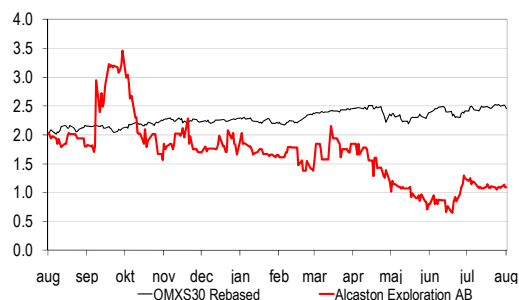
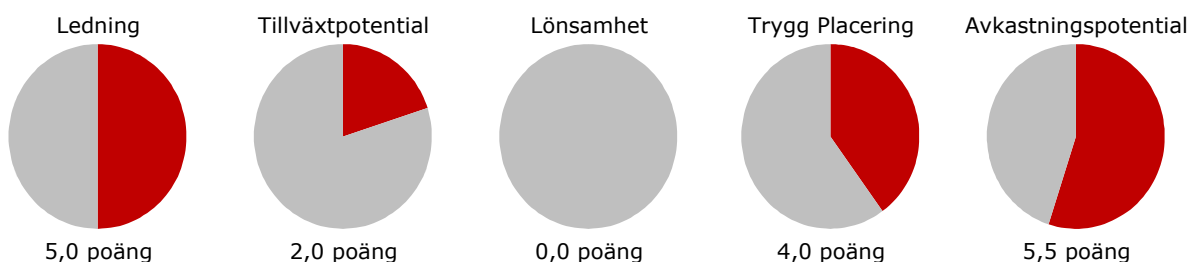


Sammanfattning
Alcaston (ALCA.ST)
Positiv utveckling i Bidjovagge

- Alcaston har under sommaren inlett prospektering i Bidjovagge. De första borrhningarna har gett positiva resultat och lett till att bolaget kunnat påvisa en mineralisering på 83 000 ton med ett guldinnehåll på 7,2 gram och ett kopparinnehåll på 1,65 procent.
- En uppdatering av den historiska mineraltillgången väntas därutöver presenteras mot slutet av året. Bolaget kommer också att genomföra en provanrikning av befintligt malmuppslag för att kontrollera halter och processutbyten.
- Den nyemission som genomfördes i juni tecknades till ca 40 procent och har tillfört bolaget ca 7 miljoner kronor efter kostnader. Då emissionen inte blev fulltecknad kommer resurserna på kort sikt endast att användas för utveckling av Bidjovagge.

Lista: Övriga
 Börsvärde: 61 MSEK
 Bransch: Gruvor & Metall
 VD: Lars-Åke Claesson
 Styrelseordf: Torsten Börjemalm


Redeye Rating (0-10 poäng)

Nyckeltal

	2008	2009	2010e	2011e	2012e	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	0	Aktiekurs (SEK)	1,4
Tillväxt	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	Antal aktier (milj)	43,5
EBITDA	0	-2	-4	-5	-5	Börsvärde (MSEK)	61
EBITDA-marginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	Nettokassa (MSEK)	5
EBIT	0	-2	-4	-5	-5	Free float (%)	20,0
EBIT-marginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	Dagl oms. ('000)	20
Resultat före skatt	0	-2	-4	-5	-5		
Nettoreultat	0	-2	-4	-5	-5		
Nettomarginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %		
Utdelning	n.m.	0,0	0,0	0,0	0,0	Analytiker:	
VPA	n.m.	-0,09	-0,09	-0,12	-0,12	Hjalmar Ahlberg	
VPA just	n.m.	-0,09	-0,09	-0,12	-0,12	hjalmar.ahlberg@redeye.se	
P/E just	n.m.	-15,1	-15,2	-12,2	-12,2		
P/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
EV/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
EV/EBITDA just	-263,4	-36,4	-13,9	-11,2	-11,2		

Viktig information: All information kring ansvarsbegränsningar och potentiella intressekonflikter finns att läsa i slutet av rapporten.

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Avsikten med Redeyes Rating är att den ska ge en bra bild av potential i förhållande till risk i aktien. Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygskala från 0 till 2 poäng (2 poäng: Bra/Utmärkt, 1 poäng: Godkänd/Tillfredsställande, 0 poäng: Dålig/Bristfällig).

I Redeyes interna handbok specificeras på ett standardiserat sätt vad som krävs för varje enskilt faktorbetyg. I vissa fall kan en faktor viktas mer/mindre om den anses extra viktig/oviktig. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng (full cirkel=röd cirkel). Minpoängen är 0 poäng (tom cirkel=grå cirkel). Det är alltså det sammanlagda betyget som ligger till grund för Redeyes Rating av aktien, inte de individuella faktorbetygen.

