



Väl rustat inför ett händelserikt andra halvår 2026

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 år 2026 har Mahvie Minerals publicerat en mineraltillgångsbedömning för Haveriprojektet och inlett verifierande borrhning, vilket 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 långsiktigt värdeskapande i takt med att Bolaget tar steg mot högre projektmognad. Baserat på en riskjusterad substansvärdering (rNAV) härleds ett potentiellt nuvärde om 1,6 kr (1,6) per aktie i ett Base scenario.

▪ **Verifierande borrhprogram i Haveri inleds i höst**

Under år 2026 har Mahvie Minerals publicerat 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). 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). Efter färdigställd teknisk rapport har Bolaget ingått avtal med Kati Oy om ett verifierande borrhprogram om minst 3 000 meter med borrhstart den 1 september 2026, ett ytterligare nödvändigt steg mot resursuppgradering till, i första hand, Indikerad klass och teknisk-ekonomiska studier.

▪ **Åkerberg stärker portföljen med slutförd borrhkampanj**

Mahvie Minerals har säkrat separat finansiering för Åkerbergprojektet i det välkända Skelleftefältet. Bolaget har därefter operationaliserat projektet genom en drönbaserad magnetisk undersökning (UAV) samt slutfört ett borrhprogram om 3 065 meter, där analysresultaten väntas efter sommaren och utgör en närliggande katalysator. Genom förvärvet av Åkerberg har Bolaget etablerat två guldtillgångar i stabila nordiska jurisdiktioner, vilket stärker strategisk flexibilitet, diversifierar projektportföljen och ökar potentialen för framtida värderealisering.

▪ **Bibehållen värdering med tydliga katalysatorer**

Mahvie Minerals kostnadsbas utvecklades i linje med Analyst Groups estimat under kvartalet, samtidigt som guldpriset handlas högt i en historisk kontext och över antagandena i värderingsmodellen, vilket förstärker lönsamhetsprofilen i Bolagets projekt. Den under Q2-26 färdigställda tekniska rapporten befäster mineraltillgången om 117 kOz guld, och tillsammans med en starkt kapitalstruktur kvarstår vårt motiverade värde om 1,6 kr per aktie i ett Base scenario. Med det avtalade borrhprogrammet i Haveri och förestående analysresultat från Åkerberg som katalysatorer bedömer Analyst Group att Mahvie Minerals är väl positionerat med tydliga värde drivare under år 2026 och 2027.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,3 kr

Base

1,6 kr

Bull

2,3 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-08-31)	0,38
Antal Aktier (st.)	194 907 202
Market Cap (MSEK)	74,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-25,1
Enterprise Value (MSEK)	49,2
Lista	Nordic SME Sweden
Delårsrapport 3 2026	2026-11-11

KURSENTVECKLING

Mahvie Minerals (Indexerat)

OMXSPI (Indexerat)

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS) ¹		 = INSYNPERSON		
Vindex AB				10,7 %
Avanza Pension				8,7 %
Nordnet Pensionsförsäkring				4,4 %
Peter Bergmark				3,0 %
Per Storm (privat och via Bolag)				3,0 %
Prognoser (MSEK)	2025A	2026E	2027E	2028E
Riskjusterad omsättning	0,0	0,0	0,0	0,0
Total riskj. Omsättning	0,0	0,0	0,0	0,0
OPEX	-6,8	-11,0	-12,1	-14,0
EBIT	-6,8	-11,5	-15,6	-20,0
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.	67	67	67

¹ Inhämtat den 31 augusti 2026 via Holdings.

Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar Q2-26	4-6
Bolagsbeskrivning	7-9
Marknadsanalys	10-12
Finansiell Prognos	13-17
Värdering	18-19
Bull & Bear	20
Ledning & Styrelse	21
Appendix	22
Disclaimer	23

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.

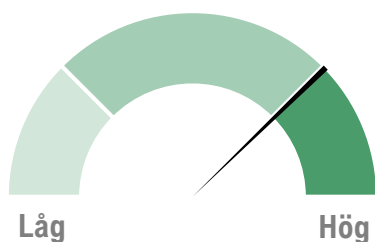
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Per Storm
Styrelseordförande	Petter Tiger

ANALYTIKER

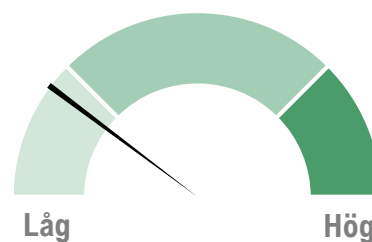
Namn	David Rimbe
Telefon	+46 70 336 33 84
E-mail	david.rimbe@analystgroup.se

Värde drivare



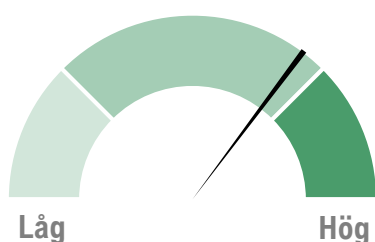
Mahvie Minerals värde tillväxt drivs av ökad projektmognad i Haveri, där den publicerade MRE:n bekräftar projektets potential och markerar en mer strukturerad utvecklingsfas. Det i september inledda borrprogrammet för resursupgradering och efterföljande teknisk-ekonomiska studier väntas utgöra centrala katalysatorer i takt med minskad projektsäkerhet. Förvärvet av Åkerberg breddar dessutom guldportföljen, där analysresultaten från den slutförda borrkampanjen väntas under H2-26.

Lönsamhet



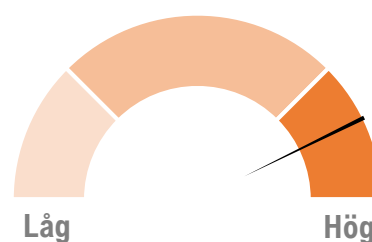
Mahvie Minerals är ett prospekterings- och gruvutvecklingsbolag i tidig fas, varför inga intäkter har börjat genereras och har därför historiskt uppvisat negativa kassaflöden, i likhet med branschen karaktär. Fram till eventuell probvrytning, partnerskap och kommersiell gruvdrift förväntas Bolaget finansieras av externt kapital. Betyget baseras på historiska 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 5,4 %.

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 år 2026 minskar den geologiska osäkerheten. Prospekteringsbolag finansieras i regel genom externt kapital och utvecklingen mot kommersiell gruvstart är kapitalintensiv. Med en kassa om 25,1 MSEK efter emissioner och T02-inlösen bedöms de planerade utvecklingsstegen vara finansierade fram till *pre-construction*-fasen.

Guldpriset

Den 31 augusti 2026

Spot Gold

4 450

USD/oz

Utveckling 1 år

30 %

Värdetillväxt genom
Haveriprojektet

Åkerbergprojektet
tydliga värde drivare
i Sverige

Base scenario

Market Cap

Aktiekurs

319 **=** **1,6**
MSEK SEK

Stark finansiell
position inför
planerad
projektutveckling

Strategiskt skifte mot guld – på historiskt höga nivåer

Guldpriset har under det senaste året stigit kraftigt och nådde nivåer över 5 000 USD/oz i början av 2026, för att vid dagens nivåer handlas över 4 400 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 marknadsläget 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 marknadsläget, där nuvarande prisnivåer markant förbättrar projektens lönsamhetsprofil och stärker avkastningspotentialen.

Publicerad MRE och teknisk rapport i Haveri stärker grunden för fortsatt värdetillväxt

Mahvie Minerals prospekteringsidé baseras primärt på en förhållande mindre men 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 mot guldpriset. 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 stärks den långsiktiga potentialen av identifierade prospekteringsmål om 6,0 till 9,1 Mt och 340 till 729 kOz guld, där mineraliseringen bedöms öppen på djupet. Nästa steg utgörs av det avtalade borrhprogrammet med Kati Oy för resursuppgörande, metallurgiska tester och teknisk-ekonomiska studier. Med 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 slutfört borrhprogram om 3 065 meter, där analysresultaten väntas efter sommaren och utgör en närliggande katalysator för 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 år 2026 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 det avtalade borrhprogrammet och efterföljande tekniska studier. Analyst Group värderar Mahvie Minerals genom en riskjusterad substansvärdering (rNAV), där diskonterade kassaflöden från den publicerade MRE:n, med gruvlivslängd om 10 år och tonnage-haircut om 25 %, ger ett värde av den första fasen om cirka 275 MSEK. Den riskjusterade årliga produktionen uppgår till cirka 248 kg guld. Tillsammans med ett riskjusterat värde av prospekteringsmålet och nettokassan summerar rNAV till cirka 319 MSEK, vilket motsvarar ett potentiellt beräknat nuvärde om 1,6 kr 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 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 bekräftar 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 stärkt 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 T02-inlösen och riktad nyemission under Q2-26.¹ Vid utgången av Q2-26 uppgick likvida medel till 25,1 MSEK, motsvarande en soliditet om 87,1 %, varför Bolaget bedöms välkapitaliserat för att driva både Haveri och Åkerberg parallellt med bibehållen strategisk separation.

