

# Grängesberg Exploration AB

## Högre koncentrationer och malmpriser sprider allt mer ljus i gruvan

**Analys:** Johan Widmark & Andreas Eriksson | **Datum:** 2021-06-04 | 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](https://emergers.se).

Den nyliga scoping-studien ger tillsammans med rusningen i järnmalmpriset stöd för en IRR på 37% för Dannemora samtidigt som den höga koncentrationen på 68% öppnar för GRANGEX att spela en roll i marknadens jakt på fossilfritt stål. Med förväntan om ett fortsatt aktivt nyhetsflöde framöver ser vi nu stöd för ett motiverat värde på 0,14-0,23 SEK justerat för full finansiering av projekten på 24 månaders sikt.

### Positionerad för växande efterfrågan på fossilfritt stål

Resultaten från Grängesberg Exploration scoping-studie bekräftar som väntat att bolaget kommer kunna framställa ett järnmalmkoncentrat i världsklass på 67,9%, vilket gör det möjligt att använda malmen för tillverkning av järnsvamp, som är ett viktigt steg i framställningen av fossilfritt stål som också kommer berättiga till en premie. Den höga informationsnivån på scoping-studien gör också att Dannemora kan väntas nå pre-feasibility-status tidigare än väntat och erbjuder även stöd åt den miljötillståndsansökan man nu arbetar med att ta fram.

### Rusning i järnmalmpriset

Första lösenperioden av TO3 inbringade 17,5 MSEK då drygt hälften av utestående optioner i TO3 tecknades. Resterade kan tecknas i september och då inbringa ca 15 MSEK. Järnmalmpriset har fortsatt klättra under Q2'21 vilket indikerar ett pris för 68% järnmalm långt över 200 USD per ton. Men med hänsyn till den historiskt höga nivån (endast två korta perioder, 2007 och 2011, har järnmalmpriset legat över dagens nivå medan snittet för 62% under 2000-talet är knappt 90 USD per ton) och en mer än fördubbling sedan början av 2020 så använder vi ett lägre pris i vår långsiktiga prognos (150 USD för 62% + 3 USD premie per % koncentration. Dock värt att notera att premien mellan 62% och 65% för tillfället uppgår till hela 10 USD / %). Ett långsiktigt pris och premie i linje med dagens nivåer skulle alltså få ett kraftigt positivt genomslag på kalkylen jämfört med våra antaganden.

### Hög potential och aktivt nyhetsflöde framöver

Med en något lägre årsproduktion än tidigare förväntat, på 1,1 Mton istället för 1,2 Mton (på grund av den högre halten), en råmalmsproduktion på ca 23 Mton fördelat över 8-9 år, en CAPEX på ca 1 Mdr SEK, en något högre maintenance CAPEX än väntat på ca 60 MSEK och en OPEX på 440 MSEK per år så ser vi nu en IRR för Dannemora-projektet på 37%, som inte innefattar möjligheterna till livstidsför längning. Sammantaget ser vi alltså flera möjliga osäkerheter på uppsidan jämfört med våra antaganden och har höjt vårt motiverade värde efter scoping-studien och uppgången i järnmalmpriset till 0,14-0,23 SEK (tidigare 0,12-0,21) på 24 månaders sikt. Därtill räknar med ett fortsatt aktivt nyhetsflöde med närmare besked om både scoping-studien av apatitprojektet i Q3'21, samt pre-feasibility och miljötillståndsansökan för Dannemora därefter.

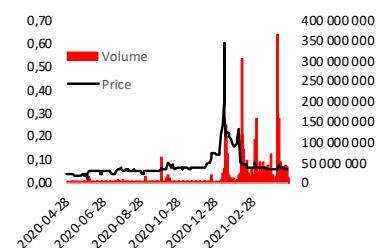
Läs vår initieringsanalys på Grängesberg Exploration

Låser upp potentialen i andra chansen

[emergers.se/grangex\\_a](https://emergers.se/grangex_a)

### Grängesberg Expl.

Fair Value, SEK (18-24 m)	0,14 - 0,23
Current Price, SEK	0,07
Number of Shares (Millions)	3 528
Market Capitalisation (MSEK)	258
Net Debt (MSEK)	-38
Enterprise Value (MSEK)	220
Market	First North



## Substansberäkning, SOTP

MSEK	Metod	NPV	Riskvikt	Riskvikad		Unriskad	
				NPV	Riskvikt	NPV	Riskvikt
Apatitprojektet	DCF	65	85%	55	100%	65	
Dannemoraprojektet	DCF	2072	85%	1 762	100%	2 072	
Sala Bly	Multipel	8	100%	8	100%	8	
Kassa (+)/Skuld(-)				38		38	
<b>Summa EV</b>		<b>2145</b>		<b>1862</b>		<b>2183</b>	
Förväntad lånefinansiering Dannemora				417		417	
<b>Summa Equity</b>				<b>1445</b>		<b>1766</b>	
Beräknat antal aktier vid full finansiering och utspädning, m				10 348		7 808	
<b>Substans per aktie, SEK</b>				<b>0,14</b>		<b>0,23</b>	

Källa: Emergers

---

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 faktapåståenden 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. Investorerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. För fullständiga villkor se emergers.se.

---

Emergers  
Incirrata AB  
Enbacken 16  
187 44 Täby

Tel: 0739 – 19 66 41  
Email: johan@emergers.se  
Org nr: 556815-7837,  
företaget innehar F-skattsedel