Ledning

De faktorerna som utgör bedömning av ledningen är 1) historik, 2) branschfarenhet, 3) marknadskommunikation och 4) motivation. Faktorn historik viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig.

Tillväxtpotential

De faktorerna som utgör bedömning av tillväxtpotential är 1) marknadsstorlek, 2) marknadstillväxt, 3) samarbeten, 4) produkt differentiering och 5) konkurrenssituation. Kriterierna väger lika tungt i den sammantagna bedömningen av värderingsnyckeln tillväxtpotential.

Lönsamhet

De faktorerna som utgör bedömning av lönsamhet är 1) stabil vinstutveckling, 2) bruttomarginal, 3) EBIT-marginal och 4) avkastning på eget kapital. Faktorn stabil vinstutveckling viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig.

Trygg placering

De faktorerna som utgör bedömning av trygg placering är 1) oberoende av enstaka händelser, 2) finansiell situation, 3) ägarstruktur, 4) konjunkturkänslighet och 5) aktiens likviditet. Faktorn oberoende av enstaka händelser viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna konjunkturkänslighet och aktiens likviditet viktas med 0,5x.

Avkastningspotential

De faktorerna som utgör bedömning av avkastningspotential är 1) fundamental värdering, 2) relativvärdering, 3) marknadsförväntningar, 4) nyhetsflöde/triggers, 5) oupptäckt aktie och 6) insynshandel. Faktorn fundamental värdering viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna nyhetsflöde/triggers, marknadsförväntningar, oupptäckt aktie och insynshandel viktas med 0,5x.

Positiv utveckling i Bidjovagge

Alcaston har under Q2 stärkt sin balansräkning genom en nyemission på 10 miljoner kronor

Alcaston har under andra kvartalet stärkt sin balansräkning genom en nyemission som tillfört bolaget ca 7 miljoner kronor efter kostnader (10 miljoner kronor före kostnader). Vid full teckning hade bolaget tillförts ca 18 miljoner kronor vilket Redeye hade räknat med i föregående analys. Vid utgången av andra kvartalet uppgick bolagets kassa till 5,1 miljoner kronor och eget kapital till 37,8 miljoner kronor. Bolaget har följaktligen valt att främst fokusera på Bidjovaggeprojektet medan svenska projekt pausats. Detta innebär ingen större förändring jämfört med vår initiala analys på Alcaston då vi anser att värdet på bolaget till störst del är hänförligt till Bidjovagge. I rapporten för andra kvartalet uppgavs emellertid även att bolaget erhållit ytterligare tre undersökningstillstånd för guld i Västerbotten, vilket kan bli intressant ur ett längre perspektiv.

Befintligt kapital är tillräckligt för inledande gruvnära prospektering samt omräkning av mineraltillgång i Bidjovagge

I prospektet angavs att ca 9 miljoner kronor av emissionsbeloppet skulle gå till Bidjovagge. De viktigaste investeringarna på kort sikt utgörs av gruvnära prospektering, provtagning av malmuppslag och ny beräkning av mineraltillgång vilket tillsammans väntas uppgå till 4,3 miljoner kronor enligt prospektet. Det erhållna kapitalet täcker således detta men för miljöprovning och ytterligare utveckling behövs nytt kapital framöver. Vid ett positivt utfall av prospektering och ny beräkning av mineraltillgång bör det finnas goda möjligheter att ta in det kapital som behövs för fortsatt utveckling av Bidjovaggeprojektet.

Första borresultat från Bidjovagge har erhållits under sommaren och har givit positivt utfall

Prospekteringsarbetet vid Bidjovaggefyndigheten har inletts under sommaren. Totalt har 2050 meter borrhåts fördelat på 16 borrhål vilket lett till att en mineralisering på 83 000 ton med ett guldinnehåll på 7,2 gram per ton samt ett kopparinnehåll på 1,65 procent kunnat presenteras. Nya analyser har också genomförts på borrhåll från år 2008 och bolaget uppger att resultaten ser lovande ut från både nya och gamla borrhål. Alcaston har kontrakterat Krister Söderholm som tidigare jobbat med Bidjovaggegruvan som ansvarig för projektet. Han har mer än 30 års erfarenhet från gruv- och prospekteringsbranschen, bland annat som Bergmästare i Finland mellan 2003 – 2006. Att bolaget lyckats knyta till sig tidigare personal från Bidjovagge är positivt och betyder sannolikt att prospekteringen kan bli mycket effektiv och fokuseras till rätt områden.

Sedan vår föregående analys har därmed bolaget utvecklats i rätt riktning. Liksom tidigare är det viktigaste för bolaget i närtid att påvisa utökade mineraliseringar i Bidjovagge samt att under hösten eller början av nästa år presentera en uppdaterad mineraltillgång för projektet. Det är också positivt att guldpriset håller sig kvar på en hög nivå även om det sannolikt är ett flertal år kvar innan gruvdrift kan påbörjas i Bidjovagge.

