Mejía Bustamante
Juan Felipe Rodríguez Ramos

Directora de la Investigación:
Sandra C. Gaitán Riaño
Asesor de Investigación:
Luis Fernando Mondragón

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y no pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

DESEMPEÑO DEL PRECIO DE LA ACCIÓN

Entre el 02 de agosto de 2011 y el 30 de julio de 2012, la acción registró una volatilidad alta, explicada principalmente por un factor de especulación, asociado a las expectativas que generan los resultados de exploración publicados por la compañía en el mercado.
El precio mínimo del último año se reportó el 16 de abril de 2012 a CAD 5,35 y el máximo fue de CAD 9,62 para el 11 de noviembre de 2011. El precio promedio fue de CAD 7,43.
Imagen 1: Comportamiento de la acción últimos doce meses.

Fuente: Bloomberg.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

RESUMEN DE LA INVERSIÓN

Para la valoración de Continental Gold Ltd. se utilizaron tres diferentes metodologías de valoración: Valor In Situ, Flujo de Caja Libre Descontado y el Múltiplo de Valor de Onza en el Mercado. Las dos primeras metodologías mostraron potenciales de valorizaciones para diciembre de 2012 de 29,98% y 0,38%, respectivamente. Por su lado, la metodología del múltiplo de valor de onza en el mercado mostró un potencial de desvalorización del 92,76%.

Tabla 1: Valor Objetivo para diciembre de 2012, según las diferentes metodologías:

Método	Precio	Valorización
Flujo de caja libre	7,76	0,38%
Valor de Mercado	0,56	-92,76%
Valor In Situ	10,05	29,98%

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo.

Recomendación: **COMPRA ESPECULATIVA**

TESIS DE INVERSIÓN

Recomendación: Compra Especulativa

Estamos realizando una recomendación de compra especulativa sobre Continental Gold (TSX: CNL), con un precio objetivo para diciembre de 2012 de CAD 10.05, y un potencial de valorización de 29,98%. Incorporamos en nuestras diferentes metodologías de valoración (capitalización bursátil/onzas de oro en recursos, In-Situ Value y FCLD) los recursos medidos, indicados e inferidos de oro y plata declarados por la compañía, y certificados a través de un Instrumento Nacional Canadiense (NI 43-101)[1], así como los reportes de pozos siguientes realizados a partir del 15 de septiembre 2011, hasta el 30 de julio de 2012.

[1] Continental Gold (2011). *Mineral resource estimate of the Buriticá gold project, Colombia.* Recuperado de http://www.sedar.com/GetFile.do?lang=EN&docClass=24&issuerNo=00004532&fileName=/csfsprod/data123/filings/01802502/00000002/s%3A\cnl1027Tech.pdf

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

El precio objetivo está soportado en los resultados obtenidos de la valoración In-Situ y en el potencial de extensión de recursos que tiene Continental Gold en su proyecto de oro, plata y zinc, denominado Buriticá.

Actualmente, Continental Gold cuenta con más de 3.1 millones de onzas de oro reportadas a través de un reporte técnico NI 43-101. Luego de un análisis geológico de más de 90 pozos reportados por la compañía posterior al NI 43-101. Consideramos que el proyecto de Buriticá cuenta con un potencial de extensión de recurso de más de 1.2 millones de onzas de oro, para un total de 4.3 millones de onzas. Este potencial de recursos se realizó con la ayuda y asesoría de Gabriel Bayona Fetecua, Geólogo y Magister en Ciencias de la Tierra de la Universidad de Eafit. Adicionalmente, el área de exploración de Buriticá cuenta con 8 diferentes objetivos (Guarco, Pararito, Guacamaya, La Mano, La estera, Pinguro, Yaragua y Veta Sur) de exploración, de los cuales sólo 2 han sido explorados por la compañía: Veta Sur y Yaragua. Continental comenzará durante el segundo semestre de 2012 la exploración de otros 3 objetivos: La Mano, La Estera y Guacamaya. Esto podría adicionar nuevos recursos de oro en el proyecto, y reflejar un mayor valor fundamental de la compañía que no ha sido considerado en el valor objetivo de Continental Gold.

Asimismo, consideramos que Buriticá es un proyecto que por sus características se podría convertir en un objetivo atractivo de adquisición por parte de una compañía minera a gran escala: Continental es el 100% tenedor de los títulos mineros del proyecto, los títulos mineros cumplen con todos los requisitos legales, por los altos tenores de oro, el municipio de ubicación tiene una alta vocación minera, optimas condiciones de orden público, sin presencia de grupos armados al margen de la ley, sin la presencia de fauna y vida silvestre en vía de extinción, vías de acceso y fuentes hídricas disponibles. Todos estos aspectos fueron visualizados en la visita de campo realizada al proyecto de Burticá.

Finalmente, Continental Gold cuenta con 7 proyectos adicionales (Berlín, Anzá, Arenosa, Dojura, Dominical, Santander y Zaragosa), que en un futuro podrían convertirse en catalizadores de valor, como el proyecto de Berlín a mediano plazo, que comenzaría a ser explorado durante 2013 por la compañía, y como consecuencia podría empezar a reportar resultados exploratorios que signifiquen futuro valor a la empresa.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

VALORACIÓN

Valor In-Situ: incorporamos los recursos declarados por la compañía al 15 de julio de 2011, así como más de 90 pozos reportados a partir de esa fecha hasta el 30 julio de 2012. Analizamos el valor de 9 transacciones mineras de oro en el mundo, y determinamos un precio de adquisición de onza de oro para el 30 julio de 2012, por USD 380, que se obtiene a través de multiplicar el promedio de las veces que se ha pagado la onza de oro In-Situ con respecto a precio internacional de la onza de oro (ver modelo).

Asignamos un descuento como precio de onza in-situ para Colombia de USD275, soportados en los siguientes hechos: una reforma al Código de Minas (Ley 685 de 2001) en proceso que aún debe surtir los trámites de consultas previas con las comunidades indígenas y negras, una tendencia creciente en actos de violencia por parte de grupos armados al margen de la ley en algunos lugares de Colombia y a la resistencia mediática que la minería de oro a cielo abierto ha presentado (ie: Eco Oro Minerals, anteriormente Greystar).

