

## Levererad MRE och säkrad finansiering

Mahvie Minerals AB ("Mahvie Minerals" eller "Bolaget") är ett nordiskt prospekterings- och gruvutvecklingsbolag med särskilt fokus på guld. Bolagets huvudsakliga tillgång utgörs av guldprojektet Haveri i Finland, en tidigare producerande gruva med god infrastruktur och tydlig utvecklingspotential. Under Q1-26 publicerade Mahvie Minerals en mineraltillgångsbedömning för Haveriprojektet, vilken bekräftar projektets potential och markerar övergången mot en mer strukturerad utvecklingsfas. Portföljen omfattar även guldprojektet Åkerberg i det mineralrika Skelleftefältet samt basmetallprojektet Mofjell i Norge, vilket utvärderas för partnerskap eller avyttring. Med en kapitaleffektiv utvecklingsmodell, strategiskt fokus mot guldförekomster i attraktiva jurisdiktioner, i kombination med ett gynnsamt guldpris, är Mahvie Minerals väl positionerat för att skapa långsiktig värdeskapande i takt med att Bolaget tar steg mot högre projektmognad. Baserat på en riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV) härleds ett potentiellt nuvärde om 1,6 kr (1,3) per aktie i ett Base scenario.<sup>1</sup>

### MRE i Haveri överträffar Analyst Groups estimat

Under Q1-26 publicerade Mahvie Minerals en mineraltillgångsbedömning (MRE) för Haveriprojektet, klassificerad som Antagen enligt JORC-standard, om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och ett metallinnehåll om 117 kOz guld (~3 640 kg), vilket överträffar Analyst Groups tidigare modellantagande med cirka 11 %. Därtill har Bolaget identifierat prospekteringsmål om 6,0 till 9,1 Mt med ett metallinnehåll om 340 till 729 kOz guld (~10,6 till 22,7 ton), vilket utgör en väsentlig potentiell uppsida i ett längre tidsperspektiv. Sammantaget skapar projektets geologiska kontinuitet, pågående miljöstudier och närhet till befintlig infrastruktur en stabil grund för långsiktig värdetillväxt.

### Åkerberg stärker portföljen med inledande borrkampanj

Mahvie Minerals har under kvartalet säkrat separat finansiering för Åkerbergprojektet i det välkända Skelleftefältet. Därefter har Bolaget operationaliserat projektet genom en drönarbaserad magnetisk undersökning (UAV) samt efter kvartalets utgång ingått avtal om ett borrhprogram om cirka 3 000 meter med start i maj 2026. Genom förvärvet av Åkerberg har Mahvie Minerals etablerat två guldtillgångar i stabila nordiska jurisdiktioner, vilket stärker strategisk flexibilitet, diversifierar projektportföljen och ökar potentialen för framtida värderealisering.

### Levererad MRE motiverar uppjusterad värdering

Mahvie Minerals kostnadsbas utvecklades i linje med Analyst Groups estimat under kvartalet. Guldpriset handlas dessutom högt i en historisk kontext och över de antaganden som ligger till grund för värderingsmodellen, vilket förstärker den potentiella lönsamhetsprofilen i Bolagets projekt. Den publicerade MRE:n om 117 kOz guld överträffar Analyst Groups tidigare modellantagande och har, i kombination med en starkt kapitalstruktur efter genomförd TO2-inlösen och kompletterande riktad nyemission, beaktats i vår uppdaterade värdering. Med en närliggande borrkampanj i Åkerberg som tydlig katalysator bedömer Analyst Group att Mahvie Minerals är väl positionerat med tydliga värde drivare under år 2026.<sup>1</sup>

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,3 kr

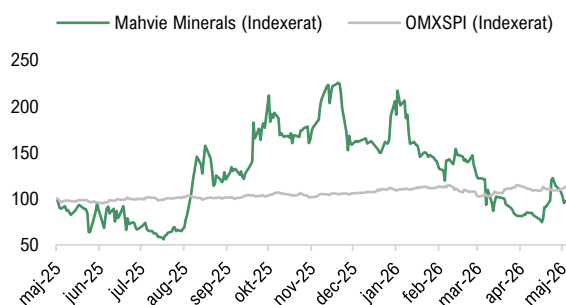
**Base**  
1,6 kr

**Bull**  
2,3 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2026-06-01)	0,39
Antal Aktier (st.)	194 907 202
Market Cap (MSEK)	76,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-29,7
Enterprise Value (MSEK)	46,3
Lista	Nordic SME Sweden
Delårsrapport 2 2026	2026-08-19

### KURSUUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)<sup>2</sup>

INSYNSPERSON

Avanza Pension	10,25 %
Vindex AB	9,44 %
Peter Bergmark	4,39 %
Nordnet Pensionsförsäkring	4,19 %
Per Storm (privat och via Bolag)	3,21 %

### PROGNOSER (MSEK)

	2025A	2026E	2027E	2028E
Riskjusterad omsättning	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total riskj. Omsättning</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
OPEX	-6,8	-9,3	-12,8	-15,4
<b>EBIT</b>	<b>-6,8</b>	<b>-9,3</b>	<b>-12,8</b>	<b>-15,4</b>
EBIT-marginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
P/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/oz	n.a.	61,7	61,7	61,7

<sup>1</sup> Analyst Group tar utfallet i TO2 efter kvartalets utgång i beaktning. Marknadsvärdet har justerats upp till följd av reviderade antaganden och stärkt finansiell position, medan ett ökat antal aktier påverkar härlett värde per aktie.

<sup>2</sup> Inhämtat den 1 juni 2026 via Holdings.

## Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar Q1-26	4-5
Bolagsbeskrivning	6-8
Marknadsanalys	9-11
Finansiell Prognos	12-16
Värdering	17-18
Bull & Bear	19
Ledning & Styrelse	20
Appendix	21
Disclaimer	22

### OM BOLAGET

Mahvie Minerals är ett nordiskt prospekterings- och gruvutvecklingsbolag med fokus på guldprojekt. Bolagets huvudsakliga tillgång utgörs av guldprojektet Haveri i södra Finland, en tidigare producerande gruva med god infrastruktur och omfattade historiska data. Utöver Haveri omfattar projektportföljen även det nyförvärvade guldprojektet Åkerberg i Västerbotten, samt ett basmetallprojekt i Mofjell, Norge, vilket utvärderas för partnerskap eller potentiell avyttring. Mahvie Minerals planerar att via prospektering och förvärv utöka potentialen och mineraltillgångar samt påbörja utveckling av gruvverksamhet. Mahvie Minerals är noterade på Nordic SME sedan år 2022.

### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Per Storm

Styrelseordförande Petter Tiger

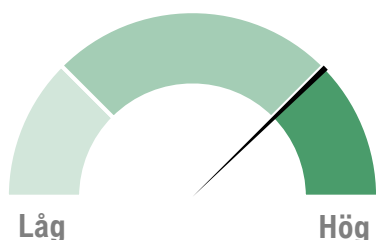
### ANALYTIKER

Namn David Rimbe

Telefon +46 70 336 33 84

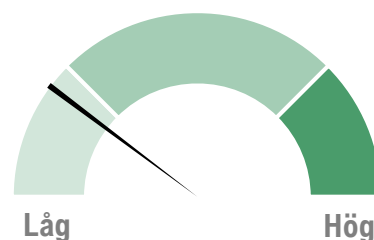
E-mail david.rimbe@analystgroup.se

### Värde drivare



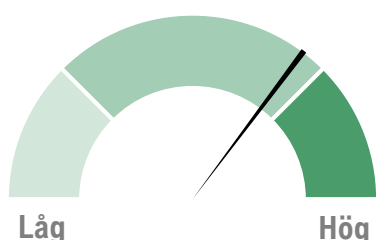
Mahvie Minerals värdetillväxt drivs av ökad projektmognad i Haveri, där den publicerade MRE:n bekräftar projektets potential och markerar en mer strukturerad utvecklingsfas. Ett riktat borrprogram för resursuppgredning och efterföljande teknisk-ekonomiska studier väntas utgöra centrala katalysatorer för värdeökning i takt med minskad projektsäkerhet. Förvärvet av Åkerberg breddar dessutom guldportföljen, där ett borrprogram om cirka 3 000 meter inleds i maj 2026 och väntas öka den strategiska flexibiliteten och det långsiktiga värdeskapandet.

### Lönsamhet



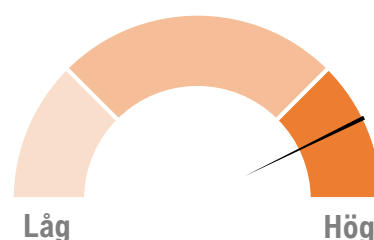
Mahvie Minerals är ett prospekterings- och gruvutvecklingsbolag i tidig fas, varför inga intäkter har börjat genereras och har därför historiskt uppvisat negativa kassaflöden, i likhet med branschens karaktär. Fram till eventuell probvrytning, partnerskap och kommersiell gruvsdrift förväntas Bolaget finansieras av externt kapital. Betyget baseras på historisk lönsamhet och återspeglar inte framtida prognoser.

### Ledning & Styrelse



Mahvie Minerals leds av en erfaren ledning med bred kompetens inom prospektering, gruvutveckling och kapitalmarknad. VD Per Storm, teknisk doktor och docent från KTH, har över 20 års erfarenhet från stål- och gruvindustrin. Styrelsen besitter erfarenheter inom kompletterande industriell och finansiell, vilket skapar stark styrning och effektiv kapitalanvändning. Kombinationen av teknisk kompetens och finansiell disciplin bedöms stärka Bolagets förmåga att skapa långsiktigt aktieägarvärde. Det totala insynsägande i Mahvie Minerals uppgår till cirka 5,7 %.

### Risk



Prospekteringsbolag i tidig fas präglas av hög operationell risk, särskilt kopplad till geologisk verifiering, tillstånd och finansiering. Risken i Mahvie Minerals är därmed hög, även om borresultat och publicerad MRE under Q1-26 minskar den geologiska osäkerheten. Prospekteringsbolag finansieras i regel genom externt kapital och utvecklingen mot kommersiell gruvstart är kapitalintensiv. Mahvie Minerals är finansierade via genomförd företrädes- och riktad emission, samt cirka 12,9 MSEK tillförda genom T02-inlösen i april 2026.

## Guldpriset

Den 1 juni 2026

Spot Gold

**4 529**

USD/oz

Utveckling 1 år

**34 %**

Värdetillväxt genom  
Haveriprojektet

Åkerbergprojektet  
tydliga värde drivare  
i Sverige

## Base scenario

Market Cap

Aktiekurs

**305** **1,6**  
**MSEK** **SEK**

Stark finansiell  
position inför  
projektutveckling

## Strategiskt skifte mot guld – guldpriset på historiska rekordnivåer

Guldpriset har under det senaste året stigit kraftigt och nått nivåer över 5 000 USD/oz i början av 2026, för att vid dagens nivåer nå prisnivåer över 4 500 USD/oz. Uppgången har drivits av ökade investeringar, starka köp via centralbanker, fallande realräntor och ett strukturellt begränsat utbud. Samtidigt kvarstår en robust efterfrågan från både investerare och konsumentmarknader i Asien, vilket skapar ett långsiktigt stöd för ett högt guldpris. Mot bakgrund av det gynnsamma marknads läget och de tekniska framstegen i Haveri har Mahvie Minerals fokuserat verksamheten mot guldförekomster och därmed positionerat portföljen mot tillgångar med högre värdeskapande potential, lägre investeringsbehov och kortare ledtider till produktion. Denna inriktning möjliggör att nyttja det strukturellt starka marknads läget, där nuvarande prisnivåer markant förbättrar projektens lönsamhetsprofil och stärker avkastningspotentialen.

## Publicerad MRE i Haveri stärker grunden för fortsatt värdetillväxt

Mahvie Minerals prospekteringsidé baseras primärt på en mindre och högvärdig guldförekomst i Haveri och bygger på att nyttja befintlig infrastruktur samt fokusera på underjordsbrytning, vilket medför kortare ledtider, lägre kapitalbehov och reducerad miljöpåverkan. Strategin, som utgår från utveckling av så kallade *Brownfield*-projekt, skapar hög teknisk hävstång i ett gynnsamt guldmarknadsklimat. Haveriprojektet i Finland utgör Bolagets huvudtillgång och har under Q1-26 tagit ett centralt steg mot utvecklingsfas genom den publicerade mineraltillgångsbedömningen (MRE), klassificerad som Antagen (*Inferred*) enligt JORC-standard, om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och ett metallinnehåll om 117 kOz. Därtill har identifierade prospekteringsmål om 6,0 till 9,1 Mt och 340 till 729 kOz guld stärkt den långsiktiga potentialen. Nästa steg utgörs av ett riktat borrhprogram för resursuppgredning, metallurgiska tester och en kommande teknisk-ekonomisk förstudie (PFS). Med hög prospekteringspotential, god infrastruktur och låg politisk risk bedöms Haveri vara väl positionerat för att successivt avancera mot gruvstart och skapa värdetillväxt.

## Åkerberg breddar guldportföljen och stärker framtida värderealisering

Förvärvet av guldprojektet Åkerberg i Skelleftefältet utgör ett centralt steg i Mahvie Minerals strategiska ompositionering mot guld. Åkerberg är ett orogeniskt guldprojekt i direkt närhet till etablerad infrastruktur och tidigare produktion, med dokumenterad förekomst av höghaltiga stuffer upp till 14,8 gram guld per ton. Bolaget har säkrat separat finansiering och operationaliserat projektet genom en UAV-undersökning samt ett avtal om ett borrhprogram om cirka 3 000 meter med start under Q2-26, vilket utgör en närliggande katalysator för fortsatt värdeskapande. Vidare utvärderas basmetallprojektet Mofjell för partnerskap eller potentiell avyttring, ett steg som skulle kunna frigöra resurser till Bolagets guldfokuserade kärnverksamhet.

## Prognos och värdering: Sammanfattning

Mahvie Minerals affärsmodell bygger på att stegvis utveckla ekonomiskt hållbara gruvtillgångar i geologiskt attraktiva delar av Norden. Bolagets nyckeltillgång, Haveriprojektet i Finland, har under Q1-26 tagit ett centralt steg mot en mer strukturerad utvecklingsfas genom den publicerade mineraltillgångsbedömningen (MRE) om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och 117 kOz guld, vilken utgör grunden för ett kommande riktat borrhprogram och en efterföljande teknisk förstudie. Analyst Group värderar Mahvie Minerals genom en långsiktig, men konservativ, riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV), baserad på den publicerade MRE:n och en gruvlivslängd om 10 år, riskjusterat genom en sänkt tonnage-haircut om 25 % (50 %). Den riskjusterade årliga produktionen estimeras uppgå till cirka 248 kg guld. De diskonterade kassaflödena resulterar i ett nuvärdesberäknat bolagsvärde (Enterprise Value) om cirka 275 MSEK, och med hänsyn till genomförd TO2-inlösen härleds ett värde om 1,6 kr (1,3) per aktie i ett Base scenario.

