

# Eurobattery Minerals

Mangold Insight – Auftragsforschung – 18.05.2026

## Der europäische Bergbau in greifbarer Nähe

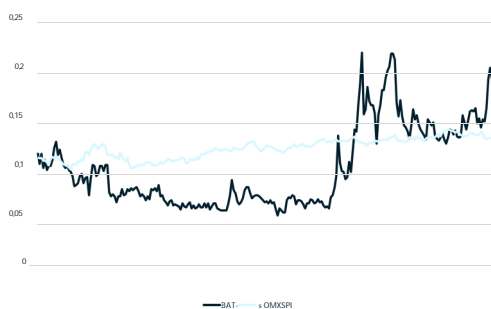
Eurobattery Minerals („Eurobattery“) ist ein Explorations- und Bergbauentwicklungsunternehmen. Das Unternehmen verfügt über zwei Hauptprojekte: das Wolframprojekt San Juan in Spanien und das Kupfer-Kobalt-Nickel-Projekt Hautalampi in Finnland. Das Unternehmen wird dem San-Juan-Projekt Vorrang einräumen, das voraussichtlich im ersten Quartal 2027 in Betrieb gehen wird. Die Vorbereitungsarbeiten für den Produktionsstart wurden mit einer Absichtserklärung für eine feststehende Abnahmevereinbarung eingeleitet; die Planungsarbeiten für eine Aufbereitungsanlage wurden begonnen, begleitet von einem laufenden metallurgischen Kontrollprogramm. Wir erwarten, dass San Juan von Anfang 2027 bis 2034 einen Umsatz von etwa 2,3 Mrd. SEK generieren wird. Das Hautalampi-Projekt erfordert erhebliche Investitionen, um die Produktion aufnehmen zu können. Der Antrag auf eine Umweltgenehmigung wurde im April 2024 eingereicht, und die finnischen Behörden forderten im April 2026 zusätzliche Informationen an.

## Profitieren von hohen Wolframpreisen

Da der Produktionsstart in San Juan für Anfang 2027 erwartet wird, sieht Mangold einen positiven Cashflow, der von Anfang an von den hohen Rohstoffpreisen im Projekt profitiert. Der Wolframpreis ist seit 2024 um 740 Prozent gestiegen und profitiert von Exportbeschränkungen aus China, das den Markt dominiert, geringeren Konzentrationen in den produzierenden Minen, einer höheren Nachfrage in den wichtigsten Anwendungsbereichen und wenigen neuen Projekten, die kurz vor der Inbetriebnahme stehen. Eurobattery hat im Mai 2026 eine Wandelanleihe in Höhe von 60 Millionen SEK aufgenommen, die voraussichtlich ausreichen wird, um den Abbau in San Juan aufzunehmen.

## Aufwärtspotenzial bei Bergbauprojekten

Mangold bewertet Eurobattery anhand eines Sum-of-the-Parts-Modells, das auf dem risikobereinigten Cashflow der Projekte basiert. Die Bewertungsspanne liegt zwischen 0,112 SEK und 1,105 SEK pro Aktie im Bear- bzw. Bull-Szenario, was weitgehend vom künftigen Wolframpreis abhängt. Mangold empfiehlt „Kaufen“ mit einem Kursziel von 0,45 SEK pro Aktie für 12 Monate.



Kursentwicklung %	1 Monat	3 M	12 Monate
BAT	42,7	6,2	79,3
OMXSPI	-3,2	-2,1	9,5

## Informationen

Empfehlung/Kursziel	Kaufen 0,45
Risiko	Hoch
Kurs (SEK)	0,19
Marktkapitalisierung (MSEK)	185,5
Anzahl der Aktien (Mio.)	976,2*
Streubesitz	86,2 %
Ticker	BAT
Nächster Bericht	29.05.2026
Website	eurobatteryminerals.com
Analyst	Pontus Ericsson

\*Ohne Verwässerungseffekt durch Wandelanleihen

Eigentümerstruktur	Kapital (%)
Clearstream Banking	26,7
Nazgero Consulting S.	13,9
Six SIS AG	6,6
UBS Schweiz	2,3
Nordea Bank	2,2

## Interessenkonflikt

Mentor	Ja
Eigene Aktienbestände	Nein
Liquiditätsgarant	Ja
Berater für öffentliche Emissionen 12 Monate	Ja

Kennzahlen (in Mio. SEK)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Umsatz	1,2	0,5	0,2	118,6	290,1
EBIT	-22,1	-16,7	-22,8	87,6	248,6
Gewinn vor Steuern	-24,0	-21,6	-24,0	84,1	239,2
Gewinn je Aktie	-0,03	-0,02	-0,02	0,09	0,21
EV/S	162,8x	361,4x	950,6x	1,6x	0,7x
EV/EBITDA	neg	k. A.	k. A.	2,0x	0,7x
EV/EBIT	neg	neg	neg	2,2x	0,8x
KGV	neg	neg	neg	2,2x	0,9x

# Investment-Argumente

## Europäischer Bergbau in greifbarer Nähe

Mangold nimmt die Berichterstattung über Eurobattery Minerals mit einer Kaufempfehlung und einem Kursziel von 0,45 SEK pro Aktie über 12 Monate auf. Dies entspricht einem Aufwärtspotenzial von über 130 Prozent. Mangold sieht Potenzial im San-Juan-Projekt und langfristig auch im Hautalampi-Projekt. Auslöser sind der strategische Status für jedes der Projekte und die Erteilung von Umweltgenehmigungen in Hautalampi.

*Kursziel 0,45 SEK pro Aktie*

## Abnahmevereinbarung und Produktionsstart in San Juan steht kurz bevor

Die Mine San Juan ist ein Wolframprojekt, dessen Abbau in Kürze beginnen soll; der Produktionsstart wird für das erste Quartal 2027 erwartet. Eurobattery hat bereits eine Absichtserklärung über einen Abnahmevertrag mit der Wolfram Bergbau und Hütten AG unterzeichnet. Dies bedeutet, dass sich das Unternehmen verpflichtet, das Wolfram von Eurobattery abzunehmen, sobald die Produktion anläuft. Darüber hinaus verfügt Tungsten San Juan S.L. über alle erforderlichen Genehmigungen für den Bergbaubetrieb, sodass wir davon ausgehen, dass die Produktion Anfang 2027 anlaufen wird. Mangold sieht den bevorstehenden Start der Mine und die Aussicht auf einen positiven Cashflow im Jahr 2027 positiv. Der Wolframpreis ist in den letzten Jahren aufgrund der Dominanz Chinas sowohl bei der Produktion als auch bei der Veredelung deutlich gestiegen. China macht 85 Prozent der weltweiten Produktion aus, und der Wolframpreis ist seit 2024 um 740 Prozent gestiegen. Dies ermöglicht einen Bergbau mit hohen Margen. Darüber hinaus hat Tungsten San Juan S.L. die Möglichkeit, seine Lagerstätten in San Juan zu erweitern, was das Potenzial der Mine erheblich steigern würde.

*Ein positiver Cashflow aus dem Projekt wird für 2027 erwartet*

*Der Wolframpreis ist seit 2024 um 740 Prozent gestiegen*

## Finnisches Bergbauprojekt mit Potenzial

Hautalampi ist eine Nickel-Kobalt-Kupfer-Lagerstätte, für die Eurobattery eine Bergbaukonzession besitzt und seit April 2024 einen Antrag auf eine Umweltgenehmigung gestellt hat. Eurobattery verfügt über mehrere Explorationsgenehmigungen im Zusammenhang mit dem Projekt, doch müssen weitere Bohrungen durchgeführt werden, um die Mineralressourcen zu erweitern. Basierend auf den Ressourcen in der PFS (Preliminary Feasibility Study) des Unternehmens wird erwartet, dass das Projekt über die Lebensdauer der Mine einen Umsatz von etwa 4,2 Milliarden SEK generieren wird. Wir glauben, dass dies durch zusätzliche Bohrprogramme erweitert werden kann, doch wir entscheiden uns für konservative Schätzungen.

*Weit fortgeschrittenes Projekt mit großem Potenzial*

## Die EU räumt neuen Minen Priorität ein

Die EU hat das Gesetz über kritische Rohstoffe (CRMA) umgesetzt, das darauf abzielt, die Selbstversorgung der EU mit kritischen und strategischen Metallen zu stärken und ihre Abhängigkeit von Importen zu verringern. Die Hauptmetalle von Eurobattery sind Wolfram, Kupfer, Nickel und Kobalt, die zu den vorrangigen Metallen der EU gehören. Mangold ist der Ansicht, dass dies die Wahrscheinlichkeit einer Inbetriebnahme des Bergbaus erhöht. Eurobattery hat sowohl für das Hautalampi-Projekt als auch für das San Juan-Projekt den strategischen Status beantragt, was den Genehmigungsprozess beschleunigen, aber auch die öffentliche und private Finanzierung erleichtern würde. Sowohl die Kupfer- als auch die Wolframpreise befinden sich auf historisch hohen Niveaus, was Mangold sehr positiv bewertet, da dies das Rentabilitätsprofil der Projekte des Unternehmens verbessert. Umgekehrt sind die Nickel- und Kobaltpreise aufgrund des Überangebots aus Indonesien und der Demokratischen Republik Kongo gedrückt. Angesichts der erwarteten hohen Nachfrage in der Elektrofahrzeugindustrie gehen wir davon aus, dass sich die Preise langfristig erholen können.

*Die EU investiert in den lokalen Bergbau*

*Wolfram- und Kupferpreise auf historischen Höchstständen*

# Eurobattery Minerals – Über das Unternehmen

## Kurzer Überblick über das Unternehmen

Das Explorations- und Bergbauunternehmen Eurobattery Minerals wurde in seiner heutigen Form im Jahr 2019 gegründet. Im selben Jahr erfolgte die Notierung am Nordic Growth Market. Das Unternehmen erschließt Bergbauvorkommen in Finnland und Spanien mit Schwerpunkt auf Mineralien, die für den Nachhaltigkeitswandel und in der Elektrofahrzeugindustrie eingesetzt werden können. Eurobattery Minerals (Eurobattery) widmet sich der Gewinnung von Wolfram, Nickel, Kupfer und Kobalt, die unter anderem in Elektrofahrzeugen, Halbleitern und militärischer Ausrüstung zum Einsatz kommen. Roberto García Martínez ist seit 2019 CEO und verfügt über umfangreiche Erfahrung aus verschiedenen Bergbauunternehmen in Afrika. Mit einem Anteil von 13,9 Prozent am Kapital ist er zudem der größte Einzelaktionär von Eurobattery. Dies ist positiv zu bewerten, da es für ein größeres Engagement und langfristiges Interesse spricht, wovon langfristig alle Aktionäre profitieren dürften.

*Zwei Bergbauprojekte mit Wolfram, Nickel, Kupfer und Kobalt*

*CEO ist größter Einzelaktionär von Eurobattery*

## Zwei Hauptbergbauprojekte

Die Mine San Juan in Spanien ist das am weitesten fortgeschrittene Projekt und verfügt über alle erforderlichen Genehmigungen. In der Mine San Juan soll Wolfram abgebaut werden. Der Abbaubeginn wird für das erste Quartal 2027 erwartet. Im Projekt Hautalampi wurde im April 2024 ein Antrag auf eine Umweltgenehmigung gestellt. Ende Juni 2025 wurden zusätzliche Unterlagen eingereicht, woraufhin im April 2026 ein Ersuchen um weitere Informationen eingegangen ist. Das Projekt betrifft hauptsächlich Kupfer, Kobalt und Nickel. Es betrifft Kupfer, Kobalt und Nickel. Eurobattery ist am Nordic Growth Market in Schweden und an der Börse Stuttgart in Deutschland notiert.

*Projekte mit Wolfram, Nickel, Kupfer und Kobalt*

### Übersicht über Bergbauprojekte

Projekt	Rohstoffe	Phase	Mineralressourcen (Mt)
San Juan	Wolfram	Erschließung	0,145
Hautalampi	Nickel, Kupfer, Kobalt	Machbarkeitsstudie	9,33

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Antrag auf strategischen Status in der EU

Eurobattery reichte im Januar 2026 seinen Antrag auf den strategischen Status gemäß CRMA sowohl für das Wolframprojekt San Juan in Spanien als auch für das Batteriemineralprojekt Hautalampi in Finnland ein. Mangold sieht die Entscheidung als vorteilhaft an, da sie die Situation wesentlich verändern würde, da sie die Finanzierung erheblich erleichtern und die Genehmigungsverfahren beschleunigen würde. Mangold geht davon aus, dass eine Genehmigung für eines der Projekte einen Kursanstieg der Aktie auslösen würde, da das Risiko durch eine wahrscheinliche Genehmigung, beschleunigte Genehmigungsverfahren und einen deutlich besseren Zugang zu Kapital als erheblich verringert eingeschätzt wird. Die genehmigten Projekte sollen etwa vier Monate später bekannt gegeben werden, was bedeutet, dass wir spätestens im Juni 2026 mit einer Entscheidung rechnen. In Ausnahmefällen kann sich die Entscheidung verzögern. Weitere Informationen zum EU-Gesetz über kritische Rohstoffe (CRMA) finden Sie im Marktteil auf Seite 18.

*Beantragung des strategischen Status für San Juan und Hautalampi*

# Eurobattery Minerals – San Juan

## Erhebliche Wolframvorkommen in San Juan

Die Mine San Juan befindet sich im Nordwesten Spaniens, in der Region Galicien. Die Mineralvorkommen des Projekts werden auf 67.000 Tonnen nachgewiesene und wahrscheinliche Reserven mit einem Wolframtrioxid (WO<sub>3</sub>)-Gehalt von 1,3 Prozent geschätzt. Konzentrationen unter 1 Prozent sind die häufigste Art von Lagerstätten, während Konzentrationen über 1 Prozent als hochgradige Mineralisierung gelten. Darüber hinaus gibt es angezeigte Mineralressourcen von rund 78.000 Tonnen mit einem angenommenen Gehalt von 1,3 Prozent. Da sich die Mineralisierung 20 Meter tiefer und 50 Meter westwärts mit etwa 1.000 Tonnen pro Meter erstreckt, steigen die Mineralressourcen auf insgesamt 145.000 Tonnen. Zudem wurden im gesamten Gebiet und in Verbindung mit mineralisierten Aufschlüssen Anomalien mit mehr als 0,75 Prozent Wolfram festgestellt.

*Mineralressourcen von  
145.000 Tonnen*

## San Juan kurz vor dem Bergbau

Mitte Juli 2025 schloss Eurobattery Minerals eine Vereinbarung über den Erwerb von 51 Prozent der Anteile an TSJ für insgesamt 1,5 Millionen Euro ab. Die Investition ist in vier Tranchen aufgeteilt, wobei Eurobattery bei Vertragsunterzeichnung 0,1 Millionen Euro zahlte. Weitere 0,1 Millionen Euro wurden im dritten bzw. vierten Quartal gezahlt, und die verbleibenden

1,2 Millionen sind Anfang 2026 fällig. Angesichts der Wandelanleihe gehen wir davon aus, dass Eurobattery dies in naher Zukunft tun wird. Eurobattery rechnet damit, den Bergbaubetrieb im ersten Quartal 2027 aufzunehmen und ab Beginn Cashflow zu generieren. Denn das Ziel ist, dass die Anlage dann betriebsbereit ist. Eurobattery hat zudem eine Absichtserklärung für einen Abnahmevertrag mit der Wolfram Bergbau und Hütten AG unterzeichnet. Dabei handelt es sich um einen weltweit führenden österreichischen Wolframproduzenten, einen von nur zwei Wolframproduzenten in Europa und Teil der Sandvik-Gruppe. Dies bedeutet, dass Eurobattery bereits über einen europäischen Abnehmer für das Wolfram verfügt und voraussichtlich von Beginn an produzieren kann, was Mangold positiv bewertet.