¹T02 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 Q2-26

MRE (*Inferred*)
metallinnehåll om
117 kOz

Tar kliv mot
gruvutveckling
och planeringsfas
i Haveri

Kostnads-
utveckling i linje
med Analyst
Groups estimat

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

Sammanfattning

Mahvie Minerals har under det andra kvartalet 2026 bedrivit en hög projektaktivitet och tagit flera konkreta steg framåt i båda de prioriterade guldprojekten. Utvecklingen av kostnadsbasen anser vi är motiverad och i linje med våra estimat, och förklaras av kärnborrhprogrammet i Åkerberg och färdigställandet av den tekniska rapporten för Haveri. Det viktigaste under kvartalet var att den tekniska rapporten formellt befäste mineraltillgången i Haveri om 117 kOz (1,5 Mt @ 2,4 g/t Au) samt prospekteringsmålen om 340 till 729 kOz, vilket lägger grunden för nästa fas i form av höstens borrhprogram och efterföljande teknisk-ekonomiska studier. Parallellt har det slutförda borrhprogrammet om 3 065 meter i Åkerberg etablerat en närliggande katalysator, där analysresultaten efter sommaren kan ge en tydligare indikation på projektets potential och utgör en viktig händelse att följa.

Den finansiella positionen har stärkts väsentligt genom det starka utfallet i TO2-inlösen och den kompletterande riktade nyemissionen, som sammantaget tillförde cirka 12,9 MSEK och lämnar Bolaget med 25,1 MSEK i kassa och en soliditet om 87,1 %. Därmed bedöms de planerade projektaktiviteterna under de närmaste åren till stor del vara finansierade, vilket reducerar den finansiella risken och möjliggör ett fortsatt operativt fokus på den strukturerade utvecklingsfas Bolaget befinner sig i. Samtidigt kvarstår guldpriset på historiskt höga nivåer, omkring 4 400 USD/oz, motsvarande cirka 1 340 tSEK/kg och därmed cirka 25 % över det konservativa prisantagande som ligger till grund för Analyst Groups värderingsmodell, i en marknad präglad av geopolitisk osäkerhet, strukturellt centralbanksstöd, begränsat utbud och en tilltagande konsolideringstrend.

Med en avgränsad kostnadsupptrappning, en väsentligt stärkt kapitalstruktur, en formellt befäst 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 och 2027.

Motiverad upptrappning av kostnadsbasen i takt med intensifierad fält- och studieaktivitet

Mahvie Minerals redovisade totala rörelsekostnader (exkl. avskrivningar) om cirka 3,9 MSEK under det andra kvartalet 2026, vilket kan jämföras mot 1,5 MSEK under motsvarande period föregående år (Q2-25) samt cirka 2,0 MSEK under föregående kvartal (Q1-26). Kostnadsbasen ökade därmed med cirka 1,9 MSEK sekventiellt, motsvarande omkring 95 %, och med cirka 2,4 MSEK i absoluta tal på årsbasis, motsvarande omkring 157 %. Ökningen förklaras enligt Analyst Group i allt väsentligt av att två kostnadsintensiva, och till sin natur avgränsade arbetsströmmar, sammanföll under kvartalet, vilket utgjordes dels av genomförandet och färdigställandet av kärnborrhprogrammet om 3 065 meter i Åkerberg, dels av färdigställandet av den tekniska rapport som ligger till grund för mineraltillgångsbedömningen (MRE) i Haveri, parallellt med fortsatta miljöstudier och naturinventeringar. Kostnadsutvecklingen speglar därmed enligt vår bedömning en intensiv operativ fas som ligger i linje med Bolagets kommunicerade satsningar och den ökade projektaktiviteten i de två guldprojekten Haveri och Åkerberg.

Övriga externa tjänster, vilka bedöms vara hänförliga till tekniska konsulttjänster, borrentreprenad och externa rådgivare, uppgick till 2,9 MSEK (1,1) under Q2-26, medan personalkostnaderna uppgick till 1,0 MSEK (0,5). Att den rörliga, konsultdrivna delen av kostnadsbasen står för merparten av ökningen ligger i linje med Bolagets kapitaleffektiva och anpassningsbara modell, där tekniska resurser avropas vid behov snarare än byggs upp som fasta kostnader. Analyst Group anser att detta ligger till grund för en god och skalbar kostnadskontroll och att kostnadsökningen är motiverad givet den utvecklingsfas Bolaget befinner sig i, samtidigt som den bibehållna låga andelen fasta kostnader begränsar den finansiella risken i rådande utvecklingskede.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under kvartalet till -3,8 MSEK (1,3), motsvarande cirka -4,6 MSEK före förändringar i rörelsekapital, vilket reflekterar den högre kapitalförbrukning som den intensifierade fältaktiviteten medför. Sett till H1-26 uppgick rörelsekostnaderna (exkl. avskrivningar) till cirka 5,9 MSEK, att jämföra med cirka 2,7 MSEK under H1-25. Då prospekterings- och borrhverksamhet till sin natur är säsongsmässigt koncentrerad, framför allt till det andra och tredje kvartalet, speglar halvårets kostnadsnivå inte nödvändigtvis en motsvarande nivå under det andra halvåret, varför Analyst Group bedömer att kostnadsutvecklingen är i linje med vårt helårsestimat om cirka 9,3 MSEK för år 2026.

Sammantaget anser vi att det viktigaste att bevaka i Mahvie Minerals fortsatt är att projektutvecklingen balanseras mot en hållbar kostnadsbas, vilket kvartalet enligt vår bedömning utgör ett godtagbart kvitto på givet den höga underliggande projektaktiviteten.

Kommentar Q2-26

Haveriprojektet har gått in i en mer strukturerad utvecklingsfas

Borrprogram i Åkerberg under Q2-26 utgör värde drivare

Riktad emission om 14,6 MSEK under Q1-26

Slutfört kärnborrprogram om 3 065 meter etablerar en närliggande katalysator i Åkerberg

Inom det svenska guldprojektet Åkerberg i Skelleftefältet uppvisade Mahvie Minerals ett tydligt operativt tempo under kvartalet. Inledningsvis genomförde Bolaget en avancerad drönarbaserad (UAV) magnetisk undersökning över delområdena Åkerberg North och Åkerberg South, med en sammanlagd yta om cirka 8 km². Den högupplösta datan har därefter bearbetats med avancerade modelleringsmetoder, däribland så kallad equivalent layer modelling (ELM), vilket ger en jämn och tillförlitlig representation av magnetiska variationer i området och därigenom ett förbättrat underlag för att tolka berggrunden och rikta den fortsatta prospekteringen. Analyst Group bedömer att metodvalet bekräftar att UAV-buren geofysik utgör en kostnadseffektiv metod som möjliggör en mer träffsäker och därmed kapitaleffektiv borrhkampanj.

Under kvartalet ingick Bolaget vidare avtal med Comadev Oy om genomförandet av det planerade kärnborrprogrammet, vilket inleddes och slutfördes under perioden och kom att omfatta totalt 3 065 meter fördelat på två prioriterade områden. Borrkärnorna karteras och bereds nu för laboratorieanalys, och analysresultaten bedöms enligt Bolaget erhållas efter sommaren. Analyst Group anser att den slutförda borrhkampanjen utgör en tydlig och närliggande katalysator i Åkerbergprojektet, där positiva analysresultat skulle verifiera de befintliga indikationerna på guldmineralisering, bland annat blockprover med halter upp till 14,8 g/t guld, och därigenom stärka projektets prospekteringsprofil samt utgöra ett konkret steg mot en framtida mineraltillgångsbedömning. Att Bolaget nu operativt avancerar Åkerberg parallellt med att Haveri förs mot teknisk-ekonomiska studier bekräftar den strategiska inriktningen att driva två guldprojekt i stabila nordiska jurisdiktioner med bibehållen finansiell separation, vilket vi bedömer breddar Bolagets värdebas och diversifierar den projektspecifika risken.