Tabla 2: Resumen de Valoración In-Situ.
Opción Take-over / Límite Superior

Resumen valoración Continental Gold Limited - (000)		
Valor In-situ por onza de oro - (US$)		380
Valor In-Situ Colombia - (US$)		275
Potencial Onzas de oro Buriticá		4.378.181
Potencial Valor In-Situ proyecto de Buriticá (US$)		1.204.000
Capex de inversión 2012 (US$)		36.156
Valor neto Buriticá (US$)		**1.167.844**
Caja y equivalentes (US$) - marzo 31 de 2012		76.878
(+) Propiedades en exploración y evaluación		21.021
Anza (US$) - marzo 31 de 2012	*5*	
Arenosa (US$) - marzo 31 de 2012	*0*	
Berlin (US$) - marzo 31 de 2012	*14.291*	
Buriticá (US$) - marzo 31 de 2012	*70.530*	
Dojura (US$) - marzo 31 de 2012	*1.080*	
Dominical (US$) - marzo 31 de 2012	*5.055*	
Santander (US$) - marzo 31 de 2012	*590*	
Zaragoza (US$) - marzo 31 de 2012	*0*	
(-) Pasivos de Largo Plazo (US$) - marzo 31 de 2012		11.457
Valor neto de los activos - US$		1.254.286
Múltiplo de VNA - Desarrolladores		1,00x
Valor de la firma (US$)		**1.254.286**
Acciones en circulación - a marzo 31 de 2012		110.116
Totalmente diluidas - a marzo de 2012		125.552
Valor fundamental (US$)		11,39
Valor fundamental totalmente diluido (US$)		9,99
Tasa de cambio CAD/US$ (12 meses)		1,01
Valor fundamental (CAD)		11,46
Valor fundamental totalmente diluido (CAD)		**10,05**
Último precio de cierre TSX (CAD)	23-ago-12	7,73
Potencial de Valorización		**29,98%**
		48,20%

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Flujo de Caja Libre Descontado: Dado a que la fase exploración del proyecto de Buiticá aún no finaliza, y a que el avance del plan de exploración del proyecto aún no permite establecer con certeza, en cuanto a costos de construcción y cantidad de reservas, un plan de mina, esta metodología de valoración fue únicamente realizada con el fin de comparar académicamente lo que podría ser el valor de la compañía.

Como consecuencia no se presentan los estados financieros históricos ni proyectados de la compañía.

El cálculo se realizó con base al estudio de alcance del proyecto de Marmato de la compañía Gran Colombia Gold, y sus inversiones de capital asociados, de manera proporcional al tamaño de operación proyectado. El proyecto de Buriticá equivale a 1/8 del tamaño de la operación proyectada del proyecto de Marmato. Asimismo, los costos de operación asociados a la producción de minado y planta, fueron tomados del mismo estudio de alcance de Marmato. (Scoping Study Marmato). Resaltamos que el proyecto de Buriticá aún no cuenta con reservas estimadas, por lo que este escenario sólo sirve de ilustración académica.

Tabla 3: Supuestos de valoración por FCLD:

Principales Supuestos			
Etapa de exploración	2 años	Costo de minado por Tonelada	16,17/Ton
Etapa de construcción	1 año	Pago de regalías	4%
Vida útil de la mina	20 años	Costo de procesamiento	10,5/Ton mena
Mena a ser minada	10 MM/Ton	Costo de refinado de oro y plata	$ 0,50
Perdida estimada de mina	2%	Gastos administrativos	0,25/Ton
Porcentaje de oro recuperado	97%	Impuesto de renta	33%
Porcentaje de plata recuperado	95%	Tasa descuento	11,894%

Fuente: *Scoping Study for the Marmato Project* – del proyecto de Marmato, mayo de 2011, Gran Colombia Gold.

Para el 2012 (etapa de exploración) se tiene una inversión de capital estimada de US$35 millones de dólares, 2013 de U$$10 millones de dólares y 2014 (construcción) de US$68,6 millones. En el último año se tiene un estimado en inversiones de capital de US$5 millones para el cierre de mina.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Tabla 4: Resumen de Valoración por FCLD

FCLD Buriticá

Resumen valoración Continental Gold Limited - (000)		
FCL proyecto de Buriticá		3.066.569
Tasa de descuento		11,894%
FCD proyecto de Buriticá		882.187
Caja y equivalentes (US$) - marzo 31 de 2012		76.878
(+) Propiedades en exploración y evaluación		21.021
Anza (US$) - marzo 31 de 2012	*5*	
Arenosa (US$) - marzo 31 de 2012	*0*	
Berlin (US$) - marzo 31 de 2012	*14.291*	
Buriticá (US$) - marzo 31 de 2012	*70.530*	
Dojura (US$) - marzo 31 de 2012	*1.080*	
Dominical (US$) - marzo 31 de 2012	*5.055*	
Santander (US$) - marzo 31 de 2012	*590*	
Zaragoza (US$) - marzo 31 de 2012	*0*	
(-) Pasivos de Largo Plazo (US$) - marzo 31 de 2012		11.457
Valor neto de los activos - US$		968.629
Múltiplo de VNA - Desarrolladores		1,00x
Valor de la firma (US$)		**968.629**
Acciones en circulación - a marzo 31 de 2012		110.116
Totalmente diluidas - a marzo de 2012		125.552
Valor fundamental (US$)		8,80
Valor fundamental totalmente diluido (US$)		7,71
Tasa de cambio CAD/US$ (12 meses)		1,01
Valor fundamental (CAD)		8,85
Valor fundamental totalmente diluido (CAD)		**7,76**
Último precio de cierre TSX (CAD)	23-ago-12	7,73
Potencial de Valorización		**0,38%**

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo.

Se obtuvo un potencial de valorización para diciembre de 2012 de 0,38%, con un valor fundamental de CAD 7,76, frente al último precio de cierre de 10 de septiembre de 2012 (CAD 7,73).

Estimación del WACC:

Para la estimación del WACC se tomó valores con base en el mercado estadounidense, partiendo de promedios históricos (20 años) de los bonos del tesoro de EE.UU, la prima de riesgo del mercado es un valor calculado por el profesor Aswath Damodaran[2] desde el año 1962 al presente, el beta de igual manera se utilizó el calculado para el mercado de metales preciosos elaborado por el mismo profesor, para traer el valor del WACC al mercado

[2] Damodaran Online. http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ (1 de Agosto 2012)

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

colombiano se asoció con el riesgo país (EMBI Colombia) como promedio de los últimos 10 años. Por último se asumió un multiplicador de iliquidez para el riesgo de mercado de 1,6 este valor que varía de 1 a 2 según lo ilíquido de la acción que generalmente tranza en bolsa, cabe anotar que 2 se utilizaría en caso de que la empresa no fuera pública. (ver tabla 6)

Tabla 5: Estimación del WACC.

	tasa libre de riesgo	Premium risk*	beta US (precious metals)*	Riesgo país Colombia**	Multiplicador iliquidez (MI)
%	4,760%	2,348%	1,1464	2,8262%	1,6
WACC (ke)	11,894%	*Ke= RF+(β*(Rm-RF)*MI)+Rp*			

*Damodaran (2012), http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
**www.ambito.com

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo

Valor de Mercado:

A pesar de que la valoración por la metodología IN SITU, muestra un potencial de valoración de 29,98%, por el método de valoración del mercado, arroja por el contrario, un potencial de desvalorización de cerca 79% contando a Continental Gold y de 92,76% sin contar a Continental Gold en el mercado comparable con empresas junior de minería que trabajan en Colombia listadas en Canadá.

