

Grängesberg Exploration AB

Finansieringsåtagande från Pegroco sänder stark signal inför kommande besked

Analys: Johan Widmark | **Datum:** 2021-09-28 | 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.

Pegrocoss åtagande om att partiellt garantera finansieringen sänker risken i caset och sänder en särskilt positiv signal då man åtar sig att teckna till en kurs ca 35% över dagens mindre än 6 mån bort. Trots en kraftig korrigerigering är järnmalmpriset på en historiskt hög nivå som borgar för god lönsamhet på Dannemora med en IRR på 34%. Med förväntan om ytterligare besked om båda projekt i Q4'21 och miljötillståndsansökan i Q1'22 ser vi stöd för ett motiverat värde på 0,12-0,19 SEK justerat för full finansiering av projekten på 18-24 mån sikt.

Starkt positiv signal från storägare

Med avtalet med femte största ägaren Pegroco på 15 MSEK, och styrelse, ledning och andra närstående teckningsåtagande på 1,1 MSEK, har GRANGEX nu säkerställt full teckning av det återstående beloppet i TO3. Enligt överenskommelsen åtar Pegroco sig att i en riktad nyemission teckna det antal aktier i GRANGEX som inte har tecknats av optionsinnehavare genom utnyttjande av teckningsoptioner av serie TO3. Pegroco gör ett liknande åtagande för TO4 i januari 2022, till högst 15 MSEK vilket motsvarar 32% av TO4. För bägge emissioner är teckningskursen för Pegroco densamma som för optionsinnehavarna, 5,4 öre resp. 7,2 öre. I synnerhet åtagandet för TO4 sänder en särskilt positiv signal då det innebär ett åtagande om att teckna aktier på en kurs ca 35% över senaste betalt i aktien, mindre än ett halvår bort.

”Från fossilberoende till metallberoende”

EU-kommissionen har varnat för att kilmatteknologierna i den gröna omställningen är förknippade med ett ökat metallbehov som riskerar att skapa ett metallberoende. Samtidigt har det stormat kring råvaruprojekt, inte minst med osäkerheten med Cementa. Tidigare i september klargjorde dock avgående statsminister Stefan Löfven att ”Sverige behöver fler gruvor för att klara klimatomställningen” i en [intervju med Norrländska Socialdemokraten](#). Även om ingen ersättare utsetts ännu så syns samma budskap i [partistyrelsens gemensamma förslag till kongressen 3-7 november](#): ”Nya gruvor ska kunna öppnas för att säkra tillgång till nödvändiga och innovationskritiska metaller och mineraler. Det är viktigt både för jobben och klimatet. Tillståndprocesser ska effektiviseras för både befintliga och nya verksamheter.”

Sänkt risk och flertal potentiella triggers framöver

Sedan rekordnoteringen på långt över 200 USD i somras har järnmalmpriset droppat brant, till en fortfarande historiskt hög nivå, på 136 USD per ton för 65% järnhalt. GRANGEX planerade produkt på 68% kan förväntas betinga ytterligare några tiotal USD i premie. Med den förväntade produktionskostnaden på drygt 52 USD per ton som presenterades i scopingstudien innan sommaren, lämnar det utrymme för en mycket god lönsamhet i Dannemora-projektet. Vår modell visar nu en IRR på 34% för Dannemora-projektet, som inte innefattar möjligheterna till livstidsförklängning. Sammantaget ser vi nu ett motiverat värde på 0,12-0,19 SEK för aktien på 18-24 månaders sikt, samtidigt som säkerställandet av hela finansieringen i TO3 och Pegrocoss åtagande för TO4 sänkt risken i caset markant. Med avseende på triggers räknar vi nu med scopingstudien för Apaptit-projektet i oktober (något fördröjt från tidigare förväntan Q3'21), pre feasibility-studien för Dannemora i december 2021 och inlämnandet av miljötillståndsansökan för båda projekt i Q1 2022.

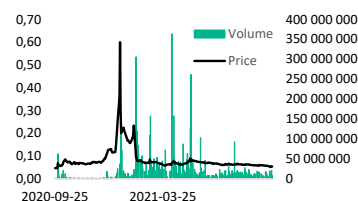
Läs vår initieringsanalys på Grängesberg Exploration

Låser upp potentialen i andra chansen

emergers.se/grangex_a

Grängesberg Expl.

Fair Value, SEK (18-24 m)	0,12 - 0,19
Current Price, SEK	0,05
Number of Shares (Millions)	3 528
Market Capitalisation (MSEK)	187
Net Debt (MSEK)	-38
Enterprise Value (MSEK)	149
Market	First North



Substansberäkning, SOTP

MSEK	Metod	NPV	Riskvikt	Riskvikad		Unrisked	
				NPV	Riskvikt	NPV	Riskvikt
Apatitprojektet	DCF	65	85%	55	100%	65	
Dannemoraprojektet	DCF	1789	85%	1 521	100%	1 789	
Sala Bly	Multipel	8	100%	8	100%	8	
Kassa (+)/Skuld(-)				38		38	
Summa EV		1862		1621		1899	
Förväntad lånefinansiering Dannemora				417		417	
Summa Equity				1204		1482	
Beräknat antal aktier vid full finansiering och utspädning, m				9 829		7 808	
Substans per aktie, SEK				0,12		0,19	

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. 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. Investerares 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