Alcastons första egna beräknade mineralisering uppgår till 83 000 ton med ett guldinnehåll på 7,2 gram per ton

Uppdatering av mineraltillgång

Den nya mineralisering som presenterats av Alcaston finns i malmkroppen N3000. Här finns även en historiskt beräknad mineraltillgång på 140 000 ton med ett guldinnehåll på 7,9 gram per ton samt ett kopparinnehåll på 1,5 procent. Den mineralisering på 83 000 ton som Alcaston identifierat är inte avgränsad och det finns således ytterligare potential att utöka denna. Det framgår dock inte hur mycket av den historiska mineraltillgången som sammanfaller med den nya mineralisering som Alcaston påträffat. Det är dock mycket positivt att bolaget lyckats påvisa en så pass stor mineralisering med relativt begränsad insats. Detta visar på att det faktum de historiska tillgångar som finns tillgängliga i Bidjovagge skapar bra förutsättningar för en fortsatt snabb utökning av mineraliseringar i området. Tabellerna nedan visar historisk mineraltillgång samt den nya mineraliseringen som är beräknad av Alcaston.

Historisk Mineraltillgång					
Malmkropp	Ton, m	Cu, %	Au, g/t	Cu, ton	Au, kg
3000N *	0,14	1,5%	7,89	2 011	1 080
Karin **	0,11	0,3%	4,52	347	506
Franciska **	0,04	1,5%	3,29	624	136
D-Ore Body *	0,57	1,3%	3,00	7 358	1 698
Hilde **	0,08	1,6%	4,30	1 300	347
C4 Ore Body *	0,02	2,1%	5,20	336	83
Laura **	0,15	1,4%	2,56	2 130	379
Totalt	1,10	1,3%	3,84	14 107	4 229
Malmlager **	0,35	0,6%	2,11	2 254	743
Totalt ink malmlager	1,45	1,1%	3,42	16 361	4 972

Källa: * Outokumpu, ** Hendricks Minerals

Alcastons påvisade mineralisering					
Malmkropp	Ton, m	Cu, %	Au, g/t	Cu, ton	Au, kg
3000N	0,08	1,5%	7,20	1 220	598

Källa: Alcaston

Varken den historiskt beräknade mineraltillgången eller Alcastons beräkning är klassificerad enligt säkerhetsgrad (känd, indikerad eller antagen). I takt med att bolaget uppdaterar tillgången kommer den emellertid också klassificeras vilket kommer utgöra en viktig del i bolagets arbete mot gruvdrift i Bidjovagge. Bolaget har meddelat att de även hittat ytterligare mineraliseringar under det senaste borrhprogrammet men att vidare borrhning krävs för att kunna fastställa storlek och guldinnehåll.

Prognoser och värdering

Vi har justerat vår värdering efter nytt antal aktier i Alcaston

Vi har efter utfallet av nyemissionen justerat antalet aktier då vi tidigare räknat med att nyemissionen skulle bli fulltecknad. Vi har också sänkt kostnaderna något för bolaget då de valt att fokusera på Bidjovagge projektet medan utveckling av övriga tillgångar satts på sparlåga. Vi har även justerat våra guldprisprognoser utifrån Bloomberg Commodity Survey som numera även ger prognoser för år 2013. Konsensusprognosen från Bloomberg visar ett guldpris på 1 196 dollar per uns år 2011, 1 132 år 2012 samt 1 105 år 2013. Vi har även justerat upp vårt långsiktiga guldpris till 1000 dollar per uns vilket dock motverkas av en lägre dollarkurs där vi nu räknar med en kurs på 7,5 USD/SEK, jämfört med tidigare 8,0 USD/SEK.

Bidjovagge prognos											
SEKm	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Malm, miljoner ton		0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
Guld halt (g/t) *		3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Kopparhalt (%) *		1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Utbyte, guld (%)		80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Producerat guld (kg)		862	862	862	862	862	862	862	862	862	862
Smältlön (%)		10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Sålt guld (uns)		24 950	24 950	24 950	24 950	24 950	24 950	24 950	24 950	24 950	24 950
Guldpris (dollar / uns)		1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Såld koppar, ton		1 937	1 937	1 937	1 937	1 937	1 937	1 937	1 937	1 937	1 937
Kopparpris		5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Intäkter (MSEK)		260	260	260	260	260	260	260	260	260	260
Varav koppar		73	73	73	73	73	73	73	73	73	73
Cash Cost dollar / uns		-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287
Rörelsekostnader, msek		-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126
Rörelsens kassaflöde		133	133	133	133	133	133	133	133	133	133
Capex	-300	-10	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-10
Avskrivningar		-30	-30	-31	-31	-31	-32	-32	-32	-32	-33
Skatt (26%)		-27	-27	-27	-27	-27	-27	-26	-26	-26	-26
Fritt kassaflöde	-300	97	104	104	104	104	104	104	104	104	97