Básicamente el mercado le ha asignado un precio mayor a la Compañía con respecto a sus pares con operaciones en el país, por eso la capitalización del mercado es en un 300% superior a la empresa Sunward Resources, y de 488% y 510% con respecto a empresas como Gran Colombia Gold y Eco Oro Minerals (antes Greystar) respectivamente.

Lo anterior debido a que estas compañías tienen mayor publicidad en el mercado colombiano y alta difusión en los medios debido a las noticias que han generado. Es de aclarar que el mercado ha castigado el valor de éstas dos últimas empresas por factores como la seguridad en la primera y ambientales en la segunda que ha hecho que el precio que está dispuesto a pagar el mercado, por onza de oro reportada (MK/Oz), es menor que el que está dispuesto a pagar por Continental Gold Ltd., que es $215 CAD vs $10 CAD y $51 CAD de las anteriores empresas mencionadas respectivamente.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Es viable entonces pensar que el precio de la acción con respecto a sus competidores es alta, pero debido a una alta posibilidad de adición de nuevos recursos en los demás objetivos no explorados en Buriticá (solo han sido explorados 2 objetivos de 8) y Berlín como proyecto con buenas posibilidades de explotación, se deduce que el mercado tiene una alta expectativa en los proyectos que tiene por desarrollar la Compañía. La valoración se aprecia en la siguiente figura tomada del modelo:

Tabla 6: Valoración de Mercado:

Nombre de Compañía	Continental Gold	Bellhaven Co & Co	Seafield Resources	Eco Oro Minerals	Gran Colombia Gold	Sunward Resources
Mercado	TSX	TSX-V	TSX -V	TSX	TSX	TSX
Nemotecnico	CNL	BHV	SFF	EOM	GCM	SWD
Último precio (CAD)	7,730	0,230	0,155	1,650	0,380	1,450
Capitalización Bursatil (CAD)	851.192.939	27.866.856	26.228.519	138.976.895	145.154.254	207.208.245
Acciones en circulación	110.115.516	121.160.242	169.216.249	84.228.421	381.984.879	142.902.238
MozAuEq	3,3	1,6	2,9	2,7	14,1	11,4
MK/OZ	CAD 258	CAD 17	CAD 9	CAD 51	CAD 10	CAD 18
					Promedio incluido CNL	**CAD 61**
					Promedio sin incluir CNL	**CAD 21**
					Promedio Incluido CNL	**4,25x**
					Promedio sin incluir CNL	**12,12x**
					CNL Valor incluido CNL	CAD 200.388.138
					CNL Valor no incluido CNL	CAD 70.227.178

Valor de la compañía incluido CNL		
	Acciones en circulación	110.115.516
	Acciones totalmente diluidas	125.552.000
	Precio objetico incluido CNL	CAD 1,82
	Acciones totalmentnte diluidas incuido CNL	CAD 1,60
Último precio TSX	23/08/12	CAD 7,73
Potencial desvalorización		**-79,35%**

Valor de la comoañia sin incluir CNL		
	Acciones en circulación	110.115.516
	Acciones totalmente diluidas	125.552.000
	Precio objetico incluido CNL	CAD 0,64
	Acciones totalmentnte diluidas incuido CNL	CAD 0,56
Último precio TSX	23/08/12	CAD 7,73
Potencial desvalorización		**-92,76%**

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo.

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Continental Gold Limited (TSX - CNL) es una compañía minera canadiense enfocada en la exploración y en el desarrollo de proyectos de oro. Actualmente, la compañía cuenta con 7 proyectos que en total suman más de 135.000 hectáreas, ubicados en las zonas altamente prospectivas en Colombia, dado que está ubicada en una de las zonas más auríferas de Colombia.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Se constituyó en abril de 2007 con el objeto de incrementar el valor de los proyectos, a través de trabajos de exploración y de desarrollo en los depósitos de metales preciosos.
La Compañía cuenta con equipo administrativo que se caracteriza por su experiencia internacional, así como una trayectoria en cuanto al descubrimiento y el desarrollo de objetivos mineros de gran escala, y de depósitos de metales de tamaño mundial. Por su lado, el equipo técnico suma una experiencia de más de 40 años en trabajos de exploración y minado en Colombia, y que apoyado en su conocimiento, le ha permitido a Continental Gold Limited adquirir propiedades mineras en un estado avanzado de exploración con posible potencial de desarrollo.
Por otro lado, Continental Gold Limited cuenta con un acuerdo de opción con el Grupo de Bullet, mediante el cual el Grupo de Bullet otorga la primera opción sobre cualquiera de las 4 millones de hectáreas, representadas en derechos mineros en cabeza del Grupo de Bullet, hasta septiembre 07 de 2012. Grupo de Bullet es una compañía fundada y dirigida por Robert Allen, actual Presidente de la Junta Directiva de Continental Gold Ltd, enfocada en la exploración, desarrollo y producción de metales preciosos y básicos en Colombia. Grupo de Bullet opera en Colombia desde 1990 y es considerada una de las personas jurídicas con el mayor número de hectáreas en títulos mineros en Colombia.

ANALISIS DOFA

Tabla 7: DOFA

DOFA	
Debilidades	**Fortaleza**
* Topografía escarpada del proyecto de Buriticá podría limitar el desarrollo de el futuro plan de mina. * Ordén público en algunos proyectos diferentes a Buriticá pueden afectar futuros trabajos de exploración.	* Altos tenores de oro * Minerales asociados: plata y Zinc * Geología del depósito sugiere una minera subterránea * Disponibilidad de infraestructura (vías de acceso, red eléctrica, fuentes hídricas).
Oportunidades	**Amenzas**
* Altos precios del oro. * Proyectos adicionales por explorar. * Opción preferencial de compra sobre cualquier propiedad que esté en el portafolio de Grupo de Bullet * Tamaño del depósito puede convertir Continental Gold en un objetivo de compra, para compañías con grandes producciones de oro.	* Reforma al actual Código de Minas en proceso, y debe ser presentado ante el Congreso de la República. * El borrador del proyecto de Ley que reformaría el Código de Minas, aún debe surtir las consultas previas. Negritudes e indígenas. * Sector en Colombia, elegido como polo de desarrollo por el gobierno Santos, aún no presenta el dinamísmo esperado. * Un eventual cambio el pago de regalías.