## Strukturerad strategi minskar de centrala riskerna i tidig fas

Prospekteringsbolag i tidig fas är generellt förknippade med hög operationell risk, främst kopplad till geologisk verifiering, tillståndsprocesser och kapitalanskaffning. Mahvie Minerals, som verkar inom prospektering och tidig gruvutveckling, omfattas av dessa risker men har strategiskt reducerat den geologiska risken genom att fokusera på *brownfield*-tillgångar med historiska data och etablerat geologiskt underlag, vilket ytterligare bekräftats genom den publicerade MRE:n. Finansieringsrisken är samtidigt central i sektorn då prospekteringsbolag saknar löpande intäkter och är beroende av externt kapital. Mahvie Minerals har starkt balansräkningen genom företrädesemissionen om cirka 15 MSEK under år 2025, den riktade emissionen om cirka 14,6 MSEK under Q1-26, samt cirka 12,9 MSEK genom TO2-inlösen och kompletterande riktad nyemission efter kvartalets utgång<sup>1</sup>. Analyst Group bedömer därmed att Bolaget är välkapitaliserat för att driva både Haveri och Åkerberg parallellt med bibehållen strategisk separation.

<sup>1</sup>TO2 nyttjades till cirka 91,1 % och tillförde Bolaget cirka 11,8 MSEK. Därtill genomfördes en kompletterande riktad nyemission om 1,1 MSEK, motsvarande total utspädning om 18,9 %.

# Kommentar Q1-26

## Sammanfattning

MRE (Inferred)  
metallinnehåll om  
**117 kOz**

Tar kliv mot  
gruvutveckling  
och planeringsfas  
i Haveri

Mahvie Minerals har under det första kvartalet 2026 uppvisat en stabil kostnads kontroll i linje med Analyst Groups förväntningar, samtidigt som Bolaget bedrivit en hög projektaktivitet. Det viktigaste under kvartalet var att Bolaget levererade en betydande milstolpe genom den publicerade mineraltillgångsbedömningen för Haveriprojektet, vilken med ett metallinnehåll om 117 kOz överträffar Analyst Groups tidigare modellantagande och kommer att beaktas i kommande analysuppdatering. Därtill identifierades prospekteringsmål i Haveri om totalt 6,0 till 9,1 Mt, vilka utgör en potentiell uppsida i ett längre tidsperspektiv samt stärker förutsättningarna för en utökad resursbas och därigenom projektets långsiktiga ekonomiska potential. Parallellt har Bolaget fört Åkerbergprojektet mot en högre projektmognad genom geofysisk kartläggning och avtal med Comadev Oy om ett borrhprogram om cirka 3 000 meter med start den 25 maj 2026, vilket utgör en närliggande katalysator där resultaten kan ge tydligare indikation på projektets potential.

Den finansiella positionen har stärkts väsentligt under och efter kvartalet, där den riktade nyemissionen om 14,6 MSEK under Q1-26, kombinerat med tillskottet om cirka 12,9 MSEK genom TO2 och kompletterande riktad nyemission efter periodens utgång, innebär att planerade projektaktiviteter under de närmaste åren till stor del bedöms vara finansierade. Med en stabil kostnadsbas, stärkt kapitalstruktur, levererad MRE och en närliggande borrhkampanj i Åkerberg som tydlig katalysator bedömer Analyst Group att Mahvie Minerals är väl positionerat inför nästa steg i värdekedjan under år 2026, i en marknad där guldpriset handlas högt i en historisk kontext, samt över de antaganden som ligger till grund för Analyst Groups värderingsmodell, vilket förstärker den potentiella lönsamhetsprofilen i Bolagets projekt.

## Fortsatt stabil kostnadsutveckling i takt med intensifierad projektutveckling

Kostnads-  
utveckling i linje  
med Analyst  
Groups estimat

Mahvie Minerals redovisade totala rörelsekostnader (exkl. avskrivningar) om cirka 2,0 MSEK under det första kvartalet 2026, vilket kan jämföras mot 1,1 MSEK under motsvarande period föregående år (Q1-25) samt 1,9 MSEK under föregående kvartal (Q4-25). Kostnadsbasen är därmed i princip oförändrad sekventiellt jämfört med Q4-25, medan jämförelsen mot Q1-25 visar en ökning om 0,9 MSEK i absoluta tal, eller cirka 82 % på årsbasis, vilket främst förklaras av en ökad projektaktivitet kopplat till färdigställandet av mineraltillgångsbedömningen (MRE) för Haveriprojektet, parallellt arbete med miljöstudier och naturinventeringar samt planering av Åkerbergprojektet som förvärvades under H2-25. Sett sekventiellt, är enligt Analyst Group utgör en tydligare jämförelse till följd av mer likartad projektaktivitet, är kostnadsbasen i princip oförändrad jämfört med Q4-25. Kostnadsutvecklingen under kvartalet anser vi reflekterar en god kostnads kontroll där kostnadsutvecklingen följer intensiteten i projektaktiviteten.

Kostnadsbasens sammansättning bekräftar vidare den fortsatt anpassningsbara strukturen, där övriga externa tjänster, vilka bedöms vara hänförliga till tekniska konsulttjänster och externa rådgivare, uppgick till 1,4 MSEK (0,6) under Q1-26, medan personalkostnaderna uppgick till 0,6 MSEK (0,5). Mahvie Minerals bedöms därmed kunna upprätthålla låga fasta kostnader och effektivt avropa tekniska konsulttjänster vid behov, vilket ligger till grund för god och anpassningsbar kostnads kontroll och minskar den finansiella risken i ett relativt tidigt utvecklingskede.

Sammantaget anser Analyst Group att kostnadsutvecklingen under det första kvartalet 2026 reflekterar en motiverad upptrappning kopplat till MRE-publicering, miljöstudier och förberedande arbete i Åkerberg. Det viktigaste att bevaka i Mahvie Minerals är fortsatt att projektutvecklingen balanseras med en hållbar kostnadsbas, vilket Q1-26 enligt vår bedömning utgör ett tydligt kvitto på. Därtill ska det tilläggas att Mahvie Minerals har stärkt finansieringen för fortsatt projektaktivitet inom guldprojekten Haveri och Åkerberg, samtidigt som projektens ekonomiska potential stärks av ett fortsatt historiskt högt guldpris. Per den 20 maj 2026 handlas guld till omkring 4 477 USD/oz, vilket fortsatt skapar förutsättningar för en stark lönsamhet i Bolagets guld tillgångar och ökar den strategiska betydelsen av att avancera Haveri mot tekniska studier.

## Publicerad MRE i Haveri överträffar Analyst Groups estimat och utgör en betydande milstolpe

Den 26 mars publicerade Mahvie Minerals en mineraltillgångsbedömning (MRE) för Haveriprojektet, klassificerad som Antagen (Inferred) enligt JORC-standarderna, om 1,5 miljoner ton med en genomsnittlig guldhalt om 2,4 g/t Au vid en cut-off halt om 1,0 g/t, motsvarande ett metallinnehåll om 117 kOz guld. Därtill identifierades tre prospekteringsmål (exploration targets) om sammantaget 6,0 till 9,1 Mt med ett metallinnehåll om 340 till 729 kOz guld.

## Översikt av MRE för Haveriprojektet (Inferred)

**1.**  
1,5 Mt  
Ton, malm

**2.**  
2,4 g/t  
Genomsnittlig g/t

**3.**  
1,0 g/t  
Cut-off guldhalt

# Kommentar Q1-26

Publiceringen utgör enligt Analyst Group en betydande milstolpe i Bolagets projektutveckling och markerar övergången mot en utvecklingsfas, med en formellt klassificerad mineraltillgång enligt internationell standard. Det publicerade metallinnehållet om 117 kOz överträffar Analyst Groups tidigare modellantagande om 105 kOz med cirka 11 %, samtidigt som de identifierade prospekteringsmålen utgör en väsentlig potentiell värde drivande option i ett längre perspektiv. Läs hela vår kommentar på MRE:n [här](#).

**Haveriprojektet har gått in i en mer strukturerad utvecklingsfas**

Bolagets VD, Per Storm, framhåller i sitt VD-ord att Haveriprojektet nu gått in i en mer strukturerad utvecklingsfas, där nästa steg omfattar planering och genomförande av ett riktat borrprogram, metallurgiska tester och fortsatta miljöstudier. Analyst Group delar denna bedömning och anser att Bolaget under kvartalet skapat den strukturella plattform som krävs för att kunna avancera projektet mot resursuppgredning och en kommande teknisk-ekonomisk förstudie (PFS), vilka utgör centrala värde drivare under år 2026 och 2027. Tillsättandet av Jukka Manninen som sammanhållande för arbetet med mineraltillgångsbedömningen samt upphandlingen av Pelagia Nature & Environment AB för naturinventeringar inom ramen för miljötillståndsansökan bekräftar att Bolaget bygger organisation och process parallellt med den tekniska utvecklingen, vilket bedöms vara en förutsättning för en effektiv lokal projektstyrning och för att projektet ska kunna avancera enligt utsatt tidplan.

## Åkerbergprojektet stärks av geofysisk kartläggning och förberett borrprogram

**Borrprogram i Åkerberg under Q2-26 utgör värde drivare**

Inom Åkerbergprojektet har Mahvie Minerals under kvartalet fokuserat på konsolidering av historisk data, geofysiska studier samt planering av kommande prospekteringsaktiviteter. Efter rapportperiodens utgång genomförde Bolaget i början av april en avancerad drönar baserad (UAV) magnetisk undersökning över två delområden, Åkerberg North och Åkerberg South, med en sammanlagd yta om cirka 8 km. Den högupplösta datan, insamlad genom totalt sex flygningar och över 360 kilometers flygsträcka, ger en förbättrad förståelse för områdets geologiska struktur och prospekteringspotential, samtidigt som metodvalet bekräftar att UAV-baserad geofysik är en kostnadseffektiv metod som möjliggör en mer riktad och effektiv borrkampanj. Den 6 maj kommunicerade Bolaget därtill att avtal ingåtts med Comadev Oy avseende genomförandet av det planerade borrprogrammet om cirka 3 000 meter, med planerad borrstart den 25 maj 2026 och färdigställande mot slutet av juni 2026, där Geopool AB tillhandahåller kringtjänster. Att Mahvie Minerals nu är operationellt redo att inleda bormingar i Åkerberg, parallellt med att Haveriprojektet avancerar mot teknisk-ekonomiska förstudier, bekräftar den strategiska inriktningen att driva två guldprojekt i stabila nordiska jurisdiktioner med bibehållen finansiell separation. Borrkampanjen utgör en närliggande katalysator inom Åkerbergprojektet, där positiva analysresultat skulle stärka projektets prospekteringsprofil och utgöra ett tydligt steg mot en framtida mineraltillgångsbedömning.

## Väsentligt stärkt finansiell position genom riktad emission, T02 och kompletterande nyemission

Vid utgången av det första kvartalet 2026 uppgick Bolagets likvida medel till 17,0 MSEK, vilket kan sättas i relation till 6,9 MSEK vid utgången av föregående kvartal. Mahvie Minerals eget kapital uppgick samtidigt till 54,1 MSEK, vilket motsvarar en soliditet om 86,8 %, mot 83,6 % vid utgången av Q4-25. Kassaflödet från den löpande verksamheten under kvartalet uppgick till -2,6 MSEK, vilket kan jämföras mot -0,9 MSEK under Q1-25, där den högre kapitalförbrukningen är hänförlig till den ökade projektaktiviteten och färdigställandet av MRE.

**Riktad emission om 14,6 MSEK under Q1-26**

Den finansiella positionen stärktes under inledningen av kvartalet genom en riktad nyemission om cirka 14,6 MSEK, genomförd till en teckningskurs om 0,65 SEK per aktie. Den riktade nyemission tecknades av kvalificerade investerare samt befintliga ägare, däribland Bolagets största ägare Vindex AB, i syfte att finansiera utvecklingen av Åkerbergprojektet. Därtill genomfördes en kvittningsemmission om 753 846 aktier till Viad Royalties AB avseende skulden hänförlig till förvärvet av Swedish Copper Norrland AB och därigenom Åkerbergprojektet. Att den riktade nyemissionen delvis tecknades av Bolagets största ägare bedöms vara en styrkesignal, samtidigt som finansieringen av Åkerberg, i enlighet med Bolagets kommunicerade strategi, sker separat från Haveriprojektet.

# Kommentar Q1-26

**Stark finansiell position för guldprojekten Haveri och Åkerberg**

Efter rapportperiodens utgång avslutades inlösenperioden för teckningsoptioner av serie T02 med ett starkt utfall, där cirka 91,1 % av utestående optioner nyttjades och tillförde Bolaget cirka 11,8 MSEK före emissionskostnader. I enlighet med tidigare ingångna teckningsförbindelser beslutade styrelsen även om en kompletterande riktad nyemission om cirka 1,1 MSEK till en grupp investerare, däribland Vindex AB, Emanuel Lipschütz och Exelity AB, vilka inför T02-inlösen förbundit sig att teckna aktier till samma villkor som lösenpriset i T02 om 0,35 SEK per aktie. Sammantaget tillfördes därmed Bolaget cirka 12,9 MSEK före transaktionskostnader genom T02 och den kompletterande riktade nyemissionen, motsvarande en utspädning om cirka 18,9 % av kapitalet och rösterna. Det starka utfallet i T02 bedöms av Analyst Group som ett tydligt kvitto på det fortsatta förtroendet från Bolagets investerare och stärker den finansiella positionen ytterligare inför fortsatt utveckling av Haveri och genomförandet av borkampanjen i Åkerberg.

## Överblick över Mahvie Minerals Q1-rapport och publicerad MRE

Översikt över Mahvie Minerals kostnadsbas och kassaposition avseende Q1-26 och publicerad MRE.



<sup>1</sup> Nettoomsättning exklusive punktskatter.

## Tabell över halt-tonnage

Tabell och känslighetskurva visar hur den antagna mineraltillgången presterar vid olika cut-off halter.