Färdigställd teknisk rapport befäster Haveri-MRE och lägger grunden för kommande PFS

Den mest betydelsefulla operativa händelsen under kvartalet var enligt Analyst Group att Mahvie Minerals presenterade den färdigställda tekniska rapporten för mineraltillgångsbedömningen av Haveriprojektet. Rapporten bekräftar den under Q1-26 kommunicerade mineraltillgången om 1,5 miljoner ton med en genomsnittlig guldhalt om 2,4 gram per ton, klassificerad som Antagen (Inferred) enligt JORC (2012)-standarden, motsvarande ett metallinnehåll om 117 kOz guld, samt tre prospekteringsmål om sammanlagt 6,0 till 9,1 Mt med ett metallinnehåll om 340 till 729 kOz guld. Att bedömningen nu underbyggs av en fullständig teknisk rapport formaliserar det tekniska och geologiska underlaget och bekräftar enligt Analyst Group att projektet gått in i en mer strukturerad utvecklingsfas.

Med en formellt klassificerad mineraltillgång på plats övergår Haveriprojektet till nästa fas, vilken utgörs av teknisk-ekonomiska studier. Bolagets VD, Per Storm, framhåller att fokus ligger framåt på fortsatta prospekteringsinsatser, metallurgiska tester och tekniska utvärderingar i syfte att successivt öka kunskapen om projektets ekonomiska potential. Enligt gängse branschpraxis förutsätter en mineraltillgång klassificerad som Antagen en uppgradering till minst Indikerad klass innan den kan ligga till grund för en teknisk-ekonomisk förstudie (PFS), varför det borrhprogram som Bolaget kommunicerat för hösten 2026 utgör ett nödvändigt steg för att verifiera och successivt konvertera resursen. Att en betydande del av det befintliga dataunderlaget bygger på äldre analysresultat gör verifierande borrhning under Bolagets egen kvalitetskontroll till en central del av detta arbete, vilket Analyst Group bedömer utgör en sund hantering av den geologiska osäkerheten. Parallellt fortskrider miljöarbetet genom inledande vattenprovtagning och naturinventering, och sammantaget bedömer Analyst Group att de tekniska och miljömässiga studier som nu inleds utgör de centrala värde drivarna i Haveri under år 2026 och 2027.

Guldpriset kvarstår på historiskt höga nivåer och stärker Bolagets lönsamhetsprofil

Sedan Analyst Groups föregående kommentar har guldpriset uppvisat betydande volatilitet men kvarstår på en, i ett historiskt perspektiv, mycket hög nivå. Efter att ha nått en toppnotering omkring 5 500 USD/oz i inledningen av år 2026 korrigerade priset ned mot cirka 4 000 USD/oz kring halvårsskiftet, för att därefter återhämta sig till omkring 4 400 USD/oz i mitten av augusti 2026. Priset noteras därmed i det närmaste oförändrat jämfört med tidpunkten för vår Q1-kommentar (cirka 4 477 USD/oz per den 20 maj), men har under mellanperioden genomgått en tydlig rekyl och efterföljande återhämtning.

Kommentar Q2-26

Stark finansiell position för guldprojekten Haveri och Åkerberg

Analyst Group delar Bolagets tolkning, så som den uttrycks i det VD-brev som publicerades i juli, att nedgången under försommaren i huvudsak bör betraktas som vinsthemtagningar snarare än en fundamental omvärdering, och noterar att guldpriset alltså är upp i storleksordningen 30 % på tolv månaders sikt. Vid rådande prisnivå och en växelkurs om cirka 9,48 SEK/USD motsvarar guldpriset omkring 1 340 tSEK/kg, vilket är cirka 25 % över det antagande om 3 500 USD/oz (cirka 1 069 tSEK/kg) som ligger till grund för Analyst Groups värderingsmodell, och innebär att modellen även fortsatt vilar på en försiktig prissförutsättning.

De strukturella drivkrafterna bakom prisutvecklingen bedöms av Analyst Group vara i allt väsentligt intakta. Enligt World Gold Council har centralbankernas nettoköp uppgått till omkring 1 000 ton per år sedan år 2022, vilket utgör ett strukturellt efterfrågestöd, samtidigt som geopolitisk och makroekonomisk osäkerhet i kombination med förväntningar om stabiliserade realräntor fortsatt driver investeringsefterfrågan. World Gold Council framhåller att "risk och osäkerhet" tillsammans med marknadsmomentum förklarade cirka 41 % av guldprisets variation under det första halvåret 2026, samt att asiatisk efterfrågan i ökad grad kommit att fungera som en prisstödande faktor. På utbudssidan kvarstår en långsiktig problematik i form av avtagande fyndighetstakt och stigande behov av reservåterfyllnad, vilket enligt vår bedömning ökar det relativa värdet av projekt i tidigare utvecklingsfaser med dokumenterad geologisk kontinuitet, den kategori där Mahvie Minerals numera återfinns genom den JORC-klassificerade mineraltillgången i Haveri.

Guldbolagsaktierna har återspeglat den starka underliggande marknaden, om än med en påtaglig fördröjning. Producentledet, mätt genom VanEck Gold Miners ETF (GDX), handlas kring sina högsta nivåer på ett decennium efter en uppgång om cirka 53 % på tolv månaders sikt, drivet av kraftigt expanderande marginaler i takt med att guldpriset stigit snabbare än produktionskostnaderna, där ledande producenter såsom Newmont och Agnico Eagle rapporteras verka inom sina prognostiserade AISC-nivåer. Att GDX trots detta endast stigit i storleksordningen 3 % sedan årsskiftet, med merparten av uppgången koncentrerad till sommaren breda uppvärdering, illustrerar hur länge producentledet underpresterade mot fysiskt guld. Prospekterings- och utvecklingsbolagen, mätta genom VanEck Junior Gold Miners ETF (GDXJ), uppvisar historiskt en högre hävstång mot guldpriset och har deltagit i rörelsen, men bär samtidigt en högre bolags- och finansieringsspecifik risk, där tillgången till kapital på gynnsamma villkor utgör en central skiljelinje mellan bolagen i segmentet. Analyst Group noterar även att transaktionsaktiviteten inom guldsektorn som stort har tilltagit under år 2026, driven av reservuttömning hos etablerade producenter i kombination med pressade värderingar bland juniorbolag efter periodens prisvolatilitet. Förvärvsobjekten kännetecknas typiskt av definierade resurser, distriktsskaliga positioner i etablerade guldbälten, positiva borrarresultat och en ren aktiestruktur. Marknadens fokus framåt bedöms i ökad grad ligga på bolag som förmår omvandla resurser till reserver genom tekniska studier och därigenom flytta sig uppåt i värdekedjan, vilket gynnar utvecklingsbolag med väldefinierade tillgångar i stabila jurisdiktioner.

Väsentligt stärkt finansiell position genom T02-inlösen och riktad nyemission

Vid utgången av Q2-26 uppgick Bolagets likvida medel till 25,1 MSEK, vilket kan sättas i relation till 17,0 MSEK vid utgången av föregående kvartal (Q1-26) och 6,9 MSEK vid utgången av år 2025. Mahvie Minerals eget kapital uppgick samtidigt till 62,1 MSEK, motsvarande en soliditet om 87,1 %, mot 86,8 % vid utgången av Q1-26 och 74,5 % vid motsvarande tidpunkt föregående år. Den finansiella ställningen bedöms därmed som fortsatt mycket stark, med en balansräkning som i allt väsentligt utgörs av kapitaliserade mineralintressen om 45,5 MSEK och en betydande kassa i förhållande till Bolagets löpande kapitalförbrukning.