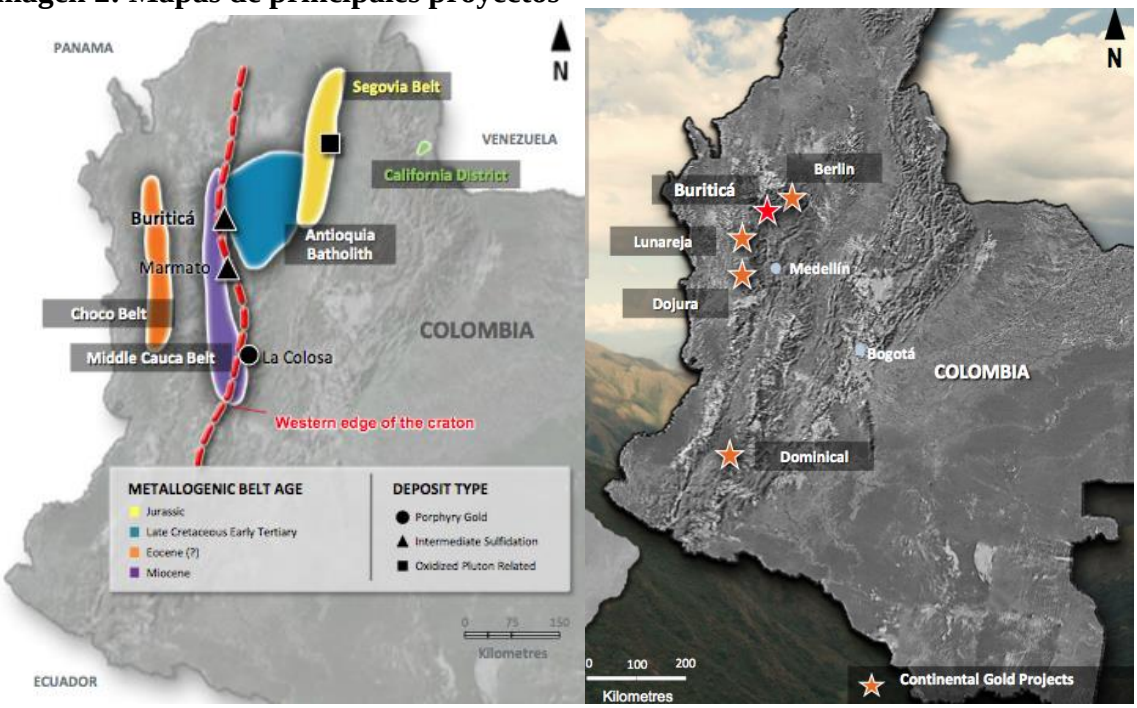
Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

PROYECTOS DE LA COMPAÑÍA

Proyecto de Buriticá– Antioquia

El proyecto de Buriticá está comprendido por un área total de 29.185 hectáreas, localizado aproximadamente a 75 kilómetros al noroeste de Medellín, en el departamento de Antioquia - noroeste de Colombia. Está compuesto por 24 concesiones que suman 10.425 hectáreas y 19 solicitudes que totalizan un total de 18.760 hectáreas. El proyecto incluye la mina de Yaragua, que a su vez cuenta con una producción histórica registrada de pequeña escala. La tunelería de la mina hoy día es utilizada como plataforma para el desarrollo de nuevas exploraciones subterráneas y para la operación de pruebas de muestras.

Imagen 2: Mapas de principales proyectos



Fuente: www.continentalgold.com

El programa de perforaciones actualmente contempla diez plataformas de perforación, incluyendo dos plataformas de superficie, que están encargadas de probar el sistema de vetas en su exterior.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Por otro lado, la compañía contrato a las firmas M3 y NCL para la elaboración de una Evaluación Económica Preliminar (PEA por sus siglas en inglés), que permita determinar inicialmente los parámetros de minería que se implementarían, así como los futuros proceso de procesamiento. Igualmente, las inversiones de capital y gastos operativos asociados al proyecto. La compañía espera tener terminado el PEA en el 4T2012. Por otro lado, se prepara una nueva actualización de recursos minerales estimados para el 3T2012, bajo la normatividad de los instrumentos nacionales canadienses NI 43-101.

Proyecto de Berlín – Antioquia

El proyecto suma un total de 25.042 hectáreas, compuesto por 8 concesiones (18.870 hectáreas), 8 solicitudes (5.736 hectáreas) y otras 3 concesiones pendientes de aprobación (436 hectáreas). El proyecto está localizado aproximadamente a 90 kilómetros al norte de Medellín, en las inmediaciones de municipio de Yarumal, departamento de Antioquia.
Aunque hasta la fecha no se han reportado trabajos de exploración, la compañía espera iniciar campaña de exploración y perforación durante 2013.

Proyecto Dominical

El proyecto totaliza un área de 24.327 hectáreas, localizado al sur de Colombia, en el departamento del Cauca. El área está compuesta por 4 concesiones (5.590 hectáreas), 3 solicitudes (3.426 hectáreas) y 9 concesiones pendientes de aprobación (15.311 hectáreas).
Durante 2012, se han realizado actividades de exploración enfocadas principalmente al mapeo y muestreo de superficie. Los trabajos se han realizados en la zona de la veta La Playa.

Proyecto Dojura

El proyecto de Dojura comprende un total 44.104 hectáreas, compuesto por 3 concesiones (12.725 hectáreas), 6 solicitudes (14.187 hectáreas) y 4 concesiones pendientes por aprobación (17.192 hectáreas). Está ubicado en la cordillera occidental en el departamento del Chocó, a un 30 kilómetros al sureste de la ciudad capital Quibdó.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Proyecto Santander

El proyecto Santander abarca un área de 5.979 hectáreas y comprende 4 concesiones (4.466 hectáreas) y una (1) concesión pendiente de aprobación (1.513 hectáreas). Está localizado a 35 kilómetros al noreste de Bucaramanga, en el distrito minero de California, noreste de Colombia.
Si bien ninguna actividad de exploración se ha realizado en el proyecto, diferentes compañías que exploran en la vecindad han expresado interés en adquirir dichas concesiones. El contrato GLU-133 se encuentra en la continuidad al suroeste de los depósitos de oro adquiridos por dos compañías mineras, mientras que el contrato BA3-093 está inmediatamente al sur, y adyacente al histórico distrito del oro Vetas (producción de oro registrada), que actualmente está siendo explorado por dos compañías Canadienses.