Cut-off halt (g/t)	Ton $\geq$ cut-off (miljoner)	Genomsnittshalt $\geq$ cut-off (g/t)	Metallinnehåll (tusen ounces kOz)
0	1,7	2,3	120
0,5	1,6	2,3	120
1	1,5	2,4	117
1,5	1,1	2,9	98
2	0,7	3,4	80
2,5	0,5	4	62
3	0,3	4,5	49
3,5	0,2	5,4	35
4	0,2	6	29

Mahvie Minerals. Mineraltillgången är optimerad till 1,0 gram guld per ton, motsvarande 117 kOz med en genomsnittshalt på 2,4 gram guld per ton.

## Om Mahvie Minerals

Mahvie Minerals, grundat år 2021, är ett prospekterings- och gruvutvecklingsbolag verksamt i Norden, med inriktning på ädelmetaller och basmetaller, med särskilt fokus på guld. Bolagets verksamhet bygger på att genom målinriktad prospektering och strategiska förvärv utveckla underutnyttjade tillgångar med potential att nå kommersiell gruvdrift. Mahvie Minerals portfölj omfattar tre huvudprojekt: guldprojektet Haveri i Finland, basmetallprojektet Mofjell i Norge och guldprojektet Åkerberg i Sverige. Tillsammans utgör dessa grunden för Bolagets projektportfölj och framtida värdeskapande.

Under de första åren efter grundandet var fokus delat mellan bas- och ädelmetaller. Genom förvärvet av Haveriprojektet från Bluelake Mineral år 2022 inleddes ett strategiskt skifte mot guld, baserat på de geologiska utvärderingarna, det stigande guldriset och projektets hanterbara omfattning. Under år 2025 beslutade Mahvie Minerals formellt att koncentrera Bolagets utvecklingsresurser till guldförekomster, med Haveri som prioriterat projekt. Haveriprojektet utgör Bolagets huvudtillgång, vilket är en tidigare producerande guldgruva i södra Finland med god infrastruktur, omfattande historisk data och tydlig utvecklingspotential. Det strategiska fokusskiftet medför att Mahvie Minerals utvärderar möjligheter till partnerskap eller avyttring av Mofjellprojektet, samtidigt som förvärvet av Åkerberg som genomfördes under det fjärde kvartalet år 2025 stärker bolagets exponering mot guld i stabila nordiska jurisdiktioner. Mahvie Minerals har därigenom tre projektutvecklingar i Finland, Norge och Sverige.

Mahvies Minerals projektutveckling följer en tydlig metodik: att stegvis öka tillgångarnas mognadsgrad genom prospekteringsinsatser, verifiering av historisk data, tekniska utvärderingar och tillståndprocesser. Denna stegvisa modell syftar till att reducera risk och säkerställa ett effektivt kapitalutnyttjande i varje fas av värdekedjan.

### STRATEGISKT SKIFTE MED PRIMÄRT FOKUS PÅ GULD

## Projektportfölj



### Projekt Haveri

- Förvärvades år 2022
- *Brownfield*-möjlighet
- Tidigare producerande guldgruva
- God närliggande infrastruktur
- 394 diamanborrhål och 55 000 bormeter investerat



### Projekt Mofjell

- Förvärvades år 2022
- *Brownfield*-möjlighet
- Stor mängd prospekteringsmål
- Mineralisering av zink och koppar
- Kustnära läge med gynnsam infrastruktur
- Avser partnerskap eller avyttring



### Projekt Åkerberg

- Förvärvades år 2025
- *Brownfield*-möjlighet
- Anslutning till nedlagd guldgruva
- God närliggande infrastruktur
- Mängd stuffer med höga guldhalter
- Två undersökningstillstånd

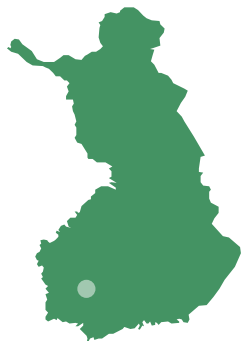
## Affärsmodell och strategi

### Förklaring av *Brownfield*

- Dokumenterad mineralisering.
- Har historisk produktion eller verifierade fyndigheter.
- Har befintlig eller närhet till befintlig infrastruktur.
- Har lägre geologisk risk.
- Motsats till *Greenfield*.

Mahvie Minerals affärsmodell bygger på att bygga en ekonomiskt hållbar portfölj av mineraltillgångar och på sikt inleda kommersiell gruvdrift, anrikning och försäljning av metallkoncentrat. Bolagets strategi bygger på att identifiera, förvärva och utveckla så kallade *Brownfield*-tillgångar, det vill säga fyndigheter med tidigare gruvhistorik, befintlig infrastruktur och/eller dokumenterad mineralisering. Genom att fokusera på tillgångar med lägre geologisk risk och potential för underjordsbrytning kan Mahvie Minerals korta ledtiderna till produktion, minska miljöpåverkan och reducera kapitalbehovet. Strategin möjliggör en kapital-effektiv utvecklingsmodell med hög teknisk hävstång i en stark guldmärnad. Bolagets verksamhet bedrivs stegvis, där varje fas syftar till att verifiera geologiska modeller och minska tekniska och regulatoriska risker innan större investeringar genomförs. I det inledande skedet fokuserar Mahvie Minerals på tillgångar där det finns historisk data eller befintlig infrastruktur som kan användas för snabbare projektframdrift. När projekten når en högre mognadsgrad kan de antingen vidareutvecklas i egen regi eller tillsammans med industriella partners, vilket möjliggör värderealisering utan krav på att finansiera fullskalig produktion.

För närvarande ligger det operativa och finansiella fokuset på Haveriprojektet i Finland. Bolaget publicerade under Q1-26 en mineraltillgångsbedomning (MRE) om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och 117 kOz guld, klassificerad som Antagen (Inferred) enligt JORC-standarderna, vilket utgör en formellt klassificerad tillgång och grunden för fortsatt projektutveckling. Parallellt har miljöstudier pågått sedan slutet av år 2025 inför en framtida gruvtillståndsansökan, och under år 2026 förväntas Mahvie Minerals genomföra ett riktat borrhprogram för resursuppgredning, metallurgiska tester samt färdigställa tekniska och ekonomiska underlag inför nästa utvecklingssteg.



## Haveri

- Prospekteringsidé: identifiera höghaltigt guldfyndighet.
- Kortare intervall uppemot 28 g/t Au.
- Längre intervall om 3,6 - 9 g/t Au.
- Siktat på underjordsbrytning (UG).
- Närhet till befintlig infrastruktur.
- Dragon Minings anrikningsverk Vammala i närheten.

Mahvie Minerals guldprojekt i Haveri, Finland, anskaffades år 2022 från Bluelake Minerals genom att förvärva samtliga aktier i dotterbolaget Palmex Mining Oy. Haveriprojektet är ett så kallat *Brownfield*-projekt, då det sedan tidigare har bedrivits gruvdrift och prospektering i fyndigheten. Haveriprojektet är beläget i Tammerfors guldbälte i sydvästra Finland. Gruvområdet ligger några kilometer från den närmaste samhället Viljakkala och kan nås via befintliga vägar. Den närmaste järnvägen är belägen i Tammerfors på ett avstånd om 35 km från Haveri, varifrån det finns goda förbindelser till Helsingfors och övriga delar av Finland, vilket innebär kortare och kostnadseffektivare transportkedjor för både insatsvaror och koncentrat.

## Historik och ny prospekteringsidé

Historiskt har brytning i Haveri utförts under 1800-talet och åter under perioden från och med år 1942 till och med år 1962. Brytning under 1900-talet producerade totalt 1,5 miljoner ton malm med en genomsnittlig guldhalt om 3,5 g/t och 0,5 % koppar. Efter gruvans nedläggning år 1962 har omfattande prospektering genomförts och totalt finns över 54 000 meter borrhdata från 391 diamanborrhål. Under år 2014 genomfördes en preliminär ekonomisk bedömning (PEA) och resulterade i en dokumenterad resurs om 1,56 miljoner uns guldekvaliteter med en genomsnittlig guldhalt om 0,93 g/t (SRK PEA, 2014). Mahvie Minerals förvärvade Haveriprojektet år 2022 och har sedan dess genomfört en omkartering av vissa borrhkärnor, innebärande en delvis ny tolkning av gruvans geologi genom ny och modern teknik, vilket låg till grund för en reviderad prospekteringsidé med målet att identifiera högre guldhalter och förbättrad lönsamhet. Prospekterings- och utvecklingsidén syftar till en mindre men mer högvärdig resurs, vilket innefattar underjordsbrytning, vilket också innebär mindre miljö- och närmiljöpåverkan, samt mer tids- och kostnadseffektiva tillståndsprövningar. Haveriprojektet kräver därmed begränsade investeringar och kortare ledtider till kommersiell gruvdrift, vilket minskar både risk och miljöpåverkan, samt möjliggör att befintligt infrastruktur kan utnyttjas, vilket sammantaget matchar Mahvie Minerals finansiella och operativa kapacitet samt stärker projektets potentiella lönsamhet.

## Borrkampanjen verifierar prospekteringsidén och MRE bekräftar Haveris potential

Mahvie Minerals har efter en lyckad borrkampanj under år 2025 i Haveri beslutat att fullt ut fokusera Bolagets strategi mot utveckling av guld tillgångar. Borrprogrammet omfattade tre borrhål och totalt 1 150 meter. Borrkampanjen avslutades i början av juni månad år 2025 och presenterades i helhet under Q3-25. Det första borrhålet visade på guldhalter uppemot 18 g/t och borrhål två om 28 g/t på kortare intervaller, medan borrhål tre uppvisade upp till 9 gram per ton över längre intervall, vilket sammantaget är i linje med interna modelleringar och prospekteringsstrategi. Sammantaget utgör resultaten från borrkampanjen en mycket tydlig verifiering av Bolagets modellering. Baserat på borrkampanjen och identifierad omfattande historisk borrhdata publicerade Mahvie Minerals under Q1-26 en MRE klassificerad som Antagen (Inferred) enligt JORC-standarden om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och 117 kOz guld, samt identifierade prospekteringsmål om totalt 6,0 till 9,1 Mt och 340 till 729 kOz guld, vilket utgör en väsentlig potentiell uppsida. Parallellt har miljöstudier pågått sedan slutet av år 2025, och kommande milstolpar utgörs av ett riktat borrprogram för resursuppgredning, metallurgiska tester och en kommande teknisk-ekonomisk förstudie (PFS) samt de relevanta tillstånd som krävs för återstart av gruvdriften.

## Framträdande resultat från samtliga tre borrhål under år 2025 i Haveri

Urval av resultat från samtliga tre borrhål, borrprogram år 2025.

### Borrprogram, 2025

Borrhål id	Djup från	Djup till	Längd	Au g/ton
HAV25001	262	270	8	8,48
inkluderat	268	270	2	17,9
HAV25001	338	341	3	7,62
inkluderat	338	339	1	16,84
HAV25002	201	207	6	6,48
inkluderat	206	207	1	28,1
HAV25002	239	245	6	4,18
inkluderat	243	245	2	8,63
HAV25003	206,6	209	2	3,59
inkluderat	207,6	209	1	5,11
HAV25003	313	321	8	4,61
inkluderat	316	317	1	8,98

### Halt-tonnage, MRE

Cut-off halt (g/t)	Ton ≥ cut-off (miljoner)	Genomsnittshalt ≥ cut-off (g/t)	Metallinnehåll (tusen ounces kOz)
0	1,7	2,3	120
0,5	1,6	2,3	120
1	1,5	2,4	117
1,5	1,1	2,9	98
2	0,7	3,4	80
2,5	0,5	4	62
3	0,3	4,5	49
3,5	0,2	5,4	35
4	0,2	6	29



## Åkerberg

- Två undersöknings-tillstånd.
- Prospektivt geologiskt område för guldförekomster.
- Närhet till Bolidens anrikningsverk.
- Siktat på underjordsbrytning (UG).
- Närhet till befintlig infrastruktur.

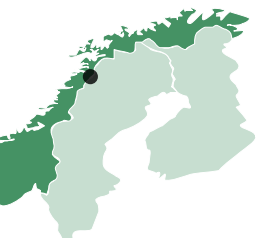
## Åkerberg – strategiskt guldprojekt i Västerbottens mineralbälte

Åkerbergprojektet utgör Mahvie Minerals andra huvudsakliga projekttillgång och anskaffades under år 2025 genom ett förvärv av samtliga aktier i Swedish Copper Norrland AB. Köpeskillingen för förvärvet av Åkerberg uppgick till 0,7 MSEK och erlades via en revers av motsvarande belopp och kvitterades genom en riktad emission. Förvärvet innebär att Mahvie Minerals åtar sig att vid en framtida produktion inom Åkerberg-projektet erlagga en så kallad *Net Smelter Return* (NSR) om 2,5 %, samt ett finansieringsåtagande för Åkerbergprojektet om 4,9 MSEK för att före den 30 juni 2026 utföra prospekteringsarbeten omfattande minst 0,5 MSEK årligen och med start senast den 30 augusti 2027 erlagga en årlig så kallad *advanced royalty payment* om 125 tSEK som därefter ökar med 50 tSEK per år, dock högst 750 000 SEK.

Åkerbergprojektet består av två undersökningstillstånd, Åkerberg 101 och Åkerberg 102, och är beläget i Skellefteå kommun, mitt i det välkända Skelleftefältet. Åkerberg är ett orogeniskt guldprojekt beläget i direkt närhet till både tidigare produktion och till existerande infrastruktur såsom vägnät, kraftförsörjning och Bolidens anrikningsverk, samt Bolidens guldgruva Åkulla/Kankberg och guldgruvan Björkdal, idag ägd av Alkane Resources. I området finns även ett flertal undersökningstillstånd från andra guldprospekterande bolag. På undersökningstillstånden finns en mängd stuffer med höga guldhalter, upp mot 14,8 gram guld per ton samt förhöjd guldhalt i flera moränundersökningar och goda resultat vid geofysiska undersökningar, vilket gör att tillgången bör beaktas som starkt prospektiv för guld. Projektets geografiska läge och tekniska förutsättningar gör det till ett attraktivt guldprojekt, och kan beaktas som en *Brownfield*-möjlighet, vilket reducerar geologisk risk och framtida CAPEX-behov. Under Q1-26 säkrade Mahvie Minerals separat finansiering för projektet genom en riktad emission om 14,6 MSEK och har därefter operationaliserat Åkerberg genom en drönarbaserad magnetisk undersökning (UAV) över delområdena Åkerberg North och Åkerberg South samt ett avtal med Comadev Oy om ett borrhprogram om cirka 3 000 meter med start den 25 maj 2026. Den huvudsakliga hypotesen bygger på att det finns höghaltiga zoner i anslutning till de tidigare brytningsgränserna, vilket kan möjliggöra framtida MRE-arbete om tillräcklig geologisk kontinuitet påvisas.