Källa: Redeye Research

* Inklusive 10 % gråbergsinblandning

Vår huvudmetod för att värdera Alcaston är DCF (Discounted Cash Flow)

Vår huvudmetod för att värdera Alcaston är DCF (Discounted Cash Flow). Den mineraltillgång som idag finns beräknad för Bidjovagge är historisk och endast är tillräcklig för ca 4 – 5 års gruvdrift, vilket motiverar en högre riskpremie. Bolaget har som målsättning att nå 10 års gruvdrift vilket betyder att vi använder en sannolikhetsberäkning över huruvida bolaget lyckas finna malmreserver som kan ge 10 års gruvdrift. Vid vårt huvudscenario tar vi därmed upp kassaflöden efter år 2018 och framöver till hälften baserat på en sannolikhet på 50 procent att bolaget lyckas säkra malm för 10 års gruvdrift. Det är givetvis svårt att bedöma denna sannolikhet varför vi också gör en känslighetsanalys över DCF-värdet beroende på vilken sannolikhet som används.

Vårt huvudscenario indikerar ett värde på 1,5 kronor per aktie

Vårt DCF-värde enligt huvudscenariot uppgår till 65 miljoner kronor motsvarande ca 1,5 kronor per aktie. Vi har justerat antalet aktier och nettokassa jämfört med föregående analys eftersom nyemissionen inte blev fulltecknad. Sätter vi sannolikheten att nå 10-årsgruvdrift till 100 procent kan ett värde på mellan 2,8 till 3,9 kronor per aktie motiveras. Vid beräkning av DCF-värdet har en WACC på 14 procent använts. Den höga WACCen är motiverad då majoriteten av den mineraltillgång som finns idag endast är historiskt beräknad. När bolaget har färdigställt en mineraltillgångsberäkning enligt SveMins regelverk finns anledning att använda en lägre WACC. Tabellen nedan visar hur värdet varierar beroende WACC samt vilken sannolikhet som sätts för chansen att identifiera tillgångar som medger 10 års drift.

Känslighetsanalys DCF värdering					
	Sannolikhet 10 års malmreserv	WACC			
		25%	50%	75%	100%
WACC	15,0%	0,5	1,3	2,0	2,8
	14,0%	0,7	1,5	2,3	3,1
	13,0%	0,8	1,7	2,6	3,5
	12,0%	1,0	2,0	3,0	3,9

Källa: Redeye Research

Ett högre värde kan motiveras om bolaget med högre säkerhet kan påvisa att 10 års gruvdrift är möjlig

Som tabellen visar kan ett väsentligt mycket högre värde på bolaget motiveras om man lyckas med målsättningen. I takt med att bolaget uppdaterar mineraltillgången kommer denna variabel kunna fastställas med högre säkerhet. Redan under innevarande år kommer bolaget troligen släppa en uppdaterad beräkning av den historiska mineraltillgången.

Det är också av väsentlighet att se hur värdet varierar beroende på vilket guld- och kopparpris som används i beräkningen. Vi använder ett guldpris på 1000 dollar per uns vilket är omkring 20 procent under rådande pris. Som kopparpris använder vi 5 000 dollar vilket är omkring 25 procent under rådande pris. Tabellen nedan visar hur värdet varierar beroende på vilket guld och kopparpris som används.

Känslighetsanalys DCF värdering					
	Kopparpris	Guldpris			
		600	800	1 200	1 400
Kopparpris	2 000	neg	neg	1,2	2,8
	4 000	neg	neg	2,5	4,1
	6 000	neg	0,5	3,7	5,3
	8 000	0,2	1,8	5,0	6,6

Källa: Redeye Research

Med spotpriser på guld och koppar kan också ett högre värde motiveras

Som tabellen visar kan guld- och kopparpriser vid dagens nivåer motivera ett markant mycket högre värde än vid vårt huvudscenario med guldpris 1000 dollar per uns och kopparpris på 5 000 dollar per ton.

Ett alternativt sätt att värdera Alcaston är att titta på bolagsvärde i förhållande till storlek på mineraltillgång/malmreserv

Ett alternativt sätt att värdera Alcaston är att titta på bolagsvärde i förhållande till storlek på mineraltillgång/malmreserv. En jämförelsevärdering försvåras något då Alcastons mineraltillgångar till majoriteten är historiskt beräknade. Tabellen nedan visar hur bolagen Endomines och Nordic Mines malmreserver värderas. Malmreserver är dock markant mer värda än en historisk mineraltillgång. Värdena är således mest intressanta som en indikation på vad Bidjovagge kan värderas till framöver om de lyckas påvisa en malmreserv, vilket dock kommer kräva ytterligare investeringar.