*Ziel: Inbetriebnahme der  
Verarbeitungsanlage im ersten  
Quartal 2027*

*Wolfram-Abnehmer bereits gesichert*

## Mineralressourcen in San Juan

		Gehalt (%)	Erz (t)	Wert (MSEK)
Wolfram (WO <sub>3</sub> )	Gemessen	1,3	67.000	2.598
	Angezeigt	1,3	78.000	3.025
	Insgesamt	1,3	145.000	5.623

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Vertragsabschluss für Aufbereitungsanlage

Eurobattery unterzeichnete im März 2026 eine Vereinbarung mit Minepro Solutions S.L. über die Planungsarbeiten und das metallurgische Kontrollprogramm für die Verarbeitungsanlage in San Juan. Minepro ist ein spanisches Technologieunternehmen, das sich auf die Mineralverarbeitung spezialisiert hat. Der Auftrag umfasst die Planung und Konstruktionsarbeiten für die gesamte Anlage, einschließlich Prozessplanung, mechanischer Konstruktion, elektrischer Energiesysteme sowie Mess- und Steuerungssysteme.

*Vereinbarungen bezüglich der Planung  
der Aufbereitungsanlage und des  
metallurgischen Kontrollprogramms*

# Eurobattery Minerals – Projekt San Juan

## Arbeiten an der Verarbeitungsanlage begonnen

Ende März 2026 wurde eine Großprobe von einer Tonne wolframhaltigem Erz aus dem Projekt an SLR Consulting in Großbritannien geschickt. Das Testprogramm wird voraussichtlich fünf Monate dauern, und die Ergebnisse werden für das dritte Quartal 2026 erwartet. Die Ergebnisse bilden die Grundlage für den endgültigen Prozess und die geplante Aufbereitungsanlage. Das Projekt verläuft somit planmäßig, was den Beginn des Bergbaubetriebs im ersten Quartal 2027 ermöglichen wird. Die Aufbereitungsanlage soll so ausgelegt sein, dass sie hochwertiges Wolframkonzentrat produziert, das direkt auf dem Markt verkauft werden kann. Anfangs wird die Anlage eine Kapazität von 10 Tonnen pro Stunde haben, wobei die Möglichkeit besteht, die Kapazität aufgrund des modularen Aufbaus der Anlage schrittweise zu erweitern. Bau, Installation und Inbetriebnahme werden nach der Planungsphase separat ausgeschrieben, mit dem Ziel, die Aufbereitungsanlage im ersten Quartal 2027 in Betrieb zu nehmen. Angesichts des Ziels, die Aufbereitungsanlage im ersten Quartal 2027 in Betrieb zu nehmen, erwarten wir, dass ab diesem Zeitpunkt Umsätze generiert werden.

*Laufende Ingenieurarbeiten und metallurgisches Kontrollprogramm*

## Bisherige Arbeiten in San Juan

Das Bergbaugebiet San Juan befindet sich in der Nähe des Dorfes A Gudiña in der Provinz Ourense in Galicien, Spanien. Das Wolframvorkommen ist seit den 1970er Jahren bekannt und wurde Mitte der 1980er Jahre erstmals untersucht, als umfangreiche Feldarbeiten durchgeführt wurden, darunter geologische Kartierung und Gesteinskartierung. Untersuchungen haben Gehalte von bis zu 2 Prozent ergeben. Die Reservenmessungen umfassen lediglich „Pit 3“, also nur eine Grube innerhalb des Bergbaugebiets. In der Nähe befinden sich mehrere Gebiete mit hohen gemessenen Wolframgehalten, die jedoch zusätzliche Bohrarbeiten erfordern, um die Ressourcen zu definieren. Mangold meint, dass dies darauf hindeutet, dass die Mine erweitert werden kann, sofern der Abbau beginnt und Cashflows generiert. Der Preis für Wolfram ist im Jahr 2025 und zu Beginn des Jahres 2026 deutlich gestiegen, angetrieben durch ein geringes Angebot, das hauptsächlich auf chinesische Exportbeschränkungen zurückzuführen ist. Darüber hinaus besteht eine beträchtliche Nachfrage, da Wolfram in vielen wachsenden Branchen wie der Elektrofahrzeugindustrie und der Verteidigungsindustrie von entscheidender Bedeutung ist. Lesen Sie mehr über Wolfram auf der Seite im Marktbereich. 13.

*Deutlich größere Mineralressourcen möglich*

## Bergbaugebiet San Juan

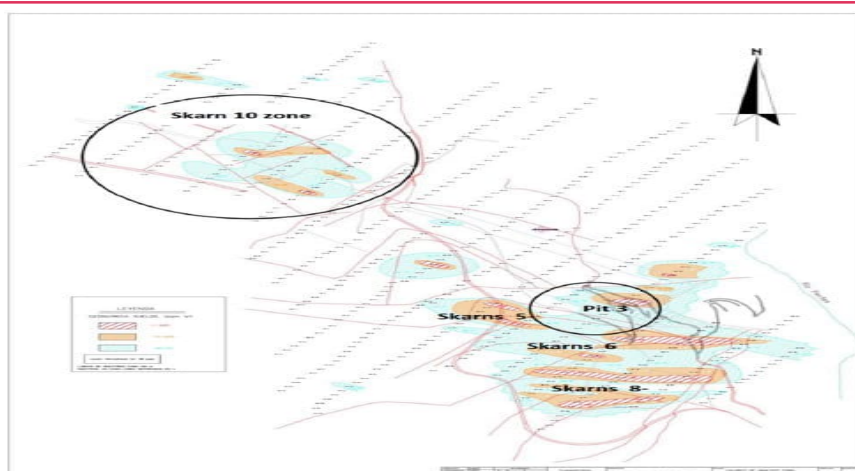


Figure 2: Geochemical anomalies in soils (WO<sub>3</sub> grade). Lines separation is 100 m.

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

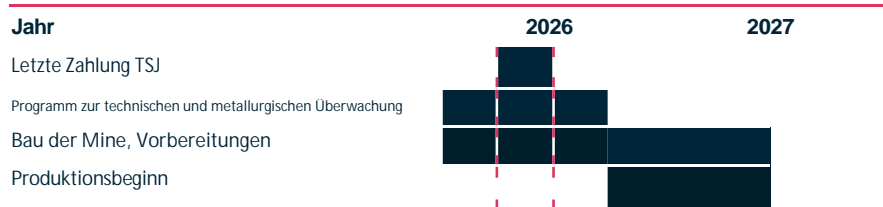
# Eurobattery Minerals – San Juan

## Zeitplan Tungsten San Juan (TSJ)

Da Eurobattery anstrebt, die Aufbereitungsanlage im ersten Quartal 2027 in Betrieb zu nehmen, erwarten wir, dass der Abbaubeginn im selben Quartal erfolgen wird. Eurobattery hat zuvor angekündigt, dass die verbleibende Investition in Höhe von 1,2 Mio. EUR in TSJ im ersten Quartal 2026 gezahlt wird. Da das Unternehmen eine Wandelanleihe in Höhe von 60 Mio. SEK erhalten hat, gehen wir davon aus, dass diese sofort gezahlt wird. Die Tatsache, dass alle Genehmigungen vorliegen, die Wolframpreise auf Rekordniveau sind, die Finanzierung gesichert ist und wichtige Mitarbeiter eingestellt wurden, lässt uns davon ausgehen, dass der Abbau sehr wahrscheinlich im ersten Quartal 2027 beginnen wird. Wir schätzen zudem, dass Kapital benötigt wird, um eine Bohrkampagne zur Erweiterung der Erzreserven zu starten. Die anfängliche Kapazität der Verarbeitungsanlage wird 10 Tonnen pro Stunde betragen, mit der Möglichkeit, die Kapazität schrittweise zu erhöhen.

*Produktionsbeginn voraussichtlich im ersten Quartal 2027*

## Zeitplan San Juan



Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Mitarbeiter mit fundierter Expertise in der Wolframproduktion eingestellt

Eurobattery Minerals hat Agne Ahlenius als Geschäftsführer für das Wolframprojekt von Eurobattery in San Juan eingestellt. Zuvor war er Geschäftsführer der Wolframmine Barruecopardo in Spanien und verfügt über fundierte Kenntnisse des regulatorischen Umfelds und des Bergbaubetriebs. Er hat einen Abschluss in Bergbauingenieurwesen an der Technischen Universität Luleå und verfügt über mehr als 35 Jahre Erfahrung in der Bergbauindustrie. Zuvor war er als Bergbaumanager bei Boliden, als Betriebsleiter beim Bergbauunternehmen MATSA (Minera Aguas Teñidas) und als CEO von Lundin Minings Zinkgruvan in Schweden tätig. Mangold hält die Einstellung für wichtig, da von Agne ein Beitrag zum erfolgreichen Start der Mine in San Juan erwartet wird. Agnes' Erfahrung speziell mit Wolframprojekten wird als wesentliche Stärke angesehen, um das Projekt zum Laufen zu bringen.

*Neuer Geschäftsführer von San Juan mit umfangreicher Erfahrung im Bergbau*

Pedro Jiménez de Francisco wurde im April 2026 als Projektleiter für die Tochtergesellschaft Tungsten San Juan S.L. eingestellt. Zuvor war er als Verarbeitungsleiter in der Wolframmine Barruecopardo tätig. Diese wird von de Saloro S.L. betrieben, einer Tochtergesellschaft des australischen Unternehmens AQ Resources Limited. Es handelt sich um den größten Wolframproduzenten in Spanien. Pedro verfügt über einen Master of Science in Bergbauingenieurwesen der Universidad Politécnica de Madrid, einen Executive MBA der Universität Salamanca und hat zudem ein Senior Management Program (PDD) absolviert. Mangold bewertet die Einstellung sehr positiv, da Pedros Erfahrung perfekt zum San-Juan-Projekt passt und spezifisches Fachwissen in der Wolframproduktion in Europa sehr selten ist, da sich die Produktion stark außerhalb Europas konzentriert.

*Projektleiter mit fundierter Expertise in der Wolframproduktion eingestellt*

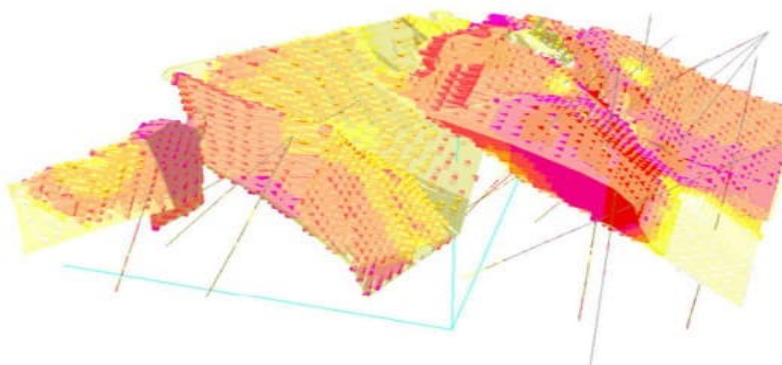
# Eurobattery Minerals – San Juan

## San-Juan-Projekt

Der Bergbau in San Juan hat für Eurobattery höchste Priorität. Denn ein positiver Cashflow ab 2027 soll zur Finanzierung des Hautalampi-Projekts beitragen. Dies würde den Bedarf an Fremdkapital verringern und die Aussichten für Eurobattery verbessern.

*Priorität von San Juan soll Cashflow deutlich verbessern*

## Geologisches Modell San Juan



Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Verlängerte Bergbaukonzession

Die Bergbaukonzession wurde um 30 Jahre bis 2055 verlängert. Wir sind der Ansicht, dass die Verlängerung die lokale Unterstützung und das Potenzial des Projekts verdeutlicht. Das Projekt kann fortgesetzt werden, und die Möglichkeit einer Erweiterung der Mineralressourcen steigt. Zwar ist eine Finanzierung erforderlich, doch hat sich angesichts der Verlängerung die Möglichkeit erhöht, größere Mengen an Wolfram in diesem Gebiet abzubauen. Es ist zu beachten, dass die genannten 67.000 Tonnen nur die Skarne 1 und 2 von „Pit 3“ betreffen, die ausreichend untersucht wurden, um als gesicherte Reserven zu gelten. Weitere 78.000 Tonnen sind als angezeigte Reserven definiert, die wir in der Analyse verwenden. Die übrigen Teile der Bergbaukonzession wurden nicht in gleichem Umfang untersucht. Eurobattery hat Abbauziele für die Mineralisierungen vorgelegt, die noch nicht im gleichen Umfang untersucht wurden, ist jedoch der Ansicht, dass in der Bergbaukonzession ein beträchtliches Potenzial für große Mengen an Wolfram besteht. Proben haben selbst in diesen Gebieten hohe Wolframgehalte ergeben. Nachstehend sind die Abbauziele des Unternehmens aufgeführt, wobei die Skarne 5 bis 9 auf der Grundlage von Probenahmen als bedeutende Ressourcen angesehen werden. Somit könnten die Reserven nach umfangreichen Bohrkampagnen deutlich höher ausfallen.

*Die Bergbaulizenz wurde bis 2055 verlängert*

## Abbauziele in San Juan – Mineralisierungen

Zone	WO3, t/ha	ha Ressourcen, t WO3
Tagebau 3, Skarn 1 und 2	1.150	2 1.600
Skarn 5 bis 9	1.000	10 8.000
Skarn 10	?	1 ?
Skarn 3 und 4	?	? ?
Gesamt		9.600

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Archäologische Arbeiten in San Juan

Ende August 2025 führte Eurobattery archäologische Untersuchungen in San Juan durch. Die Arbeiten wurden durchgeführt, um festzustellen, ob es in der Bergbaukonzession noch nicht identifizierte Gebiete von archäologischem Interesse gibt, und das Unternehmen verfügt nun über eine archäologische Genehmigung.

*Kein Gebiet von archäologischem Interesse identifiziert*

# Eurobattery Minerals – Hautalampi

## Hautalampi

Das Hautalampi-Projekt befindet sich im historischen, bergbaureichen Outokumpu-Bergbaulager, etwa 350 Kilometer nordöstlich von Helsinki. Das Projekt zielt auf die Gewinnung von Nickel, Kupfer und Kobalt ab. Das Hautalampi-Projekt befindet sich auf dem Gelände der alten Keretti (Outokumpu)-Kupfermine, die zwischen 1912 und 1989 in Betrieb war. Der Hautalampi-Erzkörper verläuft parallel zu und oberhalb der zuvor abgebauten Kupferlagerstätte. Seit 2020 hat Eurobattery Anteile an FinnCobalt Oy erworben, die die Hautalampi-Verarbeitungskonzession hält. Im Juli 2024 wurde eine 100-prozentige Beteiligung erreicht. Das Unternehmen hat mehrere Studien und Testbohrungen durchgeführt und eine PFS (vorläufige Machbarkeitsstudie) veröffentlicht. Das Projekt war zuvor das Hauptprojekt des Unternehmens, und es wurden beträchtliche Summen in dessen Weiterentwicklung investiert. Laut der PFS des Unternehmens werden die Investitionen für die Inbetriebnahme der Mine auf etwa 65,1 Millionen Euro geschätzt.