## Mofjell – polymetalliskt projekt med strategiskt värde

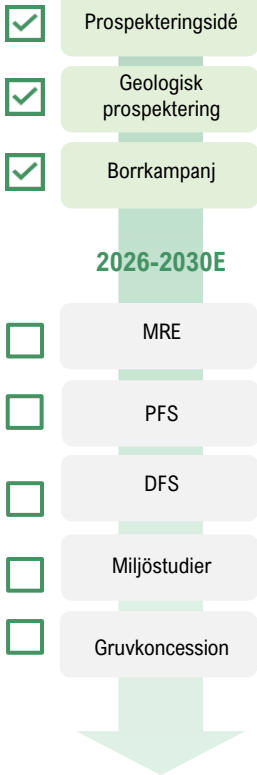
Basmetallprojektet Mofjell anskaffades i februari 2022 genom att Mahvie Minerals förvärvade dotterbolaget Mo i Rana VMS AS, vilket innebar att Bolaget fick tillgång till 38 undersökningstillstånd och omfattande geologisk data från tidigare prospektörer. Basmetallprojektet i Mofjell är beläget i Rana kommun i Nordland, Norge, och utgör Mahvie Minerals basmetalltillgång. Mo i Rana är ett välutvecklat industri- och gruvområde i Nordland, i centrala Norge vid havskusten. Projektområdets infrastruktur stöds därför av god energi- och vattentillgång, utrymme för industriell utvidgning samt närliggande bolag inom komplementära industrier. Projektet har sin bakgrund i den historiska gruvan Mofjellet, som var i drift under 1970- och 1980-talet och producerade huvudsakligen zink, koppar och bly. Områdets geologiska miljö bedöms som gynnsam för polymetalliska VMS-fyndigheter, med Mofjell-gruvan (Mofjellet) som ett särskilt intressant *Brownfield*-projekt. Gruvan anses ha betydande kvarvarande mineralisering av främst zink och koppar, och Bolagets målsättning har varit att utvärdera potentialen för att bygga upp en polymetallisk resursbas i en geologiskt attraktiv miljö med tydliga indikationer på ytterligare malmpotential. Under år 2023 konsoliderades den geologiska datan till en enhetlig databas, vilket möjliggjorde en första modern mineraltillgångsbedömning, publicerad i februari 2024. Mineraltillgångsbedömningen visade på en antagen mineraltillgång om 8,9 miljoner ton vid 3,8 % zinkekvivalenter, med individuella halter om 2,55 % Zn och 0,28 % Cu. Utöver mineraltillgången finns ett prospekteringsmål, så kallat Exploration Target, om mellan 0,6 till 0,7 Mt vid halter mellan 3,5 till 4,3 % zinkekvivalent. Trots att projektet ligger i ett tidigare producerande område krävs ytterligare betydande resurs och investeringar till följd av projektets storlek och komplexitet, varför Mahvie Minerals har valt att strategiskt prioritera guldportföljen. Mofjell betraktas idag som en långsiktig basmetalltillgång med mycket god närliggande infrastruktur, där potentiellt värde förväntas kunna realiseras genom licensiering, joint ventures eller direkt avyttring. Givet det globala intresset för zink och koppar inom ramen för den gröna omställningen bedömer Analyst Group att projektet har ett latent strategiskt värde, men att kapital och fokus i närtid kommer att allokeras mot guldprojekten Haveri och Åkerberg.



## Mofjell

- Mineralisering av zink och koppar.
- God infrastruktur och *Brownfield*-möjlighet.
- Stor mängd prospekteringsmål.
- Kustnära läge med gynnsam infrastruktur.
- Avser partnerskap eller avyttring.

## Haveri



### Ordlista

**MRE (Mineral Resource Estimate)** – En formell, oberoende bedömning av mineraltillgången enligt internationell standard (t.ex. NI 43-101 eller JORC).

**PFS (Pre-Feasibility Study)** - Teknisk studie som utvärderar projektets ekonomi och tekniska genomförbarhet på medelnivå.

**DFS (Definitive Feasibility Study)** – Den mest detaljerade tekniska studien inför investeringsbeslut och gruvstart.

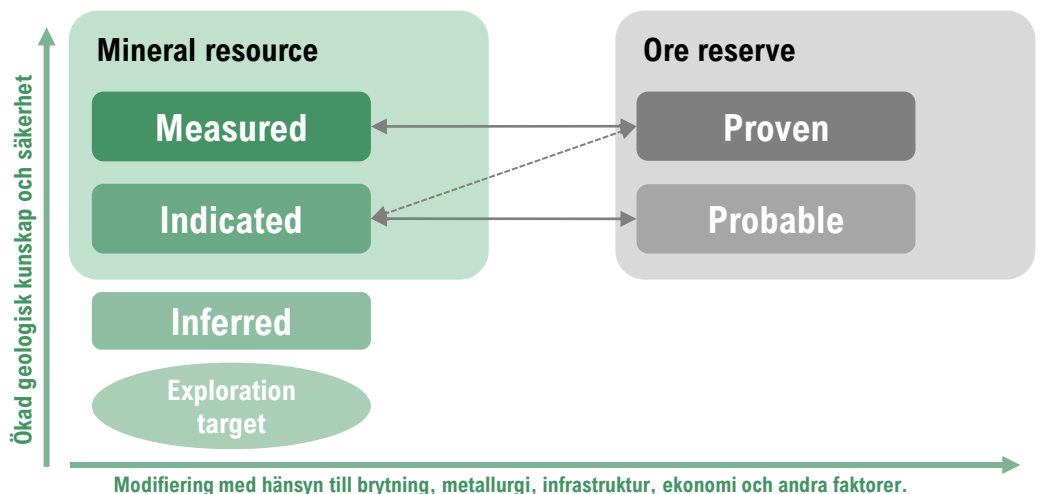
### En överblick av gruvutveckling – värdeskapande i definierade faser

Gruvprojekt genomgår en rad definierade utvecklingsfaser innan kommersiell produktion kan inledas. För prospekterings- och gruvutvecklingsbolag är det främst i de tidiga faserna av värdekedjan som det största värdetillskottet sker, vilket ställer höga krav på systematiskt arbete och kvalitetssäkrad datainsamling.

- Ett projekt inleds normalt med geologisk prospektering, följt av borrhningar i syfte att etablera en initial förståelse för förekomstens omfattning, geometri och metallhalter. Resultaten ligger till grund för en mineraltillgångsbedömning, en Mineral Resource Estimate (MRE), som klassificerar tillgången i tre standardiserade nivåer: Antagen (*Inferred*), Indikerad (*Indicated*) och Känd (*Measured*). Klassificeringen följer internationella regelverk såsom NI 43-101 eller JORC, där graden av geologisk och ekonomisk tillförlitlighet avgör hur stor andel av tillgången som får inkluderas i efterföljande studier.
- Nästa steg är genomförandet av en förstudie (*Pre-Feasibility Study, PFS*), som syftar till att utvärdera projektets tekniska och ekonomiska bärkraft. Studien bygger på kända och/eller indikerade resurser, och innebär en planeringsfas som inkluderar preliminär design av gruvan, processanläggning, uppskattade kapitalkostnader (CAPEX), operativa kostnader (OPEX), samt kassaflöde-analys. En positiv PFS utgör ofta en katalysator för ökat marknadsintresse.
- Först därefter initieras en slutlig genomförbarhetsstudie (*Feasibility Study, FS eller DFS*), som krävs för ett slutgiltigt investeringsbeslut. Enligt NI 43-101 är det först efter en FS som tillgången kan upgraderas till ekonomiskt utvinningsbara reserver: Sannolika (*Probable*) eller Bevisade (*Proven*) mineralreserver eller kända eller indikerade mineraltillgångar som kan konverteras till mineralreserver genom att applicera modifierande faktorer.
- Parallellt med dessa studier sker tillståndsprövningsprocessen, som i Finland regleras av den nya gruvlagen från 2024 och omfattar bland annat miljöprövning, samråd med lokalsamhället samt ansökan om gruvtillstånd. Enligt den svenska rapporten "Miljötilståndsprövning av gruvor och täkter" (SGU & Naturvårdsverket, 2016) är tillståndsprövningen ofta den mest tidskrävande delen i utvecklingen av nya gruvor, där miljöaspekter, samhällspåverkan och teknisk projektdesign vägs in. Även i Finland bedöms denna fas ha stor betydelse för projektets genomförbarhet, men landet har enligt Fraser Institute 2024 rankats som världens mest attraktiva jurisdiktion för gruvinvesteringar, vilket bekräftar att tillståndsprövningsprocessen är effektiv och förutsägbar i ett internationellt perspektiv.

Enligt data från World Gold Council tar det i snitt 10–15 år från initial prospektering till kommersiell produktion för nya guldgruvor, även om projekt i tidigare producerande områden ofta uppvisar kortare ledtider. I Haveris fall föreligger omfattande historiska data, samtidigt som Mahvie Minerals planerar underjordsbrytning, vilket sammantaget ökar möjligheterna till minskade ledtider och miljöpåverkan. Mahvie Minerals har genom genomförd borrhkampanj under år 2025 positionerat sig i en fas där teknisk validering, tillståndsprövning och projektutveckling löper parallellt. I och med att en MRE av internationell standard färdigställdes under Q1-26 har grunden för en PFS stärkts, vilket utgör nästa steg i värdekedjan.

### Tillgångarna klassificeras enligt internationella standarder.



## Guldpriset

Den 1 juni 2026



Spot Gold

4 529

USD/oz



Utveckling 1 år

34 %

### Strategiskt skifte mot guld med fokus på värdeskapande

Mahvie Minerals har under de senaste åren genomfört ett tydligt strategiskt skifte mot ädelmetaller, med särskilt fokus på guldförekomster. Beslutet, som fattades av Mahvie Minerals styrelse under år 2025, baserades på både positiva resultat från borrhkampanjen i Haveri och en långsiktig bedömning av guldets attraktionskraft som värdebevarande tillgång. Därtill är guldprojekt övergripande förknippade med kortare ledtider till produktion, lägre investeringsbehov och god lönsamhet även vid måttliga produktionsnivåer. Den strategiska inriktningen stöds också av ett starkt marknadsläge för guld. En växande efterfrågan från centralbanker, investerare och tillväxtmarknader, kombinerat med ett begränsat globalt utbud, har skapat strukturellt gynnsamma förutsättningar för guldfokuserade bolag. För Mahvie innebär detta att Bolagets projektportfölj, med Haveri som kärntillgång, är väl positionerad för värdeskapande i en miljö där guld fortsätter att fungera som både inflationsskydd och finansiell tillflykt.

Guld har i tusentals år fungerat som ett värdebevarande tillgångsslag, och dess relevans har successivt stärkts i takt med ökad global osäkerhet, växande statsskulder och pressade realräntor. Begränsat utbud och frånvaro av motpartsrisk har bidragit till att guld över tid etablerats som ett stabilt inslag i investeringsportföljer. Samtidigt fortsätter efterfrågan öka från både investerare, ökade köp av ETF och en växande medelklass i Asien, vilket kombinerat har medfört en strukturell uppvärdering av guld tillgångar, vilket skapat ett mer fördelaktigt affärsklimat för prospekterings- och utvecklingsbolag. För aktörer såsom Mahvie Minerals innebär detta en förbättrad lönsamhetspotential, där den finansiella hävstången drivs av ett vidgat gap mellan guldpriset utveckling och den mer begränsade kostnadsökningen på produktionsidan. Sammantaget skapar detta även attraktiva marginaler i tillgångar med lägre genomsnittshalter.

### Strukturell guldmärnad med långsiktiga drivkrafter

Guld har historiskt haft en viktig funktion som ett värdebevarande tillgångsslag och har under senare år uppvisat en ökad betydelse i såväl investeringsportföljer som i centralbankers valutareserver. Den globala efterfrågan på guld är brett fördelad, där investeringar utgör cirka 40 %, smyckestillverkning 50 % och resterande andel återfinns inom teknologiska- och industriella tillämpningar enligt World Gold Council. Samtidigt har centralbankernas nettoköp ökat markant, vilket varit särskilt tydligt under de senaste fyra åren (2022-2025), då köpvolymer uppgått till historiskt höga nivåer omkring 1 000 ton per år, vilket kan sättas i relation till 450 ton år 2021. Drivkrafterna bakom denna utveckling kan främst härledas till ett ökat fokus på diversifierade reserver och minskat beroende av valutor såsom USD. Samtidigt som efterfrågan uppvisar en positiv utveckling har utbudssidan påvisat strukturella begränsningar. Global produktion av guld uppgår idag till omkring 3 671 ton årligen enligt World Gold Council, samtidigt som antalet nya betydande fyndigheter har minskat kraftigt. Mellan åren 2001–2010 rapporterades över 120 nya guldfyndigheter globalt, men under det senaste decenniet har siffran sjunkit till endast ett 30-tal. Detta innebär att ersättningstakten av förbrukade reserver är lägre än tidigare, vilket successivt har lett till ett växande strukturellt underskott i marknaden. I denna kontext ökar det relativa värdet av projekt i tidigare utvecklingsfaser som uppvisar geologisk kontinuitet och kostnadseffektiv utvecklingspotential.

Det förändrade utbuds- och efterfrågeläget har även haft en påverkan på guldpriset. Under de senaste 10–15 åren har guldpriset haft en långsiktig positiv trend, med särskilt stark utveckling i tider av ökad osäkerhet, negativ realränta och stigande statsskulder. Sedan dollarn inte längre var konvertibel i guld år 1971 har priset ökat från ca 35 USD/oz till prisnivåer över 4 500 USD/oz, bl.a. drivet av geopolitisk osäkerhet, inflation, negativ realränta och svagare förtroende för valutasystemet. Under år 2024 stabiliserades guldpriset över 2 000 USD/oz för att under år 2025 stiga över 3 000 USD/oz och sedan nå historiska toppnivåer över 5 000 USD/oz under inledningen av år 2026, vilket innebär att projekt med lägre guldhalt nu bedöms vara ekonomiskt hållbara och attraktiva givet nuvarande marknadsförutsättningar.

Centralbanker har ökat nettoköpet av guld under de senaste åren

## Strukturella drivkrafter i guldmärnaden

Centralbanksköp och finansiell oro driver efterfrågan

Efterfrågan på guld har stärkts kraftigt i takt med ökad global osäkerhet och växande centralbanksreserver.