Relativvärdering, EV/Oz					
Bolag	Malmreserver	Guldhalt, g/t	Oz Guld ('000)	Enterprise Value	EV/Oz, USD
Nordic Mines	11,7	1,9	702	1175	223
Endomines	1,7	4,7	254	596	314

Källa: Redeye Research

Det kan även vara intressant att jämföra med bolag som idag endast har mineralreserver. Nedanstående tabell visar hur Botnia Exploration samt Wiking Mineral värderas utifrån sina indikerade mineraltillgångar. Som tabellen visar är andra svenska prospekteringsbolag värderade högre än Alcaston och nästan lika högt som Nordic Mines och Endomines malmreserver. Utifrån detta perspektiv framstår Alcaston som relativt lågt värderat. Dock skall det påpekas att Alcastons mineraltillgång endast är historiskt beräknad. Samtidigt visar det på en uppvärderingspotential när väl mineraltillgången är omräknat enligt SveMins regelverk.

Relativvärdering, EV/Oz					
Bolag	Mineraltillgång	Guldhalt, g/t	Oz Guld ('000)	Enterprise Value	EV/Oz, USD
Wiking Mineral	0,2	5,5	31	67	287
Botnia Exploration	1,2	1,4	56	133	319
Alcaston	1,5	3,4	160	56	47

Källa: Redeye Research

Ovanstående värdering är relativt hög ut ett bredare perspektiv. Analysfirman Casey Research bedömer att en normal värdering för kända och indikerade mineraltillgångar bör ligga kring 30 dollar per uns och för antagna kring 20 dollar per uns. Utifrån dessa antaganden är således rådande värdering av Alcaston rimlig. Sammantaget finns det dock chans för en betydlig värdeökning av Alcaston framöver förutsatt att de lyckas med sina målsättningar. Lyckas man påvisa en större mineraltillgång enligt SveMins regelverk är en omedelbar uppvärdering motiverad. Detta skulle dels motivera att en lägre riskpremie kan användas men också skapa en högre sannolikhet att bolaget lyckas nå 10 års gruvdrift. En viktig framgångsfaktor är att guldpriset är fortsatt starkt när fortsatt prospektering sker och när väl produktionen kommer igång.

Lyckas bolaget med sina målsättningar finns chans för betydande värdeökning

Investeringssammanfattning

Sammantaget finns det chans för en betydlig värdeökning av Alcaston framöver förutsatt att de lyckas med sina målsättningar. Lyckas bolaget påvisa en större mineraltillgång enligt SveMins regelverk är en omedelbar uppvärdering motiverad. Detta skulle dels motivera att en lägre riskpremie kan användas men också skapa en högre sannolikhet att bolaget lyckas nå 10 års gruvdrift. En viktig framgångsfaktor är att guldpriset är fortsatt starkt när fortsatt prospektering sker och när väl produktionen kommer igång.

Dock är också risken hög med flera utmaningar både på kort och längre sikt

Det finns också givetvis risk att Bidjovaggeprojektet inte motsvarar Alcastons förväntningar. Det kan visa sig att beräkningen enligt SveMins regelverk innebär att tillgången måste justeras ned eller att ytterligare prospektering måste göras för att kunna genomföra beräkningen. Ytterligare en risk är att även om fyndigheten visar sig motsvara bolagets förväntningar kan förseningar uppstå vid till exempel erhållande av de tillstånd som krävs för gruvdrift. Dessutom måste personal anställas (omkring 100 personer har krävts då gruvan drivits tidigare) vilket också kan vara tidskrävande och innebära förseningar. Bolaget kan också ha underskattat de investeringar som väntas krävas för att ta Bidjovaggeprojektet vidare. Då bolaget inte har några intäkter betyder detta att ytterligare nyemissioner måste göras.

Sammantaget ser emellertid risk/reward attraktivt ut

En investering i rådande skede betyder således både stora risker men också en bra potential. Som DCF-värderingen visar kan ett värde på mellan 2,8 till 3,9 kronor per aktie idag motiveras om sannolikheten att 10 års gruvdrift uppnås sätts till 100 procent. Kombinerat detta dessutom med rådande spotpriser på guld och koppar skulle värdet uppgå till ca 7,1 kronor per aktie.

Aktiens utveckling

Alcaston-aktien har under juli och augusti månad återhämtat sig från bottenivåer kring ca 0,7 kronor till dagens nivåer kring 1,4 kronor. Aktien steg kraftigt efter gårdagens presentation av den senaste beräkningen av bolagets mineraltillgång. Omsättningen i aktien har legat på omkring 50 000 aktier per dag att jämföra med drygt 200 000 aktier under gårdagen.

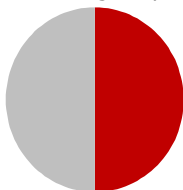
Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygsskala från 0 till 2p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng.