*Stillgelegte Mine mit bedeutendem Potenzial*

## Laufendes Umweltgenehmigungsverfahren in Hautalampi

Eurobattery beantragte im April 2024 eine Umweltgenehmigung. Anfang Juli 2025 reichte Eurobattery dann ergänzende Informationen zum Antrag auf Umweltgenehmigung (EPA) ein. Es ist zu beachten, dass es einige Zeit dauern kann, bis das Unternehmen eine Antwort bezüglich des Verfahrens erhält, da die Bearbeitung von Bergbaugenehmigungen in der Regel viel Zeit in Anspruch nimmt. Mangold geht davon aus, dass Eurobattery spätestens bis Ende 2027 eine Entscheidung über die Genehmigung erhalten wird. Es ist jedoch zu beachten, dass es länger dauern kann, falls weitere Ergänzungen angefordert werden. Der ergänzte und aktualisierte Antrag enthält:

*Ergänzende Informationen, eingereicht im Juli 2025*

- Detaillierte Modellierung des Grund- und Oberflächenwassers
- Bewertung des Auslaugungspotenzials
- Plan für die Entsorgung von Abbauabfällen
- Natura-2000-Prüfung

Im April 2026 erhielt Eurobattery eine Aufforderung zur Einreichung ergänzender Informationen für den Antrag auf eine Umweltgenehmigung (EPA). Eurobattery hat eine interne Überprüfung der erforderlichen Ergänzungen eingeleitet und wird die angeforderten Klarstellungen und zusätzlichen Informationen nach sorgfältiger Prüfung der Aufforderung der Behörde zu gegebener Zeit einreichen.

*Ergänzung im April 2026 beantragt*

## Satellitenprojekt kann gestartet werden

Im Mai 2025 erhielt Eurobattery nach einem Antrag im Jahr 2020 die Genehmigung zur Exploration der Gebiete Hietajärvi und Saramäki. Dies bedeutet, dass Eurobattery in diesem Gebiet Probebohrungen durchführen kann. Die Mineralisierungen befinden sich nur 40 Kilometer außerhalb von Outokumpu, wo sich das Hautalampi-Projekt befindet. Die Mineralisierung ist vom Typ Outokumpu, was bedeutet, dass sie polymetallisch ist. Dies bedeutet, dass potenzielle Mineralisierungen ein Satellitenprojekt für Eurobattery darstellen könnten. Die unten aufgeführten Schätzungen der Mineralvorkommen wurden bereits zuvor vorgenommen.

*Explorationslizenz, die als Satellitenprojekt dienen könnte*

## Explorationsgenehmigungen für Hautalampi

Projekt	Jahr	Erz (Mt)	Cu (%)	Zn (%)	Co (%)	Ni (%)	Fe (%)
Saramäki	1980	3,4	0,71	0,63	0,086	0,05	17,87
Hietajärvi	1994	3,4	0,15	0,7	1,2	0,18	2,33

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

# Eurobattery Minerals – Hautalampi

## FinnCobalt mit ABB

Die Eurobattery-Tochter FinnCobalt unterzeichnete im März 2025 eine Absichtserklärung mit ABB über die Entwicklung nachhaltiger Bergbaulösungen für das Hautalampi-Projekt. Die Absichtserklärung betrifft die Zusammenarbeit in den Bereichen Elektrifizierung, Automatisierung, Digitalisierung und Instrumentierung.

*Moderne Bergbauerschließung*

## Die Mineralressourcen von Hautalampi

Im Mai 2025 wurde der detaillierte Plan für das Hautalampi-Projekt genehmigt, wodurch sich das mit dem Projekt verbundene politische Risiko verringert hat. Wir halten dies für wichtig für die Durchführbarkeit des Projekts. Da in dem Gebiet bereits früher Bergbau betrieben wurde, ist ein Großteil der früheren Infrastruktur bereits vorhanden, darunter Hochspannungsleitungen, Betonfundamente für Aufbereitungsanlagen, Straßen und die nahe gelegene Stadt Outokumpu. Die Mineralressourcen des Projekts belaufen sich auf 0,30 Prozent Nickel, 0,24 Prozent Kupfer und 0,08 Prozent Kobalt. Es ist zu beachten, dass das Cu-Konzentrat (Kupfer) geringe Mengen an Gold und Silber enthält. Bei der Anwendung von Mineralressourcen von 4,56 Millionen Tonnen (Mt) wird ein Cutoff-Gehalt von 30 Euro pro Tonne NSR (Net Smelter Return) verwendet, d. h. der Wert, ab dem der Abbau des Erzes rentabel ist. Bei einem niedrigeren Cutoff-Gehalt von 0,25 Prozent NiEq belaufen sich die Ressourcen auf etwa 9,33 Mt. NiEq bezieht sich darauf, wie viel Nickel im Verhältnis zu anderen Metallen in einer Mineralisierung vorhanden sein muss, damit der Abbau rentabel ist. Wir haben uns jedoch dafür entschieden, denselben Cutoff-Grenzwert zu verwenden, der auch in der von der Beratungsfirma AFRY durchgeführten PFS verwendet wurde.

*Infrastruktur aufgrund früherer Bergbauaktivitäten vorhanden*

## Mineralressourcen von Hautalampi

	Mt	Ni (%)	Cu (%)	Co (%)	Ni pro Tonne	Cu-Tonne	Co-Tonne
Bekannt	1,87	0,36	0,30	0,09	2.800	5.700	1.600
Angegeben	2,69	0,25	0,19	0,07	6.900	5.300	1.900
Gesamt	4,56	0,30	0,24	0,08	9.700	11.000	3.500

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Übersicht über das Gebiet Hautalampi

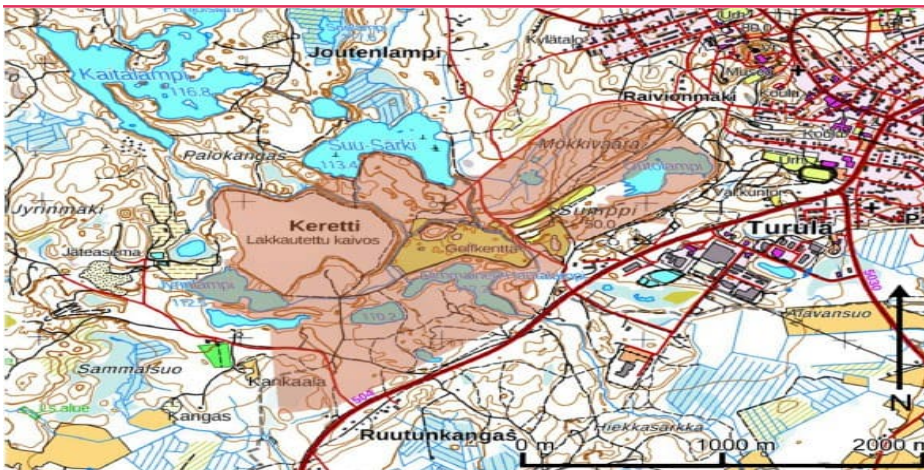


Figure 4-2 Location map of the mining concession relative to the local topography and town of Outokumpu.

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

# Eurobattery Minerals – Hautalampi

## Mökkivaara

Mökkivaara ist ein potenzielles Projekt, das an Hautalampi angrenzt und über zusätzliche Mineralressourcen verfügt, die auf etwa 3,2 Millionen Tonnen geschätzt werden. Im Gebiet Mökkivaara sind weitere Arbeiten erforderlich, damit das Gebiet neu klassifiziert werden kann. Es besteht daher das Potenzial, die Mineralressourcen des Projekts weiter zu erhöhen.

*Potenzial zur Steigerung der Mineralressourcen im Projekt*

## Mineralressourcen in Mökkivaara

	Mt	Ni (%)	Cu (%)	Co (%)	S (%)	Fe (%)	Zn (%)
Angenommen	3,19	0,22	0,13	0,05	2,32	4,41	0,09

Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Zusammenarbeit mit Terrafame

Eurobattery arbeitet mit dem finnischen Bergbau- und Chemieunternehmen Terrafame an der Entwicklung eines gemeinsamen Programms zur Veredelung von Nickel und Kobalt. Die Unternehmen prüfen die Möglichkeit, die gesamte Produktion von Nickel- und Kobaltkonzentrat aus der Anlage von FinnCobalt zu verarbeiten. Terrafame wurde 2015 gegründet und befindet sich mehrheitlich im Besitz des finnischen Staates. Das Unternehmen besitzt Europas größte Nickelmine. Es verfügt zudem über eine Metallfabrik und eine Anlage, in der es in einer der weltweit größten Nickelsulfatfabriken kohlenstoffarme Batteriechemikalien für die Elektrofahrzeugindustrie herstellt. Die Kapazität reicht für etwa 1 Million Elektrofahrzeuge pro Jahr. Diese Initiative soll bis Ende 2026 abgeschlossen sein und die Grundlage für eine solide Abnahmevereinbarung sowohl für Nickel als auch für Kobalt schaffen, wodurch eine stabile Nachfrage nach den Metallen von Eurobattery sichergestellt wird.

*Kooperation als erster Schritt vor Abschluss eines Abnahmevertrags*

## Betriebskosten Hautalampi

Die Betriebskosten werden voraussichtlich insgesamt etwa 41,2 EUR pro Tonne betragen, wobei der Bergbau den größten Kostenposten darstellt, gefolgt von der Anreicherung.

*Die Betriebskosten werden voraussichtlich 41,16 EUR pro Tonne betragen*

## Betriebskosten in Hautalampi pro Tonne

Kosten	Euro/Tonne
Verwaltung	3,10
Bergbau	21,55
Aufbereitungsanlage	15,53
Logistik	0,98
<b>Gesamt</b>	<b>41,16</b>

Quelle: Eurobattery Minerals

# Eurobattery Minerals – Hautalampi

## Produktionsplan für Hautalampi

Der Produktionsplan für Hautalampi sieht eine Laufzeit von 12 Jahren mit einer jährlichen Produktion zwischen 83 und 493 Tonnen vor.

*Produktionsplan erstreckt sich über 12 Jahre*

### Produktionsplan für Hautalampi

Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Gesamt
Mineralien t (Stollen)	78	445	352	332	331	379	464	458	464	470	417	83	4.274
Mineralien t (Stollen)	105	48	112	139	144	109	2						659
Mineralstoffe insgesamt	183	493	465	471	475	489	466	458	464	470	417	83	4.933

### Konzentrationen (%)

Ni (%)	0,21 %	0,23 %	0,27 %	0,23 %	0,31 %	0,30 %	0,17 %	0,18 %	0,17 %	0,19 %	0,20 %	0,18 %	0,28 %
Cu (%)	0,24 %	0,29 %	0,32 %	0,32 %	0,34 %	0,33 %	0,26 %	0,28 %	0,25 %	0,26 %	0,20 %	0,17 %	0,22 %
Co (%)	0,06 %	0,06 %	0,08 %	0,07 %	0,08 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %	0,07 %	0,07 %	0,06 %	0,06 %	0,07 %

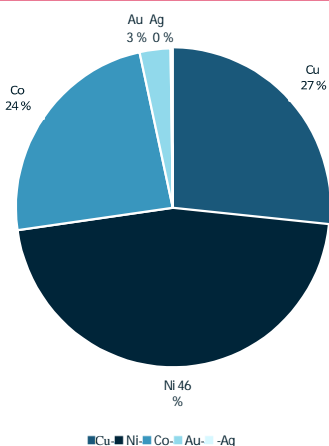
Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

## Umsatzverteilung Hautalampi

Der Großteil der Einnahmen wird voraussichtlich aus der Nickelproduktion im Rahmen des Projekts stammen, was 46 Prozent entspricht. Kupfer wird voraussichtlich 27 Prozent und Kobalt 24 Prozent der Einnahmen ausmachen. Es wird zudem erwartet, dass in geringerem Umfang Silber und Gold gefördert werden.

*Größtes Potenzial durch Nickelproduktion*

### Umsatzverteilung Hautalampi



Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

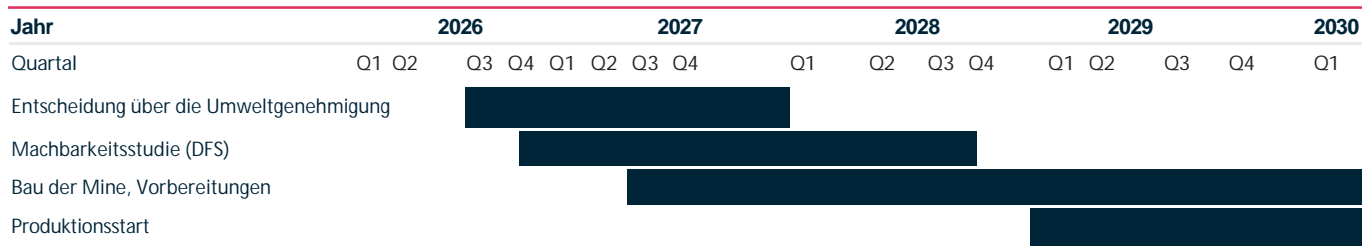
# Eurobattery Minerals – Hautalampi

## Voraussichtlicher Zeitplan Hautalampi

Der Zeitplan für Hautalampi hängt vom Tempo der verschiedenen Genehmigungsverfahren ab. Das Umweltgenehmigungsverfahren steht zeitlich am nächsten an. Eurobattery hat die Genehmigung im April 2024 beantragt und Anfang Juli 2025 einen Nachtrag eingereicht. Im April 2026 erhielt Eurobattery eine Aufforderung zur Einreichung zusätzlicher Informationen bezüglich des Umweltgenehmigungsantrags. Da Bergbauprozesse mit mehreren zuständigen Stellen beträchtliche Zeit in Anspruch nehmen können, gehen wir davon aus, dass sich Entscheidungen über die Umweltgenehmigung bis Ende 2027 verzögern könnten. Sollte gegen eine positive Entscheidung Einspruch eingelegt werden, könnte es auch länger dauern. Da das Unternehmen den strategischen Status beantragt hat, könnte das Genehmigungsverfahren auch schneller vonstattengehen, was als Auslöser für die Aktie wirken würde. Danach ist davon auszugehen, dass Vorbereitungs- und Bauarbeiten durchgeführt werden müssen und der Abbau 2029 oder 2030 beginnen wird. Mangold geht davon aus, dass die Produktion 2029 anlaufen wird. Es ist möglich, dass alle erforderlichen Genehmigungen schneller vorliegen, aber auch, dass es länger dauern wird. Der zeitliche Aspekt hängt sowohl von der Finanzierung als auch davon ab, wie lange Entscheidungen über Umweltgenehmigungen dauern. Es besteht zudem das Risiko, dass die erforderlichen Genehmigungen nicht erteilt werden.