Begränsat globalt utbud och få nya fyndigheter

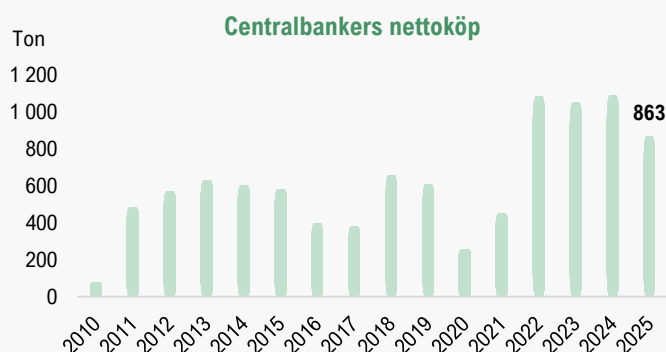
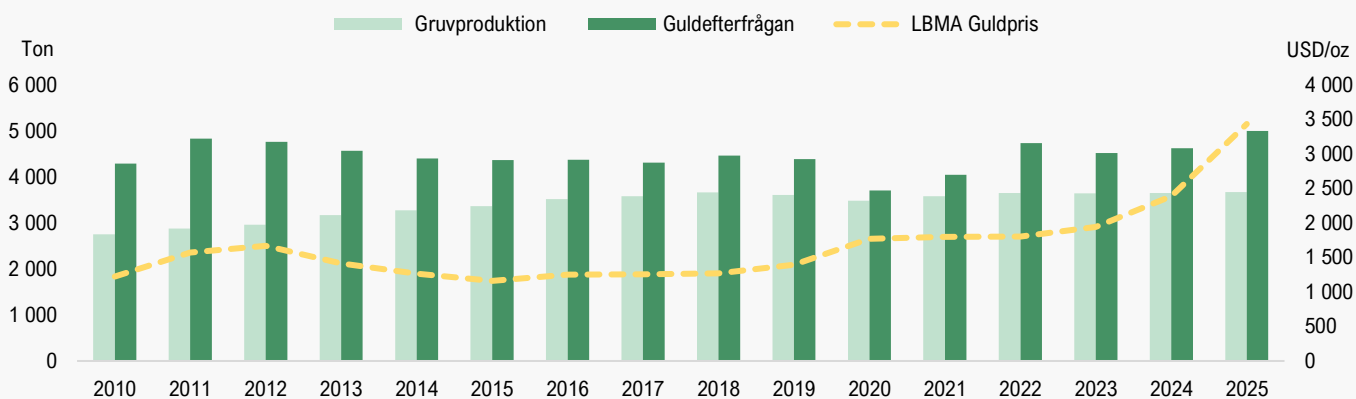
Global guldpåproduktion har planat ut kring 3 500 ton årligen medan antalet nya fyndigheter minskat kraftigt.

Guld som inflationsskydd och värdebevarare

Guld fungerar som en finansiell tillflykt i tider av geopolitisk osäkerhet, negativ realränta och skuldökning.

Inom utbudssidan av guldet uppgick den globala mineralproduktionen av guld till cirka 3 671 ton under helåret 2025, vilket kan sättas i relation till den totala globala efterfrågan om cirka 5 000 ton under helåret 2025 enligt World Gold Council. Skillnaden mellan utbudet och efterfrågan utgörs av återvunnet guld. Globalt utgör Kina och Ryssland de största guldproducerande länderna, följt av Australien, Kanada och USA. Enligt Sveriges Geologiska Undersökning (SGU) uppgick Sverige guldproduktion till 7,3 ton under år 2023, vilket var en minskning om 8,1 ton under helåret 2022.

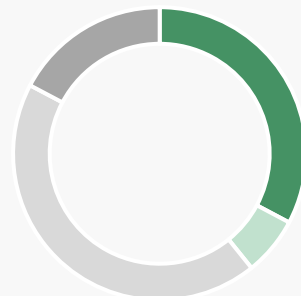
## Överblick över den globala guldmarknaden.



Smickestillverkning Teknologiska applikationer Investeringar Centralbanker

### Fördelning guldefterfrågan

Smickestillverkning	Teknologiska applikationer	Investeringar	Centralbanker
1 638	322	2 175	863



Källa: World Gold Council

## Mahvie Minerals har guldprojekt i attraktiva jurisdiktioner



### Finland

- Rankad #1 gruvjurisdiktion för gruvinvestering
- I Finland finns guldprojektet Ikkari – rankad #2 Global Mining Projects<sup>2</sup>

Mahvie Minerals projektportfölj är geografiskt koncentrerad till Norden, med tillgångar i Finland, Sverige och Norge, vilket är regioner som återkommande rankas bland världens mest attraktiva och stabila gruvjurisdiktioner. Enligt Fraser Institute Annual Survey of Mining Companies 2024<sup>1</sup> placerade sig Finland som den mest attraktiva gruvjurisdiktionen globalt, medan Sverige rankas bland topp tio. Den höga placeringen motiveras av låg geopolitisk risk, transparent lagstiftning, väldefinierade tillståndsprocesser och välutvecklad infrastruktur, vilket gör dessa länder till så kallade Tier 1-jurisdiktioner, där långsiktiga investeringar i gruvutveckling bedöms som säkra och förutsägbara.

För Mahvie Minerals innebär detta att Bolagets projektportfölj präglas av stabilitet och lägre regulatorisk risk, vilket i sin tur stärker förutsättningarna för framtida finansiering och partnerskap. Särskilt Haveriprojektet i Finland är väl positionerat, då landet har en aktiv guldindustri och ett välfungerande regelverk för miljöprövning och samhällsdialog. I Finland finns i dagsläget fem aktiva guldgruvor, medan Sverige har två, vilket visar på regionens mogna men fortsatt växande potential. Att Haveri dessutom är en tidigare producerande tillgång innebär att tillståndsprocessen kan förkortas och miljömässiga faktorer är bättre kartlagda – en tydlig fördel för Mahvie Minerals i dagens marknadsklimat.

<sup>1</sup> Fraser Institute Annual Survey of Mining Companies

<sup>2</sup> Mining Journal Project Pipeline

## Prospekteringsidé om en höghaltig guldgruva

Finansiella prognoser av prospektering- och gruvutvecklingsbolag baseras initialt på gruvprojektets mineraltillgångsbedömning (*Mineral Resource Estimate, MRE*), vilket är den tekniska grunden för att kvantifiera och klassificera projektets potentiella ekonomiska värde. Tillgångarna klassificeras likt tidigare nämnt i tre huvudsakliga kategorier: Antagna, Indikerad eller Kända. Klassificeringarna utgör nivåer och klassificerar värden av tillgången som kan räknas in i ekonomiska genomförbarhetsstudier (PFS/FS) och därmed även utgör grunden i den finansiella modellen och används för att härleda Bolagets potentiella livslängd och kassaflöden. Mahvie Minerals projektportfölj utgörs idag av tre tillgångar: det prioriterade guldprojektet Haveri, basmetallprojektet Mofjell och guldprojektet Åkerberg som förvärvades under år 2025. Mahvie Minerals kommunicerade prospekteringsidé för Haveri bygger på en mindre men mer höghaltig gruva än vad som tidigare presenterats i den historiska PEA, vilket har fått stöd genom borrhoprogrammet under år 2025, där Bolaget erhöll resultat som låg i linje med, och på flera intervall överträffade, förväntningarna. Under Q1-26 publicerade Mahvie Minerals en MRE för Haveriprojektet, klassificerad som Antagen (Inferred) enligt JORC-standarden, om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och ett metallinnehåll om 117 kOz guld, samt identifierade prospekteringsmål om totalt 6,0 till 9,1 Mt och 340 till 729 kOz guld.

## Strategiskt fokus på guld - Haveriprojekt utgör grunden i den finansiella modellen

Analyst Groups finansiella antaganden baseras för närvarande på Bolagets prioriterade guldprojekt Haveri. Beslutet att fokusera modellens antaganden på just Haveri grundas i det strategiska skifte som Bolagets styrelse och ledning genomförde under år 2025, där Bolagets resurser framgent primärt förväntas allokeras till guldförekomster, samt givet de starka resultaten från borrhoprogrammet under år 2025. Strategiskiftet motiverades av de positiva resultaten från borrhoprogrammet i Haveri, marknadsutvecklingen för guld samt att guldprojekt generellt har kortare ledtider och förknippas med lägre CAPEX-investeringar. Mot bakgrund av att guldpriset har handlats, och till viss del stabiliserats, på historiskt höga nivåer, i kombination med strukturellt ökad efterfrågan från centralbanker och tillväxtmarknader, bedöms det strategiska skiftet mot guldförekomster ha förbättrat Bolagets framtida intjäningsförmåga. Analyst Group anser att strategiskiftet mot guldförekomster är motiverat givet Bolagets projektportfölj och guldprisets marknadsutveckling. Den under Q1-26 publicerade MRE:n utgör en formellt klassificerad mineraltillgång enligt internationell standard och därmed grunden för tillförlitliga finansiella prognoser samt en kommande teknisk-ekonomisk förstudie (PFS), vilket utgör nästa centrala värde drivare under år 2026 och 2027.

Mahvie Minerals andra projekt, basmetallprojektet Mofjell, som förvärvades under år 2022, och guldprojektet Åkerberg, som förvärvades under Q4-25, inkluderas inte i Analyst Groups finansiella modell. Vi ser en stor finansiell potential i Mofjell, men till följd av att projektet är kapitalkrävande, endast medför begränsade synergier med Bolagets guldverksamhet samt bedöms vara av en sådan omfattning att det inte är aktuellt att utveckla utan strategiskt partnerskap, är projektet inte inkluderat i modellen. Mahvie Minerals förväntas sikta på ett partnerskap och/eller avyttring av Mofjell, vilket potentiellt skulle innebära att Bolaget kan frigöra kapital och operationell kapacitet samt stärka förutsättningarna att realisera värde inom guldsegmentet. Guldprojektet Åkerberg bedöms besitta god prospekteringspotential, motiverat av positiva preliminära indikationer på en höghaltig guldförekomst från geologiska undersökningar, samtidigt som projektet är beläget i ett prospektivt område med närhet till befintlig gruvinfrastruktur. Mahvie Minerals har under Q1-26 säkrat separat finansiering för Åkerberg och operationaliserat projektet genom en UAV-buren magnetisk undersökning samt ett avtal om ett borrhoprogram om cirka 3 000 meter med start under maj 2026. Analyst Group inväntar analysresultat från borrhokampanjen och en potentiell MRE innan vi anser det motiverat att inkludera projektet i våra antaganden.

## Partnerskap eller avyttring är målsättning för Mofjell

### Projektöversikt

#### Haveri

#### Åkerberg

#### Mofjell

Land



Mineral

Guld (Au)

Guld (Au)

Zink och koppars (Zn, Cu)

Målsättning

Kommersiell gruvdrift

Kommersiell gruvdrift

Partnerskap eller avyttring

## Ordlista

**PEA** - Preliminary Economic Assessment, teknisk studie för preliminär bedömning om mineralprojektets potential.

**Cut-off grade** – Lägsta ekonomisk brytningsbara guldhalt baserat på antaget guldpris och kostnadsstruktur.

**Exploration Target** – En uppskattad, icke-verifierad mängd mineralisering som anger ett möjligt tonnage- och haltningintervall för ett projekt.

**Ore/Malm Tonnage** - Den mängd malm, uttryckt i ton, som modelleras som potentiellt brytbar i projektet.

## Analyst Groups antaganden<sup>1</sup>

Estimerad Ore tonnage

1,5 Mt

Estimerad guldhalt

2,4 g/t Au

Estimerad guldtillgång

117 kOz, Au

## Prospekteringsmål och riskjusterad projektutveckling

Analyst Groups antaganden och finansiella modell är uppbyggd utifrån ett antaget prospekteringsmål och en riskjusterad projektutveckling där projektets riskjustering avses justeras successivt efter att verifierade resurser, tekniska förstudier och antagna produktionsnivåer kommuniceras och nås. Baserat på att Mahvie Minerals har levererat en uppdaterad mineraltillgångsbedömning under Q1-26 och förväntas under år 2026 och/eller 2027 initiera arbetet med en ekonomisk förstudie enligt internationella standarder, såsom NI 43-101 eller JORC, utgår modellen från Mahvie Minerals antagna klassificerade tillgången enligt mineraltillgångsbedömning samt genom etablerad branschdata för guldprojekt i liknande geologiska miljöer.

Mahvie Minerals fokus ligger på en mindre men högvärdig guldförekomst än SRK:s PEA från år 2014. Denna prospekteringsidé kommunicerades under år 2024 och har bekräftats av borrhoprogrammet under år 2025, vilket visade på guldhalter uppemot 28 g/t i kortare intervaller och mellan 3,6 till 9 g/t i längre intervall. Det ska dock noteras att guldhalterna inte är homogena genom hela fyndigheten och att den publicerade MRE:n påverkas av bedömd cut-off halt om 1,0 g/t, vilket är den lägsta ekonomiskt brytningsbara guldhalt baserat på beräknat guldpris. Den under Q1-26 publicerade MRE:n om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och 117 kOz guld utgör ett betydande steg i värdeutvecklingen för Haveri och överträffar Analyst Groups tidigare modellantaganden avseende metallinnehåll med cirka 11 %. De publicerade MRE:n skiljer sig dock från modellens, med ett högre tonnage men en lägre genomsnittlig guldhalt, vilket delvis är en effekt av den tillämpade cut-off halten. Mahvie Minerals har aviserat ett riktat borrhoprogram under år 2026 till 2027 för att uppgradera resursklassificeringen från Antagen till Indikerad eller Känd, vilket utgör en förutsättning för en kommande teknisk-ekonomisk förstudie (PFS). Genom att redan i detta skede estimeras en övergripande och långsiktig potential med riskjusterade antaganden, anser vi att modellen utgör ett relativt konservativt estimat av projektets långsiktiga värde, trots att Bolaget befinner sig i en tidig fas. Detta tillvägagångssätt innebär att den ännu inte uppgraderade resursbasen samt de identifierade prospekteringsmålen betraktas som potentiella värde drivare i kommande faser.

## Antaganden i modellen reflekterar projektets nuvarande mognadsgrad

Analyst Group har uppdaterat den finansiella modellen utifrån den publicerade mineraltillgångsbedömningen för Haveriprojektet, klassificerad som Antagen (*Inferred*) enligt JORC-standard. Modellen baseras på ett Ore Tonnage om 1,5 miljoner ton och en genomsnittlig guldhalt om 2,4 gram per ton (g/t Au), vilket motsvarar cirka 3 640 kg Au eller cirka 117 kOz Au. Den antagna livslängden för gruvan, så kallad Life of Mine (LoM), uppgår till 10 år, vilket anses vara ett rimligt intervall givet projektets skala, geografiska förutsättningar samt grad av tekniskt underlag. För att reflektera den osäkerhet som följer av projektets nuvarande mognadsgrad har Analyst Group valt att applicera en tonnage-haircut om 25 % (50 %), vilket innebär att modellen i praktiken endast räknar med 75 % av den klassificerade mineraltillgången. Den lägre haircuten motiveras av att MRE:n utgör en formellt klassificerad tillgång enligt internationell standard, vilket strukturellt reducerar den geologiska osäkerheten. Haircuten utgör en riskjusteringsfaktor och förväntas reduceras ytterligare i takt med att projektet når högre mognadsgrad genom resursuppgradering och tekniska studier. Bedömningen är att denna försiktighetsprincip ger en robust bas för modellen, samtidigt som den gör modellen känslig för positiva justeringar i takt med projektutvecklingen.