Ökningen av kassan är i huvudsak hänförlig till att inlösenperioden för teckningsoptioner av serie T02 avslutades 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 genomfördes därtill en kompletterande riktad nyemission om 3 268 868 aktier, till samma villkor som lösenpriset i T02 om 0,35 SEK per aktie, vilket tillförde ytterligare cirka 1,1 MSEK. Sammantaget tillfördes Bolaget därmed cirka 12,9 MSEK före transaktionskostnader, motsvarande en utspädning om cirka 18,9 % av kapitalet och rösterna, varigenom antalet utestående aktier vid periodens utgång uppgick till 194 907 202. Det höga nyttjandet i T02 bedöms av Analyst Group som ett tydligt kvitto på ett fortsatt starkt förtroende från Bolagets investerarbaser. Mot bakgrund av den stärkta kassapositionen bedömer Analyst Group att planerade projektsatser inom guldprojekten Haveri och Åkerberg, däribland höstens borrarprogram i Haveri samt utvärderingen av de inkommande analysresultaten från Åkerberg, till stor del är finansierade under de närmaste åren. Detta minskar den finansiella risken väsentligt och möjliggör att Bolaget kan fokusera på operativ värdeskapande projektutveckling, vilket i ett prospekterings-skede utgör en tydlig styrka.

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 guldpriset 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 projekt tillgångar 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 tillståndsprcesser. 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
- 391 diamanthål och 55 000 bormeter investerat



Projekt Åkerberg

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



Projekt Mofjell

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

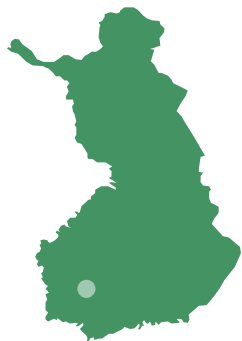
Affärsmodell och strategi

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 guldmarknad. 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 projektförskrift. 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 mineraltillgångsbedömning (MRE) om 1,5 Mt @ 2,4 g/t Au och 117 kOz guld, klassificerad som Antagen (Inferred) enligt JORC-standard, vilken i juni 2026 kompletterades med en fullständig teknisk rapport som grund för fortsatt projektutveckling. Parallellt har miljöstudier pågått sedan slutet av år 2025 inför en framtida gruvtillståndsansökan, där Mahvie Minerals under hösten 2026 inleder ett avtalat borrhprogram för resursuppgredning med Kati Oy, metallurgiska tester och färdigställande av tekniska och ekonomiska underlag.



Haveri

- Prospekteringsidé: identifiera höghaltig guldfyndighet.
- Kortare intervall uppe mot 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 Mineral 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 borrhålsdata från 391 diamantborrhål. Under år 2014 genomfördes en preliminär ekonomisk bedömning (PEA) som resulterade i en resurs om 1,56 miljoner uns guldekvivalenter vid en genomsnittlig halt om 0,93 g/t (SRK PEA, 2014). Den bedömningen avsåg dock ett dagbrottsscenario med en bredare, låghaltig tolkning i guldekvivalenter och är inte jämförbar med Bolagets nuvarande underjords- och guldfokuserade MRE, som ersätter tidigare estimat. Mahvie Minerals förvärvade Haveriprojektet år 2022 och har sedan dess genomfört en omkartering av vissa borrhålsdata med modern teknik, vilket gav en delvis ny tolkning av gruvans geologi och låg till grund för en reviderad prospekteringsidé inriktad på högre guldhalter och förbättrad lönsamhet. Prospekterings- och utvecklingsidén syftar till en mindre men mer högvärdig resurs genom underjordsbrytning, vilket innebär mindre miljöpåverkan och mer tids- och kostnadseffektiva tillståndsprövningar. Projektet kräver begränsade investeringar och kortare ledtider till kommersiell gruvdrift och kan nyttja befintlig infrastruktur, vilket matchar Bolagets kapacitet och stärker lönsamhetspotentialen.

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 guldutgångar. Borrprogrammet omfattade tre borrhål och totalt 1 130 meter. Borrkampanjen avslutades i början av juni månad år 2025 och presenterades i helhet under Q3-25. Det första borrhålet visade på guldhalt 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 är i linje med interna modelleringar och prospekteringsstrategi. Resultaten utgör därmed en tydlig verifiering av Bolagets modellering. Baserat på borrkampanjen och identifierad omfattande historisk borrhålsdata 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, där mineraliseringen bedöms öppen på djupet, vilket utgör en väsentlig potentiell uppsida. Parallellt har miljöstudier pågått sedan slutet av år 2025, och kommande milstolpar utgörs av det med Kati Oy avtalade borrprogrammet för resursuppgredning, metallurgiska tester och teknisk-ekonomiska studier samt de 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.

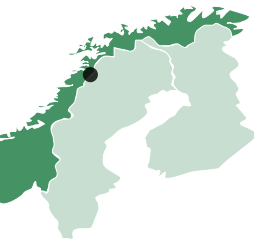
Åkerberg – strategiskt guldprojekt i Västerbottens mineralbälte

Åkerbergprojektet utgör Mahvie Minerals andra huvudsakliga projekttillgång och anskaffades under år 2025 genom ett förvärv av samtliga aktier i Swedish Copper Norrland AB. Köpeskillingen uppgick till cirka 1,19 MSEK, varav cirka 0,7 MSEK erlades genom en kvittningsemission till 0,48 kr per aktie. Förvärvet innebär att Mahvie Minerals åtar sig att vid en framtida produktion inom Åkerberg-projektet erlägga en så kallad *Net Smelter Return* (NSR) om 2,5 %, samt ett finansieringsåtagande om 4,9 MSEK, inom vilket prospekteringsarbeten om minst 0,5 MSEK årligen skulle genomföras före den 30 juni 2026, vilket uppfyllts genom borrhoprogrammet, och med start senast den 30 augusti 2027 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, 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 slutfört kärnborrhoprogram med Comadev Oy om totalt 3 065 meter, där analysresultaten väntas efter sommaren. 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

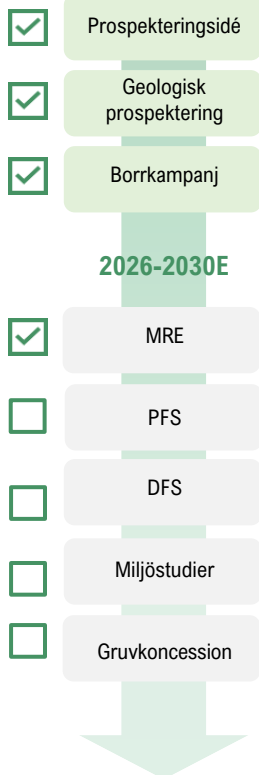
Basmetallprojektet Mofjell anskaffades i februari 2022 genom att Mahvie Minerals förvärvade dotterbolaget Mo i Rana VMS AS, vilket innebar att Bolaget fick tillgång till 38 undersökningstillstånd och omfattande geologisk data från tidigare prospektörer. Basmetallprojektet i Mofjell är beläget i Rana 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.

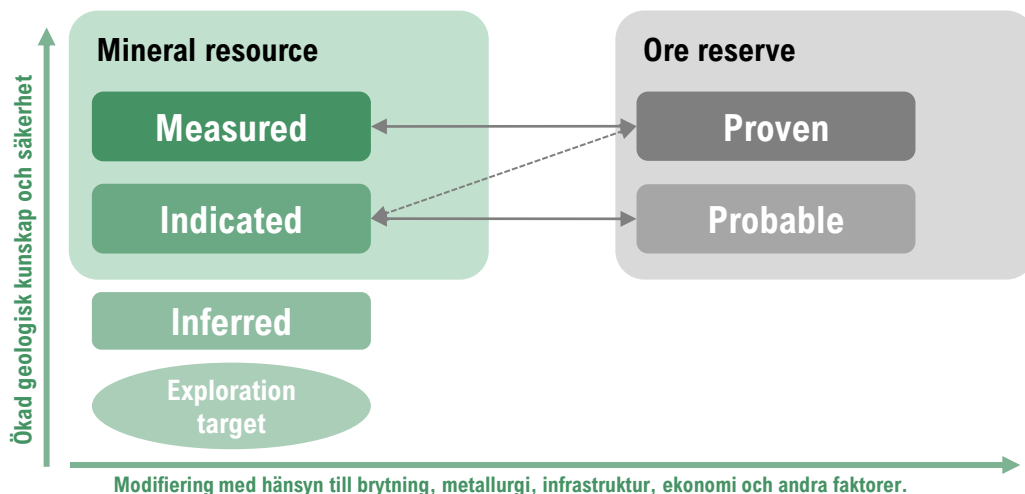
En överblick av gruvutveckling – värdeskapande i definierade faser

