

Bluelake Mineral

Mangold Insight – Uppdragsanalys - Update - 2023-04-26

Förbättrat utgångsläge för gruvstart

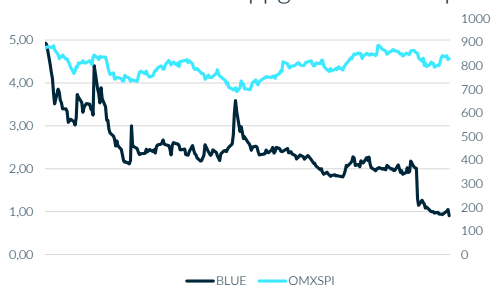
Prospekteringsbolaget Bluelake Minerals dotterbolag Vilhelmina Mineral har beviljats Natura 2000-tillstånd under det andra kvartalet 2022 gällande gruvverksamhet i Stekenjokk-Levi. Beslutet vann laga kraft under det fjärde kvartalet 2022 vilket gör att det inte kan överklagas. Ett beslut om godtagen regleringsplan för Jomagruvan skulle kunna tas i september. En opinionsundersökning har genomförts på uppdrag av Bluelake Minerals dotterbolag vilken visar att 80 procent av lokala invånare är positiva till återetablering av Jomagruvan. Mangold bedömer att händelserna bidrar till en högre sannolikhet för påbörjad gruvdrift i både den norska och svenska delen av projektet.

Kapitalanskaffning genomförd

Bluelake Mineral har genomfört en företrädesemission som tecknades till 75 procent och inbringade totalt 19,8 miljoner kronor före emissionskostnader. Därutöver genomförde Bluelake Mineral en riktad emission av konvertibler om 8 miljoner kronor till Formue Nord Fokus A/S. Genom företrädesemissionen emitterades cirka 13,9 miljoner teckningsoptioner som kan tillföra bolaget ytterligare cirka 16,7 miljoner kronor. Syftet med emissionerna är att finansiera tillståndprocesserna i Joma och Stekenjokk-Levi, projektutveckling i Rönnbäcken, bolagsdrift samt återbetalning av lån. Mangold ser att kapitalanskaffningarna som positiva då de är nödvändiga för att projekten ska vidareutvecklas.

Undervärderade gruvprojekt

Mangold värderar Bluelake Mineral med en DCF-modell och har utfört en scenarioanalys. Vi sänker riktkursen till 3,35 (7,00) kronor per aktie. Sänkningen härleds främst från utspädning från företrädesemissionen, samt förväntad utspädning från konvertibler, TO3 och garantiersättning, vilket totalt bedöms uppgå till cirka 50 procent.



Kursutveckling %	1m	3m	12m
BLUE	-10,4	-60,5	-79,7
OMXSPI	6,7	-0,3	-2,4

Information

Rek/Rikt Kurs (Sek)	Köp 3,35
Risk	Hög
Kurs (Sek)	0,865
Börsvärde (M SEK)	65,2
Antal aktier (Miljoner)*	110,4
Free float	91%
Ticker	BLUE
Nästa rapport	2023-05-12
Hemsida	bluelakemineral.com
Analytiker	Pontus Ericsson

*Inklusive konvertibler, TO3 & garantiersättning

Ägarstruktur	Antal aktier	Kapital
Peter Hjorth	3 444 551	4,6%
Avanza Pension	2 594 736	3,4%
Jonas Dahllöf	1 816 631	2,4%
Rickard Samuelsson	1 361 127	1,8%
Peter Leijon	1 000 450	1,3%
Christian Söderholm	950 000	1,3%
Nordnet Pension	784 077	1,0%
Zenx	714 616	0,9%
Totalt	75 406 834	100%

Nyckeltal

	2022	2023P	2024P	2025P	2026P
Nettoomsättning (Mkr)	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT (Mkr)	-5,8	-17,1	-16,7	-16,2	-47,8
Vinst före skatt (Mkr)	-6,2	-17,1	-17,1	-16,6	-66,3
EPS (kr)	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,9
EV/S	7,6	nm	nm	nm	nm
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg
P/E	neg	neg	neg	neg	neg

Investment case

Prospektering på framfart

Mangold uppdaterar analys av Bluelake Mineral med rekommendationen Köp och reviderad riktkurs om 3,35 (7,00) kronor per aktie på 12 månaders sikt, motsvarande en uppsida om över 200 procent. Revidering hänförs främst till utspädning relaterat till kapitalanskaffningar som totalt väntas uppgå till cirka 50 procent. Mangold räknar med full utspädning. Mangold bedömer att det finns möjlighet för Bluelake Mineral att realisera huvudprojekten Rönnbäcken, Stekenjokk-Levi samt Joma. Projekten är i ett tidigt stadie men de höga underliggande tillgångspriserna, upptagande av självförsörjande inom den politiska debatten och de löpande genomförda studierna gällande miljö och lönsamhet av projekten ger en positiv bild av potentiella framtida intäkter.

Rikt Kurs 3,35 kronor per aktie

Stadiga råvarupriser

De råvaror som Bluelake Mineral prospekterar är väsentliga för elektrifieringen av samhället. Nickel är råvaran som kan generera de potentiellt högsta intäkterna för Bluelake Mineral, då Rönnbäcken har en av de största nickelfyndigheterna i Europa. Priset på nickel har ökat med cirka 17 procent sedan början av 2022. Efterfrågan på kobolt drivs likt nickel av efterfrågan inom batteriindustrin som blommar till följd av expansionen av elektriska fordon. Mangold bedömer att råvarupriser på denna nivå kan generera betydliga kassaflöden framgent. Eftersom brytningen inte blir lönsam vid låga råvarupriser ökar investeringsviljan och lönsamheten i projekten vid rådande höga priser, vilket är positivt för Bluelake Minerals verksamhet.

Nickelpriset har ökat med 17 procent på ett år

Positiv utveckling inom projekten

Potentiella investerare för projektet Rönnbäcken är så pass intresserade att de valt att gå vidare med en djupare bolagsgranskning vilket Mangold ser som positivt givet att erhållandet av finansiering är nödvändigt för att projektet ska verkställas. Beviljandet av Natura 2000-tillstånd för Stekenjokk-Levi är en betydande milstolpe som avsevärt höjer sannolikheten för gruvstart. Att Statsförvaltaren i Trøndelag dragit tillbaka sin invändning mot regleringsplanen för Jomagruvan anser Mangold ökar sannolikheten för att gruvdrift kan påbörjas. Överlag går projekten i en positiv riktning vilket gör att utgångsläget förbättrats väsentligt.

Förbättrat utgångsläge för samtliga projekt

Politiskt läge till synes skiftat

Sverige har historiskt varit en betydande gruvnation globalt och många av gruvorna har lagts ner på grund av låga råvarupriser. En hård miljölagstiftning och intressekonflikter med Samebyarna har gjort det svårare att påbörja gruvbrytning. Det politiska tonläget har skiftat i Sverige, där en majoritet av partierna är för att försöka underlätta för gruvbrytning i Sverige. Kina exporterar en stor del av de väsentliga metallerna nödvändiga för en grön omställning. Därmed finns det geopolitiska risker med att vara beroende av Kina och Ryssland vilket gör det troligare att produktion kan ske i Sverige, då det uppdagats. Ett lagförslag från EU gällande hållbar försörjning av innovationskritiska metaller har presenterats vilket kan leda till betydligt snabbare tillståndsprocesser vilket skulle förbättra utgångsläget för Bluelake Mineral.

