

Malmleveranser väntas hösten 2024

Nu är arbetet igång med att starta guldbrytning i Fäbodtjärn efter att alla tillstånd är på plats. Botnia tar då steget från att vara ett prospekteringsbolag till gruvdrift och guldproduktion. Efter att Botnias start av malmbrytning i Fäbodtjärn förskjutits flera år, främst på grund av långsam hantering från berörda myndigheter, har nu knutarna lösts.

Miljötillståndet för guldfyndigheterna Fäbodtjärn och Vargbäcken vann laga kraft redan i slutet av 2021. Konstruktion och uppstart sinkades dock, bland annat av att Bergsstaten dröjde med återkoppling för markanvisning. Markanvisning, ett krav för att påbörja markarbeten, vann laga kraft i mars 2023. Botnia bedömer nu att rampdrivning kommer starta i april 2024.

Under andra kvartalet 2023 ställde Botnia också ut en säkerhet för efterbehandling och återställning motsvarande 4,4 Mkr som har godkänts och vunnit laga kraft av Mark- och miljödomstolen. Därmed har markberedningsarbeten kunnat påbörjas.

Botnia bedömer nu att malmleveranser kan komma att starta under hösten 2024. Fäbodtjärn klassas som en av Sveriges mest höghaltiga guldfyndigheter.

Ny genomförbarhetsstudie på gång

Botnia uppdaterar för närvarande den genomförbarhetsstudie som gjordes under 2018 och som befintliga beräkningar kring intäkter, kostnader och kassaflöden baseras på. Sedan studien gjordes för fem år sedan har ett flertal parametrar väsentligt förändrats. Det guldpris den befintliga studien baseras på uppgår till 364 tkr/kg. Nuvarande guldpris är omkring 690 tkr/kg.

Ett grundantagande vid 2018 års studie var att malmen skulle bearbetas i Bolidenägda Rönnskärsverken. I dagsläget är det sannolikt att ett avtal för anrikning av malmen i Dragon Minings verk kommer att tecknas inom en snar framtid. Brytningsplanerna har också modifierats under perioden. Kostnadskalkylen för brytning och produktion har vidare förändrats drivet av en högre inflation. Totalt sett är vår bedömning att den uppdaterade studien kommer att visa att det högre guldpriset mer än väl kommer att kompensera för prognosticerade kostnadsökningar.

Fortsatt potential nu när bitarna faller på plats

Aktien har utvecklats starkt med en uppgång om cirka 60% under 2023, i takt med att produktionsstart närmar sig. Produktion kan förhoppningsvis starta under kommande sexmånadersperiod. Tillsammans med goda möjligheter för positiva nyheter när den nya studien presenteras gör oss fortsatt positiva och vi ser en god potential i aktien från nuvarande nivåer. Vi avvaktar den uppdaterade studien för att redovisa nya prognoser över kassaflödesutvecklingen.

Botnia Exploration

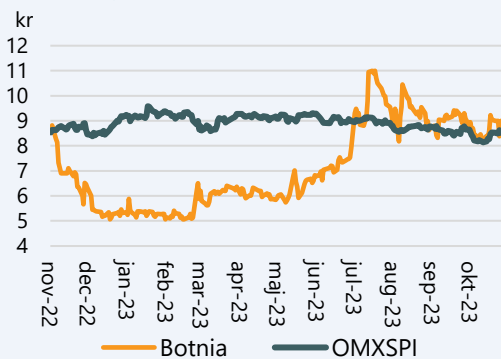
Rapportkommentar

Datum 27 november 2023
Analytiker Catarina Ihre

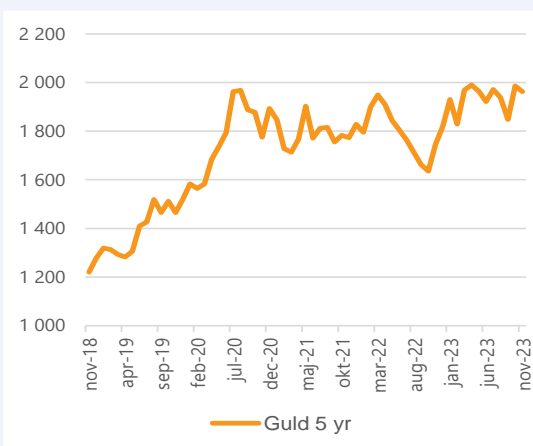
Basfakta

Bransch Basindustri
Styrelseordförande Johan Norman
Vd Thomas Söderqvist
Noteringsår 2009
Listning First North Market Growth
Ticker BOTX
Aktiekurs 8,38 kr
Antal aktier, milj. 39,6
Börsvärde, mkr 325
Nettokassa, mkr 47
Företagsvärde (EV), mkr 278
Webbplats www.botniaexploration.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv



Källa: Refinitiv

Investment Case

Gruvstart närmar sig

Alla nödvändiga tillstånd för gruvbrytning är på plats. Sista pusselbiten, ett godkännande av Mark- och Miljödomstolen gällande en avsättning för efterbehandling om 4,4 Mkr meddelades under sommaren. Därmed sätter nu bolaget 'spaden i marken' och har påbörjat markbearbetning. Arbete med att färdigställa en klarningsbassäng pågår. Rampdrivning bedöms kunna starta under april 2024 med förväntningar om att kunna leverera malm från hösten 2024.