## Högt guldpris stärker lönsamhetspotentialen

Guldpriset är en av de mest centrala variablerna i den finansiella modellen för ett gruvutvecklingsbolag, då det direkt påverkar potentialen i både intäkts- och lönsamhetsprofil i projektet. Våra antaganden baseras på ett fast guldpris om 3 500 USD/oz för Mahvie Minerals Haveriprojekt, vilket motsvarar cirka 1 069 tSEK/kg (baserat på en fast växelkurs om 9,50 USD/SEK). Även om detta värde kan betraktas som konservativt i relation till dagens nivåer, där guldpriset den 1 juni 2026 handlas till 4 529 USD/oz, med genomsnittliga nivåer om cirka 4 149 USD/oz under de senaste 12 månaderna och toppnivåer över 5 300 USD/oz. Ett antagande om ett guldpris om 3 500 USD/oz är lägre än det 12-månaderssnittet och under rådande spotnivåer, och kan därmed betraktas som ett försiktigt långsiktigt prisantagande, särskilt då Mahvie Minerals estimerade intäkter ligger flera år fram i tiden. Därtill bör det nämnas att guldpris-antaganden hos analyshus skiljer sig gentemot tekniska rapporter, vilka i regel ska främja jämförbarhet över längre tidsperioder. Mot bakgrund av att guldpriset sedan år 2022 etablerat sig tydligt över 2 000 USD/oz, och under år 2024–2026 etablerat prisnivåer över 3 000 och 4 000 USD/oz, har förutsättningarna för marginalstark gruvdrift förbättrats avsevärt, även för projekt med lägre genomsnittshalter. Detta sammanhang skapar en kraftfull hävstång, där varje 100 USD/oz över antaget modellpris ökar lönsamhetspotentialen markant, givet begränsade förändringar i kostnadsbasen.

<sup>1</sup> Analyst Groups antaganden innan riskjustering, baserat på en gruvlivslängd (LOM) om 10 år.

## Förväntad tidslinje för Haveriprojektet – från prospektering till gruvsdrift

### Konverteringssiffror

#### Gram ↔ Troy ounce (oz)

1 oz = 31,1035 g  
1 g = 0,3215 oz

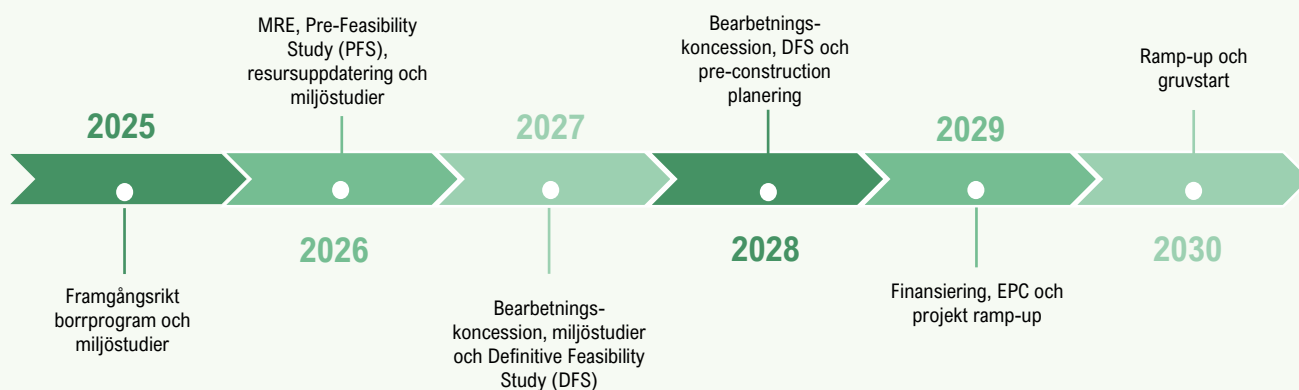
#### Kilogram ↔ Troy ounce (oz)

1 oz = 0,03110 kg  
1 kg = 32,1507 oz

Analyst Group bedömer att den under Q1-26 publicerade mineralutgångsbedömningen för Haveriprojektet utgör grunden för den fortsatta tekniska och ekonomiska utvärderingen. Under år 2026 prognostiseras Bolaget genomföra en *Pre-Feasibility Study* (PFS) i syfte att verifiera projektets ekonomiska bärkraft samt fortsätta miljöstudier och genomföra ett riktat borrhprogram för att stärka underlaget inför en kommande ansökan om bearbetningskoncession. År 2027 till 2028 bedöms präglas av intensifierade tillståndsprocesser och teknisk samt ekonomisk planering, där Mahvie Minerals förväntas erhålla de tillstånd som krävs för gruvsdrift. Parallellt estimeras fortsatt arbete med miljöstudier som en del av tillståndsprocessen samt etablering av anrikningsavtal. Under år 2028 till 2029 förväntas Bolaget genomföra *pre-construction*-investeringar om totalt cirka 60 till 80 MSEK, samt påbörja den huvudsakliga projektfinansieringen inför uppstart av gruvsdrift. Den initiala gruvsproduktionen bedöms kunna påbörjas under år 2030, med en gradvis ramp-up mot stabil kommersiell drift under det efterföljande året. Analyst Group bedömer att Haveriprojektet har förutsättningar att uppnå positivt kassaflöde redan under det första året i full drift, enligt våra prognoser år 2031, givet nuvarande guldprisnivåer och den kapitaleffektiva strategi som Mahvie Minerals tillämpar genom utnyttjande av externt anrikningsverk.

## Övergripande estimerad tidsplan för Haveriprojektet, från prospektering till gruvsdrift.

Tidslinje fram till gruvsdrift, 2025-2030



Källa: Analyst Groups prognoser

## Omsättningsprognos vid potentiell gruvsdrift

Analyst Group estimerar en kommersiell produktions ramp-up under år 2030 och givet en framtida gruvsstart i Haveri, med antagen livslängd (LoM) om tio år, så estimeras en total malmproduktion uppnås om cirka 1,5 miljoner ton (Mt). Efter tillämpning av en riskjustering motsvarande en tonnage-haircut om 25 % bedöms den faktiska malmvolymer uppgå till cirka 1,1 Mt malm. Vid en genomsnittlig guldhalt om 2,4 g/t, antagen metallurgisk utbyte (*recovery*) om 92 % samt *payables* om 99 %, motsvarar detta en riskjusterad metallvolymer om cirka 2 496 kilogram guld, eller omkring 80 tusen troy ounces (kOz), som förväntas säljas under gruvans livslängd. Baserat på dessa antaganden uppgår den genomsnittliga årliga produktionen till cirka 150 000 ton malm, vilket motsvarar cirka 248 kilogram guld per år, motsvarande cirka 8 kOz. Vid ett guldpris om 3 500 USD/oz och en antagen fast valutakurs om 9,5 USD/SEK implicerar detta en potentiell årlig omsättning om cirka 264 MSEK vid full drift. Över hela livslängden innebär det ett potentiellt ackumulerat intäktvärde om cirka 2,68 mdSEK före kostnader. För att sätta detta i perspektiv har Botnia Golds guldgruva i Fäbodjärn som startade kommersiell drift under år 2024 totalt anrikat 50 000 ton malm under helåret 2025, i nivå med Botnia Gols miljö tillstånd, och levererat totalt 224,5 kg guld, till ett totalt värde om 242,5 MSEK, trots högre inblandning av gråberg än tidigare indikerat.

Mahvie Minerals verksamhet i Finland omfattas av den nationella mineralutvinningskatten om 0,6 % av producerat metallvärde, beräknat utifrån marknadspris för respektive metall. Givet Bolagets produktionsantaganden beräknas mineralutvinningskatten uppgå till cirka 1 MSEK årligen vid full produktion. Det innebär att de estimerade intäkterna efter avdrag för mineralutvinningskatten bedöms uppgå till cirka 263 MSEK per år, vilket utgör grunden för Analyst Groups finansiella prognos av Haveriprojektet.

## Kapitaleffektiv modell för att driva guldprojekt

### Kostnadsprognos vid potentiell gruvdrift

Mahvie Minerals kostnadsbas har historiskt utgjorts av projektutvecklingskostnader såsom geologiska konsulttjänster, borrprogram, tekniska konsulttjänster samt administrativa kostnader relaterade till personal, legala tjänster och noteringskrav. I prognoserna har utgångspunkten varit att Mahvie Minerals driver Bolagets projekt tillgångar enligt den plan som kommunicerats för Haveriprojektet, där fokus under kommande år är miljöstudier, tekniska och ekonomiska studier (PFS och DFS) samt tillståndprocesser. Dessa aktiviteter genererar ökade rörelsekostnader fram till en framtida gruvstart, men baserat på att Mahvie Minerals besitter en relativt kapitaleffektiv modell med låg fast kostnadsbas och hög nyttjandegrad av externa konsulttjänster, med ett etablerat konsultnätverk och ramavtal, balanseras projektutveckling med hållbar kapitalförbrukning. OPEX-strukturen under de närmaste åren består främst av geotekniska och miljömässiga konsulttjänster samt löpande projektkostnader relaterade till dataverifiering, provtagning och rapportering. Mahvie Minerals kostnadsbas estimeras uppgå till maximalt 12 MSEK årligen under de närmaste åren, för att därefter successivt stiga i takt med ökad projektmognad och komplexitet, följt av gradvis övergång till driftrelaterade kostnader vid produktionsstart och gruvdrift.

Kostnadssidan i finansiella modeller för prospekterings- och gruvutvecklingsbolag baseras i regel på preliminära tekniska-ekonomiska studier såsom en förstudie (PFS) eller en slutlig genomförbarhetsstudie (DFS), där kapitalkostnader (CAPEX), driftskostnader (OPEX) och en samlad produktionskostnad per producerad enhet, ofta uttryckt som *All-In Sustaining Cost* (AISC), beräknas och kvantifieras. Dessa parametrar utgör tillsammans den finansiella kärnan i värderingen av guldprojekt.

Givet att Mahvie Minerals befinner sig i en utvecklingsfas där PFS-arbete planeras inledas under år 2026 estimerar Analyst Group kostnadsprognoser i linje med jämförbara guldprojekt och övergripande marknadsdata. Fokus på underjordsbrytning, närhet till Dragon Minings anrikningsverk Vammala och god befintlig infrastruktur innebär lägre framtida CAPEX och reducerad miljöpåverkan gentemot att investera i ett eget anrikningsverk, vilket möjliggör effektiva ledtider i övergången mot kommersiell gruvdrift.

I Mahvie Minerals fall har AISC antagits till cirka 14 tSEK per producerat uns guld, eller cirka 1 450 USD/oz, baserat på en antagen fast växelkurs om 9,5 USD/SEK. Detta inkluderar gruvdrift, transport, lagerhållning, anrikning, generella om- och driftkostnader. Detta sätts i relation till World Gold Councils genomsnitt om cirka 1 500 USD/oz, Rubert Resources om 918 USD/oz och Botnia Golds genomförbarhetsstudie från september år 2024 avseende en mindre underjordsbrytning i Fäbodtjärn om cirka 1 100 USD/oz. Därtill tilläggs att AISC för underjordsbrytning ligger generellt högre än för dagbrott på grund av dyrare malm brytning, ventilation, säkerhetskrav och mer komplicerad malmtransport. Trots detta väljs underjordsbrytning när förekomsten ligger på djupet. Analyst Groups estimat beaktar samtidigt att Mahvie Minerals Haveriprojekt gynnas av tillgång till befintlig infrastruktur, närhet till extern anrikning samt en resurs som förväntas besitta goda halter vilka möjliggör högre värdeutvinning per brytvoly. Den operativa kostnadsnivån för anrikning, inklusive transport och lagerhållning, estimeras uppgå till cirka 0,8 tSEK per ton bearbetad malm (tSEK/ore), varav gruvkostnader utgör cirka 0,4 tSEK/ore och övriga administrativa omkostnader cirka 0,2 tSEK/ore. Givet att Mahvie Minerals når kommersiell gruvdrift i Haveri, och baserat på estimerad genomsnittlig årlig produktion om cirka 248 kg guld per år, motsvarande cirka 8 kOz, samt ett guldpris om 3 500 USD/oz, estimeras Mahvie Minerals uppvisa ett positivt rörelseresultat från det första fulla produktionsåret. Baserat på AISC om cirka 1,4 tSEK/ore prognostiseras Mahvie Minerals uppnå ett EBIT-resultat om cirka 83 MSEK årligen, motsvarande en EBIT-marginal om cirka 38 % under gruvans livslängd.

### Investeringsbehov fram till kommersiell gruvdrift

Givet att Haveriprojektet utvecklas såsom en underjordsgruva med extern anrikning innebär detta en tydlig CAPEX-fördel jämfört med likvärdiga projekt som kräver omfattande investeringar i uppförande av anrikningsverk. De totala CAPEX-investeringarna härrör bland annat från anläggning av ramp, ventilations-system, kraftförsörjning och tillfartsinfrastruktur, vilka estimeras uppgå till 255 MSEK. CAPEX-investeringar antas finansieras genom etappvis kapitalanskaffning via externt kapital, Streaming- eller Royalty-avtal och/eller partnerskap, i linje med industripraxis för juniora bolag.

## Närhet till extern anrikningsverk minskar CAPEX-investeringarna vid eventuell gruvdrift

### Ordlista

**AISC** - All-In Sustaining Cost, samlad kostnad för total gruvdrift per producerat uns guld.

**Underjordsbrytning (UG)** – Gruvdrift under jord; innebär högre kostnader men används vid höghaltiga eller djupare fyndigheter.

**Dagbrottsbrytning (OP)** – Open Pit, brytning ovan jord; generellt lägre kostnader och mer volymdriven produktion.

**Streaming/Royalty-avtal** - Finansieringsmodeller där framtida metallförsäljning eller intäkter säljs i förväg mot kapital.