*Zeitpunkt der Inbetriebnahme der Mine ungewiss*

### Zeitplan Hautalampi



Quelle: Mangold Insight, Eurobattery Minerals

# Eurobattery Minerals – Markt

## **Wolfram**

China dominiert die Wolframproduktion mit rund 67.000 Tonnen im Jahr 2024. Nach China ist Vietnam mit 3.400 Tonnen im Jahr 2024 der zweitgrößte Produzent, was die chinesische Dominanz in der Wolframproduktion verdeutlicht. Wolfram wird hauptsächlich in Bergbaubohrern, Metallschneidwerkzeugen, der industriellen Verarbeitung sowie in Öl- und Gasbohrern verwendet. Dieser Anwendungsbereich macht etwa 50 bis 60 Prozent der Nachfrage aus und ist wiederkehrend, da die Werkzeuge verschleifen und ersetzt werden müssen. Wolfram wird in einer Vielzahl anderer Branchen wie der Halbleiter-, Automobil- und Luft- und Raumfahrtindustrie eingesetzt und findet zahlreiche militärische Anwendungen. In der Elektroautoindustrie findet Wolfram insbesondere vielfältige Verwendung, da Batterien, Ladestationen, Motoren, Karosserien und elektronische Bauteile Wolfram enthalten. Da Wolfram eine hohe Dichte, hohe Temperaturbeständigkeit und hohe mechanische Festigkeit aufweist, eignet es sich besonders gut für diese Anwendungen. Wolfram hat mit 3.422 Grad Celsius den höchsten Schmelzpunkt aller Metalle und ist fast so hart wie Diamant, was dazu beiträgt, dass es schwierig ist, Ersatzstoffe für Wolfram zu finden.

*China dominiert den Wolframmarkt*

## **Exportbeschränkungen führen zu Potenzial**

China ist für 85 Prozent der weltweiten Wolframproduktion verantwortlich. Das Risiko einer Wolframknappheit erhöht den Bedarf der EU an eigenen Produktionskapazitäten. Die Verknappung des Wolframangebots wird durch mehrere Faktoren verursacht. Insbesondere hat China die auf dem Markt verfügbare Wolframmenge durch Exportbeschränkungen begrenzt, was den Wolframpreis erheblich in die Höhe getrieben hat. Andererseits mangelt es an hochwertigen Wolframvorkommen, was dazu geführt hat, dass minderwertige Vorkommen genutzt werden mussten. Zudem gibt es Engpässe im Veredelungsprozess. Hinzu kommt eine gestiegene Nachfrage aus der Verteidigungsindustrie, der Luftfahrtindustrie und der Halbleiterindustrie, wo ein Mangel an Ersatzstoffen die Nachfrage antreibt.

*China macht 85 Prozent der weltweiten Wolframproduktion aus*

## **Chinesische Kontrolle führt zu Anfälligkeit**

Im Februar 2025 wurden chinesische Exportkontrollen eingeführt, was bedeutete, dass chinesische Unternehmen, die Wolfram exportieren wollen, Exportlizenzen benötigen. Im Dezember 2025 benannte China nur 15 Unternehmen, die Wolfram exportieren dürfen, was als weitere Einschränkung der Exporte interpretiert werden kann. Seit der Einführung der Beschränkungen sind die Exportmengen um 40 Prozent zurückgegangen, was zu höheren Preisen beigetragen hat, da der Zugang zu Wolfram auf dem Markt ohnehin bereits begrenzt ist. Im Januar 2026 traten neue Vorschriften für den Export von Dual-Use-Technologie und -Materialien nach Japan in Kraft, das zu den größten Importeuren von chinesischem Wolfram zählt. Dies könnte sich indirekt auf die Handelsströme auswirken und den Preisdruck auf dem Markt erhöhen. Auch die Vereinigten Staaten werden ab 2027 jegliches chinesisches Wolfram für militärische Anwendungen verbieten, was voraussichtlich zu anhaltend hohen Wolframpreisen beitragen wird.

*Exportbeschränkungen führen zu deutlich höheren Wolframpreisen*

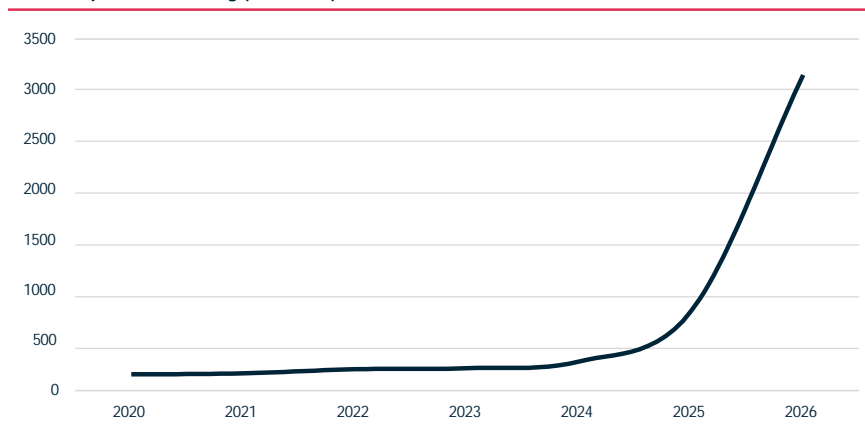
# Eurobattery Minerals – Markt

## Preisexplosion

Mangold sieht das begrenzte Wolframangebot als positiv für das San-Juan-Projekt von Eurobattery an, da die hohen Preise voraussichtlich anhalten werden. Zudem rechnet Eurobattery damit, bereits im ersten Quartal 2027 Wolfram produzieren zu können, was bedeutet, dass die aktuellen Marktpreise von entscheidender Bedeutung sind und einen erheblichen Einfluss auf die Rentabilitätsberechnung für den Bergbau haben. In den letzten Jahren ist der Wolframpreis stark auf über 3.000 USD pro MTU gestiegen. Zwischen 2020 und 2024 ist der Wolframpreis von etwa 260 USD auf 375 USD pro MTU gestiegen, was einem Anstieg von etwa 44 Prozent entspricht. Die Entwicklungen in den Jahren 2025 und 2026 waren enorm, was hauptsächlich auf Chinas Exportbeschränkungen zurückzuführen ist. Der Preis ist im Vergleich zu 2024 von 375 USD auf 3.140 USD pro MTU gestiegen, was einem Anstieg von über 700 Prozent seit 2024 entspricht.

Der Wolframpreis stieg auf über 3.000 USD pro MTU

Wolframpreisentwicklung (USD/MTU)



Quelle: Mangold Insight, Shanghai Metal Market, Fastmarkets

# Eurobattery Minerals – Markt

## Kupfer

Der Wert von Kupfer ist in den letzten Jahren stark gestiegen, wobei die Preise innerhalb eines Jahres um über 43 Prozent zulegen. Der Kupferpreis wird von der Konjunktur bestimmt, da Kupfer in vielen Bereichen der Wirtschaft zum Einsatz kommt. Unter anderem wird Kupfer für Infrastruktur wie Gebäude, Verkehr, Telekommunikation, Kabel, Energieversorgung, Rechenzentren, erneuerbare Energien (Solar-, Wind- und Wasserkraft) sowie Elektrofahrzeuge benötigt. Kupfer spielt eine entscheidende Rolle für den Nachhaltigkeitswandel, beispielsweise für grüne Energie. Analysten haben unterschiedliche Meinungen zum künftigen Kupferpreis; so prognostiziert die Investmentbank Goldman Sachs beispielsweise, dass der Kupferpreis im Jahr 2026 durchschnittlich bei 12.500 USD pro Tonne liegen wird. Dies liegt unter dem aktuellen Niveau von 13.782 USD. Mangold geht davon aus, dass der Kupferpreis weiterhin auf hohem Niveau verhandeln könnte, da Kupfer für viele Produktionszweige und die Wirtschaft insgesamt von großer Bedeutung ist.

*Die Kupferpreise steigen stetig an und werden voraussichtlich hoch bleiben*

Kupferpreisentwicklung (USD/Tonne)



Quelle: Mangold Insight, Infront

## Nachfrage wird voraussichtlich steigen

Laut der IEA (Internationale Energieagentur) wird die Nachfrage nach Kupfer in den kommenden Jahren voraussichtlich deutlich steigen. In der Cleantech-Branche wird die Nachfrage zwischen 2023 und 2040 voraussichtlich von 6.311 auf 16.343 Kilotonnen steigen. Die Gesamtnachfrage wird im gleichen Zeitraum voraussichtlich von 25.855 auf 36.379 Kilotonnen steigen. Das Ausbleiben neuer großer Kupfervorkommen in Verbindung mit sinkenden Kupfergehalten in den produzierenden Minen deutet auf ein mögliches künftiges Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage hin. Seit 2010 sind die Kupfergehalten um 7,6 Prozent gesunken, und die letzte große Kupferentdeckung erfolgte laut S&P Global im Jahr 2014 in Chile.

*Steigende Nachfrage nach Kupfer*

# Eurobattery Minerals – Markt

## Kobalt

Kobalt (Co) ist ein hartes, silbergraues Metall mit vielfältigen Verwendungsmöglichkeiten. Kobalt ist ferromagnetisch und hat einen hohen Schmelzpunkt, was es für den Einsatz in Permanentmagneten geeignet macht. Kobalt findet zudem Verwendung in Legierungen und Superlegierungen. Kobalt macht Legierungen sehr hart und fest. Diese Eigenschaften sind unter anderem bei der Herstellung von Düsentriebwerken und in der Raumfahrtindustrie gefragt. Batterien sind ein weiterer Anwendungsbereich, und Kobalt wird beispielsweise in Lithium-Ionen-, Nickel-Cadmium- und Nickel-Metall-Hybrid-Batterien verwendet. Der wichtigste Treiber für die Nachfrage nach Kobalt ist die Produktion von Elektrofahrzeugen. Der Kobaltmarkt wird laut dem Marktforschungsunternehmen Grand View Research zwischen 2024 und 2030 voraussichtlich von 16,96 Milliarden US-Dollar auf 25,90 Milliarden US-Dollar wachsen, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 6,7 Prozent entspricht.

*Marktwachstum von 6,7 Prozent*

Preisentwicklung Kobalt (USD/Tonne)



Quelle: Mangold Insight, Infront

## Größte Produzenten weltweit

Der weltweit größte Kobaltproduzent ist die Demokratische Republik Kongo mit einer Produktion von 220.000 Tonnen. Dies entspricht 84 Prozent der weltweiten Produktion. Indonesien folgt mit 28.000 Tonnen und Russland liegt mit 8.700 Tonnen an dritter Stelle. Der Anteil von Kobalt, der in der Cleantech-Branche verwendet wird, dürfte laut IEA zwischen 2024 und 2030 von 32 auf 47 Prozent der weltweiten Nachfrage steigen. Die Nachfrage wird voraussichtlich durch den steigenden Bedarf an Elektrofahrzeugtechnologie angetrieben. Die Preise wurden durch einen starken Produktionsanstieg in der Demokratischen Republik Kongo und Indonesien nach unten gedrückt, was zu einem Überangebot geführt hat.

*Die Demokratische Republik Kongo dominiert den Markt*

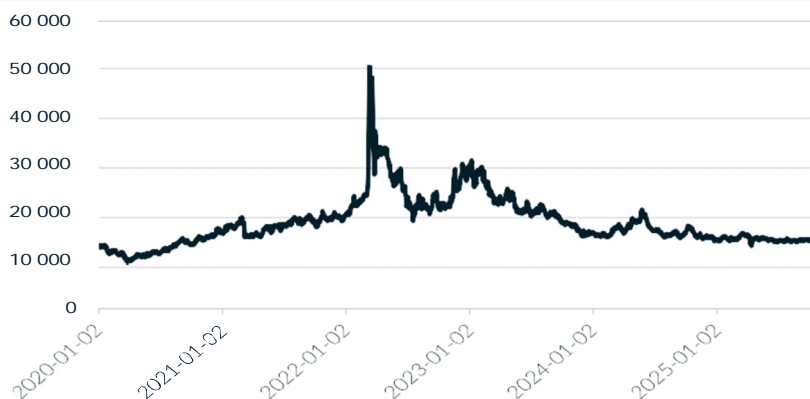
# Eurobattery Minerals – Markt

## Nickel

Der Nickelabbau ist für Europa von strategischer Bedeutung. Nickel wird in Batterien für Elektrofahrzeuge verwendet, und es wird erwartet, dass die Nachfrage in den kommenden Jahren steigen wird. Laut der IEA (Internationale Energieagentur) belief sich die weltweite Nachfrage nach Nickel im Jahr 2024 auf etwa 3,37 Millionen Tonnen. Es wird erwartet, dass die Nachfrage bis 2030 auf 4,39 Millionen Tonnen steigen wird. Dies entspricht einer jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 4,8 Prozent. Der Nickelpreis schwankte in den letzten Jahren erheblich und erreichte Anfang 2022 ein historisches Hoch von 48.226 USD pro Tonne. Seitdem ist der Nickelpreis gefallen und liegt derzeit bei 18.580 USD pro Tonne. Indonesien ist mit Abstand der größte Nickelproduzent und produzierte laut dem US Geological Survey im Jahr 2024 2,2 Millionen Tonnen. Indonesien hat seine Produktion gegenüber den nur 0,35 Millionen Tonnen im Jahr 2017 deutlich gesteigert, was Druck auf den Nickelpreis ausgeübt hat. Die Philippinen sind mit 0,33 Millionen Tonnen im Jahr 2024 der zweitgrößte Produzent. Russland ist mit 0,21 Millionen Tonnen jährlich der drittgrößte Produzent.

*Die indonesische Produktion hat die Preise gedrückt*

Entwicklung des Nickelpreises (USD/Tonne)



Quelle: Mangold Insight, Infront

## Anwendungsbereiche für Nickel

Nickel wird häufig in Edelstahl verwendet, da es zu Festigkeit und Härte beiträgt und vor Korrosion, wie beispielsweise Rost, schützt. Es wird auch in Nickelbasislegierungen eingesetzt. Diese kommen in Produkten zum Einsatz, die sehr hoher Hitze und Korrosion standhalten müssen, wie beispielsweise in Düsentriebwerken und Gasturbinen. Nickel wird in großem Umfang bei der Herstellung von Batterien verwendet, was bedeutet, dass die Entwicklung der Elektrofahrzeugindustrie die Nachfrage erheblich ankurbelt. Dies geht aus Angaben des Branchenverbands The Nickel Institute hervor.

