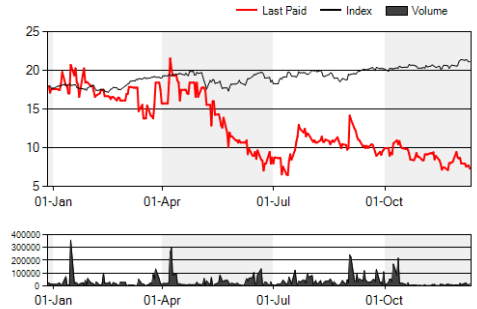
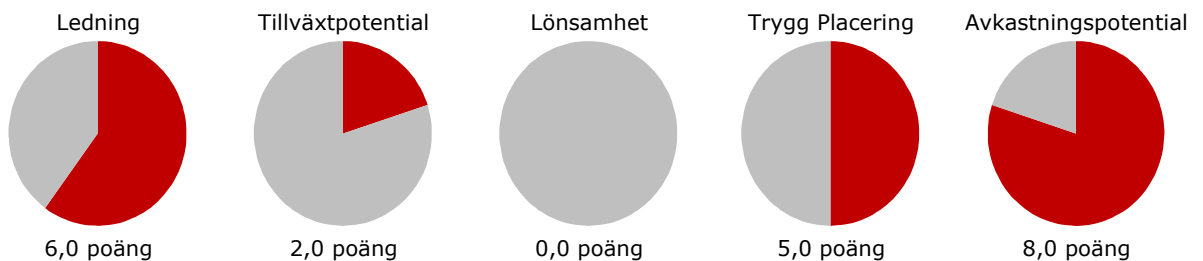


**Sammanfattning**
**Arctic Gold (ARCT.ST)**
**Mineraltillgång bekräftad**

- Arctic Gold har slutfört en första egen beräkning av mineraltillgången i Bidjovaggefältet. En indikerad mineraltillgång på 1,36 miljoner ton med en guldhalt på 2,74 gram per ton och en kopparhalt på 1,21 procent redovisas.
- Beräkningen är utförd av Outotec enligt JORC standard och bekräftar den historiskt beräknade mineraltillgången som legat till grund för vår värdering av Bidjovaggeprojektet.
- Positivt är att alla mineraliseringar inte tagits med i beräkningen. Detta stärker förutsättningarna för bolaget att nå målet om en malmreserv som tillåter 10 års gruvdrift. Nyemissionen på 24,5 miljoner kronor har också slutförts vilket säkerställer kapital för bolagets investeringar under 2011.

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

ALCASTON EXPLORATION AB


**Redeye Rating (0-10 poäng)**

**Nyckeltal**

	2008	2009	2010e	2011e	2012e	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	0	Aktiekurs (SEK)	8,0
Tillväxt	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	Antal aktier (milj)	7,6
EBITDA	0	-2	-4	-5	-5	Börsvärde (MSEK)	61
EBITDA-marginal	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	Nettoskuld (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	-0,53	-0,66	-0,66	Hjalmar Ahlberg	
VPA just	n.m.	-0,09	-0,53	-0,66	-0,66	hjalmar.ahlberg@redeye.se	
P/E just	n.m.	-86,5	-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	-263,5	-36,5	-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.

## Uppdaterad mineraltillgång

---

*Arctic Gold har beräknat mineraltillgången i Bidjovagge enligt JORC standard*

Arctic Gold har tillsammans med Outotec gjort en beräkning på mineraltillgången i Bidjovagge. Den nya beräkningen är gjord enligt JORC standard och bekräftar potentialen i projektet. Uppdateringen visar en indikerad (indicated) mineraltillgång på 1,36 miljoner ton med ett gulddinnehåll på 2,74 gram per ton och en kopparhalt på 1,21 procent. En mindre antagen (inferred) mineraltillgång på 30 000 ton med ett gulddinnehåll på 2,2 gram per ton och en kopparhalt på 1,1 procent är också beräknad. Tillsammans med befintligt malmupplag på 0,3 miljoner ton skulle mineraltillgången kunna räcka till ca fem års gruvdrift.