Proyecto Anzá

El proyecto de Anzá está localizado a unos 50 kilómetros al oeste de Medellín, en el departamento de Antioquia, compuesto por 2 concesiones de 6.309 hectáreas.

Proyecto Lunareja

El proyecto de Lunareja está compuesto por tres (3) concesiones que totalizan 616 hectáreas. Dos de las concesiones están dentro de los límites de un parque nacional localizado a aproximadamente 65 kilómetros al oeste de Medellín.
Por lo tanto, y debido a los cambios realizados en el Código de Minas durante el año 2010, que prohibió cualquier actividad minera en zonas declaradas como Parques Nacionales, la compañía llevó al gasto dichas concesiones.

Proyectos de Arenosa y Zaragoza

Durante el 2011 la compañía transfirió los títulos de los proyectos Arenoza y Zaragoza a la compañía Minerals OTU S.A.S., compañía controlada por el Presidente de la Junta Directiva de Continental Gold, Robert Allen, por el 25% de la participación de la compañía Minerals OTU.[3]

[3]Continental Gold Ltd. (2012). *Anual Report, Year Ended December 31, 2011*. Recuperado de http://www.sedar.com/GetFile.do?lang=EN&docClass=2&issuerNo=00004532&fileName=/csfsprod/data130/filings/01904699/00000001/v%3A\ContinentalGold\CNL-AnnualReport-ASM-Jun5-2012.pdf

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

DESEMPEÑO Y TRAYECTORIA DE LA ALTA GERENCIA

Robert Allen, Presidente Junta Directiva

Cuenta con más de 40 años de experiencia en la industria minera y ha estado involucrado en la identificación financiación y desarrollo de proyectos de petróleo, gas, carbón y metales a nivel mundial en los últimos 30 años. Actualmente es Presidente de la junta directiva de Continental Gold Ltd. y es miembro igualmente de la junta directiva de Grupo de Bullet S.A.S.

Ari Sussman

Presidente de la compañía Continental Gold Ltd, cuenta con más de 15 años de experiencia tanto en inversión sobre recursos naturales, como en portafolios de inversión del mercado. Ha dedicado la mayoría de su carrera en la industria de recursos naturales. Actualmente es presidente de la junta directiva de la empresa Colossus Minerals Inc. y hace parte de la junta directiva de la empresa Dalradian Resources Inc.

Patrick F. N. Anderson

Geólogo de exploración, empresario y ejecutivo con más de 16 años de experiencia en el sector de recursos naturales. Luego de graduarse como geólogo en la Universidad de Toronto, trabajo como geólogo residente en el programa Kimberlite en Venezuela. Se desempeñó como miembro de la Junta Directiva de ColossusMinerals Inc. Actualmente es Gerente y Presidente de la Junta Directiva de Darlradian Resources.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Jaime I. Gutiérrez

Ingeniero Civil con más de 25 años en la industria minera. Se desempeña como miembro de diferentes Juntas Directivas en los sectores de minas, plástico, organizaciones sin ánimo de lucro, compañías de comercio y construcción. Es ingeniero Civil de la Escuela de Ingenieros de Antioquia, donde es miembro de la dirección general de la universidad. También es especialista en finanzas de la Universidad Eafit. Especializado también en fundición, análisis y refinación de metales preciosos en Valme Industries France y en Johnson Mathey England. Es miembro de la Junta Directiva desde la fusión de la compañía en el año 2007.

James Felton

Es consultor de negocios y financiero con énfasis en finanzas corporativas y capital de mercados internacionales. Actualmente es el Vice-presidente de Negocios Corporativos de Grupo de Bullet S.A., con más de 8 años de experiencia en Colombia.

Timothy Warman

Geólogo profesional con más de 20 años de experiencia en todas las fases de la industria minera, desde proyectos de prospección hasta la factibilidad y desarrollo de proyectos. Anteriormente se desempeñó como Vicepresidente de Desarrollo Corporativo de Aurelian Resources Inc. Actualmente, es Presidente de Malbex Resources Inc. compañía minera canadiense junior.

Paul Murphy

Socio jubilado de PricewaterhouseCoopers LLp, donde se desempeñó como líder de National Mining Leader y West Cluster Leader en Canadá. Ha trabajado a lo largo de su carrera principalmente en el sector de recursos naturales, con clientes en el sector de gas y petróleo, y minero. Tiene un grado universitario en comercio de la Universidad de Queen's y de contador, desde 1975. Los cargos desempeñados más recientemente son Vicepresidente Ejecutivo y Vicepresidente Financiero de Guyana Goldfields, miembro de la Junta Directiva de Alamos Gold.[4]

[4] Continental Gold Ltd. (2012). *Company info: Directors*. Recuperado de http://www.continentalgold.com/company_info/directors/. Traducido por el grupo de trabajo.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

ANÁLISIS DE RIESGOS

Riesgo de Mercado (nacional e internacional, precio)

A pesar de que una las principales funciones del Banco Central de República de Colombia es administrar las reservas internacionales a través de monedas libremente convertibles en oro o por derechos especiales de giro (DEG), sumado a la existencia de un número contado de compañías dedicadas a la compra y fundición de oro en el país (Fundición Escobar, Fundición Gutiérrez, C.I. Goldex, Fundición Álvarez, CIIGSA, entres otras), el precio del oro es determinado en los mercados internacionales, por medio de la ley de oferta y demanda.

Precio de los productos básicos:

Un eventual cambio en el precio internacional de la onza de oro puede afectar positiva o negativamente el valor esperado de cualquier compañía minera, una vez que todas las valoraciones parten de la base de los actuales precios y sus estimaciones a futuro.
Adicionalmente, las variaciones en el precio de la onza de oro también pueden afectar las rentabilidades de algunos proyectos que estén en etapa de producción o que estén próximos a la fase de producción, con altos *Cash Costs* por onza de oro (costos pagados en efectivo por onza de oro), volviéndolos sensibles a cualquier variación del precio.

Economía Mundial:

La recuperación de las economías estadounidense y europea pueden afectar directamente los precios del oro, productos básicos que se ha convertido en uno de los activos refugios más utilizados por inversionistas a nivel mundial. Actualmente, cualquier emisión de liquidez por parte del Banco Central Norteamericano en los mercados puede generar presiones inflacionarias lo que en consecuencia generaría valorizaciones en el precio de la onza de oro

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Riesgo de tipo de cambio

Las variaciones en las tasas de cambio US$/COP y US$/CAD pueden generar mayores o menores gastos asociados a los trabajos de exploración y administrativos de la compañía (salarios del equipo administrativo y la junta directiva). Hoy día, la compañía se encuentra financiada a través de recursos propios, y cuenta con cerca de US$76 millones en Caja y Equivalentes, según el Balance General a 31de marzo de 2012. Una parte importante de los gastos y costos de la compañía se realizan en pesos colombianos y dólares americanos. Por otro lado, la compañía está obligada a registrar en los estados de resultados las pérdidas o ganancias ocasionadas por la fluctuación del peso colombiano y el dólar canadiense con respecto a lo dólar americano.