Politisk vilja, självförsörjningsaspekter samt utredning ökar sannolikhet för gruvstart

Bluelake Mineral – Update

Beviljat Natura 2000-tillstånd

Bluelake Minerals dotterbolag Vilhelmina Mineral beviljades Natura 2000-tillstånd för gruvverksamhet i juni 2022. Länsstyrelsen i Västerbotten beslutade att bolaget beviljas tillstånd för gruvverksamhet i anslutning till och inom Natura 2000-området Vardo-, Laster- och Fjällfjällen. Bluelake Minerals miljökonsekvensbeskrivningen (MKB) uppfyller således de krav som finns i miljöbalken vilket ger ett giltigt tillstånd i 30 år framöver. Beslutet vann laga kraft under det fjärde kvartalet vilket innebär att det inte kan överklagas. Godkännandet avser projektet i Stekenjokk-Levi och är ett krav för att kunna påbörja gruvdrift. Tillståndet överklagades av Vilhelmina Södra sameby men de valde att återkalla överklagan. Mangold ser positivt på att Natura 2000-tillståndet beviljats då bolaget är ett steg närmare att kunna påbörja gruvdrift.

Bluelake Minerals Natura 2000-tillstånd beviljat gällande Stekenjokk-Levi

Invändning tillbakadragen

Statsförvaltaren i Trøndelag har dragit tillbaka sin invändning mot regleringsplanen för Jomagruvan. En remissrunda relaterat till ansökan om regleringsplan har genomgått där ett 10-tal remissvar från olika myndigheter, markägare, privatpersoner och andra organisationer inkommit. De flesta av remissvaren har kunnat bemötas genom kompletterande svar men detta svar har krävt dialog. Invändningarna rör gruvverksamhetens möjliga påverkan på den lokala rennäringen. Statsförvaltaren anser att framförda invändningar har tillgodosetts och därmed dragits tillbaka mot regleringsplanen. Det finns nu enbart en kvarvarande invändning från Sametinget i dialog med det lokala renbetesdistriktet. De har generella invändningar gällande minskning av negativ inverkan på rennäringen där nödvändiga åtgärder ska överenskommas i dialog och skrivas in i planförslag samt regleringsplan. Grong kommun ska lägga fram regleringsplanen för behandling av kommunstyrelsen i Røyrvik vid nästa möte den 9 maj. Den reviderade regleringsplanen ska skickas på en offentlig remissrunda under sex veckor vilket innebär att beslut kan fattas i början av september.

Överklagan tillbakadragen i Norge gällande regleringsplanen

Beslut väntas i September

Riktad emission genomförd

Bluelake Mineral har genomfört en riktad nyemission om cirka 3 miljoner kronor. Emissionen genomfördes i enlighet med det avtal som tecknats gällande lånefinansiering om 8 miljoner kronor i samband med förvärvet av Mahvie Minerals. Antalet aktier ökade med cirka 1,4 miljoner till en teckningskurs om 2,15 kronor per aktie.

Riktad emission om 3 miljoner kronor.

Bluelake Mineral – Update forts.

Kapitalanskaffning

Bluelake Mineral genomförde en företrädesemission där varje unit bestod av tio aktier och fem teckningsoptioner. Emissionen omfattade totalt 2 645 801 units med pris per unit om 10 kronor, motsvarande 1 krona per aktie. Företrädesemissionen tecknades till 75 procent. Teckningsperioden för teckningsoptionerna löper från den 15 april till och med den 26 april 2024. Priset uppgår till 1,20 per aktie. Teckningsoptionerna kan maximalt inbringa cirka 16,7 miljoner kronor. Därutöver har bolaget genomfört en riktad emission av konvertibler om 8 miljoner kronor till Formue Nord Fokus A/S med en årlig ränta om 12 procent. Antalet aktier kan maximalt öka med cirka 16,6 miljoner från konvertiblerna. Syftet med kapitalanskaffningarna är att finansiera tillståndsprocesserna i Joma och Stekenjokk-Levi, projektutveckling i Rönnbäcken, bolagsdrift samt återbetalning av lån. Garantiåtagande i emissionen uppgick till sammanlagt 19,8 miljoner kronor, motsvarande 75 procent. Garantiersättningen uppgick till 12 procent kontant, alternativt 15 procent i form av units. Mangold räknar med att garantiersättningen betalas i form av units, vilket innebär maximalt 297 675 units, motsvarande cirka 4,5 miljoner aktier. Mangold räknar med full utspädning från konvertiblerna, teckningsoptionerna och garantiersättning vilket innebär en utspädning om totalt cirka 50 procent från emissionerna. Full utspädning antas för att vara konservativ i prognoserna.

Säkrad finansiering

Lagförslag kan innebära kortare ledtider

EU presenterade ett lagförslag gällande kritiska och strategiska råmaterial under European Critical Raw Materials Act (CRMA) under mars. Förslaget syftar till att stödja inhemsk kapacitet samt stärka hållbarhetsarbetet kring värdekedjor som bygger på kritiska råmaterial inom EU. I lagförslaget krävs snabbare tillståndsprocesser för att möjliggöra en grön omställning och stärka EU:s självförsörjande. Förslaget sätter upp mål om att 10 procent av EU:s årliga konsumtion av strategiska råmaterial ska brytas inom EU 2030. Mangold bedömer att förslaget gynnar Bluelake Minerals case givet att bland annat nickel, kobolt och koppar bedöms vara av särskild strategisk betydelse. Tillståndsprocesser ska bli effektivare där ett särskilt tillståndssystem ska skapas för strategiska projekt. Det ska maximalt ta 24 månader att få tillstånden på plats gällande projekt med strategiska råmaterial. Givet att lagförslaget genomförs finns det större möjlighet för Bluelake Mineral att dels få alla tillstånd på plats, dels ökad möjlighet för att få både privat och offentlig finansiering.

Lagförslag kan ge snabbare tillståndsprocesser

Undersökning visar på lokalt stöd för Jomagruvan

Bluelake Minerals dotterbolag Joma Gruver AS har låtit opinionsinstitutet Kantar genomföra en opinionsundersökning gällande befolkningens inställning till återetablering av Jomagruvan. Svarefrekvensen uppgick till 32 procent. Undersökningen visar att 80 procent av invånarna är positiva till återetablering av gruvan, varav 63 procent är mycket positiva. De som är positiva till gruvdriften menar att det kommer leda till bättre kommunekonomi, fler arbetstillfällen samt ökad befolkningstillväxt. Bland de som är negativa till etableringen anger påverkan på miljön samt renskötsel som skäl.

80 procent av svarande invånare positiva till återetablering av Jomagruvan

Bluelake Mineral – Update

Försäljning av guldprojekt

Bluelake Mineral har sålt dotterbolaget Palmex Mining Oy till gruvbolaget Mahvie Minerals. I och med försäljningen investerade Bluelake Mineral även i Mahvie Minerals vilket gör att de uppnår en ägarandel om 50,1 procent. Köpeskillingen uppgick till 14,8 miljoner i form av skuldebrev som användes i investeringen för att teckna aktier i Mahvie Minerals. För att uppnå ägarandelen betalade Bluelake Mineral ytterligare cirka 4 miljoner kronor genom en riktad nyemission av aktier. Aktierna i Mahvie Minerals delades ut till Bluelake Minerals aktieägare i början av oktober 2022. I och med försäljningen samt investeringen kan Bluelake Mineral fokusera på sina huvudprojekt Rönnbäcken, Stekenjokk-Levi och Joma samtidigt som aktieägarna fick exponering mot guldprospektering. Försäljningen innebar att Bluelake Mineral genererade cirka 7,9 miljoner kronor i intäkter.