Värdering av prospekterings- och gruvutvecklingsbolag såsom Mahvie Minerals sker huvudsakligen genom tillgångsbaserade metoder, där resursvolym, metallinnehåll och projektmognad utgör centrala parametrar. Två vanligt förekommande nyckeltal för värdering av gruvutvecklingsbolag är EV/oz och P/NAV, vilka tillämpas beroende på hur långt ett projekt har utvecklats. EV/oz relaterar bolagets Enterprise Value till den identifierade mineraltillgången uttryckt i ounce (oz), medan P/NAV jämför Bolagets börsvärde med det diskonterade nuvärdet (Net Asset Value) av framtida kassaflöden från projektportföljen. Mahvie Minerals publicerade under Q1-26 en MRE för Haveriprojektet klassificerad som Antagen (Inferred), vilket möjliggör tillämpning av EV/oz som komplementär värderingsmetod, samtidigt som metoden alljämt har begränsad tillförlitlighet då resursen ännu inte uppgraderats till Indikerad eller Känd. Analyst Groups värdering utgår därför från en riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV), baserad på den publicerade MRE:n och ett potentiellt produktionsscenario, med tillhörande CAPEX-, OPEX- och AISC-estimat, samt en jämförelse mot peer-bolag i liknande fas. Detta tillvägagångssätt syftar till att ge en uppskattning av projektets långsiktiga ekonomiska potential, men innefattar samtidigt en grad av osäkerhet givet projektets nuvarande mognadsgrad. Samtidigt har Mahvie Minerals genom borkkampanjen under år 2025 och den publicerade MRE:n verifierat Bolagets geologiska modellering och bekräftat en guldförekomst med kommersiell potential. Varje uppnådd milstolpe, såsom genomförd förstudie (PFS) och framtida tillståndsgivning, reducerar successivt projektets riskprofil, höjer mognadsgraden och förbättrar transparensen kring den underliggande ekonomiska potentialen.

#### Överblick av Mahvie Minerals.

Guldpris och aktiepris baserat på 2026-06-01



MAHVIE  
MINERALS

Guldpris

4 529 USD/oz

Market Cap

76 MSEK

Enterprise  
Value<sup>1</sup>

46 MSEK

Au<sup>2</sup>

117 kOz

Värderingen av Mahvie Minerals baseras primärt på en riskjusterad Net Asset Value-modell (rNAV), där Analyst Groups värdering utgår från de estimerade framtida kassaflödena för Haveriprojektet i Finland. Modellen bygger på Analyst Groups estimat enligt den finansiella prognosen om cirka 1,5 Mt med en genomsnittlig guldhalt om 2,4 g/t Au och livstid för gruvan (LOM) om 10 år, vilket riskjusteras genom en tonnage-haircut om 25 %. Haircuten utgör en riskjusteringsfaktor för att reflektera den osäkerhet som följer av att den publicerade MRE:n är klassificerad som Antagen (Inferred) och ännu inte uppgraderad till Indikerad eller Känd. Efter beaktad metallåtervinning om 92 %, *payability* om 99 % och en finsk mineralutvinningskatt om 0,6 % beräknas den riskjusterade årliga produktionen uppgå till cirka 248 kg guld, motsvarande cirka 8 kOz Au, vid full gruvdrift. De riskjusterade kassaflödena diskonteras med en diskonteringsränta om 8 %, vilket ligger i linje med branschpraxis för rNPV-beräkningar inom ädelmetaller. Till skillnad från traditionella WACC-antaganden bestäms diskonteringsräntan i gruvsektorn huvudsakligen av projektets juridiska och politiska risk, snarare än kapitalstruktur. För guldprojekt tillämpas typiskt en basnivå om 5 % i stabila regioner, med justeringar upp mot 10 % i mer riskfyllda jurisdiktioner. I fallet med Mahvie Minerals motiveras 8 % av Finlands stabila legala ramverk och låga geologiska risk, i kombination med projektets tidiga utvecklingsfas. Modellen beaktar även framtida estimerade investeringsbehov om totalt cirka 255 MSEK, varav cirka 80 MSEK avser *pre-construction*-investeringar under perioden 2026–2029 och resterande investeringar relateras till gruvstart, produktionsuppbyggnad och underhållsinvesteringar under gruvdriften. Genom att diskontera samtliga riskjusterade framtida kassaflöden under gruvans livstid uppgår det nuvärdesberäknade bolagetsvärdet (Enterprise Value) till cirka 275 MSEK.

#### Relativvärdering

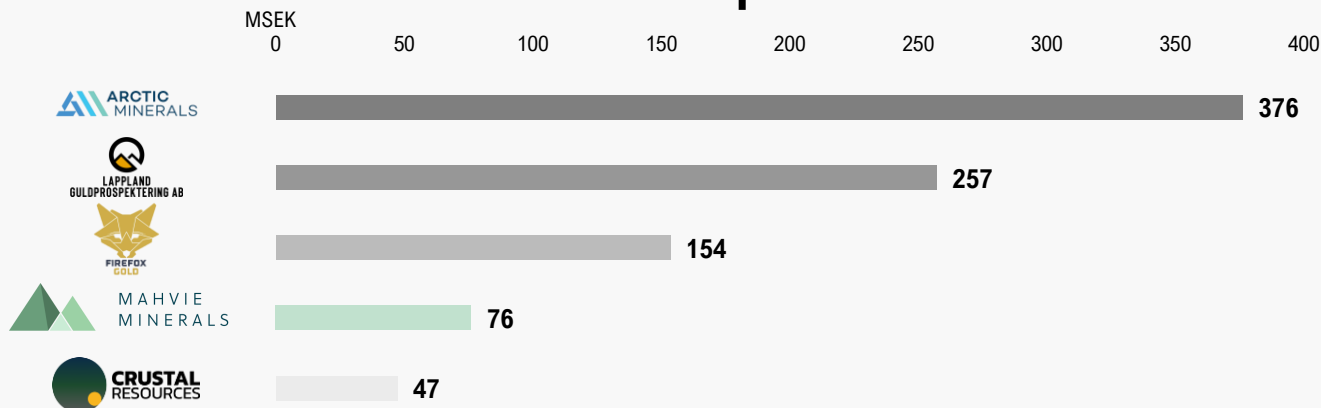
För att ge perspektiv till värderingen av Mahvie Minerals har Analyst Group valt att jämföra Bolaget mot en grupp av jämförelsebolag i en prospekteringsfas med prospektering av ädelmetaller, primärt guld, i Norden. Jämförelsebolagen är Lapland Goldprospektering, Arctic Minerals, Archelon Natural Resources och Firefox Gold Corp. Samtliga jämförelsebolag förutom Firefox Gold är noterade på marknadsplatser i Sverige.

<sup>1</sup> Baserat på utgående finansiell position vid utgången av Q1-26 och nettolikvid efter genomförd TO2 inlösen efter kvartalets utgång.

<sup>2</sup> Baserat på Mahvie Minerals presenterade mineraltillgångsbedömning (MRE) under år 2026, avser Antagen resurs.

Överblick över jämförelsebolag i tidig prospekteringsfas.

## Market Cap

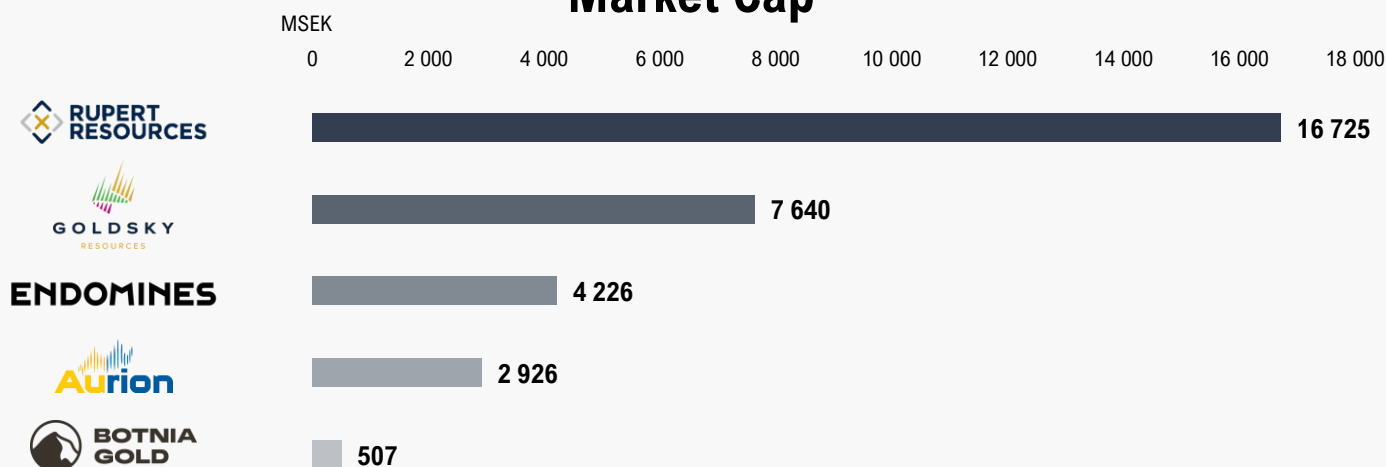


Mahvie Minerals värderas i det lägre spannet bland jämförelsebolag i en relativt jämförbar prospekteringsfas. Bolagets marknadsvärde (Market Cap) uppgår till 76 MSEK, jämfört med ett genomsnitt om 189 MSEK, vilket indikerar en värderingsrabatt och ger ytterligare stöd för Analyst Groups härledda rNPV.

Vidare, har Analyst Group analyserat en grupp av bolag med högre projektmognadsgrad, där bolagen antingen har en betydande sannolik resurs eller är verksamma inom kommersiell gruvdrift, vilka redogörs som referens för potentiell värdeutveckling i takt med ökad projektmognad. I grafen nedan redogörs marknadsvärdet för bolag såsom Endomines och Botnia Gold, vilka idag huvudsakligen innehar guldproducerande gruvor i Finland respektive Sverige, samt Rupert Resources, Goldsky Resources och Aurion, vilka är prospekterande gruvutvecklingsbolag med M&I-klassificerade mineraltillgångar. Exempelvis är Rupert Resources primära fokus guldprojektet Ikkari i Finland, som har en klassificerad sannolik mineralreserv om cirka 3,5 Moz med en guldhalt om 2,1 g/t Au och är noterade på Toronto Stock Exchange.

Överblick över bolag i gruvdrift eller mogen gruvutvecklingsfas.

## Market Cap



Det ska dock tilläggas att bolagen i grafen ovan har en betydligt högre projektmognadsgrad än Mahvie Minerals och bör därmed inte beaktas som jämförelsebolag, utan redogörs för att påvisa potentialen i ett längre tidsperspektiv där Mahvie Minerals når en högre projektmognadsgrad och potentiellt gruvdrift.

**Sammantaget** anser Analyst Group att den riskjusterade nuvärdesmodellen (rNPV), i kombination med en övergripande relativvärdering, indikerar en betydande värderingspotential för Mahvie Minerals. Med bakgrund till antagen rNPV-modellen som motiverar ett nuvärdesberäknade bolagetsvärde (Enterprise Value) till cirka 275 MSEK, anser Analyst Group att relativvärdering ger ett ytterligare perspektiv till värderingen och stöd till härlett Enterprise Value, samtidigt som Bolagets position och utvecklingsfas anses lämna utrymme för väsentlig uppsida vid fortsatt teknisk och regulatorisk progression.

Vidare, Analyst Groups modell bygger på ett antaget guldpris om 3 500 USD/oz, vilket innebär att dagens marknadsnivåer över 4 500 USD/oz erbjuder en betydande potentiell hävstång på framtida kassaflöden. Eftersom Haveriprojektet är inriktat mot underjordsbrytning med relativt lågt investeringsbehov och hög anrikningsgrad, får en hög guldprinsnivå en direkt och kraftigt positiv påverkan på projektets lönsamhet och därmed även det härledda värdet per aktie.

## Base scenario

Market Cap

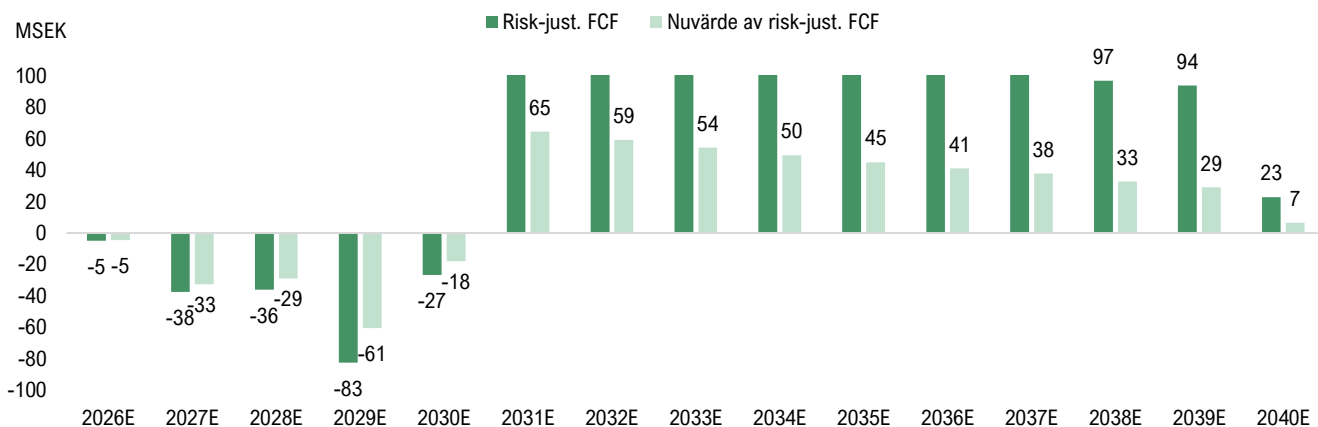
Aktiekurs

305 MSEK = 1,6 SEK

Mahvie Minerals genomförde en företrädesemission under år 2025 som fullteknades och tillförde Bolaget en nettolikvid om 13,2 MSEK. Vid utgången av Q1-26 uppgick likvida medel till cirka 17,0 MSEK efter genomförd riktad emission om 14,6 MSEK. Efter rapportperiodens utgång tillfördes Bolaget därtill cirka 12,9 MSEK genom TO2-inlösen om 91,1 % nyttjandegrad samt en kompletterande riktad nyemission. Analyst Group bedömer att Mahvie Minerals är finansierat fram till *pre-construction*-fasen omkring år 2028 genom likviden från genomförda emissioner. Antalet aktier uppgår efter genomförda transaktioner till cirka 194,9 miljoner, vilket motsvarar ett motiverat nuvärde om cirka 1,6 kr per aktie och ett marknadsvärde (Market Cap) om cirka 305 MSEK. Sammanfattningsvis bedömer Analyst Group att Haveriprojektet utgör den primära värde drivaren, där den publicerade MRE:n, efterföljande tekniska studier och tillståndprocess successivt förväntas minska projektets riskprofil och därmed skapa förutsättningar för värdeökning, samtidigt som projektet ger en tydlig hävstång mot ett strukturellt starkt guldpris.