Avgörande för en lönsam gruvbrytning är att Botnia når avtal om anrikning eller bearbetning av den brutna malmen. Botnia har utrett flera olika alternativ, att uppföra ett eget anrikningsverk eller att anlita en extern partner. Diskussioner har förts med främst Dragon Mining och Boliden-ägda Rönnskär. Botnia och Dragon Mining har nu nått en överenskommelse om anrikningsvillkor. Parterna förhandlar i dagsläget om ett slutgiltigt avtal för anrikning av Botnias malm i Svartliden. Vår bedömning är att ett avtal slutförs de närmaste månaderna. En fördel med ett avtal med en extern partner är att gruvbrytning kan startas relativt nära i tid och därigenom snabbare kunna generera positiva kassaflöden.

Gruvdrift och hantering av malmen kommer att skötas av underleverantörer, bland annat Bergteamet, vilket medger att CAPEX och kostnadsbasen kan hållas nere och att miljöpåverkan begränsas. Botnia har tecknat avtal med olika externa leverantörer. Det senaste årets kostnadsinflation innebär dock att Botnia kommer att konkurrensutsätta delar i avtalen.

Planerad livslängd i Fäbodtjärn om minst sex år

Utifrån befintliga mineralreserver beräknas gruvbrytning kunna drivas under fem-sex år. Fäbodtjärn har potential att fortsätta mot djupet vilket kan medge ökad livslängd.

Tidplanen för brytning i Vargbäcken ligger längre fram i tiden än Fäbodtjärn; omkring tre till fem år efter produktionsstart i Fäbodtjärn.

Genom löpande prospektering är målsättningen att öka befintliga mineralreserver och tillgångar och därigenom skapa förutsättningar för förlängd gruvverksamhet.

Balansräkningen har stärkts

Under slutet av 2022 genomförde Botnia en företrädesemission som tillförde 60 Mkr (efter kostnader) för att säkra konstruktionen av Fäbodtjärn och initiala operativa kostnader. Likvida medel per 30 september uppgick till 55 Mkr jämfört med 66 Mkr vid årsskiftet 22/23.

Fäbodtjärn omklassificerades under andra kvartalet 2023 från immateriell till materiell anläggningstillgång. Avsättningen för framtida kostnader för efterbehandling redovisas som finansiell anläggningstillgång.

Attraktiva kassaflöden när brytning kommer i gång

Guldpriset ligger kvar på historiskt höga nivåer och uppgår i dagsläget till omkring 1 980 USD/oz. Botnias framtida lönsamhet är utöver guldprisutvecklingen beroende av utvecklingen USD/SEK. Lönsamhetskalkylen som genomfördes under 2018 visade på god lönsamhet och positiva kassaflöden redan vid det dåvarande guldpriset om 364 tkr/kg. Räknat i svenska kronor uppgår guldpriset till omkring 690 tkr/kg idag. Den uppdaterade genomförbarhetsstudien väntas visa att det finns ytterligare potential i framtida kassaflöden och lönsamhet med ett guldpris som mer än väl bör kompensera för prognosticerade kostnadsökningar.

Vi räknar med att Fäbodtjärn börjar leverera malm under hösten 2024. Våra prognoser för perioden 2024–2026 är baserade på den befintliga genomförbarhetsstudien från 2018 och ett guldpris om 550 tkr/kg (väsentligt lägre än dagens spotprisnivå) och indikerar ett ackumulerat kassaflöde omkring 160 Mkr. Vi avvaktar nu den uppdaterade genomförbarhetsstudien för att därefter uppdatera våra prognoser.

Kassaflödesanalys (Mkr)

	2024p	2025p	2026p	Ack. 2024-2026
Malm, ton	12 000	35 000	50 000	97 000
Guldproduktion, kg	90	310	430	830
Intäkter	45	161	223	429
Kostnader				
Fasta och rörliga	-37	-52	-86	-175
Gruvinvesteringar	-12	-13	-14	-39
CAPEX	-7	-10	-10	-17
Övrigt	-10	-15	-16	-41
Periodens kassaflöde	-21	71	107	157

Investera i Botnia

En investering i Botnia Exploration är en investering i guldmarknaden. Guldpriset har stigit under flera år och ligger för närvarande kring drygt 1 980 USD/oz. Osäkerhet kring utvecklingen i världsekonomin och de finansiella marknaderna har medfört att intresset för investeringar i guld har ökat.