Exponering mot guldprospektering

Förlängt undersökningstillstånd

Dotterbolaget Nickel Mountain har fått undersökningstillstånd för Kattisavan nummer 4 och Orrbäcken nummer 4 förlängt med ett år av Bergsstaten. Det första tillståndet avser guld och det andra nickel. Undersökningstillstånden förlängs med ett år på grund av en lagändring i relation till Covid-19. Därmed är det förstnämnda tillståndet giltigt till den 14 juli 2024 och det andra till den 23 juni 2024. Dotterbolaget Vilhelmina Minerals undersökningstillstånd Ankarvattnet två har fått det förlängt till den 5 augusti 2023. Undersökningstillståndet avser koppar och zink.

Förlängda undersökningstillstånd

Framåt i båda huvudprojekten

Mangold har valt att separera projekten Rönnbäcken samt Stekenjokk-Levi och Joma då vi anser att sannolikheten för genomförande av de senare nämnda projekten anses högre i dagsläget. Processen kring finansiering av Rönnbäcken har fortlöpt sedan föregående analys där huvudscenariot är att finansiering sker direkt i dotterbolaget Nickel Mountain. Bolaget har kontakt med flertalet potentiella investerare som exempelvis internationella industriella aktörer samt finansiella institutioner. En del av dessa har gått vidare med en fördjupad bolagsgranskning. Parallellt söker Bluelake Mineral möjligheter för kompletterande finansiering i form av stöd, bidrag och utvecklingsprogram på regional, nationell samt EU-nivå för etablering av produktion av kritiska metaller för den gröna omställningen. Mangold ser det som ett steg närmre målet att potentiella investerare är så pass intresserade av projektet att de väljer att utföra djupare bolagsgranskning. Beviljat Natura-2000 tillstånd samt tillbakadragandet av invändningen från statsförvaltaren i Trøndelag för att Mangold bedömer det som betydligt mer sannolikhet att gruvdrift kan påbörjas i projektet Stekenjokk-Levi och Joma. Mer information om detta i värderingsavsnittet. För mer information om Mineraltillgångar, nedbrutet capex, kostnader per ton, och andra variabler använda i modellen se appendix sida 16 till 20.

Framgångar i Stekenjokk-Levi och Joma

Bluelake Mineral – Update forts.

Förskjuten estimerad prognos av tillståndprocesser

Mangold bedömer att vi varit möjligen optimistiska gällande tidsplanen för genomförande av PFS (Preliminary Feasibility Study), MKB (Miljökonsekvensbeskrivning) samt ansökan om miljötillstånd. Vi bedömer även att tidsplanen gällande beslut för miljötillstånd bör förlängas givet de osäkerheterna i tidsaspekterna som finns gällande besluten. Vi bedömer att PFS, MKB och Ansökan om miljötillstånd tar cirka 1,5 år att genomföra efter att bolaget upptagit finansiering för dessa. Därefter bedömer vi att beslut för miljötillstånd tar cirka 1,5 år. Därefter väntas anläggningen av gruvan ta cirka 2 år. Vi väljer därmed att korrigera tidsplanen för produktionsstart av projektet Rönnbäcken. Givetvis finns det möjlighet att ansökan och beviljande av tillstånd går snabbare än estimerat men även en risk att det tar längre tid. Förväntad produktionsstart för Rönnbäcken skjuts fram till 2028. Mangold bedömer att finansieringen om cirka 100 miljoner för PFS, MKB och ansökan om miljötillstånd kan slutföras under 2023. Därefter väntas de olika delarna nödvändiga för gruvstart slutföras enligt Mangolds estimerade tidsplan nedan:

Förväntad gruvstart 2028

BLUELAKE MINERAL - TIDSPLAN RÖNNBÄCKEN

År	2023			2024				2025				2026				2027				2028	
Kvartal	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Finansiering av PFS, MKB, Ansökan om miljötillstånd	■	■	■																		
PFS, MKB, Ansökan om miljötillstånd	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■										
Beslut för miljötillstånd					■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■						
Anläggning av gruva												■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Produktionsstart																				■	■

Källa: Mangold Insight

Givet dessa antaganden kommer bolagsvärdet i DCF-modellen öka vid ett snabbare än väntat tidsförlopp, och minska vid ett långsammare tidsförlopp. Då flertalet olika instanser och parter är involverade i processen är det svårt att estimerat det exakta tidsförloppet och således när eventuell produktion kan påbörjas. Mangold har valt att skjuta fram estimerad produktionsstart till 2027. Mangolds estimerade tidsplan för Stekenjokk-Levi & Joma presenteras nedan.

Förväntad gruvstart 2027

BLUELAKE MINERAL - TIDSPLAN STEKENJOKK-LEVI & JOMA

År	2022	2023				2024				2025				2026				2027		
Kvartal	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1		
Godkänd ansökan om bearbetningskoncession samt regleringsplan				■	■	■	■	■	■											
PFS, Ansökan om miljötillstånd						■	■	■	■	■	■	■	■							
Beslut för miljötillstånd														■	■	■	■	■	■	
Produktionsstart																			■	■

Källa: Mangold Insight

Bluelake Mineral – Värdering

Värdering av Rönnbäckenprojektet

Mangold använder en DCF-modell för att värdera Bluelake Mineral. Ett avkastningskrav om 15 procent för anses vara lämpligt. Det är ett högre avkastningskrav än det rekommenderade i PwC:S riskpremiestudie från 2022 om 6,6 procent i marknadsriskpremie med ett småbolagstillägg om 4,2 procent för bolag med ett börsvärde om cirka 100 miljoner kronor. Mangold väljer även att lägga till ett riskpremietillägg om 4,1 procent relaterat till risken kring prospektering och gruvverksamhet över lag samt finansieringskostnader.

Avkastningskrav tar höjd för risker relaterat till prospektering

Risikfaktor

Risikfaktorn hänvisar till den stora osäkerheten som finns relaterat till gruvdrift i Norden, det tidiga stadiet projektet är i, samt de betydande investeringarna som krävs för att införliva projekt. Lån om cirka 14,5 miljarder behövs för att finansiera projektet. För vidare information om variabler använda i värderingen se appendix. Den gemensamma risikfaktorn i föregående analys var 0,900 och i denna analys sänker vi risikfaktorn marginellt till 0,895 för projektet Rönnbäcken. Det innebär att vi multiplicerar Enterprise Value med (1- risikfaktorn), alltså 0,105 för att få fram riskjusterat Enterprise Value. Konservativa estimat har använts i modellen för att spegla risken i prospekteringsverksamhet i Norden samt det stadiet projektet är i. Mangold räknar alltså enbart med 10,5 procent av kassaflödet vilket visar på stora potentialen vid lyckad produktion. Projektet skulle värderas till 18,00 kronor per aktie vid borttagen risikfaktor. Mangold har valt att räkna med full utspädning vilket innebär att vi räknar med 110,4 miljoner aktier. Sänkningen av risikfaktor baseras på att flertalet investerare valt att gå vidare med en djupare granskning av bolaget vilket ökar sannolikheten för att Bluelake Mineral erhåller finansiering för projektet och således genomförandet.