Riesgo de escasez de recursos naturales (Producto)

La minería por su naturaleza es una actividad finita, que requiere a las compañías mineras estar en constante búsqueda de nuevos yacimientos o depósitos, que les permita extender sus recursos naturales en cantidad y/o vida de mina útil (número de años de producción de una mina).

Riesgo Operativo

Disponibilidad de mano de obra calificada y experimentada, así como de los equipos necesarios para la exploración (plataformas de perforación, repuestos, etc), disponibilidad de laboratorios certificados y avalados por la Bolsa de Valores de Toronto; contratos de servidumbre, acceso a infraestructura (vías de acceso, red eléctrica y fuentes hídricas).

Fenómenos naturales:

Los efectos colaterales a las fuertes y prolongadas temporadas de lluvia, pueden generar deslizamientos, inundaciones y/o pérdida de infraestructura.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Riesgo Financiero

La compañía actualmente cuenta con una posición de Caja y Equivalentes, que al corte del 31 de marzo de 2012, sumaba más de US$76 millones. Esta suma le permitiría a Continental Gold cubrir los US$21.8 millones de dólares en pasivos que posee en sus balances, y continuar con su programa de exploración en los diferentes proyectos de la compañía. No obstante, un eventual avance en el proyecto de Buriticá a etapa de explotación, demandará a la compañía un valor mayor a lo existente en caja, por lo cual Continental Gold debería trabajar paralelamente en un plan de financiación, una nueva emisión de acciones o de bonos en el mercado, para el financiamiento de la etapa de producción.

Riesgo de Procesos Internos

Continental Gold ejecuta todas las actividades de exploración bajo los parámetros de calidad de los Instrumentos Nacionales Canadienses NI 43-101. Asimismo, realiza toda la cadena de custodia de las muestras de exploración recogidas en campo hacia los laboratorios de la compañía y a los laboratorios externos.
Adicionalmente, se contratan personas calificadas (Qulified Persons.) para la estimación de los recursos, y para los avales de la información y los resultados de exploración de los proyectos.

Riesgo Sindical

Actualmente un importante número de los empleados de la compañía están suscritos al pacto colectivo, creado por la compañía para reducir el número de integrantes del anterior sindicato. Hoy día, el sindicato cuenta con un número no significativo de integrantes y a la fecha no se ha registrado un cese de actividades.

Riesgo Legal ó de Regulación

Continental Gold actualmente es una compañía que se encuentra en etapa de exploración, por lo cual debe cumplir con los requisitos estipulados en el marco regulatorio minero en Colombia, Código de Minas - Ley 685 de 2001, donde toda actividad minera en suelo colombiano, requiere de un contrato de exploración o titulo de exploración inscrito en el Registro Minero Nacional, así como cumplir con las guías minero-ambientales, y los permisos de vertimientos o de aprovechamiento forestal.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Actualmente, el gobierno prepara una reforma al actual Código de Minas, lo que puede ocasionar sustracción de áreas en algunos títulos en inmediaciones consideradas de páramo, reservas forestales, parques nacionales, o de interés estratégico del Estado. La reforma ya surtió las consultas previas con las comunidades locales y minorías étnicas.

Supuestos: la valoración de cualquier compañía está soportada en supuestos incorporados por los analistas, basados en la experiencia y condiciones del mercado. La validez del valor fundamental de una compañía estará soportada en la permanencia de los supuestos en el tiempo.

Producción real: las producciones reales de los productos básicos pueden diferenciarse de las estimadas, dado a las probabilidades de ocurrencia asignadas a cada una de las clasificaciones de las reservas y de la efectividad de los planes de mina. No obstante, Continental Gold aún se encuentra en etapa de exploración.

Cambios políticos: A pesar de que en Colombia existen diferentes partidos políticos (Partido Conservador, La U, Partido Liberal, Cambio Radical, Partido Verde, etc.) con sus respectivas orientaciones políticas, el país se ha caracterizado por ser de un manejo de centro derecha, y la minería se ha constituido como una actividad de polo de desarrollo en diferentes municipios de Colombia. Por lo tanto, no se considera como un alto riesgo a la prevalencia de la actividad minera en el futuro del desarrollo de Colombia.

Problemas de orden público: A pesar de que en Colombia en los últimos meses se vienen evidenciando pequeños y numerosos actos de terrorismo a lo largo del territorio, el municipio de Buriticá no ha sido objeto de éstos. El proyecto principal de la compañía está ubicado en el cinturón del Cauca, zona actualmente bien protegida por el Ejército de Colombia. La compañía cuenta con la presencia de efectivos del Ejército en el proyecto de Buriticá.

ANÁLISIS COMPARATIVO

La base de comparación para las empresas mencionadas en la figura 1 son, compañías Junior, que se encuentran en fase de exploración, con operaciones en Colombia y listadas en las bolsas de Toronto o Australia. Por lo tanto, la compañía Mineros S.A, compañía minera de oro de aluvión colombiana listada en la BVC, no fue incluida dentro de los pares comparables, debido a que se encuentra en fase de producción y produce más de 100.000 onzas al año.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Tabla 8: Compañías mineras comparables en la industria.

#	Compañías	Bolsa	Nemotécnico	#	Compañías	Bolsa	Nemotécnico
1	Alder Resources Ltd.	TSX-V	ALR	20	Galway Resources	TSX-V	GWY
2	Antioquia Gold	TSX-V	AGD	21	Gran Colombia Gold	TSX	GCM
3	Arcturus Ventures	TSX-V	AZN	22	Midasco Capital	TSX-V	MGC
4	Auro Resources	TSX-V	ARU	23	Orofino Gold	TSX-V	ORFG
5	B2Gold	TSX	BTO	24	Quia Resources	TSX-V	QIA
6	Bandera Gold	TSX-V	BGL	25	Red Eagle Mining	TSX-V	RD
7	Batero Gold	TSX-V	BAT	26	Red Rock Resources	AIM	RRR
8	Bellhaven Copper & Gold	TSX-V	BHV	27	Rio Novo Gold	TSX	RN
9	Cabia Goldhills	TSX-V	CGH	28	Rugby Mining	TSX-V	RUG
10	Caerus Resource	TSX-V	CA	29	Samaranta Mining	TSX-V	SAX
11	Calvista Gold	TSX	CVZ	30	Seafield Resources	TSX-V	SFF
12	CB Gold	TSX-V	CBJ	31	Solvista Gold	TSX-V	SVV
13	Colombia Crest Gold	TSX-V	CLB	32	South American Gold	TSX-V	
14	Colombian Mines	TSX-V	CMJ	33	Stoneshield Capital Corp.	TSX-V	STS
15	Condoto Platinum	ASX	CPD	34	Sunward Resources Ltd.	TSX-V	SWD
16	Continental Gold	TSX	CNL	35	Touchstone Gold	AIM	TGL
17	Cosigo Resources	TSX-V	CSG	36	Waymar Resources	TSX-V	WYM
18	Cuoro Resources	TSX-V	CUA	37	Wesgold Minerals	TSX-V	WSG
19	Eco Oro Minerals	TSX	EOM				

Fuente: Elaborado por el grupo de trabajo.