Prospekteringsföretag generellt är förknippade med risker då det är osäkert om de fyndigheter som identifierats kommer att leda till att den tänkta gruvan startas. Likaså finns det ofta osäkerhet kring tidplaner och tillstånd. Botnia är nu klart på väg in i fasen att gå från att vara ett renodlat prospekteringsbolag till gruvbolag.

Botnias viktigaste tillgångar är två bearbetningskoncessioner i Vindelgranseleområdet i Skelleftefältet; Fäbodtjärn och Vargbäcken. Ambitionen är att snarast starta småskalig guldbrytning i Fäbodtjärn och på några års sikt i Vargbäcken. De genomförbarhetsstudier som tidigare gjorts pekar på att positiva kassaflöden och lönsamhet kan genereras redan efter en relativt kort tid av gruvdrift. Botnia innehar också flera undersökningstillstånd i området kring Vindelgransele.

Verksamhet

Botnia Exploration är ett svenskt prospekteringsbolag som nu närmar sig gruvbrytning med särskilt fokus på guld. Utöver bearbetningskoncessioner och miljötillstånd för gruvbrytning i Fäbodtjärn och Vargbäcken, har bolaget fyra undersökningstillstånd i Vindelgranseleområdet i Skelleftefältet.

Projekten är inriktade mot guld och sulfidmalm och arbeten är koncentrerade till Vindelgranseleområdet. Vi bedömer att projekten är intressanta och med dagens guldpris finns det god potential till lönsam gruvdrift under kommande år. Målsättningen är att utveckla en lönsam gruvbrytning med minimalt miljöavtryck, och lägga fokus på att utöka bolagets mineralreserver genom fortsatt prospektering.

Fäbodtjärn



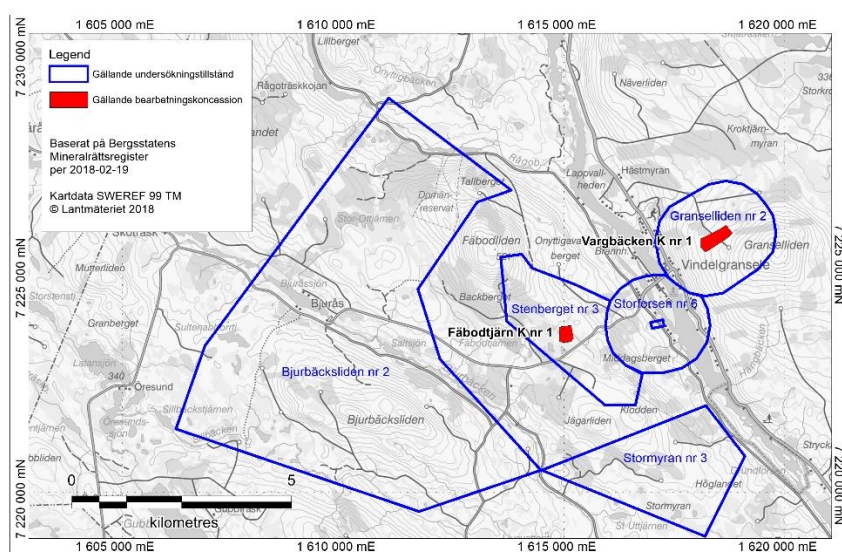
Botnia planerar att starta gruvbrytning i Fäbodtjärn under 2024. Fyndigheten håller klart attraktiva guldhalter och alla nödvändiga tillstånd är godkända.. Sannolika mineralreserver uppgår till 116 kton med 7,7 g/t guld (ner till cirka 100 meter) och antagna mineraltillgångar till 85 kton med 5,9 g/t guld (ner till 100–260 meter). Baserat på nuvarande reserver och tillgångar beräknas underjordsbrytning pågå under fem år. Då fyndigheten är öppen på djupet är utsikterna för att kunna öka mineralreserverna goda.

Förberedelsearbete pågår för att starta brytning. Vi framhåller vikten av att Botnia når ett avtal med en extern leverantör för bearbetning av malmen. Ett avtal med Dragon Mining för anrikning i Svartlidenverket är under slutförhandling. Ett avtal med en extern partner begränsar behovet av avfallsdeponier och ger ett minskat miljöavtryck. Investeringsbehovet är begränsat. Genom att nyttja underleverantörer hålls kostnaderna nere samtidigt som flexibiliteten i produktionen ökar.

Bearbetningskoncessionen för fyndigheten erhöles under 2016. Under 2018 utfördes en Feasibility Study (genomförandestudie) som indikerade goda möjligheter till lönsam gruvdrift med positiva kassaflöden. Baserat på det guldpris som gällde när studien genomfördes (364 tkr/kg) beräknades ett ackumulerat kassaflöde efter tre år om 117 Mkr.