### Mahvie Minerals estimeras inledda gruvdrift under år 2030, för att sedan nå full anrikning från år 2031.

Estimerad riskjusterad FCF samt diskonterade riskjusterade FCF, Base scenario 2026E – 2040E.



Källa: Analyst Groups prognoser

### Värde drivande optioner i Mahvie Minerals

Mahvie Minerals har, som en del av sitt strategiska skifte mot guld, stärkt projektportföljen genom förvärvet av Åkerbergprojektet i Västerbotten. Projektet är beläget i det mineralrika Skelleftefältet, i direkt närhet till tidigare producerande gruvor och befintlig infrastruktur, vilket gör tillgången särskilt intressant ur ett utvecklingsperspektiv. Åkerberg betraktas som en brownfield-tillgång med lägre geologisk risk och hög prospektivitet, då området uppvisar dokumenterat höga guldhalter i både morän- och berggrundsprover. Projektet befinner sig dock i ett tidigt skede innan några verifierade mineralresurser har publicerats, varför Åkerberg inte inkluderas i Analyst Groups nuvarande finansiella modell. Mahvie Minerals har under Q1-26 säkrat separat finansiering om 14,6 MSEK för Åkerberg och därefter operationaliserat projektet genom en drönarbaserad magnetisk undersökning (UAV) samt avtal med Comadev Oy om ett borrhprogram om cirka 3 000 meter med start under Q2-26. Borrhkampanjen utgör en närliggande katalysator där positiva analysresultat kan stärka projektets prospekteringsprofil och utgöra ett tydligt steg mot en framtida mineral tillgångsbedömning. Positiva utvecklingssteg som stärkt geologiskt underlag, framgångsrika borrhresultat eller en framtida MRE kan därmed innebära en betydande värde uppsida för Mahvie Minerals som Analyst Group inte tar i beaktning i värderingen.

Samtidigt kvarstår basmetallprojektet Mofjell i Norge som en strategiskt viktig tillgång med hög potential, men bedöms vara för kapitalkrävande att utveckla i egen regi. Mahvie Minerals utvärderar därför ett strategiskt partnerskap eller en potentiell avyttring för att frigöra kapital och resurser, vilket vi anser utgöra en betydande värde drivare samtidigt som det även möjliggör ett ökat fokus på guld tillgångarna Haveri och Åkerberg.

### Bull scenario

I ett Bull scenario baseras den finansiella modellen för Mahvie Minerals på samma grundläggande estimat som i Base scenario avseende Bolagets långsiktiga prospekteringsmål, men med en lägre riskjustering till följd av förbättrade tekniska och operationella förutsättningar. Modellen bygger därmed på en antagen mineraltillgång om cirka 1,5 Mt med en genomsnittlig guldhalt om 2,4 g/t Au och en livslängd för gruvan (LOM) om 10 år. I Bull scenario har tonnage-haircuten justerats till 15 %, vilket reflekterar en högre grad av geologisk tillförlitlighet och teknisk mognad. Den lägre haircuten motiveras av att omanalyser av historiska borrhål och kompletterande modellering bekräftar en starkare geologisk kontinuitet i Haveri-projektet än förväntat, vilket innebär att en större andel av den Antagna resursen kan klassificeras till Känd och/eller Indikerad i den uppdaterade MRE:n, samtidigt som ledtiderna mot PFS-fasen utvecklas snabbare än initialt bedömt och projektet når därmed snabbare en högre mognadsgrad.

Baserat på ett antaget utbyte (*Recovery*) om 92 %, *payability* om 99 % samt en finsk mineralutvinnings-skatt om 0,6 %, estimeras den riskjusterade årliga produktionen uppgå till cirka 282 kg guld, motsvarande cirka 10 kOz Au, vid full drift.

En större anrikning resulterar även i högre CAPEX-investeringar, vilka uppgår till cirka 293 MSEK, varav omkring 80 MSEK avser *pre-construction*-fasen under år 2026–2029 och resterande CAPEX hänförs till gruvstart, produktionsupptrappning och underhåll.

Sammantaget medför den lägre tonnage-haircuten om 15 % att det riskjusterade kassaflödet stärks i ett Bull scenario, vilket resulterar i ett nuvärdesberäknat bolagsvärde (Enterprise Value) om cirka 344 MSEK. Även i ett Bull scenario estimeras full teckning av TO2 under år 2026, vilket härleder ett potentiellt nuvärde per aktie om 2,3 kr per aktie, motsvarande ett marknadsvärde (Market Cap) om 365 MSEK.



**2,3 KR**  
VÄRDE PER AKTIE  
BULL SCENARIO

### Bear scenario

I ett Bear scenario baseras den finansiella modellen för Mahvie Minerals på samma grundläggande estimat som ovan avseende Bolagets långsiktiga prospekteringsmål, men i ett Bear scenario appliceras en högre riskjustering till följd av förseningar i projektutvecklingen i Haveri, samt en svagare geologisk verifiering än förväntat. Den finansiella modellen baseras på en antagen mineraltillgång om cirka 1,5 Mt med en genomsnittlig guldhalt om 2,4 g/t Au och en livslängd för gruvan (LOM) om 10 år. I Bear scenario har tonnage-haircuten justerats till 75 %, vilket reflekterar en högre grad av osäkerhet kopplat till geologisk kontinuitet och förseningar. Den högre haircuten motiveras av att en eventuell resursupgradering från Antagen till Indikerad eller Känd kan visa på större variation i guldhalter och geometri än vad den publicerade MRE:n indikerar, vilket medför att en mindre andel av den klassificerade tillgången kan ligga till grund för en kommande teknisk-ekonomisk förstudie. Därtill antas ledtiderna för tekniska studier bli längre till följd av kompletterande borrhåtsatser och resursomklassificeringar, vilket innebär att Mahvie Minerals behöver genomföra fler och större borrhåtsprogram, vilket försenar regulatoriska processer i tillståndsfasen.

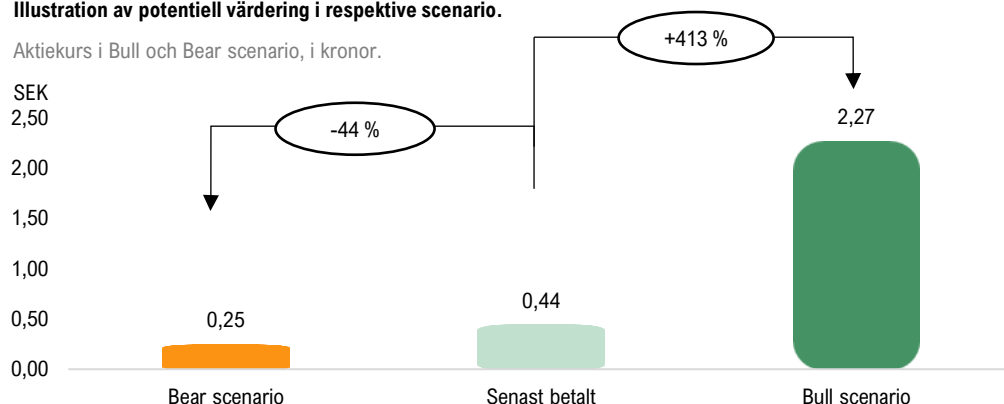
Baserat på en metallåtervinning (*Recovery*) om 92 %, *payability* om 99 % samt en finsk mineralutvinnings-skatt om 0,6 %, estimeras den riskjusterade årliga produktionen uppgå till cirka 75 kg guld, motsvarande cirka 2,4 kOz Au, vid full drift. I ett Bear scenario härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,3 kr, med hänsyn till estimerad utspädning i TO2.



**0,3 KR**  
VÄRDE PER AKTIE  
BEAR SCENARIO

#### Illustration av potentiell värdering i respektive scenario.

Aktiekurs i Bull och Bear scenario, i kronor.



## Ledning

### Per Storm, VD och styrelseledamot för Mahvie Minerals



Per har över +20 års erfarenhet av ledningspositioner inom gruvdrift, metallurgi och tillverkning. Tidigare VD för RMG Raw Materials Group AB samt Copperstone Resources AB (publ).

Docent på Institutionen för Materialvetenskap, KTH.

*Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 1 879 673 aktier (3,2 %).*

### Thomas Häggkvist, CFO för Mahvie Minerals



Thomas har mångårig erfarenhet som VD och CFO för skandinaviska diamant- och guldprospekteringsbolag. Grundare och VD för Bondia ekonomi & förvaltning AB sedan år 2014, som erbjuder företagsekonomisk rådgivning.

MSc i Finans, Stockholms Universitet.

*Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 0 aktier.*

## Styrelse

### Petter Tiger, styrelseordförande för Mahvie Minerals



Petter är entreprenör inom produkt- och tjänstesektorn. Grundare och VD för Lantero AB sedan år 2014, som tillhandahåller visselblåsarsystem i Sverige och internationellt. Erfarenhet från flera styrelser. Tidigare presschef.

Oberoende i förhållande till bolagets ledning och större aktieägare.

*Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 1 794 321 aktier (1,3 %).*

### My Simonsson, styrelseledamot för Mahvie Minerals



My har +20 års erfarenhet inom affärsjuridik. Grundare och ägare till Advokatbyrå Simonsson AB. Styrelseledamot i flera publika bolag, däribland Bluelake Mineral AB (publ).

Oberoende i förhållande till bolagets ledning och större aktieägare.

*Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 0 aktier.*

### Ronne Hamerslag, styrelseledamot för Mahvie Minerals



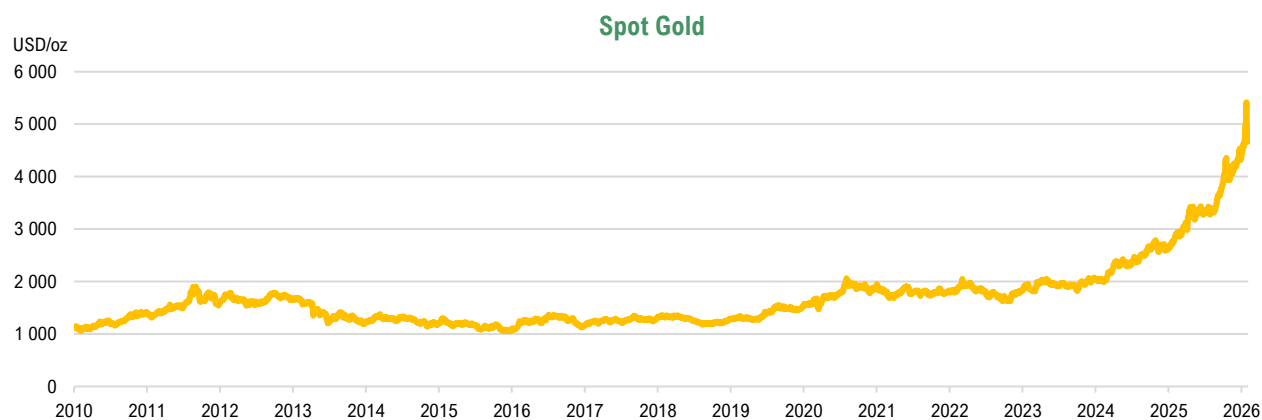
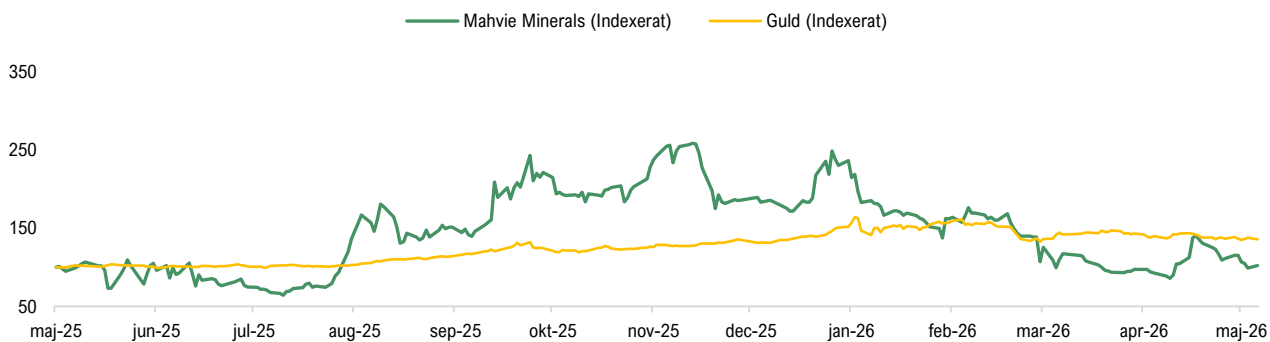
Ronne har +25 års erfarenhet av ledarskapspositioner i olika verksamheter, däribland Boliden Mineral AB. Nuvarande VD för Nordic Iron Ore AB och styrelseledamot i Ludvika Gruvor AB.

Oberoende i förhållande till bolagets ledning och större aktieägare.

*Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 1 500 000 aktier (1,1 %).*

Utvecklingsplan, Haveri	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Pre-construction</b>						
PFS						
DFS						
<b>Gruvkoncession</b>						
Miljöstudier						
Borrprogram						
<b>Inför gruvstart</b>						
Projektfinansiering						
Konstruktion och uppskalning						

Base scenario	Prospektering & gruvutveckling					Ramp up				Kommersiell gruvdrift						
Mining Table	Sum <sup>1</sup>	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
Milled ore, ton	1 500	0	0	0	0	0	112 500	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
Guldhalt, Au (g/t)	2,4															
Au, concentrated, kg		0	0	0	0	0	273	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Tonnage-haircut	25%															
Recovery	92%															
Payable	99%															
<b>Riskjusterat Metal Content, Au</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>183</b>	<b>246</b>	<b>248</b>	<b>248</b>	<b>248</b>	<b>248</b>	<b>248</b>	<b>248</b>	<b>248</b>	<b>248</b>
<b>Riskjusterade nettoomsättning</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>195</b>	<b>263</b>	<b>265</b>	<b>266</b>	<b>266</b>	<b>266</b>	<b>266</b>	<b>268</b>	<b>271</b>	<b>273</b>



<sup>1</sup> Utgör den totala summan eller Analyst Groups antaganden. Baserat på ett guldpris om 3 500 USD/oz och en fast växelkurs (USD/SEK) om 9,5.

# Disclaimer

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Mahvie Minerals AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.