Den historiskt beräknade mineraltillgången uppgick till 1,1 miljoner ton med ett gulddinnehåll på 3,84 gram per ton och en kopparhalt på 1,28 procent. Således har tonnaget utökats medan guldhalten minskat. Förklaringen ligger dels en sänkt cut off halt (2,0 gram per ton vid den nya beräkningen) samt dels i att alla mineraliseringar som tagits med i den historiska mineraltillgången inte är med i den nya beräkningen. Det finns ytterligare tre mineraliseringar (A, C och Hilde) som har modellerats men kommer att kunna tas med först i en framtida beräkning av mineraltillgången. Denna kommer att presenteras under nästa år då en mer detaljerad presentation av mineraltillgången också väntas.

*Avtal har skrivits med Sametinget gällande utveckling av Bidjovagge*

Ytterligare en positiv nyhet som Arctic Gold lagt fram är att de skrivit avtal med norska Sametinget. Detta är viktigt då Sametinget inte godkänt den norska minerallagen, utan istället har de sammanställt en egen ”mineralvägledning”. Det avtal som Arctic Gold tecknat är både med Sametinget och de samer som driver renskötsel i området. Både Sametingets president, Egil Olli och Arctic Gold är nöjda med uppgörelsen som säkerställer att Arctic Gold i samexistens med samerna kan ta Bidjovaggeprojektet vidare mot målet att nå gruvdrift inom en treårsperiod.

*Nyemissionen på 24,5 miljoner kronor har slutförts och säkerställer finansiering för vidareutveckling av Bidjovaggeprojektet*

Arctic Gold har även slutfört nyemissionen på 24,5 miljoner kronor som säkerställer kapital för 2011 års investeringar i Bidjovagge. Aktier för ca 8,0 miljoner kronor eller drygt 30 procent av emissionen tecknades med stöd av företrädare medan aktier för ca 1,3 miljoner kronor tecknades utan stöd av företrädesrätt. Kvarstående del på 15,2 miljoner kronor eller ca 60 procent tecknades av emissionsgaranter. De större garanterna i emissionen utgjordes av M2 Capital Management, TJ Junior AB och DLG Fonder som garanterade teckning motsvarande 5 miljoner kronor vardera. Antalet utstående aktier ökat med ca 3,3 miljoner och uppgår nu till totalt 7,6 miljoner stycken.

## Prognoser och värdering

Den nya beräkningen som är gjord enligt SveMins riktlinjer innebär att Arctic Golds mineraltillgång blir enklare att jämföra med andra guldbolag. Det motiverar också en lägre riskpremie och vi har justerat ned vår WACC till 13,0 procent mot tidigare 14,0 procent. Vi har också tagit nyemissionen i beaktning vilket utökade antalet aktier och stärkt kassan i bolaget.

*Vi har justerat ned WACC efter den nya beräkningen av mineraltillgången*

Vår värderingskalkyl är även justerad med halter enligt den nya beräkningen av mineraltillgången. Vi räknar nu med att bolaget under första året kommer att producera guld från befintligt malmupplag. Därefter räknar vi med en guldhalt på i snitt 3,5 gram per ton (inklusive 10 procents utspädning) mellan år 2015 - 2018, vilket är i linje med den historiska beräkningen av mineraltillgången. För resterande år har vi valt att justera ned guldhalt till 1,9 gram per ton (inklusive 10 procents utspädning) vilket i snitt ger en guldhalt på 2,6 gram per ton över hela livslängden, i linje med den nya beräkningen av mineraltillgången. Vid beräkning av kopparinnehåll har vi använt en halt på 1,1 procent (inklusive 10 procents utspädning) för hela gruvans livslängd. Vi har även justerat upp kopparpriset till 7 000 dollar per ton medan guldpriset på 1 000 dollar per uns är oförändrat.

<b>Bidjovagge prognos</b>											
<b>SEKm</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
Malm, miljoner ton		0,30	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
Guld halt (g/t) *		1,8	3,5	3,5	3,5	3,5	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Kopparhalt (%) *		0,6%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Utbyte, guld (%)		80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Producerat guld (kg)		429	968	968	968	968	532	532	532	532	532
Smältlön (%)		10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Sålt guld (uns)		12 421	28 011	28 011	28 011	28 011	15 393	15 393	15 393	15 393	15 393
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		981	2 077	2 077	2 077	2 077	2 077	2 077	2 077	2 077	2 077
Kopparpris		7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000
<b>Intäkter (MSEK)</b>		<b>145</b>	<b>319</b>	<b>319</b>	<b>319</b>	<b>319</b>	<b>224</b>	<b>224</b>	<b>224</b>	<b>224</b>	<b>224</b>
Varav koppar		51	109	109	109	109	109	109	109	109	109
Cash Cost dollar / uns		-353	-82	-82	-82	-82	-149	-149	-149	-149	-149
Rörelsekostnader, msek		-84	-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126	-126
<b>Rörelsens kassaflöde</b>		<b>60</b>	<b>193</b>	<b>193</b>	<b>193</b>	<b>193</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>98</b>
Capex	-120	-250	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-10
Avskrivningar		-12	-12	-13	-13	-13	-14	-14	-14	-14	-15
Skatt (26%)		-13	-47	-47	-47	-47	-22	-22	-22	-22	-22
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-120</b>	<b>-202</b>	<b>143</b>	<b>143</b>	<b>143</b>	<b>143</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>67</b>