Sänkt risikfaktor i projekten

Värderingsmetod

Mangold värderar bolagen var för sig för att sedan viktas ihop till en sammanvägd värdering. Mangold har valt att använda lägre råvarupriser än i föregående analys då marknadspriset på nickel, järn och kobolt gått ner sedan föregående analys. Applicerade råvarupriser är 8 procent högre än i (Preliminary Economic Assessment) PEA:n jämfört med 10 procent högre i föregående analys. De genomsnittliga använda priserna viktat för förväntade intäkter i projektet är 8 procent lägre än marknadspris (25 april 2023). Det bör noteras att det är betydande intäkter om cirka 144,4 miljarder kronor som kan genereras vid produktion med angivna priser. Skillnaden i procent avser hur mycket högre respektive lägre priset är i analysen jämfört med marknadspris. Använda råvarupriser och riskjusterad DCF presenteras på nästkommande sida.

144,4 miljarder kronor i potentiella intäkter

Bluelake Mineral – Värdering

BLUELAKE MINERAL - RÅVARUPRISER

Projekt	Råvarupriser	PEA	Marknadspris	Analys	Diff (%)	Totala intäkter per råvara (Mdkr)
Rönnbäcken	Nickel	22 046	24 503	23 810	-2,8%	113,5
Rönnbäcken	Järn*	75	110	81	-26,0%	27,3
Rönnbäcken	Kobolt	44 092	34 930	47 619	36,3%	3,6

Källa: Mangold Insight

*Koncentrationen av järn för Bluelake är 66 procent jämfört med 62 procent vid spotpris

Rönnbäcken riskjusterad DCF

Baserat på estimaten ges ett motiverat värde per aktie om 1,93 kronor per aktie för projektet. Viktiga triggers i närtid för Rönnbäcken-projektet är erhållande av säkrad finansiering.

Projektet värderas till 1,93 kronor per aktie

BLUELAKE MINERAL - RÖNNBÄCKEN DCF

(Mkr)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	...2047P
EBIT	-10 436	-9 973	-9 557	-19 182	-685 358	3 464 885	1 085 325
Fritt kassaflöde	-20 912	-5 808	-105 808	-6 680 939	-7 327 781	3 649 619	1 174 098

Antaganden	Avk. krav	Risikfaktor	Skatt
	15%	0,895	21%

Motiverat värde

Enterprise value (Tkr)	208 085
Equity value (Tkr)	213 091

Motiverat värde per aktie (kr) 1,93

Källa: Mangold Insight

*växelkurs 10,00 usd/sek

**beräknas på full utspädning från TO3, konvertibler & garantiersättning

Bluelake Mineral – Värdering forts.

Framsteg görs i Stekenjokk-Levi & Joma

I projektet Stekenjokk-Levi och Joma sätts samma avkastningskrav om 15 procent som i föregående projekt. Riskfaktorn har justerats ned betydligt från den gemensamma om 0,9 till 0,5 för projektet givet att en rad förändringar skett vilket ökat sannolikheten för gruvstart, både i den svenska delen och den norska delen av projektet. I den svenska delen av projektet har Länsstyrelsen i Västerbotten beslutat om beviljande av tillstånd för gruvverksamhet i anslutning till och inom Natura 2000-tillståndet. Miljökonsekvensbeskrivningen uppfyller således de krav som finns i miljöbalken och Bluelake ges ett tillstånd i 30 år framöver. Vilhelmina södra sameby har även återkallat överklagan som lämnat in under 2022. I den norska delen av projektet har invändningen mot regleringsplanen dragits tillbaka efter att kompletterande svar har givits. Beslut kring regleringsplanen väntas ges i september. De genomsnittliga priserna viktat för förväntade intäkter i projektet är 8 procent lägre än marknadspris (25 april 2023). Baserat på estimaten ges ett motiverat värde om 1,39 kronor per aktie. Finansiering om cirka 0,8 miljarder kronor behövs för att införliva projektet. Mangold har valt att applicera en 5 procent högre nivå av råvarupriser än i PEA:n. Det är lägre än de 10 procent högre priserna som applicerats tidigare. Skillnaden i procent avser marknadspriset jämfört med priset använt i analys.

Stora framsteg gällande tillstånd i Stekenjokk-Levi och Joma

Motiverat värde om 1,39 kronor per aktie för projektet

BLUELAKE MINERAL - RÅVARUPRISER

Projekt	Råvarupriser	PEA	Marknadspris	Analys	Diff (%)	Totala intäkter per råvara (Mdkr)
Stekenjokk-Levi, Joma	Koppar	7 700	8 459	8 085	-4,4%	7,4
Stekenjokk-Levi, Joma	Zink	2 250	2 602	2 363	-9,2%	2,8
Stekenjokk-Levi	Bly	1 950	2 177	2 048	-5,9%	0,7
Stekenjokk-Levi	Guld	1 400	1 985	1 470	-26,0%	0,5
Stekenjokk-Levi	Silver	18,25	25	19,2	-22,4%	1,1

Källa: Mangold Insight

BLUELAKE MINERAL - STEKENJOKK-LEVI & JOMA DCF

(Mkr)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	...2043P
EBIT	-17 128	-16 665	-3 004	-25 306	297 978	215 740	393 470
Fritt kassaflöde	-24 351	-12 500	-230 747	-517 101	-101 991	260 300	488 439

Antaganden	Avk. krav	Riskfaktor	Skatt
	15%	0,50	21%

Motiverat värde

Enterprise value (Tkr)	147 978
Equity value (Tkr)	152 984

Motiverat värde per aktie (kr) 1,39

Källa: Mangold Insight

*växelkurs 10,00 usd/sek

**växelkurs 10,00 usd/nok

***beräknas på full utspädning från TO3, konvertibler & garantiersättning

Bluelake Mineral – Värdering forts.

Försäljningsprognoser

Nedan presenteras prognoser för intäkter och kostnader. Mangold har sedan föregående analys valt att separera de operativa kostnaderna och TC (treatment charge), RC (refining charge) samt frakt. Det har gjorts för att synliggöra den förväntade kostnadsstrukturen.

Separerat operativa kostnader från TC, RC och frakt

BLUELAKE MINERAL - PROGNOSE

Mkr	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P	2038P	...2047P
Intäkter	770	9 970	10 255	9 105	8 942	8 609	8 107	8 124	8 321	8 038	8 465	8 209	3 618
TC/RC frakt	-139	-1 848	-1 874	-1 725	-1 723	-1 668	-1 595	-1 625	-1 645	-1 610	-1 678	-1 605	-787
Operativa kostnader	-270	-2 987	-2 868	-3 134	-3 286	-3 301	-3 230	-3 300	-2 997	-2 987	-2 995	-2 940	-1 394
EBITDA	361	5 136	5 512	4 245	3 934	3 639	3 282	3 200	3 679	3 441	3 791	3 664	1 437
EBITDA-marginal	47%	52%	54%	47%	44%	42%	40%	39%	44%	43%	45%	45%	40%
EBIT	-391	3 683	4 185	3 032	2 812	2 595	2 320	2 312	2 846	2 670	3 074	2 996	1 057
EBIT-marginal	-51%	37%	41%	33%	31%	30%	29%	28%	34%	33%	36%	37%	29%
Vinst	-769	2 316	2 745	1 858	1 711	1 565	1 371	1 388	1 835	1 716	2 058	2 015	607
Vinstmarginal	-100%	23%	27%	20%	19%	18%	17%	17%	22%	21%	24%	25%	28%

Källa: Mangold Insight

Produktionsprognos

Den totala produktionen och produktionen av olika råvaror presenteras nedan. Den potentiella produktionen av de olika råvarorna är stor och skulle kunna generera betydande kassaflöden framgent. Rönnbäcken, Stekenjokk-Levi och Joma väntas ha en produktionsvolym (ROM=Run of Mine) om totalt totalt 11 420 kiloton. Rönnbäcken väntas däremot ha en total produktionsvolym om 586 000 kiloton under gruvans förväntade livslängd.