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-analyser. En positiv PFS utgör ofta en katalysator för ökat marknadsintresse.
- Först därefter initieras en slutlig genomförbarhetsstudie (*Feasibility Study, FS eller DFS*), som utgör underlag för ett slutgiltigt investeringsbeslut. Enligt NI 43-101 kan Indikerade eller Kända mineraltillgångar konverteras till utvinningsbara mineralreserver, Sannolika (*Probable*) respektive Bevisade (*Proven*), efter minst en förstudie (PFS) genom att modifierande faktorer appliceras, medan Antagna (*Inferred*) tillgångar inte kan konverteras direkt.
- Parallellt med dessa studier sker tillståndprocessen, som i Finland regleras av gruvlagen (621/2011), reviderad 2023, och omfattar bland annat miljöprövning, samråd med lokalsamhället samt ansökan om gruvtillstånd. Enligt den svenska rapporten "Miljötillståndsprövning 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 rankas som sexa på Fraser Institutes Policy Perception Index (PPI) för 2025, som mäter regelverkets attraktivitet, vilket bekräftar att tillståndprocessen är effektiv och förutsägbar internationellt sett.

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 borrhkampanjen under år 2025 positionerat sig i en fas där teknisk validering, tillståndprocess och projektutveckling löper parallellt. Med den publicerade MRE:n och tillhörande tekniska rapport är grunden lagd för resursuppgärdering och teknisk-ekonomiska studier som nästa steg i värdekedjan.

Tillgångarna klassificeras enligt internationella standarder.



Guldpriset

Den 31 augusti 2026

Spot Gold
4 450
USD/oz

Utveckling 1 år
30 %

Centralbanker har
ökat nettoköpet av
guld under de
senaste åren

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 guldmarknad 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 45 %, smyckestillverkning cirka 33 % och centralbanker cirka 17 %, medan 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 dagens nivåer över 4 400 USD/oz, drivet av inflation, negativ realränta och svagare valutaförtroende. Under år 2024 stabiliserades guldpriset över 2 000 USD/oz för att under år 2025 stiga över 3 000 USD/oz och nå historiska toppnivåer över 5 000 USD/oz i inledningen av år 2026, för att därefter konsolidera över 4 400 USD/oz. Detta innebär att projekt med lägre guldhalt nu bedöms vara ekonomiskt hållbara och attraktiva givet rådande marknadsförutsättningar.

Strukturella drivkrafter i guldmarknaden**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

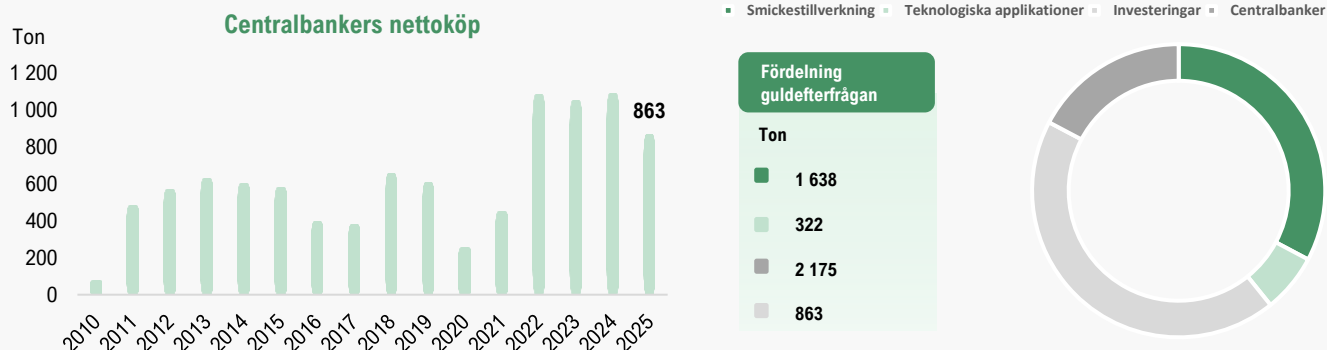
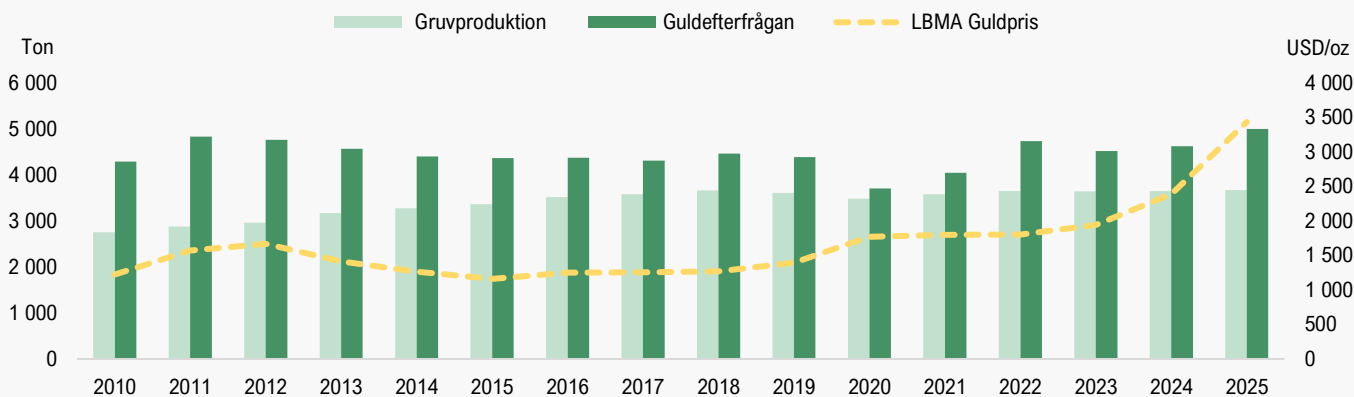
Global guldpåproduktion har planat ut kring 3 700 ton årligen medan antalet nya fyndigheter minskat kraftigt.

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, motsvarande cirka 1 300 ton per år. Globalt är Kina den största guldproducenten, följt av Ryssland, Australien, Kanada och USA. Enligt Sveriges Geologiska Undersökning (SGU) uppgick Sveriges guldproduktion till 7,3 ton år 2023, en minskning från 8,1 ton år 2022.

Överblick över den globala guldmarknaden.



Källa: World Gold Council

Mahvie Minerals har guldprojekt i attraktiva jurisdiktioner



Finland

- Finland rankad #6 på Fraser Institutes PPI 2025¹
- I Finland finns guldprojektet Ikkari – rankad #2 Global Mining Projects²

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. På Fraser Institutes Policy Perception Index (PPI) 2025 rankas Finland sjätte och Sverige i topp tio, medan Finland ligger elfte på det bredare Investment Attractiveness Index. Det ska dock tilläggas att Finland år 2024 rankades av branschen till första plats för gruvinvesteringar i Investment Attractiveness Index. Den höga placeringen av nordiska länder motiveras av låg geopolitisk risk, transparent lagstiftning, väldefinierade tillståndprocesser 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 tillståndprocessen kan förkortas och miljömässiga faktorer är bättre kartlagda – en tydlig fördel för Mahvie Minerals i dagens marknadsklimat.

¹ Fraser Institute Annual Survey of Mining Companies

² Mining Journal Project Pipeline

Finansiell Prognos

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 ekonomisk 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 borrprogrammet 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 borrprogrammet under år 2025. Strategiskiftet motiverades av de positiva resultaten från borrprogrammet 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 värdedrivare under år 2026 och 2027.

Partnerskap eller avyttring är målsättning för Mofjell

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 slutfört kärnborrprogram om cirka 3 065 meter, där analysresultaten väntas efter sommaren. Analyst Group inväntar dessa resultat och en potentiell MRE innan vi anser det motiverat att inkludera projektet i våra antaganden.

Projektöversikt

Haveri

Åkerberg

Mofjell

Land



Mineral

Guld (Au)

Guld (Au)

Zink och
koppär (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 haltningsintervall för ett projekt.