Ratingförändringar i denna rapport:

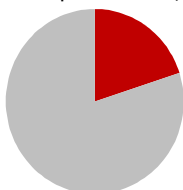
Vi har inte gjort några ratingförändringar i denna rapport.

Ledning 5,0p



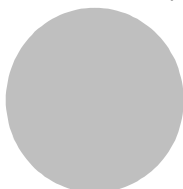
Kommentar: Alcaston har en kort historik som noterat bolag men ledningen har samtidigt lång erfarenhet. Ledning och styrelse har dessutom aktieinnehav vilket ökar motivationen.

Tillväxtpotential 2,0p



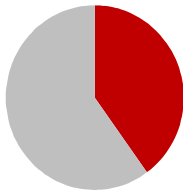
Kommentar: Guldmarknaden är relativt konstant i storlek. En tillväxtpotential finns emellertid genom utökning av mineraltillgången i Bidjovagge.

Lönsamhet 0,0p



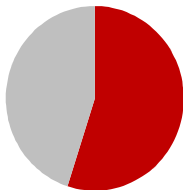
Kommentar: Bolaget har idag inga intäkter. Dock visar dagens kostnadsuppskattningar att Bidjovaggeprojektet kan bli mycket lönsamt vid rådande guld- och kopparpris.

Trygg placering 4,0p



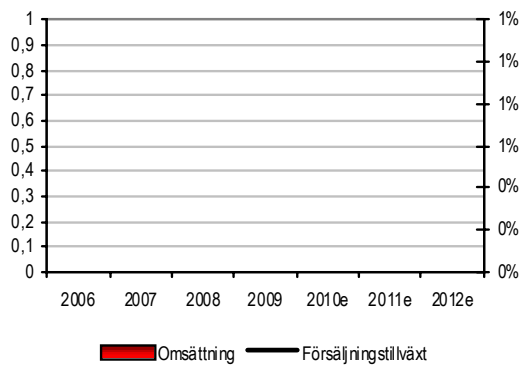
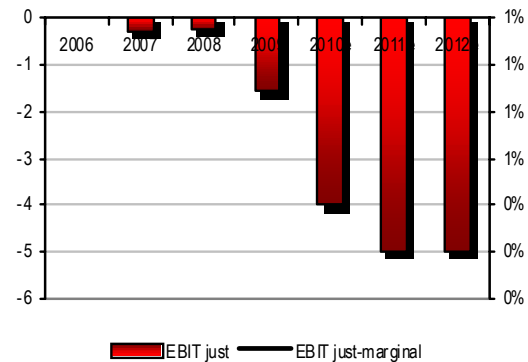
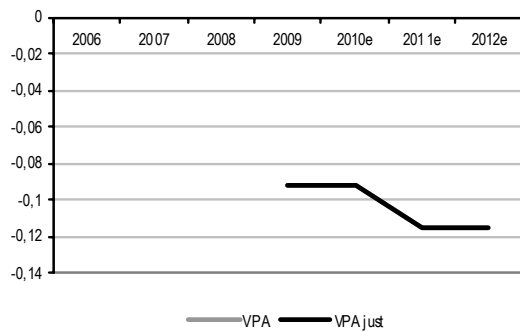
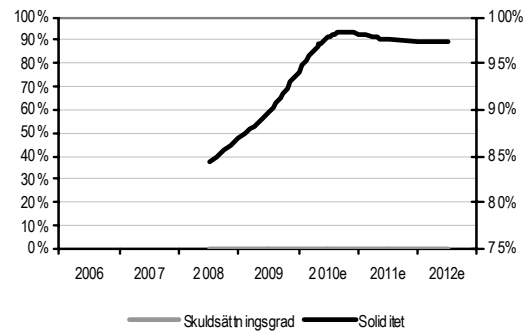
Kommentar: Bolaget är helt beroende av utvecklingen för guldpriset. Nyemission har tillfört bolaget ca 6 miljoner kronor vilket bedöms räcka ca 1 år framåt.

Avkastningspotential 5,5p



Kommentar: En markant uppvärderingspotential finns om bolagets målsättning lyckas. Marknadens förväntningar på bolaget är dessutom låga vilket ger ett intressant investeringsläge.