Stora volymer potentiell produktion

BLUELAKE MINERAL - PROGNOSE

		2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P	2038P	...2047P
Total ROM	kt	11 240	750	750	750	750	750	750	750	750	750	750	750	526
Cu	t	115 530	9 180	7 569	9 251	10 420	9 657	8 647	7 499	6 420	6 592	6 964	6 684	4 386
Zn	t	225 096	11 447	16 116	13 348	10 695	8 832	6 812	14 056	14 282	15 313	15 926	15 942	12 776
Pb	t	37 048	305	349	339	275	264	434	528	1 834	3 599	3 816	3 702	3 403
Au	g	1 642 983	51 991	46 365	39 455	39 000	38 670	54 132	58 293	141 796	137 838	134 184	141 450	115 369
Ag	g	345 733 991	7 320 019	7 406 944	7 185 934	5 361 250	5 171 847	6 631 718	7 153 033	21 149 661	30 659 810	32 127 995	32 272 540	27 431 094
Total ROM	Mt	586	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	16
Ni ac	t	551 841	37 715	38 899	33 115	32 129	31 399	29 018	28 745	29 137	27 176	29 151	29 391	12 515
Co	t	18 204	1 652	1 675	929	1 246	1 034	654	707	861	931	1 150	1 077	382
Fe	t	32 309 372	1 570 503	1 556 245	1 612 127	1 648 582	1 578 560	1 577 709	1 598 978	1 605 639	1 642 435	1 665 779	1 601 128	1 050 209

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

Bluelake Mineral – Värdering forts.

Undervärderad aktie

Vid värderingen av de båda projekten viktas riskfaktorn baserat på andelen av intäkterna som projekten väntas utgöra vid angivna råvarupriser. Den viktade riskfaktorn blir därmed 0,864 givet att projektet Rönnbäcken väntas stå för cirka 92 procent av de förväntade intäkterna. Ett avkastningskrav om 15 procent används även i den sammanvägda modellen. I den sammanvägda DCF-modellen blir det motiverade värdet 3,34 kronor per aktie. Mangold sänker därmed riktkursen till 3,35 (7,00) kronor per aktie, motsvarande en uppsida om över 200 procent. Sänkning härrör främst från utspädning från genomförd företrädesemission, konvertibler samt kommande TO. Den förväntas totalt uppgå till cirka 50 procent. Vid värdering av de två separata projekten blir det motiverade värdet -0,7 procent lägre än i den sammanvägda modellen med samma antaganden. Anledningen är dels att perioden 2023 till 2026 dubbelräknas, dels att förändring av rörelsekapital skiljer sig. Detta då kundfordringar, leverantörsskulder samt lager blir annorlunda och är nödvändiga för att bygga upp en rimlig modell.

92 procent av förväntade intäkter från Rönnbäcken

Rikt Kurs 3,35 kronor per aktie

BLUELAKE MINERAL - DCF

(Tkr)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	...2047P
EBIT	-17 128	-16 665	-16 249	-47 806	-391 035	3 683 358	1 057 055
Fritt kassaflöde	-18 529	-19 692	-339 275	-7 202 984	-7 362 504	4 590 655	935 243

Antaganden	Avk. krav	Riskfaktor	Skatt
	15%	0,864	21%

Motiverat värde

Enterprise value (Tkr)	363 745
Equity value (Tkr)	368 751

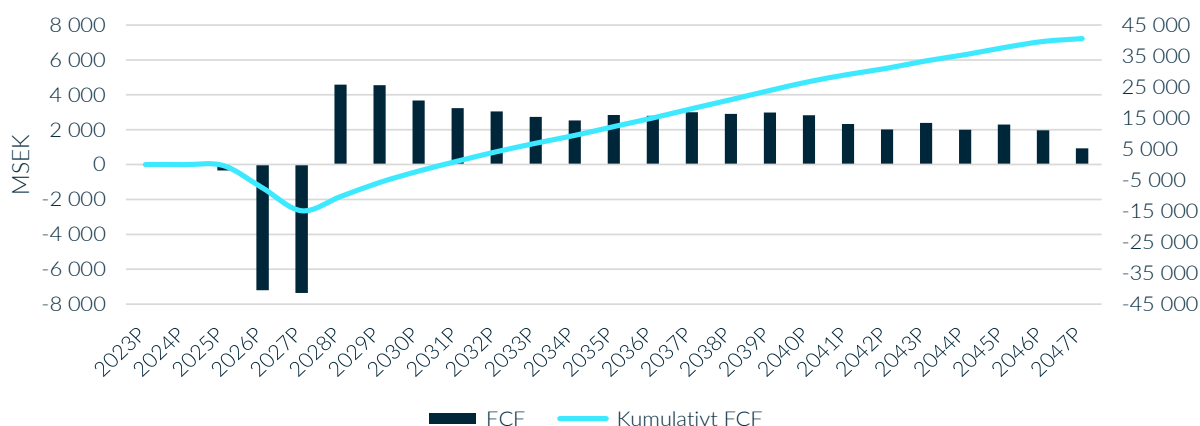
Motiverat värde per aktie (kr) 3,34

Källa: Mangold Insight

*växelkurs 10,00 usd/sek

**beräknas på full utspädning från TO3, konvertibler & garantiersättning

Bluelake Mineral - Kassaflöde



Källa: Mangold Insight

Bluelake Mineral – Värdering forts.

Känslighetsanalys

Mangold har genomfört en känslighetsanalys för att testa modellens utfall givet olika råvarupriser samt applicerade riskfaktorer. Om råvarupriset minskar med 5 procent från nivåerna i prognos sjunker motiverat värde till 1,81 kronor per aktie. Det går att notera ett liknande utfall om priset ökar med 5 procent då motiverat värde i stället stiger till 4,87 kronor per aktie. Råvarupriserna är den faktor som påverkar motiverat värde mest. Sammanfattningsvis visar modellen ett intervall mellan 1,16 kronor och 6,64 kronor per aktie. Modellen visar uppsida i alla testade fall. Motiverat värde för Bluelake Mineral baseras till stor del på de antagna råvarupriserna samt sannolikheten att produktion som kan generera kassaflöden förverkligas.