Källa: Redeye Research, \* inklusive 10 procents utspädning

*Vårt motiverade värde uppgår till 125 miljoner kronor motsvarande 16,4 kronor per aktie*

Vårt motiverade värde uppgår till 125 miljoner kronor (tidigare 91 miljoner kronor) motsvarande 16,4 kronor per aktie. Att värdet per aktie är lägre än tidigare trots ett högre DCF-värde beror på det ökade antalet aktier som skett till följd av den senaste nyemissionen. 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 1 000 dollar per uns vilket är

omkring 25 procent under rådande pris. Som kopparpris använder vi 7 000 dollar per ton vilket också är omkring 25 procent under rådande pris. När det gäller priset på terminskontrakt för guld visar de på högre värden under de år som Arctic Gold förväntas producera guld. Bloomberg har prissättning på terminskontrakt på upp till 10 år och tabellen nedan visar terminspriset fram till år 2020.

<b>Guldpris, forward</b>										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Guld, dollar / uns	1392	1414	1450	1468	1565	1576	1714	1708	1787	1959

Källa: Bloomberg

*Med rådande spotpriser på guld och koppar kan ett värde på omkring 40 kronor per aktie motiveras*

Tabellen nedan visar hur värdet varierar beroende på guld- och kopparpris.

<b>Känslighetsanalys DCF värdering</b>					
		<b>Guldpris</b>			
		900	1 100	1 300	1 500
<b>Kopparpris</b>	3 000	neg	5,4	14,9	24,5
	5 000	3,8	13,3	22,9	32,5
	7 000	11,7	21,2	30,9	40,5
	9 000	19,6	29,3	38,9	48,6

Källa: Redeye Research

Som matrisen ovan visar kan guld- och kopparpriser vid dagens nivåer motivera ett markant högre värde än vid vårt huvudscenario med guldpris 1000 dollar per uns och kopparpris på 7 000 dollar per ton. Både guld- och kopparpris har dock haft en volatil utveckling under de senaste åren. Ur ett längre perspektiv är bägge metallerna över sina snittvärden varför vi väljer att använda priser under spotnivå. Vår värdering visar således på att Arctic Gold är en attraktiv investering även om priserna faller tillbaka längre fram i tiden.

*En relativvärdering över bolagsvärde i förhållande till mineraltillgång visar att Arctic Gold är tydligt undervärderat*

Då Arctic Gold numera fastställt sin mineraltillgång enligt JORC standard är en högre värdering av tillgången motiverad. Enligt en sammanställning över mineraltillgångar hos bolag noterade i Australien, Kanada, Storbritannien och Sydafrika gjord av Edison Research värderas en indikerad mineraltillgång i snitt till ca 158 dollar per uns. Arctic Golds mineraltillgång (inklusive malmupplag) uppgår till 139 000 uns vilket med rådande kurs på 7,6 kronor per aktie ger ett värde på ca 42 dollar per uns. Således är Arctic Gold tydligt undervärderat, trots att det dessutom finns goda möjligheter att öka mineraltillgången inom det närmaste året.

Sammantaget ser vi fortsatt bra risk/reward i Arctic Gold, särskilt eftersom aktien inte stigit trots den senaste tidens positiva händelser. Vårt DCF-värde visar en uppsida på ca 100 procent med våra grundantaganden. Lyckas bolaget därutöver med målsättningen att under år 2011 utöka mineraltillgången till 2 miljoner ton ökar potentialen ytterligare. Vi tar i dagsläget endast upp kassaflöden efter år 2018 till hälften. Detta bygger på en sannolikhet på 50 procent att bolaget lyckas identifiera ytterligare 1,7

miljoner ton i mineraltillgångar som därmed totalt skulle tillåta en livslängd på 10 år. I takt med att mineraltillgången utökas kommer denna sannolikhet kunna öka, vilket även minskar risken och motiverar en lägre diskonteringsränta (WACC). Tabellen nedan visar hur DCF-värdet per aktie varierar beroende på sannolikhet och WACC.