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

Analyst Groups antaganden¹

Exploration Target

500 kOz, Au

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 mineraltillgångsbedomning 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 mineraltillgångsbedomning 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 guldhalter uppemot 28 g/t i kortare intervaller och mellan 3,6 till 9 g/t i längre intervaller. 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 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 överträffade Analyst Groups tidigare modell-antaganden. Mahvie Minerals har avtalat ett riktat borrhoprogram med Kati Oy med start den 1 september 2026 för att uppgradera mineraltillgången till, i första hand, Indikerad klass, vilket utgör en förutsättning för en kommande teknisk-ekonomisk förstudie (PFS). Genom att redan i detta skede estimerar 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 innebär att prospekteringsmålet inkluderas som en separat riskjusterad komponent i värderingen, medan full konvertering utgör en potentiell värde drivare i kommande faser.

Målbild om cirka 500 kOz utgör modellens långsiktiga brytningsunderlag

Analyst Group förväntar sig att Haveriprojektets långsiktiga brytningsunderlag överstiger den hittills klassificerade mineraltillgången, där vi antar en brytningsmängd om cirka 500 kOz, i linje med genomsnittet av det identifierade prospekteringsmålet (*Exploration Target*) om 340 till 729 kOz, vilket borrhoprogrammet under H2-26 syftar till att successivt verifiera. Den kvantifierade intäktsprognosen baseras dock på vad som i dag är verifierat: den publicerade MRE:n, klassificerad som Antagen (*Inferred*) enligt JORC-standard, med 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 rimligt givet projektets skala och tekniska underlag. För att reflektera den osäkerhet som följer av projektets nuvarande mognadsgrad appliceras en tonnage-haircut om 25 %, vilket innebär att modellen i praktiken endast räknar med 75 % av den klassificerade mineraltillgången. I takt med att borrhoprogrammet konverterar delar av prospekteringsmålet förväntas brytningsunderlaget i modellen successivt revideras upp, samtidigt som *haircuten* reduceras vid högre mognadsgrad, vilket medför att dagens intäktsprognos bedöms utgöra en konservativ nedre nivå av projektets potential.

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). Detta värde kan betraktas som konservativt i relation till dagens nivåer, där guldpriset per rapportdatumet handlas omkring 4 450 USD/oz, efter historiska toppnivåer över 5 000 USD/oz i inledningen av år 2026 och med ett tolv månaders snitt väl omkring 4 000 USD/oz. Antagandet om 3 500 USD/oz ligger därmed cirka 20 % under rådande spotnivå och även under tolv månaders snittet, och kan 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.

¹ Analyst Groups antaganden innan riskjustering, baserade på en gruvlivslängd (*Life of Mine*, LoM) om 10 år. Prospekteringsmålet avser genomsnittet av det kommunicerade intervallet om 340 till 729 kOz och ingår ej i intäktsprognosen.

Förväntad tidslinje för Haveriprojektet – från prospektering till gruvdrift

Konverteringssiffror

Gram ↔ Troy ounce (oz)

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

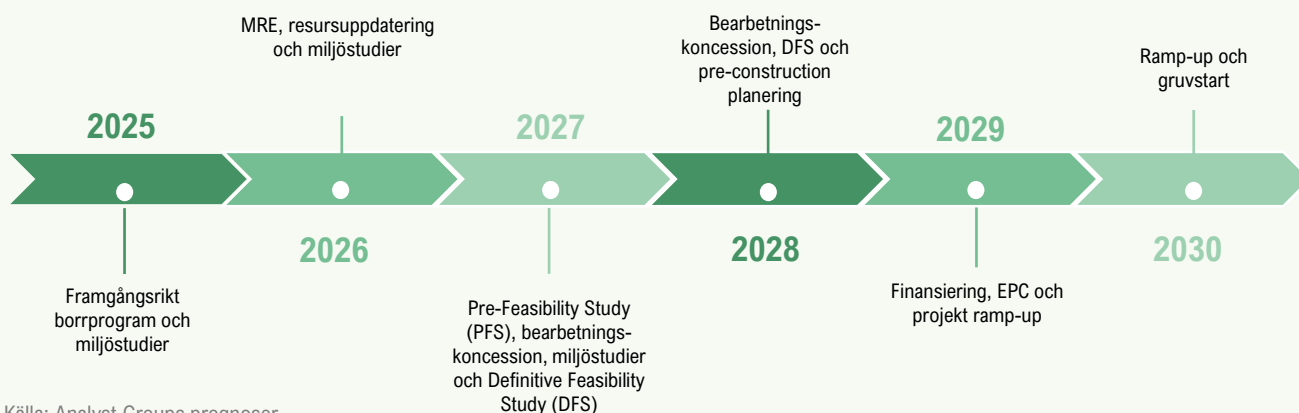
Kilogram ↔ Troy ounce (oz)

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

Analyst Group bedömer att den under Q1-26 publicerade mineraltillgångsbedömningen för Haveriprojektet utgör grunden för den fortsatta tekniska och ekonomiska utvärderingen. Under år 2027 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 2029 bedöms präglas av intensifierade tillståndprocesser och teknisk samt ekonomisk planering, där Mahvie Minerals förväntas erhålla de tillstånd som krävs för gruvdrift. Parallellt estimeras fortsatt arbete med miljöstudier som en del av tillståndprocessen 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 gruvdrift. Den initiala gruvproduktionen 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 gruvdrift.

Tidslinje fram till gruvdrift, 2025-2030



Källa: Analyst Groups prognoser

Omsättningsprognos vid potentiell gruvdrift

Malmproduktion
om **0,15 Mt**
årligen

Guldproduktion
om **248 kg**
årligen

Analyst Group estimerar en kommersiell produktions ramp-up under år 2030 och givet en framtida gruvstart i Haveri, med antagen livslängd (LoM) om tio år, så estimeras en total malmproduktion i en första fas uppnås om cirka 1,5 miljoner ton (Mt). Efter tillämpning av en riskjustering motsvarande en tonnage-haircut om 25 % bedöms den faktiska malmvolymen 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 metallvolym 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 intäktsvärde 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 Golds miljötillstånd, 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 1,6 MSEK årligen vid full produktion. Det innebär att de estimerade intäkterna efter avdrag för mineralutvinningskatten bedöms uppgå till cirka 264 MSEK per år, vilket utgör grunden för Analyst Groups finansiella prognos av Haveriprojektet.

Kapitaleffektiv modell för att driva guldprojekt

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.

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 projekttillgångar 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 cirka 11 MSEK under år 2026 och omkring 12 MSEK under år 2027, för att därefter successivt stiga i takt med ökad projektmognad och komplexitet, följt av gradvis övergång till driftrelaterade kostnader vid produktionsstart och gruvdrift. Kostnadsprognosen är därtill beroende av den utvecklingsplan som förväntas uppdateras efter genomförda borrningar.

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 2027 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, Rupert 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 malmtransport, 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 brytvolum. 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 90 MSEK årligen i genomsnitt, motsvarande en EBIT-marginal om cirka 34 % 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 i ett första skede 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. Estimaten är dimensionerade för en avsedd högre brytningsmängd och utgår från den nuvarande utvecklingsplanen, vilken förväntas uppdateras efter genomförda borrningar, varvid investeringsbehovet kan komma att justeras.