Värderingsintervall mellan 1,16 till 6,64 kronor per aktie

BLUELAKE MINERAL - KÄNSLIGHETSANALYS

Riskfaktor	0,95x	Råvarupris(x)	1,05x
0,814	2,46	4,55	6,64
0,864	1,81	3,34	4,87
0,914	1,16	2,13	3,10

Källa: Mangold Insight

Övriga Scenarion

Mangolds prognos för produktionsstart har skjutits fram från 2025 till 2027 respektive 2028 för Stekenjokk-Levi och Joma samt Rönnbäcken. Eftersom det finns stor osäkerhet kring framtida råvarupriser, finansiering samt tillstånd väljer vi att vara konservativa i våra estimat. Vid använda råvarupriser och utan riskfaktor skulles det motiverade värdet uppgå till 24,20 kronor per aktie. konservativa estimat gällande sannolikhet för genomförande (13,6 procent) (finansiering, tillstånd & gruvstart), samt råvarupriser (Genomsnittliga priser viktat för förväntade intäkter i projekten är 7,9 procent lägre än spotpris) används.

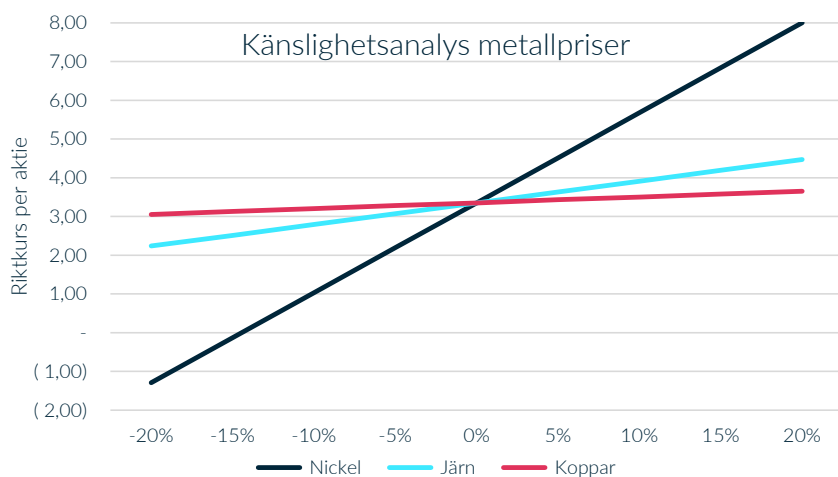
Stor potential vid gruvstart

Bluelake Mineral – Värdering forts.

Känslighetsanalys

Flertalet faktorer påverkar riktkursen exempelvis råvarupris, växelkurs usd/sek, riskfaktorn och avkastningskravet. Nedan illustreras de olika faktorerna och dess påverkan på riktkursen i den uppbyggda modellen. Nickelpriset är den faktor som påverkar riktkursen mest då det står för den största andelen av de potentiella intäkterna. Vid 20 procent högre priser än i analysen uppgår riktkursen till 8,00 kronor per aktie medan brytning blir olönsam vid en minskning på 15 procent. Därefter påverkar järnpriset mest med ett spann på mellan 2,24 och 4,47 kronor per aktie vid en minskning respektive ökning på 20 procent.

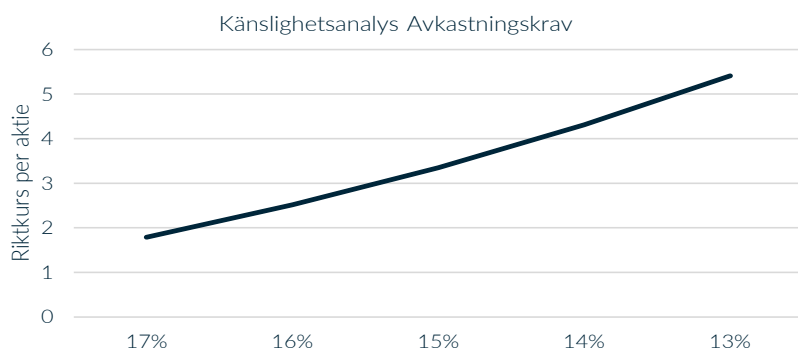
Stort spann i värdering beroende på råvarupriser



Källa: Mangold Insight

Avkastningskravet som tillämpas är den faktor som påverkar mest efter råvarupriser. Givet olika nivåer varierar riktursen från 1,84 till 5,31 kronor per aktie vilket kan utläsas nedan:

Spann mellan 1,84 till 5,31 kronor per aktie



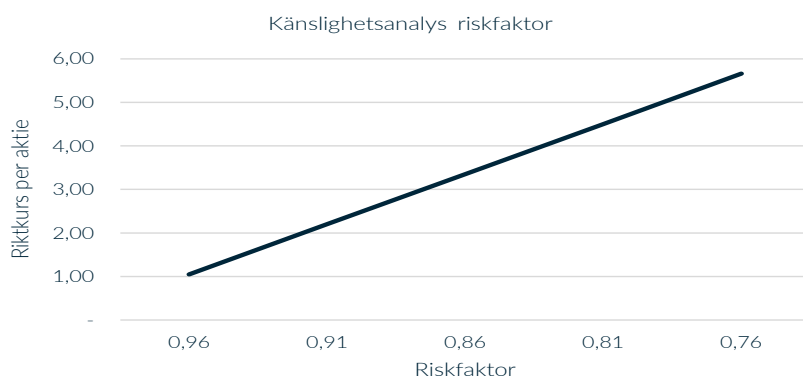
Källa: Mangold Insight

Bluelake Mineral – Värdering forts.

Risikfaktor

Även risikfaktorn har stor påverkan på riktkursen där spannet sträcker sig från 0,93 till 5,76 kronor per aktie givet en minskning om 10 procentenheter respektive ökning om 10 procentenheter.

Spann mellan 0,93 till 5,76 kronor per aktie

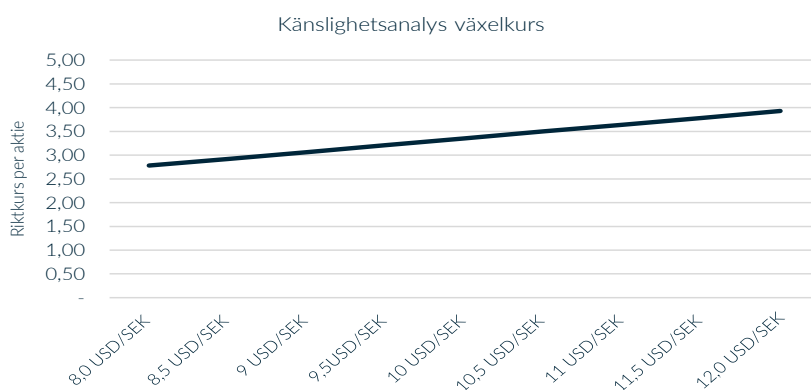


Källa: Mangold Insight

Växelkurspåverkan

Givet olika applicerade växelkurser varierar rikt Kursen från 2,76 till 3,92 kronor per aktie givet spannet 8,00 usd/sek till 12,00 usd/sek.

Spann mellan 2,76 till 3,92 kronor per aktie



Sammantaget påverkar alla dessa faktorer rikt Kursen olika mycket och givet osäkerhet kring framtida råvarupriser och växelkurser finns det ett stort värderingsspann att ta hänsyn till.