Resultaträkning, MSEK						DCF värdering		Kassaflöden, MSEK			
Omsättning	0	0	0	0	0	Riskpremie (%)	8,4	NV FCF (2010-17)		-21,9	
Summa rörelsekostnader	0	-2	-4	-5	-5	Betavärde	1,3	NV FCF (2018-27)		70,4	
EBITDA	0	-2	-4	-5	-5	Riskfri ränta (%)	3,5	NV FCF (2028-)		0,0	
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Räntepremie (%)	2,0	Rörelsefrämjade tillgångar		16,2	
EBIT	0	-2	-4	-5	-5	WACC (%)	14,0	Räntebärande skulder		0,0	
Resultatandelar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Antaganden 2018-27 (%)		Motiverat värde		64,7	
Finansiella intäkter	0	0	0	0	0	Genomsn. förs. tillv.	-40,0	Motiverat värde per aktie, SEK		1,5	
Finansiella kostnader	0	0	0	0	0	EBIT-marginal	23,4	Börskurs, SEK		1,4	
Resultat före skatt	0	-2	-4	-5	-5						
Skatt	0	0	0	0	0						
Nettoresultat	0	-2	-4	-5	-5						
Resultaträkning just, MSEK						Lönsamhet					
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0	Avk. på eget kapital (ROE)	-17%	-27%	-14%	-11%	-13%
EBITDA just	0	-2	-4	-5	-5	ROCE	-17%	-27%	-14%	-11%	-13%
EBIT just	0	-2	-4	-5	-5	ROIC	-17%	-27%	-14%	-11%	-13%
PTP just	0	-2	-4	-5	-5	EBITDA just-marginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %
Nettoresultat just	0	-2	-4	-5	-5	EBIT just-marginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %
						Netto just-marginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %
Balansräkning, MSEK						Data per aktie, SEK					
Tillgångar						VPA	n.m.	-0,09	-0,09	-0,12	-0,12
Omsättningstillgångar						VPA just	n.m.	-0,09	-0,09	-0,12	-0,12
Kassa och bank	0	3	3	-3	-12	Utdelning	n.m.	0,0	0,0	0,0	0,0
Kundfordringar	0	0	0	0	0	Nettoskuld	n.m.	-0,2	-0,1	0,1	0,3
Lager	0	0	0	0	0	Antal aktier		0,0	17,0	43,5	43,5
Andra fordringar	0	0	0	0	0						
Summa omsättningstillg.	0	4	4	-3	-12	Värdering					
Anläggningstillgångar						Enterprise value	61	57	56	56	56
Materiella anl.tillg.	0	0	0	0	0	P/E	n.m.	-15,1	-15,2	-12,2	-12,2
Finansiella anl.tillg.	0	0	0	0	0	P/E just	n.m.	-15,1	-15,2	-12,2	-12,2
Goodwill	0	0	35	35	35	P/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Balans. utv. kostn.	3	6	8	10	14	EV/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Övr. immateriella tillg.	0	0	0	0	0	EV/EBITDA just	-263,4	-36,4	-13,9	-11,2	-11,2
Summa anläggningstillg.	3	6	43	45	49	EV/EBIT just	-263,4	-36,4	-13,9	-11,2	-11,2
						P/BV	22,5	6,7	1,3	1,5	1,7
Summa tillgångar											
	3	10	47	42	37	Aktiens utveckling					
Skulder											
Kortfristiga skulder											
Leverantörsskulder	0	0	0	0	0	1 mån	20,3%	Tillväxt/år		08/10P	
Övriga icke ränteb. skulder	0	1	1	1	1	3 mån	29,1%	Omsättning		n.m.%	
Summa kortfristiga skulder	1	1	1	1	1	12 mån	-29,0%	Rörelseresultat, just		316,1%	
Långa icke ränteb. skulder	0	0	0	0	0	Årets Början	-25,7%	V/A, just		n.m.%	
Räntebärande skulder	0	0	0	0	0			EK		313,5%	
Summa skulder	1	1	1	1	1	Aktiestructur %					
Avsättningar	0	0	0	0	0			Röster		Kapital	
Eget kapital	3	9	46	41	36	Peter Hjorth		25,9		25,9	
Minoritet	0	0	0	0	0	IGE Nordic		9,2		9,2	
Minoritet & Eget Kapital	3	9	46	41	36	Jan Hjorth		8,9		8,9	
						Torsten Börjemalm		4,7		4,7	
Summa skulder och eget kapital						Håkan Schröder		4,0		4,0	
	3	10	47	42	37	Karl-Johan Smedman		3,6		3,6	
						Oscarson utbildning AB		3,2		3,2	
Fritt kassaflöde, MSEK						Länsförsäkringar Västerbotten		3,1		3,1	
Omsättning	0	0	0	0	0	Ulf Tillman		3,1		3,1	
Summa rörelsekostnader	0	-2	-4	-5	-5	Jonas Dahlöf		2,5		2,5	
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Aktien					
EBIT	0	-2	-4	-5	-5	Reuterskod				ALCA.ST	
Skatt på EBIT (Justerad skatt)	0	0	0	0	0	Lista				Övriga	
NOPLAT	0	-2	-4	-5	-5	Kurs, SEK				1,4	
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Antal aktier, milj				43,5	
Bruttokassaflöde	0	-2	-4	-5	-5	Börsvärde, MSEK				61	
Förändring i rörelsekapital	0	0	0	0	0	Börspost				1	
Investeringar	0	-3	-2	-2	-4	Bolagsledning & styrelse					
Fritt kassaflöde	0	-4	-6	-7	-9	VD		Lars-Åke Claesson			
						CFO					
Kapitalstruktur						IR					
Soliditet	84%	90%	98%	98%	97%	Ordf		Torsten Börjemalm			
Skuldsättningsgrad	0%	0%	0%	0%	0%	Nästkommande rapportdatum					
Nettoskuld	0	-3	-3	3	12	Q3 2010		2010-11-11			
Sysselsatt kapital	3	9	46	41	36	Q4 2010		2011-02-24			
Kapitalets oms. hastighet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Analytiker					
										Redeye AB	
Tillväxt						Hjalmar Ahlberg				Mäster Samuelsgatan 42, 10tr	
Försäljningstillväxt	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	hjalmar.ahlberg@redeye.se				114 35 Stockholm	
VPA-tillväxt (just)	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %						
Tillväxt eget kapital	n.m. %	233%	413%	-11%	-12%						