*Angesichts der expandierenden Elektrofahrzeugindustrie wird ein Anstieg der Nachfrage erwartet*

# Eurobattery Minerals – Markt

## **CRMA verbessert die Ausgangsposition für den europäischen Bergbau**

Ende Mai 2024 hat die EU das Europäische Gesetz über kritische Rohstoffe (CRMA) in Kraft gesetzt. Mangold ist der Ansicht, dass die Umsetzung des CRMA die Chancen von Eurobattery verbessern könnte, den Bergbaubetrieb aufzunehmen. Dies liegt daran, dass die Genehmigungsverfahren effizienter geworden sind und ein spezielles Genehmigungssystem für strategische Projekte geschaffen wurde. Die Erteilung von Genehmigungen für Projekte mit kritischen und strategischen Rohstoffen soll maximal 27 Monate dauern, was die Ausgangsposition von Eurobattery verbessert, da beispielsweise Wolfram, Kupfer, Nickel und Kobalt in diese Kategorie fallen. Das Gesetz schreibt schnellere Genehmigungsverfahren vor, um eine grüne Wende zu ermöglichen und die Selbstversorgung der EU zu stärken, da diese von Ländern wie China und Russland abhängig ist. Insbesondere China hat einen großen Anteil an der Produktion und Veredelung kritischer und strategischer Metalle, was die Importabhängigkeit der EU deutlich gemacht hat. Wir glauben, dass die Verordnung die Möglichkeiten zur Beschaffung sowohl privater als auch öffentlicher Finanzmittel verbessern wird, was die Voraussetzungen für die Aufnahme des Bergbaubetriebs verbessert. Dies hängt jedoch davon ab, ob der strategische Status im Rahmen der CRMA gewährt wird. Mangold ist der Ansicht, dass die Gesetzgebung zu einer Zunahme der Anzahl von Bergwerken in der EU führen dürfte, was als positiv für Eurobattery angesehen wird. Die CRMA hat Ziele für 2030 festgelegt, die im Folgenden aufgeführt sind.

- Mindestens 10 Prozent des jährlichen Verbrauchs der EU müssen innerhalb der EU abgebaut werden
- Mindestens 40 Prozent des jährlichen Verbrauchs der EU für die Verarbeitung
- Mindestens 25 Prozent des jährlichen Verbrauchs der EU müssen für das Recycling verwendet werden
- Nicht mehr als 65 Prozent des jährlichen Verbrauchs der EU dürfen aus einem einzigen Drittland stammen

## **Importabhängigkeit der EU**

Die EU ist insbesondere bei Importen strategischer Mineralien und Metalle von China abhängig. China hat ein Quasi-Monopol auf die Raffination und Verarbeitung vieler strategischer und kritischer Rohstoffe. Die Importabhängigkeit hat sich noch weiter verschärft, seit China im Februar 2025 Exportbeschränkungen für Wolfram, Tellur, Wismut, Indium und Molybdän eingeführt hat. Darüber hinaus hat China im April 2025 weitere Beschränkungen für sieben Seltenerdmetalle (REE) eingeführt: Samarium, Gadolinium, Terbium, Dysprosium, Lutetium, Scandium und Yttrium. In diesem Zusammenhang haben EU-Mitglieder darauf gedrängt, dass die Europäische Kommission und die EU-Länder die Umsetzung des CRMA beschleunigen, um sicherzustellen, dass Europa Zugang zu kritischen und strategischen Metallen hat. Mangold ist der Ansicht, dass die erhöhten geopolitischen Risiken die Wahrscheinlichkeit einer EU-Finanzierung für kritische Projekte erhöhen und die Genehmigungsverfahren erleichtern könnten, da ein großer Bedarf an einem höheren Maß an Selbstversorgung besteht. So produziert China beispielsweise 85 Prozent des gesamten Wolframs, was das San-Juan-Projekt besonders interessant macht.

*Die CRMA bietet eine verbesserte Ausgangsbasis für den Bergbau in der EU*

*Exportbeschränkungen unterstreichen die Notwendigkeit des europäischen Bergbaus*

# Eurobattery Minerals – Finanzierung

## Finanzierung

Die liquiden Mittel beliefen sich Ende 2025 auf 2,2 Mio. SEK. Im Februar und März 2026 wandelte Fenja Capital Wandelanleihen im Gesamtwert von 2,5 Mio. SEK in Aktien zu einem Preis von 0,09 SEK pro Aktie um. Daher wird erwartet, dass die Zinsaufwendungen in Zukunft sinken werden. Nach den Transaktionen sind keine Wandelanleihen mehr ausstehend. Im Februar 2026 führte Eurobattery eine gezielte Aktienemission im Wert von ca. 2,3 Mio. SEK an externe Investoren durch, bestehend aus drei bestehenden Langzeitaktionären über ein Schweizer Multi-Family-Office und einen deutschen Investor. Der Preis pro Aktie betrug 0,09 SEK. Parallel dazu hat Eurobattery seine Verschuldung durch eine gezielte Emission im Wert von ca. 4,8 Mio. SEK an den CEO von Eurobattery, Roberto, im Zusammenhang mit dem Ausgleich von Forderungen reduziert. Durch die Transaktionen hat Eurobattery sowohl die Bilanz durch den Abbau von Schulden gestärkt als auch die Liquiditätslage verbessert. Ab 2027 erwarten wir, dass der Cashflow die weiteren erwarteten Investitionen in das TSJ-Projekt abdecken wird.

Eurobattery sicherte sich im Mai 2026 eine Wandelanleihe der alternativen Investmentgesellschaft Loft Capital in Höhe von 60 Mio. SEK. Die Fazilität ist in vier Tranchen zu je 15 Mio. SEK mit einer Laufzeit von 24 Monaten strukturiert. Die erste Tranche besteht aus zwei Untertranchen in Höhe von 10 Mio. SEK, die zum Zeitpunkt der Vereinbarung gezahlt werden, und 5 Mio. SEK, die 40 Handelstage nach der Zeichnung gezahlt werden.

Der Zeichnungspreis beträgt 95 Prozent des Nennwerts, wobei für jede Tranche eine Bereitstellungsgebühr von 2,5 Prozent in bar anfällt. Der Umtauschkurs entspricht dem höheren Wert aus (A) dem niedrigeren Wert von (i) 0,35 SEK pro Aktie, bereinigt um Verwässerungseffekte, und (ii) 100 Prozent des niedrigsten volumengewichteten Durchschnittskurses (VWAP) der Aktien des Unternehmens während der 15 Handelstage vor dem jeweiligen Umtauschdatum, und (B) 106 Prozent des Nennwerts. Die maximale Anzahl der Aktien, die ausgegeben werden können, darf 25 Prozent des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals des Unternehmens nicht überschreiten. Bei einer Umwandlung zum Festpreis von 0,35 SEK pro Aktie werden etwa 171,4 Millionen Aktien hinzukommen, was 14,9 Prozent des derzeitigen Aktienkapitals entspricht. Die Wandelanleihen sind zinsfrei.

Mangold bewertet die Ankündigung sehr positiv, da sie als ausreichend angesehen wird, um die letzte Zahlung an TSJ zu leisten, Betriebskapital für den laufenden Geschäftsbetrieb bereitzustellen und in die Aufbereitungsanlage zu investieren. Ab 2027 erwarten wir, dass der Cashflow weitere erwartete Investitionen in das TSJ-Projekt abdecken wird.

*Sanierung der Bilanz*

*Wandelkreditfazilität in Höhe von 60 Mio. SEK*

*Die maximale Anzahl der Aktien darf 25 Prozent des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals des Unternehmens nicht überschreiten*

*Das Kapital wird als ausreichend für den Bergbaustart in San Juan angesehen*

# Eurobattery Minerals –

## Schätzungen für das San-Juan-Projekt

Mangold geht davon aus, dass San Juan das vorrangigste Projekt für Eurobattery Minerals sein wird. Dies liegt daran, dass alle erforderlichen Genehmigungen vorliegen und der erwartete Start des Bergbaus bereits für das erste Quartal 2027 vorgesehen ist. Darüber hinaus bestehen gute Chancen auf größere Wolframvorkommen im Rahmen der geplanten Bohrprogramme, was die Lebensdauer der Mine erheblich verlängern und zu einer deutlichen Wertsteigerung führen könnte.

*Voraussichtlicher Beginn des Abbaus im 1. Quartal 2027*

## Preisgestaltung

Mangold legt einen Preis zugrunde, der 27 Prozent unter dem aktuellen Marktpreis liegt, wobei der Mittelwert des Kassakurses herangezogen wird. Wir entscheiden uns daher für einen im Vergleich zum Marktpreis niedrigen Preis, da die zukünftige Preisentwicklung von Wolfram sehr ungewiss ist. China könnte seine Exportbeschränkungen für Wolfram aufheben, was letztlich zu einem Preisrückgang führen würde. Andererseits sprechen geringere Konzentrationen in den produzierenden Minen, die weltweit nur wenige großen Wolframminen, die kurz vor dem Abbaubeginn stehen, sowie ein wachsender Bedarf in vielen kritischen Industrien für einen anhaltend hohen Preis. Es ist zu beachten, dass sich die aktuellen Preise in der Tabelle auf die europäischen Preise für APT (Ammoniumparatungstat) beziehen und nicht auf chinesische Preise, die sich im Laufe der Zeit ändern können. Wir entscheiden uns zudem dafür, einen Anteil des Spotpreises als Verkaufspreis anzusetzen, was in der Wolframproduktion üblich ist. Dies hängt zum Teil von der Qualität des Erzes, dem Wolframgehalt, der Größe, der Preissetzungsmacht und der Zuverlässigkeit der Wolframversorgung ab. Wir gehen davon aus, dass Eurobattery einen Verkaufspreis von 82 Prozent des Spotpreises erzielen kann, da die San-Juan-Mine ein kleiner und neuer Produzent ist. Angesichts der gestiegenen Ressourcen oder einer anhaltend angespannten Versorgungslage auf dem Markt wird Eurobattery in Zukunft wahrscheinlich höhere Preise erzielen können.

*27 Prozent niedrigerer Wolframpreis als der verwendete Spotpreis*

## San Juan – Gebrauchtpreise

Mineral	Spotpreis (USD/MTU)	Verwendeter Preis (USD/mtu)	Differenz (%)	Verkaufspreis im Verhältnis zum Spotpreis (%)	Mineralressourcen (Tonnen)
Wolfram (APT)	3.000 – 3.280	2.300	-27	82	145.000

Quelle: Mangold Insight

# Eurobattery Minerals –

## Potenzial für größere Mineralvorkommen

Erste Schätzungen des Unternehmens deuten darauf hin, dass die Mine etwa 960.000 Tonnen Erz enthalten könnte, was die Lebensdauer der Mine erheblich verlängern würde. Bei weiteren Explorationen und Bohrungen könnte die Menge sogar noch höher ausfallen. Angesichts der 30-jährigen Verlängerung der Bergbaukonzession besteht ein großes Potenzial, deutlich größere Mengen an Wolfram zu fördern. Dies muss jedoch durch weitere Explorationen mittels zusätzlicher Erkundungsbohrungen bestätigt werden. Wir haben uns entschieden, die nachgewiesenen Mineralressourcen von 145.000 Tonnen in der Analyse zu verwenden. Angesichts der großen Unsicherheit hinsichtlich der erweiterten Ressourcen und um bei unseren Schätzungen konservativ zu bleiben, bewerten wir das Projekt auf der Grundlage der nachgewiesenen Mineralressourcen. Angesichts neuer Funde in der Bergbaukonzession besteht somit die Möglichkeit einer höheren Bewertung. Der hohe Wolframpreis dürfte zu einer sehr rentablen Förderung beitragen. Mangold geht davon aus, dass die im Modell verwendeten Mineralressourcen für eine Wolframproduktion von 8 Jahren ausreichen werden. Wir erwarten zunächst eine geringere Produktion im Jahr 2027, die 2028 ansteigen wird, wobei die Wolframkonzentrationen bis 2031 allmählich zunehmen. Danach werden in den letzten drei Jahren zunehmend niedrigere Werte erwartet, wenn die Wolframvorkommen in „Pit 3“ zur Neige gehen. Für den Prognosezeitraum wird ein durchschnittlicher Wolframgehalt von 1,3 Prozent zugrunde gelegt. Wir schätzen, dass während des geschätzten Zeitraums eine hohe Bruttomarge erzielt werden kann, da die Wolframmineralisierungen sehr oberflächlich liegen, was die Kosten sowohl für die Inbetriebnahme als auch für die Produktion voraussichtlich minimieren wird. Eurobattery muss die verbleibenden 1,2 Millionen Euro in TSJ investieren, um seinen 51-prozentigen Anteil an TSJ zu erwerben. Angesichts einer Wandelanleihe in Höhe von 60 Millionen SEK schätzt Mangold, dass Eurobattery über die erforderliche Finanzierung für den Beginn des Bergbaus in San Juan verfügt.

*Potenzial für deutlich höhere Wolframvorkommen nach anfänglicher*

*Progressiver Anstieg der Produktion und des Wolframgehalts*

### Schätzungen (MSEK)

MSEK	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Umsatz	0	118,4	289,9	344,9	378,9	643,2	245,0	155,1	135,0
Betriebsaufwendungen	-1,8	-9,3	-19,1	-19,4	-19,8	-20,2	-20,6	-21,0	-19,3
EBITDA	-18	109,1	270,8	325,5	359,1	623,0	224,3	134,0	115,7
EBITDA-Marge		92 %	93 %	94 %	95 %	97 %	92 %	86 %	86 %
EBIT	-5,9	105,0	266,7	321,4	355,0	618,9	220,3	130,0	111,7
EBIT-Marge		89 %	92 %	93 %	94 %	96 %	90 %	84 %	83 %
Gewinn	-6,8	104,3	234,7	238,9	264,1	462,0	163,1	95,3	81,6
Gewinnmarge		88 %	81 %	69 %	70 %	72 %	67 %	61 %	60 %

Quelle: Mangold Insight

# Eurobattery Minerals –

## Schätzungen für Hautalampi

Wir haben uns entschieden, die vorläufige Machbarkeitsstudie (PFS) als Grundlage für die Bewertung des Hautalampi-Projekts heranzuziehen. Wir gehen davon aus, dass die Produktion in Hautalampi im Jahr 2029 beginnen kann, sofern das Unternehmen die erforderlichen Genehmigungen und Finanzierungen erhält. Da die Produktion erst in einigen Jahren anlaufen soll, ist ungewiss, wie sich die Rohstoffpreise entwickeln werden. Wir haben uns dafür entschieden, die Rohstoffpreise im Modell anzupassen, da die Voraussetzungen für anhaltend höhere Preise deutlich besser sind als zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der PFS Anfang 2023. Allerdings haben wir den Kobaltpreis im Modell nach unten korrigiert, da wir es für unwahrscheinlich halten, dass der Preis in den nächsten Jahren so stark steigen wird. Wir halten es für weitaus wahrscheinlicher, dass sich die Nickelpreise bis zum erwarteten Produktionsstart erholen können. Die Spotpreise sind daher für Kupfer, Gold und Silber höher, für Nickel und Kobalt jedoch niedriger. Es ist jedoch zu beachten, dass Nickel 41,1 Prozent der erwarteten Einnahmen des Projekts ausmacht.