Las empresas anteriormente mostradas realizan descubrimientos de depósitos de recursos naturales. Actualmente todas las empresas mencionadas están en fase de exploración y no cuentan con producción alguna. Lo único que puede diferenciar la empresa valorada y las empresas competidoras en este sector son los diversos minerales que se puedan encontrar en los depósitos.

Una de las principales razones para analizar Continental Gold Ltd. es su estado avanzado de exploración. De las 36 compañías (tabla 8, se destacan tres: Continental Gold, Gran Colombia Gold y Eco Oro Minerals. Sin embargo, analizando los riesgos asociados a cada uno de sus proyectos, observamos que Eco Oro Minerals y Gran Colombia Gold enfrentan hoy día problemas sociales en sus principales proyectos de oro, que podrían: 1. Dilatar el libre desarrollo de sus proyectos de oro, 2. Tener un impacto negativo, que disminuya sustancialmente el tamaño de sus depósitos, 3. En el peor escenario, que haya una negativa total de los proyectos.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

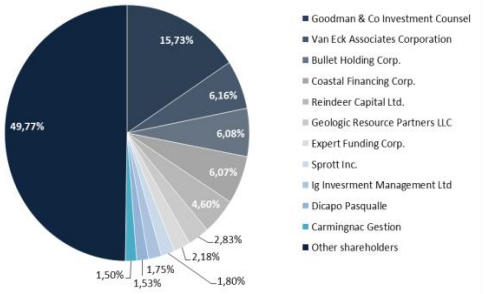
En cuanto a Continental Gold, consideramos que es una compañía que está en un punto avanzado de exploración, que ha certificado más de 3.1 millones de onzas, y que no enfrenta los problemas sociales que hoy asumen Gran Colombia y Eco Oro Minerals. Adicionalmente, consideramos: 1. Que la compañía se encuentra próxima a publicar un estudio preliminar económico, lo que disminuiría el riesgo de factibilidad del proyecto, 2. Las propiedades de la mina no tienen ningún impacto directo sobre el municipio de Buriticá, 3. En nuestra opinión, la compañía podría listarse en la Bolsa de Valores de Colombia en 2012 – 2013, dada su cercanía a desarrollo del proyecto.

ANÁLISIS DE LOS ACCIONISTAS

El 50.23% porciento de la estructura accionaria de la compañía está en poder de 11 compañías.

Tabla 9: Principales Accionistas CNL.

	Main Shareholders	Amount of Shares	Share interest		ACC
1	Goodman & Co Investment Counsel	17.326.500	15,73%		15,73%
2	Van Eck Associates Corporation	6.790.412	6,16%		21,89%
3	Bullet Holding Corp.	6.692.011	6,08%		27,97%
4	Coastal Financing Corp.	6.686.124	6,07%		34,04%
5	Reindeer Capital Ltd.	5.068.490	4,60%		38,64%
6	Geologic Resource Partners LLC	3.114.386	2,83%		41,47%
7	Expert Funding Corp.	2.401.327	2,18%		43,65%
8	Sprott Inc.	1.983.500	1,80%		45,45%
9	Ig Invesrment Management Ltd	1.929.600	1,75%		47,20%
10	Dicapo Pasqualle	1.687.500	1,53%		48,73%
11	Carmingnac Gestion	1.650.000	1,50%		50,23%
12	Other shareholders	54.819.546	49,77%		100,00%
21	Grupo de Bullet S.A.	482.928	0,44%		

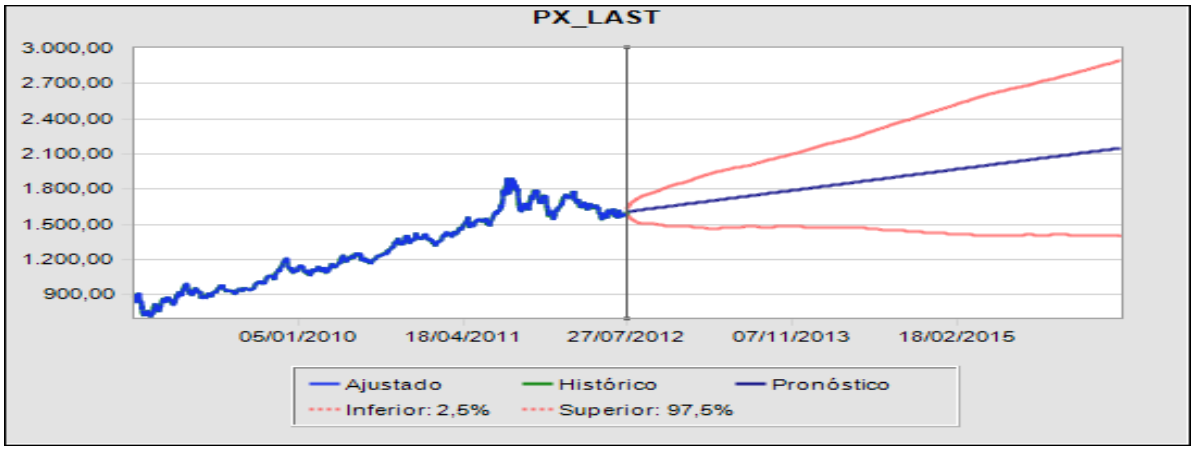


Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

ANÁLISIS DE PROYECCIÓN DEL PRECIO DE LA ONZA DE ORO

Para determinar el precio futuro del oro se tomaron en consideración tres formas de estimar el precio de la onza de oro. Asimismo, se tomaron los datos históricos a partir del 01 de enero de 2002 hasta el 25 de julio del 2012.
El primer acercamiento de estimación se realizó mediante el CrystalBall®[5] Predictor, bajo el método de alisamiento exponencial doble. Este método permite ser utilizado de dos formas, tomando en su totalidad los datos de las series históricas, o modificando las series tomando los picos donde el precio de la onza de oro mostró más volatilidad, reduciéndolos mediante una diferencia logarítmica que mejore la estimación.
Luego de correr ambos modelos, se determinó tomar el modelo sin modificar las series históricas dado que la prueba de Durbin Watson y U de Theil dan 2 y 0,9991 respectivamente, mostrando así que son concluyentes bajo ese modelo econométrico. El Durbin Watson del modelo con los datos modificados es de 1,69, lo que muestra que si bien es menor a 2, no es tan bueno como el anterior. Sin bien este modelo no es cíclico, si muestra una tendencia clara de incremento constante en el futuro.