<b>Känslighetsanalys DCF värdering</b>					
	<b>Sannolikhet 10 års malmreserv</b>				
		25%	50%	75%	100%
<b>WACC</b>	14,0%	11,8	14,9	18,0	21,1
	13,0%	13,0	16,4	19,9	23,3
	12,0%	14,4	18,2	21,9	25,7
	11,0%	15,9	20,1	24,2	28,4

Källa: Redeye Research

*Vi ser sammantaget en bra risk/reward i Arctic Gold*

Som tabellen visar kan ett värde på ca 23 kronor motiveras om sannolikheten sätts till 100 procent medan våra andra huvudantaganden hålls oförändrade (WACC 13 procent, guldpris 1 000 dollar per unsk och kopparpris 7 000 dollar per ton).

### **Aktiens utveckling**

Sedan 29 november är bolagets aktie noterat på First North istället för Aktietorget, vilket tillsammans med en likviditetsgarant för aktien skapar förutsättningar för en förbättrad likviditet i aktien. Under de senaste månaderna har aktien handlats mellan ca 7 och 10 kronor och omsättningen är mellan 10 till 20 tusen aktier per dag.

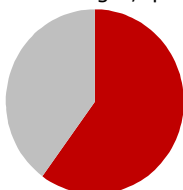
## Sammanfattning Redeye Rating

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:**

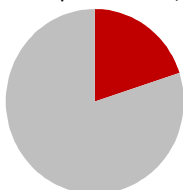
Inga rating förändringar i denna rapport.

Ledning 6,0p



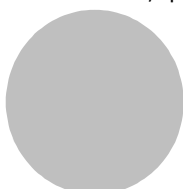
**Kommentar:** Arctic Gold har en kort historik som noterat bolag men ledningen har samtidigt lång erfarenhet. Ledning och styrelse har dessutom aktieinnehav vilket ökar motivationen. Styrelsen har nyligen förstärkts med Tomas Björklund.

Tillväxtpotential 2,0p



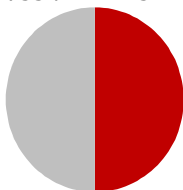
**Kommentar:** Guldmarknaden är relativt konstant i storlek. En tillväxtpotential finns emellertid genom utökning av mineraltillgången i Bidjovagge.

Lönsamhet 0,0p



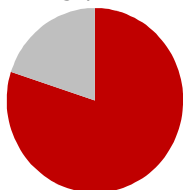
**Kommentar:** Bolaget har idag inga intäkter. Dock visar dagens kostnadsuppskattningar att Bidjovaggeprojektet kan bli mycket lönsamt vid rådande guld- och kopparpris.

Trygg placering 5,0p



**Kommentar:** Bolaget är helt beroende av utvecklingen för guldpriset. Garanterad nyemission på 24,5 miljoner kronor nyligen slutförd, vilket bedöms räcka ca 1 år framåt.

