

Grängesberg Exploration AB

Tester positionerar GRANGEX för att delta i Europas omställning till fossilfritt stål

Analys: Johan Widmark | **Datum:** 2021-04-28 | Denna analys är enbart i informationssyfte. Analysen är inte investeringsrådgivning och detta är inte ett erbjudande om att köpa aktier. För mer information, se disclaimer på emergers.se.

Resultaten från anrikningstesterna i GRANGEX pågående scoping-studie visar potential för en mer höghaltig produkt än tidigare väntat, vilket i framtiden kan öppna dörren för en fossilfri järnmalmsprodukt, där både efterfrågan och prispremien väntas öka framöver. Samtidigt växer potentialen i apatitprojektet med nya mineraler. Med ytterligare besked väntade under året ser vi nu ett motiverat värderingsintervall på 0,12-0,21 SEK per aktie på 24 månaders sikt.

Framgångsrika anrikningstester av Dannemoramalmen

Nya anrikningstester av Dannemora visar hög anrikningsbarhet i råmalmen, möjlighet att framställa en produkt med världsledande 68% järnhalt och dessutom en kvalitet som gör malmen lämplig för järnsvampstillverkning (DRI). Det öppnar dörren för Grängesberg Exploration att kunna leverera en helt fossilfri järnmalmsprodukt, jämsides med tex. LKAB:s insatsvara i det uppmärksammade HYBRIT-projektet, för att möta den kraftigt ökande efterfrågan på fossilfritt stål, inte minst från bilindustrin. Tillgången till den kvalitet av malm som tillverkningsprocessen kräver är dock begränsad, vilket vi räknar med kommer driva en ökande prispremie relativt 62% malm. Vid sidan av scoping-studien har bolaget inlett arbetet med sin miljötillståndsansökan, där studien kommer utgöra ett viktigt underlag.

Nya mineraler kan öka apatitprojektets potential markant

Vidare har en scoping-studie för apatitprojektet inletts där de mineralogiska undersökningarna visat på förekomst av ytterligare REE-förande mineraler som monazit och allanit, vilket kan utöka apatitprojektets kommersiella potential markant. Nu väntar resultatet från scoping-studien för Dannemora senare i Q2'21 och för apatitprojektet i Q3'21. Vi noterar även en gynnsam utveckling i den politiska debatten, där man exempelvis pekat på Sveriges [smashläge att bygga planetens mest klimatvänliga gruvverksamhet](#).

Hög potential med aktivt nyhetsflöde framöver

De högre priserna det innebär att producera 68% malm slår direkt på lönsamheten i vår modell, men vi ser även att det kan öka investeringarna (uppskattat ökning av CAPEX med 25%), förändra riskprofilen och påverka tidslinjen, där vi nu räknar med gruvstart 2025. GRANGEX-kursen tappat 45% hittills i år medan järnmalmspriset ökat 20% till [189 USD per ton](#) för 62%. Om bolaget kan finansiera projekten vid en teoretisk framtida kurs 50% över dagens kurs, motsvarar det en ytterligare utspädning på 72% och ett riskvikat nettonuvärde av portföljen på 0,12 SEK per aktie, medan en finansiering närmare projektens beräknade värde motsvarar ett oriskat värde på 0,21 SEK. Sammantaget ser vi ett motiverat värde på 0,12-0,21 SEK per aktie på 24 mån sikt, där vi räknar med ett aktivt nyhetsflöde framöver.

Substansberäkning, SOTP

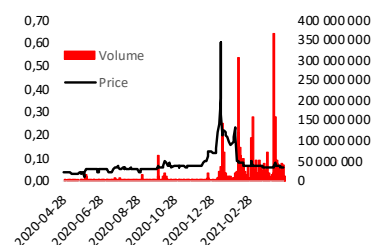
MSEK	Metod	NPV	Riskvikt	Riskvikad		Unriskad	
				NPV	Riskvikt	NPV	
Apatitprojektet	DCF	65	75%	49	100%	65	
Dannemoraprojektet	DCF	2266	75%	1 699	100%	2 266	
Sala Bly	Multipel	8	100%	8	100%	8	
Kassa (+)/Skuld(-)				47		47	
Summa EV		2338		1803		2385	
Förväntad lånefinansiering Dannemora				417		417	
Summa Equity				1386		1968	
Beräknat antal aktier vid full finansiering och utspädning, m				11 579		9 197	
Substans per aktie, SEK				0,12		0,21	

Källa: Emergers

Läs vår initieringsanalys på Grängesberg Exploration

Läser upp potentialen i andra chansen

emergers.se/grangex_a



Grängesberg Expl.

Fair Value, SEK (18-24 m)	0,12 - 0,21
Current Price, SEK	0,06
Number of Shares (Millions)	3 177
Market Capitalisation (MSEK)	200
Net Debt (MSEK)	-52
Enterprise Value (MSEK)	148
Market	First North

Johan Widmark | Tel: 0739196641 | Mail: johan@emergers.se

DISCLAIMER

Information som tillhandahålls här eller på Emergers webbplats emergers.se är inte avsedd att vara finansiell rådgivning. Emergers mottar ersättning för att skriva om bolaget på den här sidan. Bolaget har givits möjlighet att påverka faktpåståenden före publicering, men prognoser, slutsatser och värderingsresonemang är Emergers egna. För att undvika intressekonflikter har Emergers skribenter inga innehav i de noterade bolag vi skriver om. Analysartiklar skall ej betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i bolagen som det skrivs om. Emergers kan ej garantera att de slutsatser som presenteras i analysen kommer att uppfyllas. Emergers kan ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. För fullständiga villkor se emergers.se.