Omsättning & Tillväxt (%)

EBIT (justerad) & Marginal (%)

Vinst Per Aktie

Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)

Produktområden
Geografiska områden
Intressekonflikter

Hjalmar Ahlberg äger aktier i bolaget Alcaston: Nej

Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.

Verksamhetsbeskrivning

Alcastons affärsidé är att bedriva prospekteringsarbete för att hitta och påvisa kommersiellt utvinningsbara guld- och basmetallfyndigheter i Norden. Den strategi Alcaston har är att prospekteringsarbetet antingen skall leda fram till att projekt kan avyttras eller etablera egen gruvdrift eller i samarbete med andra företag. Fokuseringen skall vara på guld- och basmetalluppslagen i Västerbotten och Norrbotten samt Biddjovaggeprojektet och till mindre del på diamantuppslagen i Norrbotten. Bolagets aktie finns listad på AktieTorget sedan juli 2009.

DISCLAIMER**Viktig information**

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är ett fristående analysföretag som står under Finansinspektionens (FI) tillsyn sedan juli 2007. Bolaget erbjuder aktierelaterade tjänster till börsbolag, investerare, media och den aktieintresserade allmänheten. Redeye har tillstånd att mottaga och vidarebefordra finansiella instrument, att lämna investeringsrådgivning avseende finansiella instrument samt att utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument, enligt 2 kap. 1-2 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ansvarsbegränsning

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av investeraren. Denna analys är avsedd att vara ett av flera redskap vid ett investeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen.

Potentiella intressekonflikter

Redeyes analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. Bland annat gäller följande:

- För bolag som är föremål för Redeyes analys gäller bl.a. de regler som Finansinspektionens har uppställt avseende investeringsrekommendationer och hantering av intressekonflikter. Vidare gäller för bolagets anställda handelsstopp i finansiella instrument för bolaget från och med den dag beslut tagits att en analys ska produceras på bolaget samt två bankdagar efter analysen publicerats.
- En analytiker får inte utan särskilt tillstånd från ledningen medverka i corporate finance verksamhet och får inte erhålla ersättning som är direkt kopplad till sådan verksamhet.
- Redeye kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Läsaren av dessa rapporter kan anta att Redeye har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i rapporten. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är inte beroende av innehållet i analysen.

Angående Redeyes analysbevakning

Redeyes analys präglas av case-baserad analys vilket innebär att frekvensen av analysrapporter kan variera över tiden. Om annat inte uttryckligen anges i analysen uppdateras analysen när Redeyes analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till analyserad emittent/analyserat finansiellt instrument.

Rating/Rekommendationsstruktur

Redeye utfärdar ej några investeringsrekommendationer för fundamental analys. Däremot så har Redeye utarbetat en proprietär analys och ratingmodell, Redeye Rating, där det enskilda bolaget analyseras, utvärderas och belyses. Analysen ska ge en oberoende bedömning av bolaget, dess möjligheter, risker mm. Syftet är att ge ett objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare. Redeyes rekommendationer för teknisk analys är: Köp (Buy) och Sälj (Sell). Placeringshorisonten för dessa rekommendationer är mycket kort, oftast mindre än 1 månad.

Redeye Rating (2010-08-30)

Rating	Ledning	Tillväxt-potential	Lönsamhet	Trygg Placering	Avkastnings-potential
7,5p - 10,0p	30	20	17	28	22
3,5p - 7,0p	52	63	41	52	59
0,0p - 3,0p	5	4	29	7	6
Antal bolag	87	87	87	87	87

*För investmentbolag byts Tillväxtpotential och Lönsamhet ut mot Portföljförvaltning och Direktavkastning.

Mångfaldigande och spridning

Detta dokument får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Copyright Redeye AB.