*Die PFS bildet die Grundlage für die Schätzungen*

### Hautalampi – Verwendete Preise

Rohstoff	Preis in PFS	Verwendete Preise	Spotpreis	Differenz (%)
Kupfer	9.750	11.000	13.782	-20 %
Nickel	20.000	20.000	18.580	8 %
Kobalt	90.000	60.000	56.290	7 %
Gold	1.800	4.000	4.648	-14 %
Silber	23,5	50	76	-34 %

Quelle: Mangold Insight

## Schätzungen für Hautalampi

Mangold geht von dem in der PFS dargestellten Produktionsprofil aus und erwartet, dass die Umsätze in den kommenden Jahren deutlich steigen und zwischen 52,4 und 508,4 Mio. SEK liegen werden. Die EBITDA-Marge wird voraussichtlich bei 29 bis 58 Prozent pro Jahr liegen. Die künftigen Erträge hängen stark von den aktuellen Rohstoffpreisen in den Jahren ab, in denen das Unternehmen über eine produzierende Mine verfügt. Die Tatsache, dass Hautalampi bereits über eine abgeschlossene PFS und ein laufendes Umweltgenehmigungsverfahren verfügt, lässt uns davon ausgehen, dass Eurobattery die Mine eröffnen kann. Darüber hinaus dürften die Explorationsgenehmigungen im Zusammenhang mit Hautalampi langfristig zu erhöhten Mineralressourcen, höheren Umsätzen und einer verlängerten Lebensdauer der Mine beitragen. Insgesamt wird erwartet, dass Hautalampi einen Umsatz von etwa 4,2 Milliarden SEK generieren wird. Wir haben uns dafür entschieden, die für die Anfangsinvestitionen in die Mine erforderliche Finanzierung als Darlehen in das Modell einzubeziehen. Wir gehen im Modell von einer jährlichen Tilgung von 5 Prozent und einem Zinssatz von 10 Prozent aus.

*Die Einnahmen werden sich über die gesamte Lebensdauer der Mine voraussichtlich auf rund 4,2 Milliarden SEK belaufen*

### Schätzungen

(MSEK)	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E
Umsatz	135,0	411,6	444,1	422,6	503,7	508,4	344,6	357,1	343,4	353,5	284,4	52,4
Betriebsaufwendungen	-82,1	-221,1	-208,5	-211,4	-213,3	-219,3	-208,9	-205,5	-207,9	-210,9	-186,8	-37,0
EBITDA	52,9	190,5	235,6	211,1	290,4	289,1	135,7	151,6	135,5	142,7	97,7	15,3
EBITDA-Marge	39 %	46 %	53 %	50 %	58 %	57 %	39 %	42 %	39 %	40 %	34 %	29 %
EBIT	-24,2	114,0	159,1	134,6	214,1	212,7	59,1	74,9	58,9	66,0	21,0	-62,0
EBIT-Marge	-18 %	28 %	36 %	32 %	43 %	42 %	17 %	21 %	17 %	19 %	7 %	-118 %
Gewinn	-83,7	41,9	80,2	63,0	128,3	129,3	9,3	23,7	12,8	20,2	-17,6	-98,6
Gewinnmarge	-62 %	10 %	18 %	15 %	25 %	25 %	3 %	7 %	4 %	6 %	-6 %	-188 %

Quelle: Mangold Insight

# Eurobattery Minerals – Vergleichsunternehmen

## Eurobattery wird im Vergleich zu Wettbewerbern mit einem Abschlag gehandelt

Wir haben uns entschieden, Eurobattery mit Explorations- und Bergbauentwicklungsunternehmen in den nordischen Ländern zu vergleichen. Die Unternehmen befinden sich in unterschiedlichen Phasen des Genehmigungsverfahrens, suchen nach verschiedenen Metallen und verfügen über unterschiedlich große Mineralressourcen. Somit sind die Unternehmen nicht direkt vergleichbar, doch kann dies dennoch einen Hinweis auf die potenzielle Bewertung der verschiedenen Unternehmen und deren Verhältnis zueinander geben. Eurobattery wird im Vergleich zu seinen Vermögenswerten mit einem erheblichen Abschlag gehandelt. Laut Mangold ist die relativ niedrige Bewertung von Eurobattery ungerechtfertigt, da das Unternehmen bei den Genehmigungsverfahren in Hautalampi bereits weit fortgeschritten ist und das Wolframprojekt in San Juan über alle erforderlichen Genehmigungen verfügt und relativ kurzfristig einen positiven Cashflow generieren dürfte. Allerdings sind die Rohstoffpreise für Nickel und Kobalt derzeit relativ niedrig, was kurzfristig eine niedrigere Bewertung rechtfertigen könnte. Gold, Silber, Wolfram und HRRE (schwere Seltenerdelemente) haben in letzter Zeit deutlich an Preis gewonnen, aber auch die Kupferpreise befinden sich auf historisch hohen Niveaus, was einen rentablen Bergbau ermöglicht. Einige der Unternehmen verfügen zudem über größere bekannte Mineralressourcen, was teilweise die Grundlage für eine höhere Bewertung sein könnte. Wir sind jedoch der Ansicht, dass der Vergleich unsere These stützt, dass der Abschlag gegenüber den Mitbewerbern ungerechtfertigt ist.

*Vergleich von Bergbauentwicklungsunternehmen in den nordischen Ländern*

*Wir sind der Ansicht, dass Eurobattery unangemessen niedrig bewertet ist*

### Zusammenfassung der Vergleichsunternehmen

Unternehmen	Marktkapitalisierung	KGV	Bergbaukonzession	PEA	PFS	Umweltgenehmigung	Rohstoffe
Arctic Minerals	297	2,1	Ja	Ja	Nein	Noch nicht angewendet	Kupfer, Gold, Silber
Lapland Guldprospektering	236	5,5	Ja	Nein	Nein	Noch nicht angewendet	Gold
Bluelake Mineral	365	5,4	Ja	Ja	Nein	Noch nicht angewendet	Kupfer, Zink, Blei, Gold, Silber, Nickel, Eisen, Kobalt
Spitzenmaterialien	297	3,2	Ja	Ja	Nein	Noch nicht angewendet	HREE, Graphit, Nickel, Kobalt
Mahvie Minerals	97	1,9	Ja	Ja	Nein	Noch nicht angewendet	Gold, Kupfer, Zink, Blei, Silber
<i>Durchschnitt</i>	<i>297</i>	<i>3,2</i>					
<i>Median</i>	<i>299</i>	<i>3,6</i>					
Differenz (%)	-38 %	-61 %					
Eurobattery Minerals	185	1,4	Ja	Ja	Ja	Angewendet in Hautalampi, zugelassen in San Juan	Wolfram, Kupfer, Nickel, Kobalt, Gold, Silber

Quelle: Mangold Insight

# Eurobattery Minerals – Bewertung

## Bewertung des San-Juan-Projekts

Bei der Bewertung des San-Juan-Projekts legen wir Rohstoffpreise zugrunde, die etwa 27 Prozent unter dem aktuellen Marktpreis liegen. Dies liegt daran, dass große Unsicherheit darüber besteht, ob das Preisniveau langfristig auf diesem Stand bleiben kann. Für San Juan liegen alle erforderlichen Genehmigungen vor, und wir gehen davon aus, dass die Mine im ersten Quartal 2027 die Produktion aufnehmen wird, was mit dem Zeitpunkt übereinstimmt, zu dem Eurobattery die Inbetriebnahme der Aufbereitungsanlage erwartet. Darüber hinaus bestehen gute Chancen auf größere Wolframfunde im Rahmen der geplanten Bohrprogramme, was die Lebensdauer und den Wert der Mine erhöhen könnte, was Mangold sehr positiv bewertet.

Erste Schätzungen von Eurobattery deuten darauf hin, dass die Mine rund 960.000 Tonnen Erz umfassen könnte, was die Lebensdauer der Mine auf über 12 Jahre verlängern würde. Dies liegt deutlich über den 145.000 Tonnen Erz, die wir in der Analyse schätzen. Dies muss jedoch durch weitere Exploration mittels zusätzlicher Erkundungsbohrungen bestätigt werden. Wir haben uns entschieden, das Projekt auf der Grundlage der nachgewiesenen Mineralressourcen zu bewerten. Angesichts neuer erfolgreicher Testbohrungen und Funde besteht somit ein großes Wertsteigerungspotenzial, siehe Bull-Szenario auf Seite 25. Wir erwarten während des Schätzzeitraums eine hohe Bruttomarge, da die Wolframlagerstätte sehr flach liegt, was die Kosten sowohl für die Inbetriebnahme als auch für die Produktion minimieren dürfte. Darüber hinaus ist der Preis sehr stark gestiegen, was zu hohen Margen führt. Das Modell verwendet keinen Endwert, da die Minen eine begrenzte Lebensdauer haben und voraussichtlich geschlossen werden, sobald die Rohstoffe abgebaut sind. Da Eurobattery 51 Prozent an Tungsten San Juan hält, erwarten wir nur 51 Prozent des Unternehmenswerts. Mangold zeigt den gesamten freien Cashflow auf, um das Potenzial des Projekts sichtbar zu machen. Mangold entscheidet sich dafür, einen Risikofaktor hinzuzufügen, da ein Finanzierungsrisiko im Zusammenhang mit der Inbetriebnahme der San-Juan-Mine besteht. Es ist anzumerken, dass alle Genehmigungen für die Inbetriebnahme vorliegen und das Unternehmen bereits über eine Abnahmevereinbarung verfügt. Dies macht es sehr wahrscheinlich, dass die Mine in Betrieb genommen werden kann. Der beizulegende Zeitwert des 51-prozentigen Anteils von Eurobattery an San Juan wird auf 0,420 SEK pro Aktie geschätzt. Der Wert des Projekts variiert stark in Abhängigkeit vom angenommenen Wolframpreis. Würden wir stattdessen den aktuellen Marktpreis zugrunde legen, würde der Anteil von Eurobattery am Projekt mit 0,606 SEK pro Aktie bewertet.

*Kurzfristiger Abbau mit erwartetem positivem EBIT 2027*

*Die Mineralressource hat das Potenzial, sich zu vervielfachen*

*Der Anteil von Eurobattery an San Juan wird mit 0,420 SEK pro Aktie bewertet*

### San Juan DCF (MSEK)

	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	...2034E
EBIT	-5,9	105,0	266,7	321,4	355,0	618,9	111,7
Freier Cashflow	-37,7	103,1	232,2	232,7	256,3	453,7	73,9
<b>Annahmen</b>	WACC	Eigenkapitalanteil	Steuer			<b>WACC</b>	
	12,5 %	51 %	25 %			Eigenkapitalrisikoprämie	6,0 %
						Risikofreier Zinssatz	2,7 %
						Small-Cap-Prämie	4,5 %
<b>Beizulegender Zeitwert</b>						Beta	1,1
Unternehmenswert (MSEK)	487,1**					Verschuldungsgrad	30 %
Eigenkapitalwert (MSEK)	482,5					Fremdkapitalkosten nach Steuern	9,4 %
<b>Beizulegender Zeitwert pro Aktie (SEK)</b>	<b>0,420</b>						

Quelle: Mangold Insight

\*Wechselkurs 11,00 EUR/SEK\*\*51 Prozent des Unternehmenswerts, einschließlich der erwarteten Verwässerung durch Wandelanleihen

# Eurobattery Minerals – Bewertung

## Hautalampi – Verwendete Preise

Rohstoff	Preis in PFS	Verwendete Preise	Kassakurs	Differenz (%)
Kupfer	9.750	11.000	13.782	-20 %
Nickel	20.000	20.000	18.580	8 %
Kobalt	90.000	60.000	56.290	7 %
Gold	1.800	4.000	4.648	-14 %
Silber	23,5	50	76	-34 %

Quelle: Mangold Insight

## Bewertung von Hautalampi

Wir haben uns dafür entschieden, Hautalampi mit einem risikobereinigten DCF-Modell zu bewerten. Bei der Bewertung von Hautalampi wird ein höherer WACC von 14,2 Prozent zugrunde gelegt als bei San Juan (12,5 Prozent). Dies liegt daran, dass Unternehmen mit Projekten in derselben Entwicklungsphase wie Hautalampi aufgrund des höheren Risikoprofils einen höheren Beta-Faktor aufweisen. Wir stützen unsere Bewertung auf die PFS (Vor-Machbarkeitsstudie) des Unternehmens und gehen in der Analyse von einem niedrigeren Kobaltpreis aus, da wir einen derart starken Preisanstieg bis zum erwarteten Produktionsstart kaum für möglich halten. In der Bewertung beläuft sich der Wert des Projekts auf 0,023 SEK pro Aktie. Angesichts des Risikos, dass die Umweltgenehmigung oder die Finanzierung nicht erteilt bzw. gesichert wird, wird ein Risikofaktor von 0,30 zugrunde gelegt. Wir sehen zudem ein Risiko im Zusammenhang mit spezifisch niedrigeren Nickelpreisen, die den Abbau schnell unrentabel machen können. Das bedeutet, dass wir mit 70 Prozent des erwarteten Cashflows für das Hautalampi-Projekt rechnen. Dies entspricht (1 – Risikofaktor). Würden wir keinen Risikofaktor anwenden, würde das Projekt mit 0,0352 SEK pro Aktie bewertet. Wir gehen davon aus, dass die Produktion im Jahr 2029 beginnen wird. Bei einem früheren Start steigt der beizulegende Zeitwert, bei einem langsameren Start als erwartet würde der beizulegende Zeitwert sinken. Genehmigungsverfahren für Bergbaugenehmigungen sind zeitaufwendig, und der genaue Start der Mine kann von unseren Annahmen abweichen. Wir halten das Jahr 2029 jedoch für realistisch, da die Umweltgenehmigung vor etwa zwei Jahren beantragt wurde.

*Das Projekt wird mit  
0,023 pro Aktie*

## Hautalampi DCF (MSEK)

	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	...2040E
EBIT	114,0	159,1	134,6	214,1	212,7	-62,0
Freier Cashflow	177,6	224,7	194,0	260,5	246,0	-22,5
<b>Annahmen</b>	<b>WACC</b>	<b>Risikofaktor</b>	<b>Steuer</b>	<b>WACC</b>		
	14,2 %	0,30	20 %	Eigenkapitalrisikoprämie	6,0 %	
				Risikofreier Zinssatz	2,7 %	
<b>Beizulegender Zeitwert</b>				Small-Cap-Prämie	4,5 %	
Unternehmenswert (MSEK)	31,5			Beta	1,5	
Eigenkapitalwert (Mio. SEK)	26,9			Verschuldungsgrad	30 %	
<b>Beizulegender Zeitwert pro Aktie (kr)</b>	<b>0,0234</b>			Fremdkapitalkosten nach Steuern	10,0 %	

Quelle: Mangold Insight

\*Wechselkurs 11,00 EUR/SEK, einschließlich erwarteter Verwässerung durch Wandelanleihen

# Eurobattery Minerals – Bewertung

## Bull-Case-Szenario – Produktion bis 2055

Im Bull-Case-Szenario gehen wir stattdessen von Eurobatterys Abbauziel von 960.000 Tonnen Erz aus, was die Lebensdauer der Mine auf 30 Jahre verlängern könnte. Da die Verarbeitungskonzession bis 2055 verlängert wurde, sind keine weiteren Genehmigungen erforderlich, um das Wolfram innerhalb der gesamten Abbaukonzession zu fördern. Allerdings muss ein umfangreiches Bohrprogramm durchgeführt werden, um die tatsächliche Größe der Gesamtlagerstätte sowie den Wolframgehalt zu bestätigen. In einem Bull-Case-Szenario mit Wolframproduktion bis 2055 erwarten wir zusätzliche Bohrprogramme, Investitionen in eine größere Aufbereitungsanlage, aber einen niedrigeren durchschnittlichen Wolframgehalt von 1,1 Prozent. Es ist anzumerken, dass dies im Vergleich zu anderen Wolframprojekten immer noch ein sehr hohes Niveau ist. In einem Bull-Case-Szenario, in dem durch weitere Explorationen insgesamt 960.000 Tonnen bestätigt werden und die Produktion bis zum Ende der Bergbaukonzession andauert, wird das San-Juan-Projekt mit 1,105 SEK pro Aktie bewertet. Somit besteht innerhalb der Bergbaukonzession beträchtliches Potenzial und die Möglichkeit einer Aufwertung im Falle erfolgreicher weiterer Explorationen. In einem optimistischen Szenario bei aktuellen Rohstoffpreisen würde die Bewertung 1,561 SEK pro Aktie betragen. Sofern der Wolframpreis auf diesem Niveau bleibt, besteht eine große Chance auf eine deutliche Wertsteigerung in der Zukunft.