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 alltså har begränsad tillförlitlighet då resursen ännu inte uppgraderats till Indikerad eller Känd. Analyst Groups värdering utgår därför från en riskjusterad substansvärdering (rNAV), 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 borrhälskampanjen under år 2025 och den publicerade MRE:n verifierat Bolagets geologiska modellering och bekräftat en guldforekomst 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 2026-08-31



MAHVIE
MINERALS

Guldpris

4 450 USD/oz

Market Cap

74 MSEK

Enterprise
Value¹

49 MSEK

Au²

117 kOz

Värderingen av Mahvie Minerals baseras på en riskjusterad Net Asset Value-modell (rNAV) bestående av tre komponenter: det diskonterade värdet av Haveriprojektets verifierade första fas, ett riskjusterat värde av prospekteringsmålet samt Bolagets nettokassa. Den första fasen utgår från de estimerade kassaflödena baserat på den publicerade MRE:n om cirka 1,5 Mt med en genomsnittlig guldhalt om 2,4 g/t Au och en livstid för gruvan (LOM) om 10 år, riskjusterat genom en tonnage-haircut om 25 %, vilken reflekterar att MRE:n är klassificerad som Antagen (*Inferred*) och ännu inte uppgraderad till, i första hand, Indikerad. Efter metallåtervinning om 92 %, payability om 99 % och finsk mineralutvinnings beskattning utgör den riskjusterade årliga produktionen till cirka 248 kg guld, motsvarande cirka 8 kOz Au, vid full gruvdrift. Kassaflödena diskonteras med en diskonteringsränta om 8 %, vilken i gruvsektorn huvudsakligen bestäms av jurisdiktionell och politisk risk snarare än kapitalstruktur. För guldprojekt tillämpas typiskt diskonteringsräntor om 5 till 10 %, och nivån om 8 % motiveras 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, vilket ger ett nuvärdesberäknat värde av den första fasen (Enterprise Value) om cirka 275 MSEK. Den andra komponenten utgörs av prospekteringsmålet, där ett underlag om cirka 500 kOz, motsvarande genomsnittet av det kommunicerade målet om 340 till 729 kOz, åsätts en konverteringsgrad om 10 % och en in-situ-multipel om 40 USD/oz, vilket ger ett riskjusterat värde om cirka 19 MSEK. Multipeln understiger de cirka 45 USD/oz som marknaden i dag åsätter Bolagets klassificerade mineraltillgång, vilket bedöms vara försiktigt. Inklusive nettokassan summerar rNAV därmed till cirka 319 MSEK.

Relativvärdering

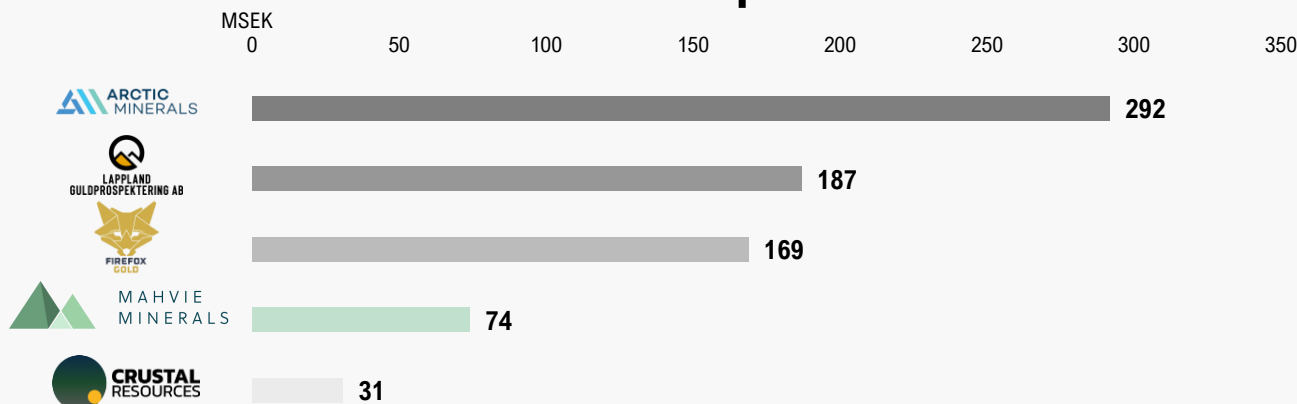
För att ge perspektiv till värderingen av Mahvie Minerals har Analyst Group valt att jämföra Bolaget mot en grupp av jämförelsebolag i en prospekteringsfas med prospektering av ädelmetaller, primärt guld, i Norden. Jämförelsebolagen är Lapland Guldprospektering, Arctic Minerals, Crustal Resources och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

¹ Baserat på nettokassa om 25,1 MSEK per utgången av Q2-26.

² Baserat på Mahvie Minerals presenterade mineraltillgångsbedömning (MRE) och teknisk rapport under år 2026, avser Antagen resurs, vilket förväntas uppdateras efter genomfört borrhälsprogram under H2-26.

Överblick över jämförelsebolag i tidig prospekteringsfas.

Market Cap

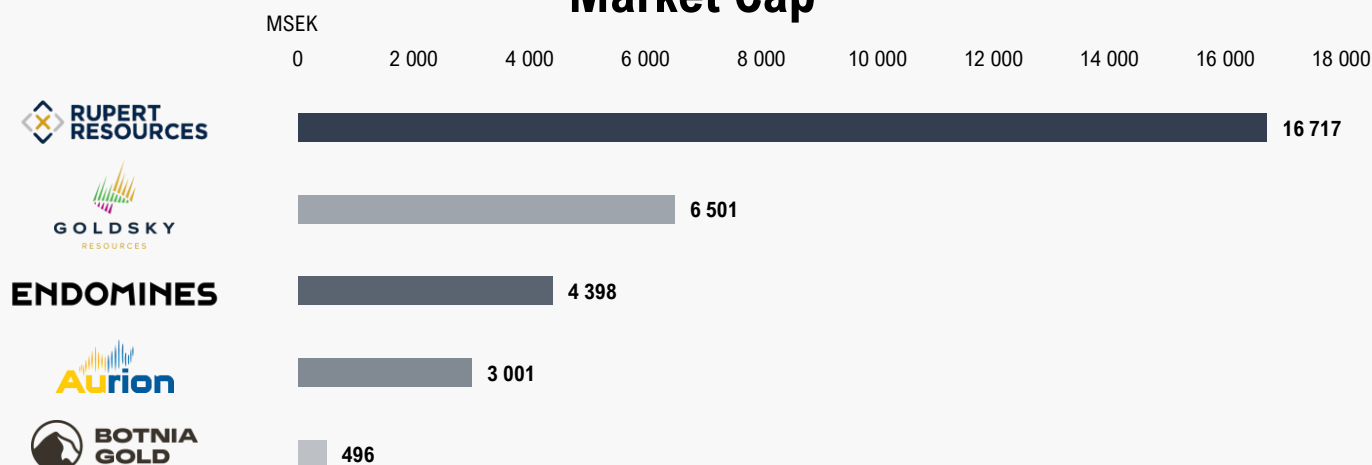


Mahvie Minerals värderas i det lägre spannet bland jämförelsebolag i en relativt jämförbar prospekteringsfas. Bolagets marknadsvärde (Market Cap) uppgår till 74 MSEK, jämfört med ett genomsnitt om 170 MSEK, vilket indikerar en värderingsrabatt och ger ytterligare stöd för Analyst Groups härledda rNAV.

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 substansvärderingen (rNAV), i kombination med en övergripande relativvärdering, indikerar en betydande värderingspotential för Mahvie Minerals. Mot bakgrund av rNAV-modellen, vilken motiverar ett riskjusterat substansvärde om cirka 319 MSEK, anser Analyst Group att relativvärderingen ger ett ytterligare perspektiv till värderingen och stöd till härlett värde, 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 4 400 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 guldprisinivå en direkt och kraftigt positiv påverkan på projektets lönsamhet och därmed även det härledda värdet per aktie.

Base scenario

Market Cap

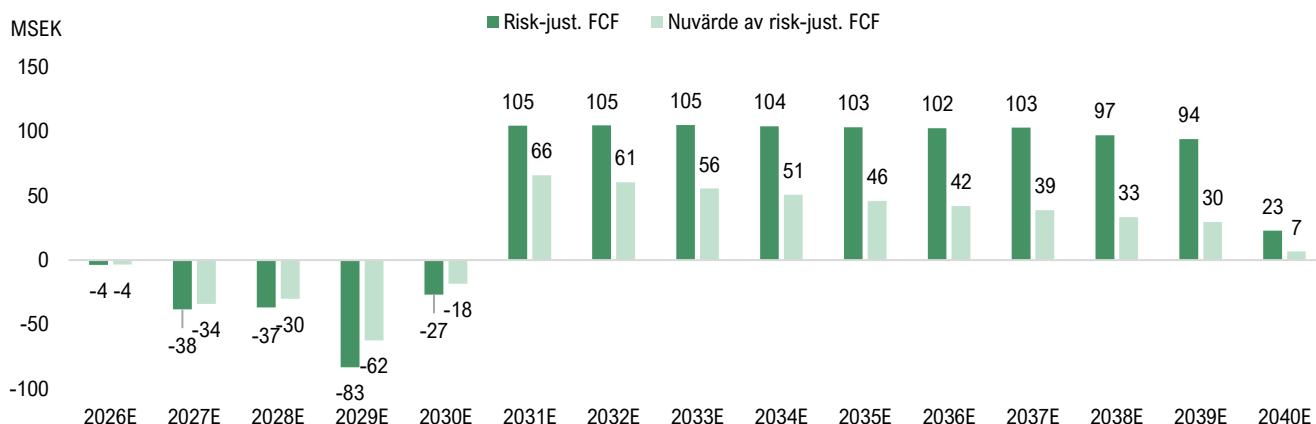
Aktiekurs

319 = **1,6**
MSEK SEK

Mahvie Minerals genomförde en företrädesemission under år 2025 som fulltecknades 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. Under Q2-26 tillfördes Bolaget cirka 12,9 MSEK före transaktionskostnader genom T02-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 319 MSEK. Sammanfattningsvis bedömer Analyst Group att Haveriprojektet utgör den primära värdedrivaren, 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 inleda 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