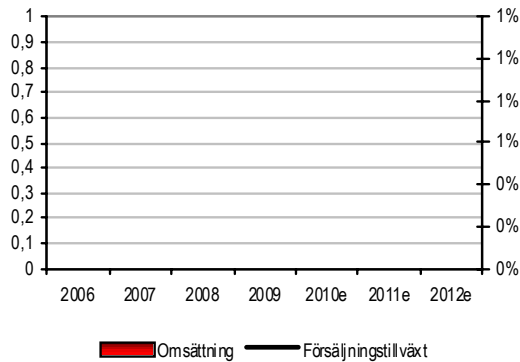
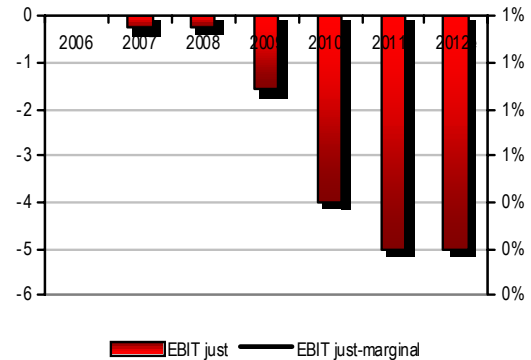
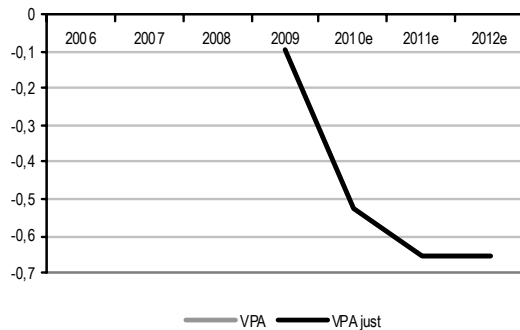
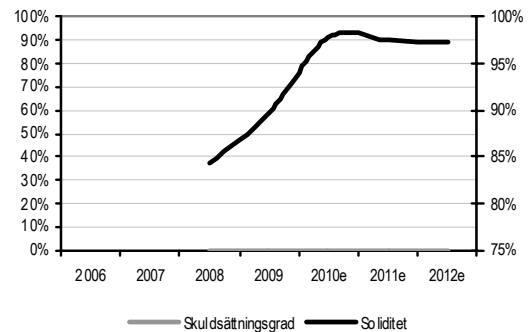
Avkastningspotential 8,0p