Imagen 3: Simulación del precio del oro, método Alisamiento Exponencial Doble.



Fuente: CrystalBall®.
El segundo método utilizado para estimar el precio de la onza de oro fue a través de un método ARIMA. Bajo este modelo, tanto el Durbin Watson como la U de Theil, como pruebas de verificación del modelo son concluyentes. No obstante, la proyección es claramente constante, lo que no nos permite ser tan objetivos, pues se estaría ignorando la tendencia de muchos años atrás de éste producto básico o recurso natural.

[5] CrystalBall® es una marca registrada de la empresa Oracle®

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Imagen 5: Análisis Fibonacci.

Fuente: Bloomberg

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Se realizaron diferentes análisis de sensibilidad para el método de valoración In Situ y de flujo de caja descontado. Con el método In Situ se realizó una tabla de sensibilidad para encontrar el valor de la compañía modificando el precio de la onza de oro cada 25 USD, y de otro lado, el potencial de onzas de oro del proyecto Buriticá variando cada 100.000 Oz. Se realizó una segunda tabla para este modelo con los mismos parámetros de sensibilidad pero cuyo resultado mostrara el potencial de valorización de la compañía. (Ver anexo 1).
Para el método de flujo de caja descontado se realizó un análisis de sensibilidad variando la tasa de descuento y el precio internacional de la onza de oro. Cada cuadro muestra los resultados tanto en precio de la acción como en el potencial de valorización de la compañía. Por otro lado, se realizó un análisis de sensibilidad tomando la tasa de descuento y el múltiplo VNA que igualmente arroja resultado en términos de precio de la acción. (Ver anexo 2).

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

FUENTES DE INFORMACIÓN CONFIABLES

- Continental Gold Ltd. www. continentalgold.com
- Toronto Stock Exchange (TSX).
- Sedar. www.sedar.com
- Damodaran Online http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
- Bloomberg.
- Mining.com. http://magazine.mining.com/issues/1003/Vol03-02-HowToFindAndEvaluateJnrMiningCompaniesForInvestment-06-07.pdf
- http://www.mineweb.co.za/mineweb/view/mineweb/en/page66?oid=153517&sn=Detail&pid=66
- The Vancouver Sun. http://www.vancouversun.com/business/Vancouver+Extorre+under+million+Yamana+takeover/6800325/story.html
- Seeking Alpha. http://seekingalpha.com/article/318561-5-gold-mining-takeover-targets-for-2012
- Gold miner pulse. http://www.goldminerpulse.com/gold-mining-valuations.php
- http://es.calameo.com/read/0008984579532ae4679f0
- Wall Street Journal. http://online.wsj.com/article/SB10001424052970204791104577107132528197966.html
- Seeking alpha. http://seekingalpha.com/article/318561-5-gold-mining-takeover-targets-for-2012

- Forbes. http://www.forbes.com/sites/marketnewsvideo/2011/12/19/eldorado-gold-to-acquire-european-goldfields/

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

- International Business Times. http://www.ibtimes.com/articles/40435/20100803/kinross-red-back-merger-acquisition-deal-billion-canada-africa-chirano-tasiast-ghana-mauritania-u-s.htm
- International Business Times. http://mx.ibtimes.com/articles/20060831/minera-goldcorp-comprar-aacute-a-glamis-por-8-600-mln-dlr.htm
- Gold Corp. http://www.goldcorp.com/Investor-Resources/News/News-Details/2006/GoldcorpandGlamisAgreetoUS213BillionCombinationCreatingtheWorldsPremierGoldMiningCompany/default.aspx
- Eco Oro Minerals. http://www.eco-oro.com/Investors/Shareholder-and-Stock-Information/Stock-Quotes-and-Charts/default.aspx
- Mineweb. http://www.mineweb.com/mineweb/view/mineweb/en/page34?oid=120583&sn=Detail&pid=504

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Los Reportes Burkenroad de la Universidad EAFIT son análisis financieros de empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia. Los informes son elaborados por alumnos de posgrado de la Escuela de Administración, bajo la supervisión de profesores del Área de Finanzas, Economía, y Contabilidad de la Escuela.

El Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela (IESA), y la Universidad de los Andes de Colombia, el Instituto Colombiano de Estudios Superiores Incolta de Colombia (ICESI), la Escuela de Postgrado de Administración de Empresas de Ecuador (ESPAE), la Universidad Francisco Marroquín de Guatemala, junto con la Universidad de Tulane, realizan también el Proyecto Burkenroad en Latinoamérica.

Este proyecto recibe el apoyo del Fondo de Inversiones Multilaterales del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Este programa enriquece el capital humano al brindar entrenamiento en técnicas de análisis financiero. A su vez, pretende facilitar el acceso de empresas a fuentes de financiamiento proporcionando información financiera a inversionistas e instituciones del sector.

Los reportes preparados en el marco de este programa evalúan las condiciones financieras y las oportunidades de inversión en empresas. Los reportes financieros de empresas que listan en la Bolsa de Valores son distribuidos a inversionistas nacionales y extranjeros a través de su publicación en nuestra página web y en la red Burkenroad Latinoamérica. También son distribuidos sólo a empresas beneficiarias para su uso en futuras presentaciones privadas a instituciones financieras o inversionistas potenciales. Los planes de inversión y la situación financiera de las empresas analizadas son presentados a la comunidad académica y a la financiera interesada en un Encuentro Semestral.

Para más información sobre el Proyecto Burkenroad de la Universidad EAFIT (Colombia), por favor visite la página web:

http://www.eafit.edu.co/escuelas/administracion/laboratoriofinanciero/Paginas/Burkenroad.aspx
http://www.latinburkenroad.com/

Sandra C. Gaitán Riaño
sgaitanr@eafit.edu.co
Directora de Investigación
Reportes Burkenroad Colombia
Departamento de Finanzas
Universidad EAFIT
Medellín – Colombia – Suramérica
Tel (57) (4) 2619500 Ext. 9585

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la Universidad de Tulane AB Freeman, y se producen sólo como parte de un programa educativo de la Escuela de Administración de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión y / o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.