Bluelake Mineral – SWOT

Styrkor

- Stora fyndigheter
- Historiskt höga tillgångspriser

Svagheter

- Ingen finansiering på plats
- Stora investeringar nödvändiga

SWOT

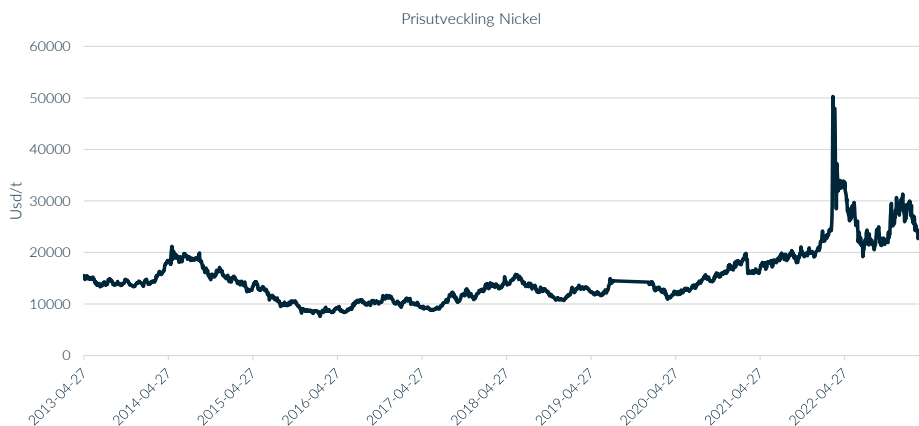
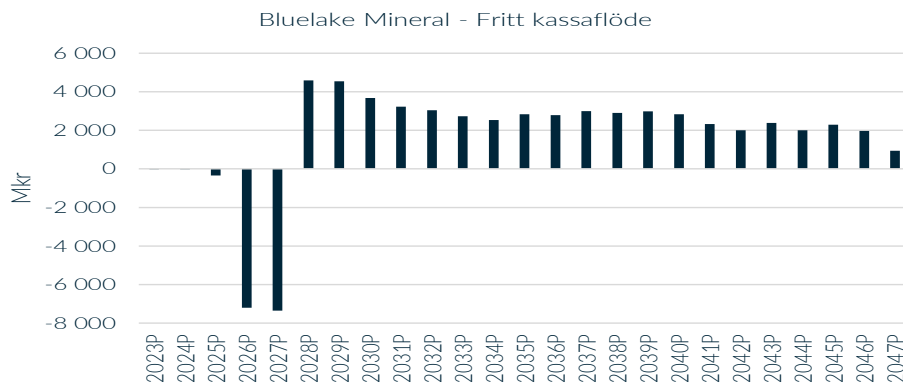
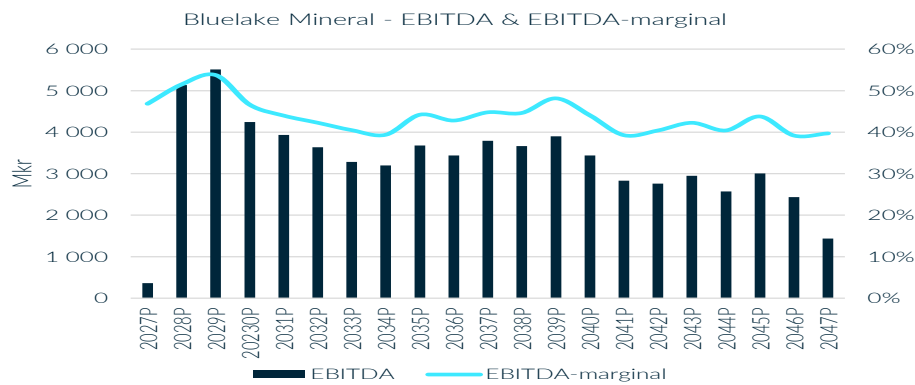
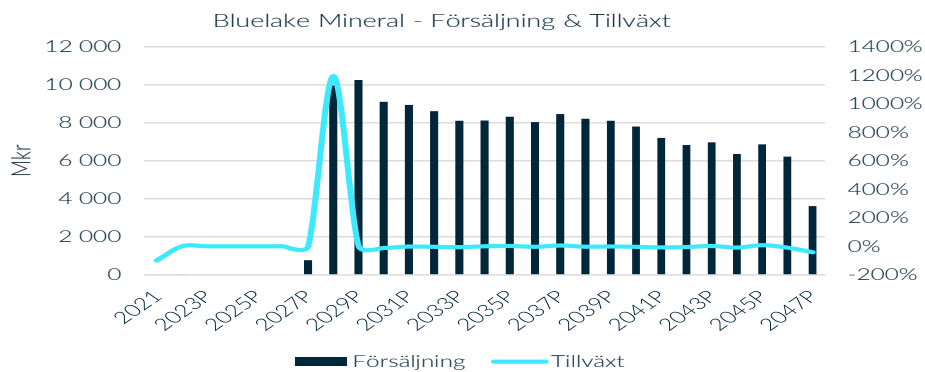
Möjligheter

- vill minska beroende av Ryssland och Kina
- Stor global potentiell marknad
- Elektrifiering av samhället kräver stor mängd mineraler

Hot

- Ej erhållna miljötillstånd
- Intressekonflikter med närområde

Bluelake Mineral – Appendix



Bluelake Mineral – Appendix

BLUELAKE MINERAL - MINERALTILLGÅNGAR RÖNNBÄCKEN

Fyndighet	Mineraltilgång kategori	Ton (Mt)	NiT (%)	NiS (%)	CoS (%)	Fe total (%)
Rönnbäcksnäset	Känd	-	-	-	-	-
	Indikerad	270	0.18	0.10	0.003	5.5
	Känd + indikerad	270	0.18	0.10	0.003	5.5
	Antagen	10	0.17	0.09	0.004	5.1
Vinberget	Känd	30	0.19	0.13	0.006	5.2
	Indikerad	20	0.18	0.14	0.006	5.1
	Känd + indikerad	50	0.19	0.13	0.006	5.2
	Antagen	10	0.18	0.14	0.007	5.2
Sundsberget	Känd	-	-	-	-	-
	Indikerad	280	0.17	0.09	0.003	5.9
	Känd + indikerad	280	0.17	0.09	0.003	5.9
	Antagen	-	-	-	-	-
Total	Känd	30	0.19	0.13	0.006	5.2
(Känd & Indikerad)	Indikerad	570	0.18	0.10	0.003	5.7
	Känd + indikerad	600	0.18	0.10	0.003	5.7
Total (Antagen)	Antagen	20	0.18	0.11	0.005	5.2

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

BLUELAKE MINERAL - MINERALTILLGÅNGAR RÖNNBÄCKEN

Parameter	Enhet	Värde
Anrikningsutbyte Ni	(%)	80
Anrikningsutbyte Co	(%)	70
Anrikningsutbyte Fe	(%)	90
Konc. halter (Ni)	(%Ni)	28,0
Konc. halter (Co)	(%Co)	0,90
Konc. halter (Fe)	(%Fe)	66,0

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

BLUELAKE MINERAL - NEDBRUTET CAPEX RÖNNBÄCKEN

Typ av capex	MUSD
Gruvetablering	309
Processanläggning	870
Infrastruktur	232
Gruvavfallshantering	379
Total Capex	1 789