Ytterligare potentiella värdedrivare 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 drönbaserad magnetisk undersökning (UAV) samt ett slutfört borrhprogram med Comadev Oy om 3 065 meter, där analysresultaten väntas efter sommaren. Borrhkampanjen utgör en närliggande katalysator där positiva resultat kan stärka projektets prospekteringsprofil och utgöra ett tydligt steg mot en framtida mineraltillgångsbedömning. Positiva utvecklingssteg som stärkt geologiskt underlag, framgångsrika borrhresultat eller en MRE kan därmed innebära en betydande värdeuppsida 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 utgör en betydande värdedrivare samtidigt som det även möjliggör ett ökat fokus på guldtilgångarna 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 mineralutvinningsskatt om 0,6 %, estimeras den riskjusterade årliga produktionen uppgå till cirka 282 kg guld, motsvarande cirka 9 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 värde av den första fasen (Enterprise Value) om cirka 344 MSEK. Därtill antas 30 % av prospekteringsmålet konverteras till en multipel om 50 USD/oz, motsvarande cirka 71 MSEK. Inklusive nettokassan härleds ett potentiellt nuvärde om 2,3 kr per aktie, motsvarande cirka 440 MSEK.

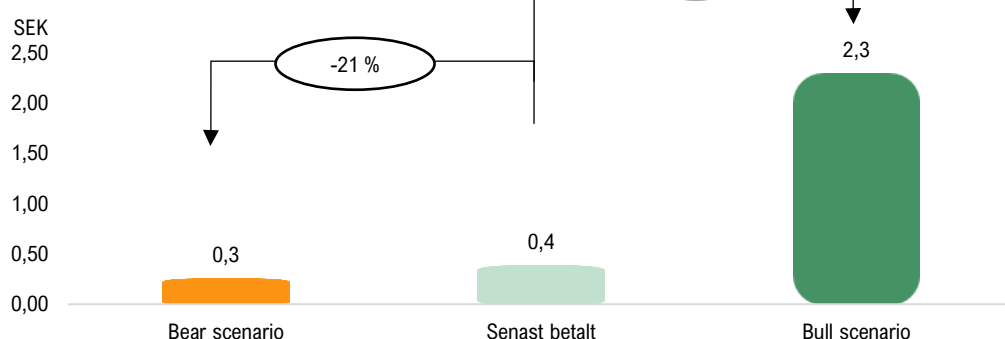
Bear scenario

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 resursuppggradering 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 borrhälsatser och resursomklassificeringar, vilket innebär att Mahvie Minerals behöver genomföra fler och större borrhälsprogram, vilket försenar regulatoriska processer i tillståndsfasen.

Baserat på en metallåtervinning (Recovery) om 92 %, payability om 99 % samt en finsk mineralutvinningsskatt 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 åsätts prospekteringsmålet inget värde, varvid ett potentiellt nuvärde om 0,3 kr per aktie härleds.

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 (3,0 %).



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 visselblåsarssystem i Sverige och internationellt. Erfarenhet från flera styrelser. Tidigare presschef.

Oberoende i förhållande till bolagets ledning och större aktieägare.

Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 2 272 805 aktier (1,2 %).



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.

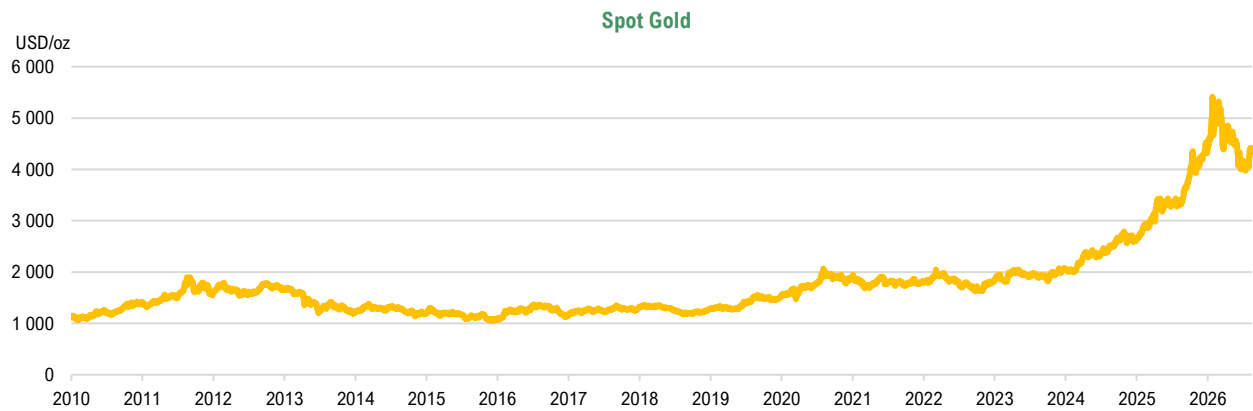
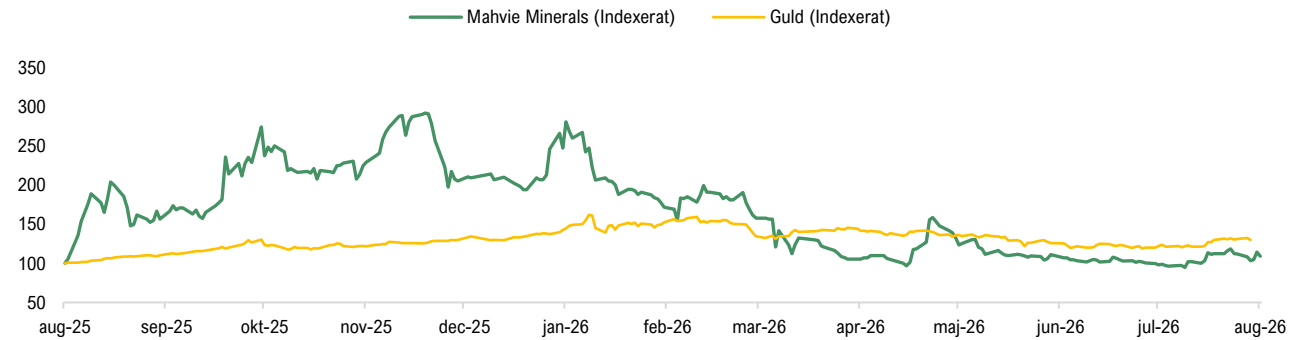
Oberoende i förhållande till bolagets ledning och större aktieägare.

Aktieinnehav i Mahvie Minerals: 2 250 000 aktier (1,2 %).



Nuvarande utvecklingsplan, Haveri ¹	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Pre-construction						
PFS						
DFS						
Gruvkoncession						
Miljöstudier						
Borrprogram						
Inför gruvstart						
Projektfinansiering						
Konstruktion och uppskalning						

Base scenario	Prospektering & gruvutveckling						Ramp up				Kommersiell gruvdrift						
Mining Table	Sum²	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%																
Riskjusterat Metal Content, Au		0	0	0	0	0	183	246	248	248	248	248	248	248	248	248	
Riskjusterade nettoomsättning		0	0	0	0	0	195	263	265	266	266	266	266	268	271	273	



¹ Utvecklingsplanen avser läget före det borrprogram som inleddes i september 2026 och uppdateras i takt med att resultat erhålls.
² Utgör den totala summan alternativt 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 informationssyfte, 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.

Analysen 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.