*Szenario einer verlängerten Produktion bis 2055*

*Bewertet mit 1,105 SEK pro Aktie in einem Bull-Case-Szenario*

San Juan DCF (MSEK)							
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	...2055E
EBIT	-6,0	104,0	265,7	455,3	464,3	473,5	761,2
Freier Cashflow	-37,7	72,9	161,5	340,5	341,7	348,3	581,7
<b>Annahmen</b>	WACC	Eigenkapitalanteil	Steuer			<b>WACC</b>	
	12,5 %	51 %	25 %			Eigenkapitalrisikoprämie	6,0 %
						Risikofreier Zinssatz	2,7 %
						Small-Cap-Prämie	4,5 %
<b>Beizulegender Zeitwert</b>						Beta	1,1
Unternehmenswert (MSEK)	1.272,9**					Verschuldungsgrad	30 %
Eigenkapitalwert (MSEK)	1.268,3					Fremdkapitalkosten nach Steuern	9,4 %
<b>Beizulegender Zeitwert pro Aktie (SEK)</b>	<b>1,105</b>						

Quelle: Mangold Insight

\*Wechselkurs 11,00 EUR/SEK\*\*51 Prozent des Unternehmenswerts

Beinhaltet die erwartete Verwässerung durch Wandelanleihen

# Eurobattery Minerals – Bewertung

## Pessimistisches Szenario

Im Bären-Szenario gehen wir stattdessen davon aus, dass Eurobattery seine Mineralressourcen nicht erweitert, China seine Exportbeschränkungen lockert und der Wolframpreis stark fällt. Wir erwarten, dass der Preis auf 900 USD pro MTU zurückfällt, was einem Rückgang von etwa 71 Prozent gegenüber den Spotpreisen entspricht. In diesem Szenario beläuft sich der beizulegende Zeitwert auf 0,112 SEK pro Aktie.

*Bewertet mit 0,112 SEK pro Aktie im Bären-Szenario*

San Juan DCF (MSEK)							
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	...2034E
EBIT	-5,9	32,9	90,3	111,5	124,4	227,4	29,5
Freier Cashflow	-37,7	31,1	55,8	75,3	83,3	160,0	12,2
<b>Annahmen</b>	WACC	Eigenkapitalanteil	Steuer				
	12,5 %	51 %	25 %				
						<b>WACC</b>	
						Eigenkapitalrisikoprämie	6,0 %
						Risikofreier Zinssatz	2,7 %
						Small-Cap-Prämie	4,5 %
<b>Beizulegender Zeitwert</b>						Beta	1,1
Unternehmenswert (MSEK)	132,9**					Verschuldungsgrad	30 %
Eigenkapitalwert (MSEK)	128,3					Fremdkapitalkosten nach Steuern	9,4 %
<b>Beizulegender Zeitwert pro Aktie (SEK)</b>	<b>0,112</b>						

Quelle: Mangold Insight

\*Wechselkurs 11,00 EUR/SEK\*\*51 Prozent des Unternehmenswerts

Beinhaltet erwartete Verwässerung durch Wandelanleihen

## Strukturell hoher Wolframpreis erwartet

Der zukünftige Wolframpreis ist der Faktor, der den beizulegenden Zeitwert am stärksten beeinflusst. Die erweiterten Ressourcen aus dem Wolframbergbau bis 2055 sind ebenfalls von Bedeutung für den beizulegenden Zeitwert, jedoch besteht große Unsicherheit hinsichtlich der Mengen und der Größe der Mineralressourcen. Mangold hält es für wahrscheinlich, dass der Wolframpreis während des Prognosezeitraums nicht auf dem aktuellen Spotpreisniveau verbleiben wird. Wir schätzen jedoch, dass der Wolframpreis auf historisch hohen Niveaus gehandelt werden wird, angetrieben durch Exportbeschränkungen aus China, die den Markt dominieren, geringere Mineralvorkommen in den produzierenden Minen, eine höhere Nachfrage in den meisten kritischen Anwendungsbereichen und wenige neue Projekte, die kurz vor dem Abbaubeginn stehen. Mangold hat zudem auf Seite 28 eine Sensitivitätsanalyse hinsichtlich des zugrunde gelegten Rohstoffpreises und des WACC durchgeführt.

*Unsicherheit hinsichtlich des Gehalts und des Umfangs der Mineralressourcen in der Bergbaukonzession*

# Eurobattery Minerals – Bewertung

## SOTP-Bewertung von Eurobattery

Mangold verwendet eine Sum-of-the-Parts-Bewertung zur Bewertung von Eurobattery Minerals. Die Bewertung besteht aus der Summe der risikobereinigten Barwerte der Projekte von Eurobattery Minerals. Dies ergibt im Basisszenario einen beizulegenden Zeitwert von 0,448 SEK pro Aktie. Mangold legt das Kursziel für die nächsten 12 Monate auf 0,45 SEK pro Aktie fest. Dies entspricht einem Aufwärtspotenzial von über 130 Prozent. Es besteht die Möglichkeit, dass die Mineralressourcen sowohl in Hautalampi als auch in San Juan erweitert werden, doch sind weitere Bohrungen erforderlich, um dies zu verifizieren. Wir entscheiden uns daher, nur die nachgewiesenen Ressourcen zu berücksichtigen, um bei den Schätzungen konservativ vorzugehen. Im Laufe der Zeit könnte dies angesichts neuer Erkenntnisse nach oben korrigiert werden.

*Kursziel 0,45 SEK pro Aktie*

<b>SOTP – Eurobattery Minerals</b>	
NPV San Juan	487.122
rNPV Hautalampi	31.522
Gesamter risikobereinigter Barwert	<b>518.644</b>
Barmittel	2.151
Verbindlichkeiten	6.770
<b>Eigenkapital</b>	<b>514.025</b>
<b>Eigenkapitalwert/Aktie (SEK)</b>	<b>0,448</b>

Quelle: Mangold Insight

## Sensitivitätsanalyse

Mangold hat eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt, bei der wir unterschiedliche Rohstoffpreinsniveaus und unterschiedliche WACC-Sätze zugrunde gelegt haben. Im „Bear“-Szenario beläuft sich der beizulegende Zeitwert auf 0,370 SEK pro Aktie, wobei wir von 90 Prozent der Rohstoffpreise ausgehen. Im „Bull“-Szenario mit um 10 Prozent höheren Rohstoffpreisen als erwartet steigt der beizulegende Zeitwert auf 0,576 SEK pro Aktie. Insgesamt ergibt die Sensitivitätsanalyse eine Bewertungsspanne zwischen 0,344 SEK und 0,663 SEK pro Aktie. Der beizulegende Zeitwert variiert im Modell erheblich, was vor allem auf die unterschiedlichen zugrunde gelegten Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die verwendeten Rohstoffpreise haben einen deutlich größeren Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert als die Änderung des WACC. Siehe auch Bull- und Bear-Szenario, Seiten 26 und 27.

*Bewertungsspanne zwischen 0,344 SEK und 0,663 SEK pro Aktie*

<b>Sensitivitätsanalyse</b>					
	<b>Bären-Szenario</b>		<b>Basisszenario</b>	<b>Bull-Szenario</b>	
<b>WACC (%)</b>	0,90x*	0,95x	<b>Rohstoffpreis (x)</b>	1,05x	1,10x
10,5 (12,2)	0,398	0,449	0,521	0,592	0,663
11,5 (13,2)	0,383	0,415	0,483	0,551	0,618
<b>12,5 (14,2)</b>	<b>0,370</b>	<b>0,395*</b>	<b>0,448</b>	<b>0,512</b>	<b>0,576</b>
13,5 (15,2)	0,357	0,381*	0,415	0,476	0,537
14,5 (16,2)	0,344	0,368*	0,385	0,443	0,501

Quelle: Mangold Insight

\*beinhaltet nur San Juan, da der Abbau in Hautalampi unrentabel ist

# Eurobattery Minerals – Geschäftsführung & Vorstand

## Geschäftsführung

**Roberto García Martínez** ist seit 2019 CEO von Eurobattery Minerals und zudem Mitglied des Aufsichtsrats. Er verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung in der internationalen Bergbauindustrie. Er war CEO mehrerer großer Bergbauunternehmen in Afrika, wo er in den Bereichen Strategie, Marketing, M&A im Bergbau und Explorationsmanagement tätig war.

**Mattias Modén** ist Accounting Controller bei Eurobattery Minerals. Zuvor war er seit 2016 als Buchhaltungsberater für Eurobattery Minerals (ehemals Orezone) tätig. Mattias hat einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften mit den Schwerpunkten Rechnungswesen und Steuern und verfügt über 20 Jahre Erfahrung.

## Aufsichtsrat

**Jan Olof Arnbom** ist seit 2024 Aufsichtsratsvorsitzender von Eurobattery Minerals. Er verfügt über umfangreiche Erfahrung im geologischen Bereich, zuletzt als Leiter der Bergbauabteilung bei der SGU (Schwedischer Geologischer Dienst), wo er sich mit nationalen und internationalen Bergbauangelegenheiten befasste. Außerdem war er für verschiedene Beratungsunternehmen wie das IVL (Schwedisches Umweltforschungsinstitut) und die SGAB (Schwedischer Geologischer Dienst) tätig und fungierte als CEO des Branchenverbands Geotec (Bohrunternehmen).

**Eckhard Cordes** ist seit 2023 Mitglied des Aufsichtsrats. Er verfügt über umfangreiche Erfahrung in der Automobilindustrie, unter anderem als CEO der Mercedes Car Group und als Mitglied des Vorstands von Daimler. Er war zudem Aufsichtsratsmitglied bei SKF, Rheinmetall und Volvo AB. Zu seinen aktuellen Aufgaben zählen die Tätigkeit als Partner bei Cevian Capital und EMERAM Capital Partners sowie die Funktion als Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bilfinger SE.

**Roberto García Martínez** ist Mitglied des Aufsichtsrats. Siehe Beschreibung oben.

## Tungsten San Juan (TSJ)

**Agne Ahlenius** ist seit 2025 Geschäftsführer von TSJ. Zuvor war er CEO der Wolframmine Barruecopardo in Spanien und verfügt über fundierte Kenntnisse des regulatorischen Umfelds und des Minenbetriebs. Er hat einen Master of Science in Bergbauingenieurwesen der Technischen Universität Luleå und verfügt über mehr als 35 Jahre Erfahrung in der Bergbauindustrie. Zuvor war er als Bergbaumanager bei Boliden, als Betriebsleiter beim Bergbauunternehmen MATSA (Minera de Aguas Teñidas) und als CEO bei Lundin Minings Zinkgruvan in Schweden tätig.

**Manuel Suarez Fernández** ist Director Facultativo (Bergbaudirektor) von San Juan. Manuel hat einen Dokortitel in Bergbauingenieurwesen von der Universität Oviedo. Er verfügt über mehr als dreißig Jahre Erfahrung im Kohle-, Gold- und Wolframbergbau. Er hat an verschiedenen Bergbauprojekten in Spanien, der Ukraine und Südafrika mitgewirkt, wo er verschiedene Aufgaben im Zusammenhang mit Sicherheit, Planung und Genehmigungsverfahren für den Bergbau wahrgenommen hat. Er ist zudem technischer Experte bei der spanischen nationalen Akkreditierungsstelle (ENAC).

**Pedro Jiménez de Francisco** ist seit April 2026 Projektleiter der Tochtergesellschaft TSJ. Zuvor war er als Anreicherungsleiter in der Wolframmine Barruecopardo tätig. Pedro hat einen Master-Abschluss in Bergbauingenieurwesen von der Universidad Politécnica de Madrid, einen Executive MBA der Universität Salamanca und hat zudem ein Senior-Management-Programm (PDD) absolviert.

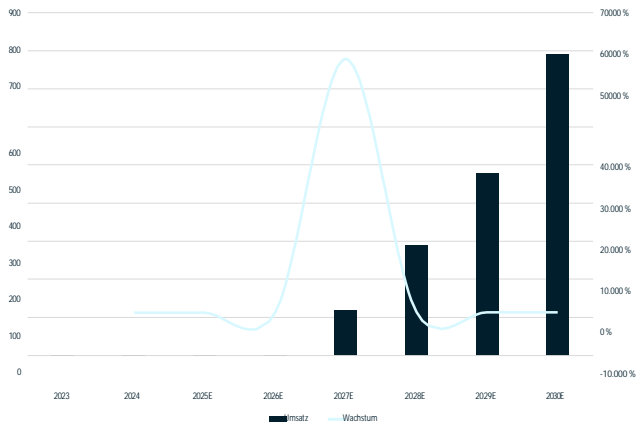
## Finncobalt

**Ilari Kinnunen** ist Geschäftsführer von FinnCobalt Oy. Er ist seit über 20 Jahren in verschiedenen Funktionen in der Bergbauindustrie tätig. Er hat einen Master-Abschluss in Mineral Engineering von der Aalto-Universität. Er ist für die Entwicklung des Hautalampi-Projekts verantwortlich.

**Kalle Penttilä** ist Projektgeologe bei Eurobattery. Er verfügt über neun Jahre Erfahrung als Geologe in verschiedenen Bergbauunternehmen und als Strukturgeologe. Seit 2016 ist er als Projektgeologe im Hautalampi-Projekt tätig. Er hat einen Bachelor-Abschluss in Geologie von der Universität Helsinki.