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

<b>Resultaträkning, MSEK</b>						<b>DCF värdering</b>		<b>Kassaflöden, MSEK</b>			
	2008	2009	2010e	2011e	2012e						
Omsättning	0	0	0	0	0	Riskpremie (%)	8,4	NV FCF (2010-17)	-22,3		
Summa rörelsekostnader	0	-2	-4	-5	-5	Betavärde	1,1	NV FCF (2018-27)	106,7		
<b>EBITDA</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	Risikfri ränta (%)	3,5	NV FCF (2028-)	0,0		
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Räntepremie (%)	2,0	Rörelsefrämjade tillgångar	40,7		
<b>EBIT</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	WACC (%)	13,0	Räntebärande skulder	0,0		
Resultatandelar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Antaganden 2018-27 (%)		Motiverat värde	125,2		
Finansiella intäkter	0	0	0	0	0	Genomsn. förs. tillv.	-43,0	<b>Motiverat värde per aktie, SEK</b>	<b>16,4</b>		
Finansiella kostnader	0	0	0	0	0	EBIT-marginal	24,3	Börskurs, SEK	8,0		
<b>Resultat före skatt</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>						
Skatt	0	0	0	0	0						
<b>Nettoresultat</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>						
<b>Resultaträkning just, MSEK</b>						<b>Lönsamhet</b>					
	2008	2009	2010e	2011e	2012e		2008	2009	2010e	2011e	2012e
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. %
<b>Balansräkning, MSEK</b>						<b>Data per aktie, SEK</b>					
	2008	2009	2010e	2011e	2012e		2008	2009	2010e	2011e	2012e
<b>Tillgångar</b>						VPA	n.m.	-0,09	-0,53	-0,66	-0,66
Omsättningstillgångar						VPA just	n.m.	-0,09	-0,53	-0,66	-0,66
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	-0,5	0,4	1,6
Lager	0	0	0	0	0	Antal aktier	0,0	17,0	7,6	7,6	7,6
Andra fordringar	0	0	0	0	0						
<b>Summa omsättningstillg.</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>-3</b>	<b>-12</b>	<b>Värdering</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010e</b>	<b>2011e</b>	<b>2012e</b>
Anläggningstillgångar						Enterprise value	61	57	56	56	56
Materiella anl.tillg.	0	0	0	0	0	P/E	n.m.	-86,5	-15,2	-12,2	-12,2
Finansiella anl.tillg.	0	0	0	0	0	P/E just	n.m.	-86,5	-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	-263,5	-36,5	-13,9	-11,2	-11,2
<b>Summa anläggningstillg.</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>43</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	EV/EBIT just	-263,5	-36,5	-13,9	-11,2	-11,2
						P/BV	22,5	6,7	1,3	1,5	1,7
<b>Summa tillgångar</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>47</b>	<b>42</b>	<b>37</b>						
<b>Skulder</b>						<b>Aktiens utveckling</b>			<b>Tillväxt/år</b>	<b>08/10P</b>	
Kortfristiga skulder						1 mån	-5,9%	Omsättning	n.m.%		
Leverantörsskulder	0	0	0	0	0	3 mån	-22,3%	Rörelseresultat, just	316,1%		
Övriga icke ränteb.skulder	0	1	1	1	1	12 mån	-54,3%	V/A, just	n.m.%		
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	Årets Början	-54,3%	EK	313,5%		
Långa icke ränteb.skulder	0	0	0	0	0						
Räntebärande skulder	0	0	0	0	0	<b>Aktiestructur %</b>		<b>Röster</b>	<b>Kapital</b>		
<b>Summa skulder</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	Peter Hjorth		19,8	19,8		
Avsättningar	0	0	0	0	0	Jan Hjorth		11,5	11,5		
Eget kapital	3	9	46	41	36	Torsten Börjemalm		4,2	4,2		
Minoritet	0	0	0	0	0	Länsförsäkringar Västerbotten		4,0	4,0		
<b>Minoritet &amp; Eget Kapital</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>46</b>	<b>41</b>	<b>36</b>	Ulf Tillman		3,4	3,4		
						Oscarson utbildning AB		3,0	3,0		
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>47</b>	<b>42</b>	<b>37</b>	Håkan Schröder		3,0	3,0		
						Skandia AB		2,8	2,8		
						Lars-Åke Claesson		1,9	1,9		
						Viking Sjöstrand		1,7	1,7		
<b>Fritt kassaflöde, MSEK</b>						<b>Aktien</b>					
	2008	2009	2010e	2011e	2012e						
Omsättning	0	0	0	0	0	Reuterskod				ARCT.ST	
Summa rörelsekostnader	0	-2	-4	-5	-5	Lista				Övriga	
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Kurs, SEK				8,0	
EBIT	0	-2	-4	-5	-5	Antal aktier, milj				7,6	
Skatt på EBIT (Justerad skatt)	0	0	0	0	0	Börsvärde, MSEK				61	
<b>NOPLAT</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	Börspost				1	
Avskrivningar	0	0	0	0	0						
<b>Bruttokassaflöde</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>Bolagsledning &amp; styrelse</b>					
Förändring i rörelsekapital	0	0	0	0	0	VD		Lars-Åke Claesson			
Investeringar	0	-3	-2	-2	-4	CFO		Peter Åkerström			
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>-9</b>	IR		Per Olsson			
						Ordf		Torsten Börjemalm			
<b>Kapitalstruktur</b>						<b>Nästkommande rapportdatum</b>					
	2008	2009	2010e	2011e	2012e						
Soliditet	84%	90%	98%	98%	97%	Q4 2010				2011-02-24	
Skuldsättningsgrad	0%	0%	0%	0%	0%						
Nettoskuld	0	-3	-3	3	12						
Sysselsatt kapital	3	9	46	41	36						
Kapitalets oms. hastighet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
<b>Tillväxt</b>						<b>Analytiker</b>					
	2008	2009	2010e	2011e	2012e					<b>Redeye AB</b>	
Försäljningstillväxt	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	Hjalmar Ahlberg				Mäster Samuelsgatan 42, 10tr	
VPA-tillväxt (just)	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	n.m. %	hjalmar.ahlberg@redeye.se				114 35 Stockholm	
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 Arctic Gold: Nej

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

**Verksamhetsbeskrivning**

Arctic Gold AB är ett svensk prospekterings- och gruvutvecklingsföretag vars huvudprojekt utgörs av guld- och kopparfyndigheten Bidjovagge i norra Norge. Vid Bidjovaggegruvan bedrev Outokumpu lönsam guld- och kopparproduktion mellan åren 1985 och 1991. Sedan den tidigare aktiviteten i Bidjovagge finns det en historisk mineralresurs om cirka 1,4 miljoner ton med medelhalter på 3,4 gram guld per ton och 1,1 procent koppar. Arctic Golds bedömning är att det finns god potential att med begränsade resurser utöka fyndigheterna och påvisa en malmreserv som kan utvinna med konventionella metoder. Vid sidan av Bidjovagge har Arctic Gold ett antal intressanta guld- och basmetallprojekt i Sverige.

**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 (2010-12-20)**

Rating	Ledning	Tillväxt-potential	Lönsamhet	Trygg Placering	Avkastnings-potential
7,5p - 10,0p	31	19	19	30	19
3,5p - 7,0p	55	69	43	50	63
0,0p - 3,0p	4	2	28	10	8
Antal bolag	90	90	90	90	90

\*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.