Utifrån genomförbarhetsstudien från 2018 väntas Fäbodtjärn generera intäkter redan efter två-tre kvartal i drift och ett positivt ackumulerat kassaflöde femte kvartalet efter driftstart. I takt med att positiva kassaflöden genereras öppnas möjligheten att borra efter nya reserver.

Då guldpriset ökat betydligt sedan dess ser möjligheterna till stark kassaflödesgenerering ytterligare bättre ut. För närvarande genomförs en uppdatering av studien då ett antal parametrar väsentligt har förändrats sedan 2018, i såväl positiv som negativ riktning.



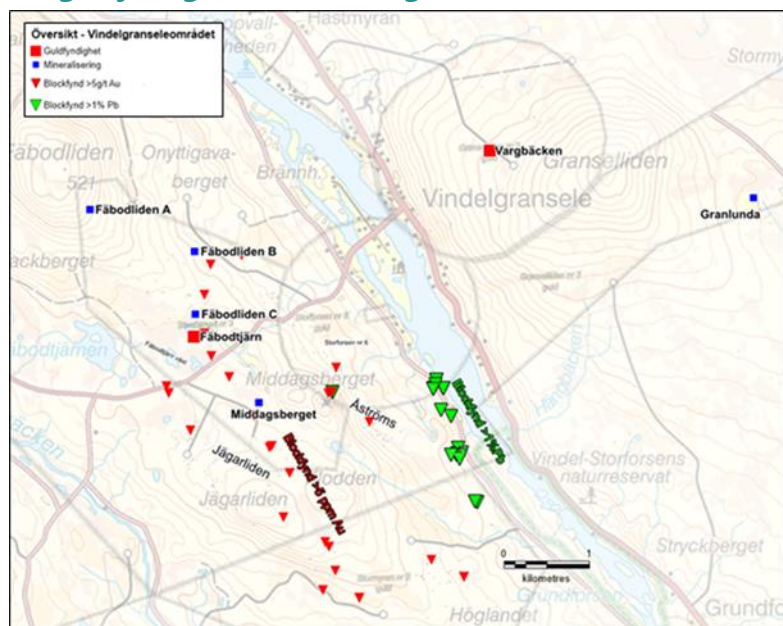
Vargbäcken

Fyndigheten Vargbäcken innehåller lägre halter av guld än Fäbodtjärn. Delvis kan detta kompenseras genom högre volymer. Indikerade mineraltillgångar uppgår till 1,37 miljoner ton med 1,44 g/ton guld (cut-off 0,6 g/ton) och antagna mineraltillgångar om 0,65 miljoner ton med 1,70 g/ton guld (cut-off 0,6 g/ton).

Fyndigheten är cirka 500 meter lång, cirka 200 meter djup vertikalt med 30 - 40 meter breda tvärgående guldförande kvartsgångar. Liksom Fäbodtjärn är Vargbäcken öppen på djupet. Det erhållna miljötillståndet avser utöver Fäbodtjärn också dagbrottsbrytning i Vargbäcken. Tidplanen för brytning i Vargbäcken ligger längre fram i tiden än Fäbodtjärn; omkring tre – till fem år efter produktionsstart i Fäbodtjärn. Synergieffekter med Fäbodtjärn, ett guldpris på goda nivåer kan tillsammans med leverans till externt anrikningsverk lägga en bra grund för lönsam gruvdrift på några års sikt.

Preliminära planer för dagbrottsbrytning under fas 1 är cirka 400 000 ton, med i genomsnitt 50 000 ton per år. Baserat på brytningsplaner och nuvarande tillgångar uppgår den beräknade livslängden till fyra - sju år.

Övriga fyndigheter i Vindelgransele



Utöver Fäbodtjärn och Vargbäcken så finns det i Vindelgranseleområdet ytterligare utvecklingspotential för Botnia. Denna potential består både i påvisade mineraliseringar genom utförda undersökningsborrhningar, som blockfynd där framtida undersökningsborrhningar krävs. Botnia planerar att vid eget positivt kassaflöde investera i prospektering för att öka bolagets tillgångar.

Kassaflödesanalys (Mkr)

	2024p	2025p	2026p	Ack. 2024-2026
Malm, ton	12 000	35 000	50 000	97 000
Guldproduktion, kg	90	310	430	830
Intäkter	45	161	223	429
Kostnader				
Fasta och rörliga	-37	-52	-86	-175
Gruvinvesteringar	-12	-13	-14	-39
CAPEX	-7	-10		-17
Övrigt	-10	-15	-16	-41
Periodens kassaflöde	-21	71	107	157

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Catarina Ihre äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Catarina Ihre