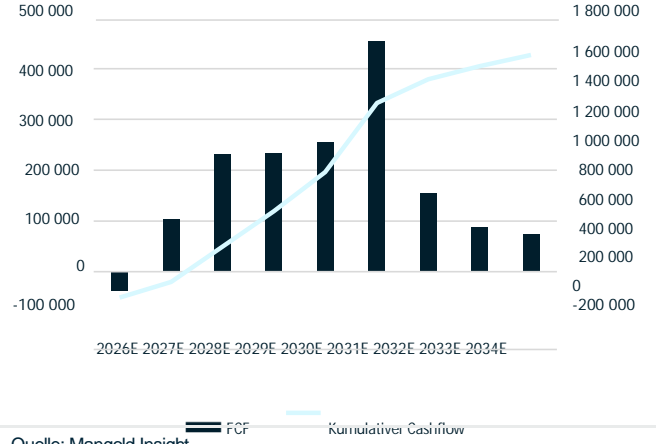
# Eurobattery Minerals – Anhang

**Umsatz (MSEK) & Wachstum (%)**



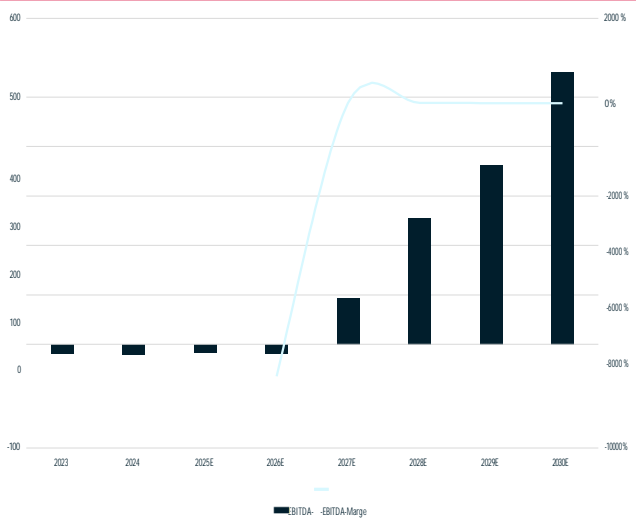
Quelle: Mangold Insight

**Cashflow San Juan (MSEK)**



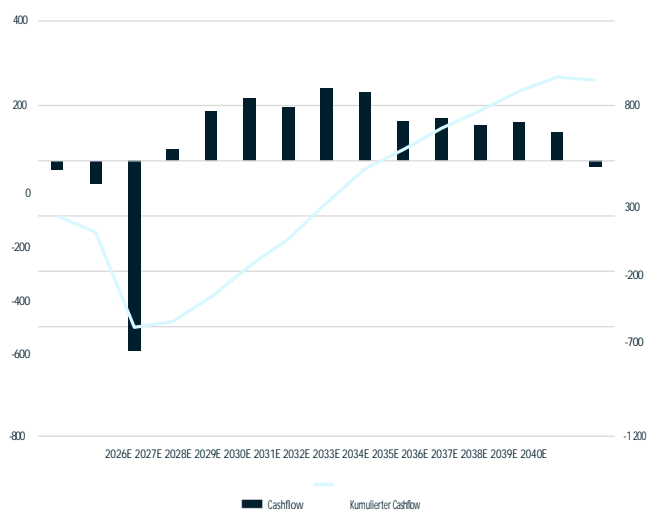
Quelle: Mangold Insight

**EBITDA (MSEK) & EBITDA-Marge (%)**



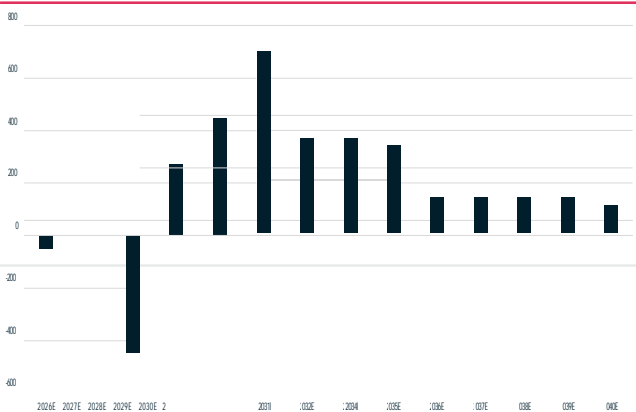
Quelle: Mangold Insight

**Cashflow Hautalampi (MSEK)**



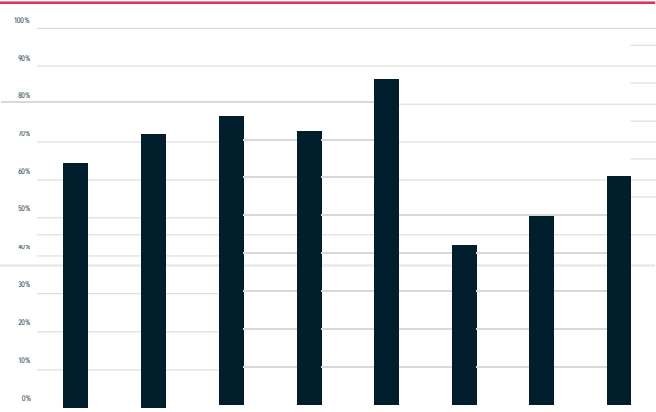
Quelle: Mangold Insight

**Freier Cashflow (MSEK)**



Quelle: Mangold Insight

**Solvabilität (%)**



Quelle: Mangold Insight

# Eurobattery Minerals – SWOT

## Stärken

- Strategische Metalle
- Bevorstehende Mineneröffnung
- Erfahrenes Management im Bergbau

## Schwächen

- Benötigt weitere Finanzierung
- Abhängig von der endgültigen Genehmigung (Hautalampi)

SWOT

## Chancen

- Erhebliche Chancen für erweiterte Mineralressourcen
- Steigende Rohstoffpreise
- Erlangung des strategischen Status der EU für Hautalampi und San Juan

## Risiken

- Verzögerungen bei der Erteilung der endgültigen Genehmigung (Hautalampi)
- Nichtbeschaffung zusätzlicher Finanzmittel (Hautalampi)

# Eurobattery Minerals – Gewinn- und Verlustrechnung & Bilanz

<b>Gewinn- und Verlustrechnung (MSEK)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
Umsatz	1,4	1,2	0,5	0,2	118,6	290,1	479,9	790,5
Betriebsaufwendungen	-20,4	-23,2	-17,2	-19,0	-25,1	-34,9	-117,1	-240,0
<b>EBITDA</b>	<b>-19,0</b>	<b>-22,0</b>	<b>-16,6</b>	<b>-18,8</b>	<b>93,5</b>	<b>255,2</b>	<b>362,8</b>	<b>550,5</b>
EBITDA-Marge	-1 324 %	-1 887 %	-3165 %	-9395 %	79 %	88 %	76 %	70 %
Abschreibung	-2,8	0,0	-0,1	-4,1	-6,0	-6,6	-81,5	-81,5
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>-21,8</b>	<b>-22,1</b>	<b>-16,7</b>	<b>-22,8</b>	<b>87,6</b>	<b>248,6</b>	<b>281,3</b>	<b>469,0</b>
Betriebsmarge	-1 518 %	-1 891 %	-3177 %	-11.423 %	74 %	86 %	59 %	59 %
Zinsüberschuss	-1,3	-2,0	-4,8	-1,1	-3,4	-9,4	-59,8	-61,6
<b>Ergebnis nach Finanzergebnis</b>	<b>-23,1</b>	<b>-24,0</b>	<b>-21,6</b>	<b>-24,0</b>	<b>84,1</b>	<b>239,2</b>	<b>221,5</b>	<b>407,4</b>
Steuer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-30,7	-81,0	-100,3
<b>Gewinn</b>	<b>-23,1</b>	<b>-25,0</b>	<b>-21,6</b>	<b>-24,0</b>	<b>84,1</b>	<b>208,5</b>	<b>140,5</b>	<b>307,1</b>

Quelle: Mangold Insight

<b>Bilanz (MSEK)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
<b>Vermögenswerte</b>								
Barmittel und Bankguthaben	0,5	0,8	2,2	24,7	35,5	147,9	357,9	701,1
Forderungen	1,3	0,8	0,0	0,8	0,8	0,8	3,7	11,3
Lagerbestand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,2	6,0
Anlagevermögen	155,9	163,9	169,0	199,5	260,8	926,8	852,1	777,5
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>157,7</b>	<b>165,4</b>	<b>171,2</b>	<b>224,9</b>	<b>297,1</b>	<b>1 075,5</b>	<b>1 215,9</b>	<b>1 495,9</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>								
Verbindlichkeiten	19,2	18,6	15,0	18,6	18,6	18,6	18,5	33,8
Verbindlichkeiten	18,7	8,5	6,8	27,5	0,5	570,5	570,5	528,0
<b>Gesamtverbindlichkeiten</b>	<b>37,9</b>	<b>27,1</b>	<b>21,8</b>	<b>46,1</b>	<b>19,1</b>	<b>589,1</b>	<b>589,0</b>	<b>561,8</b>
Latente Steuern	16,5	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3
Rückstellungen	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
<b>Eigenkapital</b>								
Gebundenes Eigenkapital	97,3	68,8	71,1	124,4	139,4	139,4	139,4	139,4
Freies Eigenkapital	-1,8	50,4	59,3	35,4	119,5	328,0	468,4	775,6
<b>Gesamtkapital</b>	<b>101,4</b>	<b>119,2</b>	<b>130,4</b>	<b>159,8</b>	<b>258,9</b>	<b>467,4</b>	<b>607,9</b>	<b>915,0</b>
<b>Verbindlichkeiten und Eigenkapital</b>	<b>157,7</b>	<b>165,4</b>	<b>171,2</b>	<b>224,9</b>	<b>297,1</b>	<b>1.075,5</b>	<b>1.215,9</b>	<b>1.495,9</b>

Quelle: Mangold Insight

# Haftungsausschluss

Mangold Fondkommission AB („Mangold“ oder „Mangold Insight“) bietet Unternehmen und Privatpersonen mit Potenzial Finanzlösungen an, die individuell auf sie zugeschnitten sind und ein hohes Maß an Service und Verfügbarkeit bieten. Das Unternehmen ist derzeit in zwei Segmenten tätig: i) Investment Banking und ii) Private Banking. Mangold unterliegt der Aufsicht der Finansinspektionen (FI), der schwedischen Finanzaufsichtsbehörde, und betreibt Geschäfte mit übertragbaren Wertpapieren gemäß dem Wertpapiermarktgesetz (2007:528). Mangold ist Mitglied der NASDAQ Stockholm, des Spotlight Stock Market und des Nordic Growth Market sowie Derivatmitglied an der NASDAQ Stockholm.

Diese Veröffentlichung wurde von Mangold Insight zu Informationszwecken erstellt und ist nicht als Beratung zu verstehen. Bei dieser Analyse handelt es sich um eine bezahlte Auftragsanalyse, bei der Mangold die Analyse im Auftrag von „Eurobattery Minerals“ (im Folgenden „das Unternehmen“) durchgeführt und dafür eine Vergütung vom Unternehmen erhalten hat.

Der Inhalt basiert auf Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die als zuverlässig erachtet wurden. Auch wenn alle angemessene Sorgfalt darauf verwendet wurde, sicherzustellen, dass die Informationen wahrheitsgemäß und nicht irreführend sind, kann Mangold die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen nicht garantieren. Die zukunftsgerichteten Informationen in der Analyse basieren auf subjektiven Einschätzungen der Analysten hinsichtlich der Zukunft, die sich nach der Veröffentlichung ändern können. Mangold kann nicht garantieren, dass sich Schätzungen und zukunftsgerichtete Aussagen bewahrheiten werden. Anleger sollten alle Anlageentscheidungen unabhängig treffen. Diese Analyse ist als eine von mehreren Quellen gedacht, die zur Entscheidungsfindung herangezogen werden können.

Allen Anlegern wird daher empfohlen, diese Informationen durch weitere relevante Informationen zu ergänzen und einen Finanzberater zu konsultieren, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Mangold lehnt jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden ab, die auf dieser Veröffentlichung beruhen könnten. Anlagen in Finanzinstrumente unterliegen einem wirtschaftlichen Risiko. Diese Analyse stellt keine Beratung dar und berücksichtigt nicht die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse einer bestimmten Person, die Adressat dieses Berichts ist. Anleger sollten sich hinsichtlich der Eignung einer Anlage in Wertpapiere oder Anlagestrategien, die in diesem Bericht erörtert oder empfohlen werden, finanziell beraten lassen und sich darüber im Klaren sein, dass Aussagen über die Zukunft möglicherweise nicht eintreten. Die Tatsache, dass eine Anlage in der Vergangenheit eine gute Wertentwicklung aufgewiesen hat, ist keine Garantie für die Zukunft.

Mangold veröffentlicht die aktuelle Analyse, ohne sich zu verpflichten, regelmäßig zukünftige Aktualisierungen oder Veröffentlichungen mit einer aktualisierten Einschätzung des Unternehmens vorzunehmen, beispielsweise im Falle wesentlicher Änderungen der Marktbedingungen oder Ereignisse im Zusammenhang mit dem Unternehmen. Mangold Insight veröffentlicht ausschließlich Analysen, die veröffentlichte Informationen enthalten und/oder auf diesen basieren. Erhält Mangold Insight nicht veröffentlichte, kursrelevante Informationen, darf Mangold keine neuen Analysen oder Aktualisierungen veröffentlichen, bis die Informationen vom Emittenten veröffentlicht wurden.

Diese Publikation darf zu keinem anderen Zweck als dem persönlichen Gebrauch vervielfältigt werden. Das Dokument darf nicht an natürliche oder juristische Personen verteilt werden, die Staatsangehörige oder ansässig in einem Land sind, in dem eine solche Verteilung nach geltendem Recht oder geltenden Vorschriften verboten ist, einschließlich der Vereinigten Staaten, Kanadas, Australiens, Neuseelands, Hongkongs, Japans, der Schweiz, Singapurs, Südafrikas oder Südkoreas. Die Verbreitung dieser Publikation oder von Teilen davon bedarf der schriftlichen Zustimmung von Mangold. Mangold verfügt über Richtlinien zum Umgang mit Interessenkonflikten und Beschränkungen für den Handel mit Finanzinstrumenten. Dazu gehören die Trennung von Tätigkeiten und die Wahrung der Vertraulichkeit zwischen den Geschäftsbereichen, sogenannte Chinese Walls. Dazu gehört unter anderem die Trennung der Analyseabteilung von Corporate Finance, Private Banking einschließlich Brokerage und der Ausführung eigener Aktiengeschäfte. Bei Insight beschäftigte Analysten dürfen keine übertragbaren Wertpapiere besitzen oder mit solchen handeln, die von einem Unternehmen ausgegeben wurden, für das der Analyst zuständig ist. Eine solche Person darf auch nicht Mitglied des Verwaltungsrats des Kundenunternehmens sein oder anderweitig in dem Unternehmen tätig sein.

Stand der Interessenkonflikte und sonstigen Mandate zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Analyse:

Der Analyst von Mangold hält keine Aktien des Unternehmens

Mangold hält keine Aktien des Unternehmens im eigenen Bestand. Mangold hält Aktien des Unternehmens im Rahmen von Aufträgen als Liquiditätsgarant.

Zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung besteht zwischen Mangold und dem Unternehmen ein Auftragsvertrag für die betreffende Analyse, für die Mangold eine Vergütung erhalten hat. Es kann zudem von Zeit zu Zeit ein Vertragsverhältnis oder eine Beratungsbeziehung zwischen dem Unternehmen und einer anderen Abteilung von Mangold bestehen, wie beispielsweise Corporate Finance oder Market Making. Empfehlungsstruktur: Mangold Insight stuft Aktienempfehlungen für die nächsten zwölf Monate nach folgender Struktur ein:

Kaufen – Ein Kurspotenzial von mindestens 20 Prozent

Anstieg – 10–20 Prozent Kurspotenzial

Neutral – Ein Aufwärts- und Abwärtspotenzial der Aktie von 0 bis 10

Prozent Rückgang – Ein Abwärtspotenzial der Aktie von 10–20 Prozent

Verkaufen – Ein Kursrückgang von mindestens 20 Prozent

Nicht bewertet – Bewertung vorübergehend nicht verfügbar

Dieser Bericht wurde von Eurobattery Minerals übersetzt und basiert auf dem die Originalbericht von Mangold in englischer Sprache. Im Falle inhaltlicher Abweichung gilt das englische Original.