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

Bluelake Mineral – Appendix

BLUELAKE MINERAL - KOSTNADER PER TON RÖNNBÄCKEN

	Nickel (Ni) usd/ton	Kobolt (Co) usd/ton	Järn (Fe) usd/dmtu
Transport	303,93		0,47
TC (Treatment Charge)	803,57		
RC (Refining Charge)	2380,97	6 062,71	
Royalty 0,15% statlig, 0,05% privat	47,6	95	0,0023
Payability	1 667	21 429	
Kostnad för försäljning	5 026,42	27 586,7	0,473

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

BLUELAKE MINERAL - KOSTNADER PER TON RÖNNBÄCKEN

Gruvdrift	USD/t	1,68
Generell & Administrativ	USD/tmalm	0,44
Rehabilitering	USD/tmalm	0,15
Processering	USD/t	5,99
Transport		
Ni	USD/t con	85,10
Fe	USD/t con	31,05
TC	USD/t con	225,00
RC		
Ni	USD/lb Ni (payable)	1,00
Co	USD/lb Co (payable)	2,75

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

BLUELAKE MINERAL - MINERALTILLGÅNGAR JOMA

Fyndighet	Mineraltilgång kategori	Ton (Mt)	Cu %	Zn %	NSR (USD/tROM)	Cu ton (kt)	Zn ton (kt)
Joma	Känd	-	-	-	-	-	-
	Indikerad	6.0	1.00	1.66	95.95	60.0	99.6
	Antagen	0.3	0.9	1.4	81.3	3	4
Joma South	Känd	-	-	-	-	-	-
	Indikerad	-	-	-	-	-	-
	Antagen	0.9	1.3	0.5	102.2	12	5
Total (Känd och Indikerad)		6.0	1.00	1.66	95.95	60.0	99.6
Total (Antagen)		1.2	1.2	0.7	97.0	15	9

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

Bluelake Mineral – Appendix

BLUELAKE MINERAL - MINERALTILLGÅNGAR STEKENJOKK-LEVI

Fyndighet	Mineraltillgång kategori	Ton (Mt)	Cu %	Zn %	Pb %	Ag g/t	Au g/t	NSR (USD/t ore)	Cu (kt)	Zn (kt)	Pb (kt)	Ag (koz)	Au (koz)
Stekenjokk	Känd	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Indikerad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Antagen	6.7	0.9	2.7	0.6	55	0.2	128	60	181	40	11.783	43
Levi	Känd	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Indikerad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Antagen	5.1	1	1.5	0.1	22	0.2	105	51	77	5	3.640	33

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

BLUELAKE MINERAL - KOSTNADER PER TON STEKENJOKK-LEVI & JOMA

Copper (Cu)	TC (usd/t)	60
	Transport (usd/ton)	41
	RC (USD/lb payable)	0,06
Au	RC usd/oz payable	0,06
	Transport usd/kg	10
Ag	RC usd/oz payable	0,5
Pb	TC usd/t	140
	Pb con transport usd/t	20
Zn	TC usd/t	155
	Zn con transport usd/t	20
Dore	Au transport usd/kg	10
	Au RC usd/oz payable	0,25
	Ag transport usd/kg	10
	Ag RC usd/oz payable	0,35

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

BLUELAKE MINERAL - NEDBRUTET CAPEX STEKENJOKK-LEVI & JOMA

Typ av capex	MUSD
Gruvetablering Joma	31,7
Gruvetablering Stekenjokk	22,7
Gruvetablering Levi	59,5
Processanläggning	56,0
Återfyllningsanläggning	8,0
Nedstängning	20,0
Total Capex	197,9

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

Bluelake Mineral – Appendix

BLUELAKE MINERAL - KOSTNAD PER TON STEKENJOKK-LEVI & JOMA

Gruvdrift	USD/ tROM	24,57
Transportkostnad to Joma	USD/ tROM	4,10
Processanläggning	USD/ tROM	16,58
Rahabilitering	USD/ tROM	4,64
Generell och administrativ	USD/ tROM	3,50
Royalty	USD/ tROM	0,22
Total Operativ kostnad	USD/ tROM	53,62

Källa: Mangold Insight, Bluelake Mineral

*ROM=Run of mine

Bluelake Mineral – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Tkr)*	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	7 945	0	0	0	0	770 029	9 970 495
TC/RC Frakt						-139 350	-1 848 203
Operativa kostnader	-13 753	-12 500	-12 500	-12 500	-11 755	-269 970	-2 986 605
EBITDA	-5 808	-12 500	-12 500	-12 500	-11 755	360 709	5 135 687
EBITDA-marginal	-73%	nm	nm	nm	nm	47%	52%
Avskrivningar	0	-4 628	-4 165	-3 749	-36 051	-751 744	-1 452 330
Rörelseresultat	-5 808	-17 128	-16 665	-16 249	-47 806	-391 035	3 683 358
Rörelsemarginal	-73%	nm	nm	nm	nm	-51%	37%
Räntenetto	-362	0	-400	-400	-18 450	-378 000	-766 583
Resultat efter finansnetto	-6 170	-17 128	-17 065	-16 649	-66 256	-769 035	2 916 775
Skatter	0	0	0	0	0	0	600 856
Nettovinst	-6 170	-17 128	-17 065	-16 649	-66 256	-769 035	2 315 920

Källa: Mangold Insight

*Växelkurs usd/sek 10,00

Balansräkning (Tkr)*	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Tillgångar							
Kassa och bank	5 246	2 835	20 348	32 779	58 071	40 372	3 090 466
Kundfordringar	1 259	1 096	1 096	1 096	1 096	29 535	382 430
Lager	0	0	0	0	0	42 193	546 328
Anläggningstillgångar	56 702	56 702	51 032	299 986	950 133	14 523 296	13 274 538
Totalt tillgångar	63 207	60 633	72 476	333 861	1 009 300	14 635 396	17 293 762
Skulder							
Leverantörsskulder	2 562	3 082	3 082	3 082	3 082	118 343	1 227 372
Skulder	8 742	13 742	44 242	325 242	1 059 242	15 331 650	14 565 068
Totala skulder	11 304	16 824	47 324	328 324	1 062 324	15 449 993	15 792 439
Eget kapital							
Bundet eget kapital	5 162	8 162	8 162	8 162	8 162	42 108	42 108
Fritt eget kapital	46 741	35 647	16 990	-2 626	-61 186	-856 705	1 459 214
Totalt eget kapital	51 903	43 809	25 152	5 536	-53 024	-814 597	1 501 322
Skulder och eget kapital	63 207	60 633	72 476	333 861	1 009 300	14 635 396	17 293 762

Källa: Mangold Insight

*Växelkurs usd/sek 10,00

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Mangold Insight publicerar endast analyser som innehåller och/eller grundar sig på offentliggjord information. Om Mangold Insight tar del av icke-offentliggjord, kurspåverkande information, kan Mangold inte publicera någon ny analys eller uppdatering till dess att informationen offentliggjorts av emittenten. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold frånsäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande. Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument. Anställda analytiker på Insight får inte äga eller handla med några överlåtbara värdepapper som emitterats av ett bolag som denna är ansvarig analytiker för. En sådan person får inte heller ingå i kundbolagets styrelse eller vara verksam i övrigt i bolaget.

Mangold analyserade Bluelake Mineral senast: 2022-05-17

Mangolds analytiker äger inte aktier i Bluelake Mineral.

Mangold äger inte aktier i Bluelake Mineral såsom för eget lager.

Mangold äger inte aktier i Bluelake Mineral genom uppdrag såsom likviditetgarant

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent