

Abelco Investment Group



Längre kurspress ger attraktiv Risk-Reward

Med fokus på investeringar inom branscher såsom Fintech, E-handel och E-sport/Gaming är Abelco Investment Group ("Abelco" eller "Bolaget") exponerade mot marknader i hög tillväxt, där portföljinnehav som bl.a. iCandy, RightBridge, och AFG driver Abelcos värdering. Rådande marknadsklimat har däremot varit missgynnsamt för flertalet branscher och företag, i synnerhet digitaliserade tillväxtbolag, vilket har haft en negativ inverkan på Abelcos substansvärde. Rådande substansrabatt medför däremot, enligt Analyst Group, en hög Risk-Reward och utifrån en *Sum of the Parts*-värdering (SOTP) av samtliga portföljbolagen motiveras ett justerat NAV om 150,1 MSEK efter tillägg av en konservativ substansrabatt om 25 %. Utifrån härlett NAV motiveras ett potentiellt värde om 0,076 kr per aktie (0,102) i ett Base scenario.

Substansvärdet uppgår till 169 MSEK vid utgången av Q2

Mindre tillväxtbolag med fokus på digitalisering som ännu inte genererar kassaflöden fortsätter att ha det relativt tufft på de finansiella marknaderna, bl.a. som en följd av den stigande räntemiljön och det osäkra makroekonomiska läget. Eftersom detta utgör Abelcos investeringsfokus har Bolagets noterade tillgångarna utvecklats negativt under H1-23 och vid utgången av Q2-23 uppgick substansvärdet till 169 MSEK, motsvarande en minskning om ca 43 % YTD. Den största påverkan på substansvärdet under H1-23 är hänfört till den genomförda s.k. *share swap* med PT Prime Digital Nusantara avseende portföljbolaget ASEAN Fintech Group under Q1-23, där syftet är att bl.a. öppna upp för en listning i Indonesien framöver.

iCandy påverkas av en tillfälligt svagare marknad

Efter ett starkt H2-22 har det första halvåret varit svagare för iCandy, vilket till stor del kan hänledas till kortsiktigt försämrade marknadsförhållanden inom Web3-industrin. Omsättningen under H1-23 uppgick till 9,9 MAUD, vilket i jämförelse med H2-22 samt H1-22 om 16,7 MAUD respektive 12,7 MAUD speglar denna marknadsmässiga motvind. Då iCandy investerade för en stark tillväxt under år 2023, har bolaget ökat kostnadskostymen vilket, givet den minskade omsättningen, har hämmat lönsamheten under H1-23. Bolaget har samtidigt en full orderbok för de kommande två åren och med fortsatta satsningar på *Work-For-Hire*-projekt, vilket är en viktig byggsten i tillväxtstrategin, finns goda förutsättningar för förbättrad tillväxt framgent.

Justerat värderingsintervall

Den finansiella utvecklingen i iCandy under H1-23 har understigit Analyst Groups estimat på såväl *top line* som EBITDA och även om vi ser starkare kvartal tillmötes, bedöms iCandy inte kunna nå våra prognoser under resterande halvår. Analyst Group har därför reviderat ned sina tillväxtförväntningar avseende iCandy under prognosperioden till följd av utvecklingen YTD och de försämrade marknadsförhållandena. Vidare har Analyst Group värderat ned Quickbit efter att bolaget under två efterföljande kvartal vinstvarnat samtidigt som bolaget har guidat för lägre intäktsnivåer framöver efter att bolaget framöver går in i en ny fas. Vidare har Cloudarons värde i Abelcos portfölj reviderats upp som ett resultat av en starkare uppvisad tillväxt än estimerat. De härledda värderingarna avseende de onoterade tillgångarna har förblivit densamma, men till följd av ovannämnda justeringar har värderingsintervallet reviderats ned i samtliga scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,026 kr

Base

0,076 kr

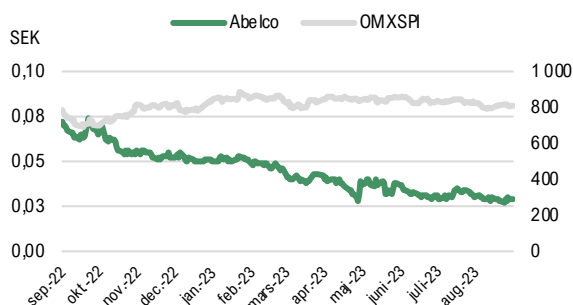
Bull

0,116 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-09-11)	0,029
Antal Aktier (st.)	1 970 656 553
Market Cap (MSEK)	57,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	0,1
Enterprise Value (MSEK)	57,3
Lista	Nordic SME Sweden
Kvartalsrapport 3 2023	2023-10-04

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Fatfish Group Ltd	40,6 %
Avanza Pension	7,0 %
Charles Randquist	2,9 %
Johan Rooth	1,0 %
Rotfe AB	0,8 %

Abelcos portföljvärde har minskat med -43% YTD.

Förändring i Abelcos rapporterade substansvärde Y-Y

Abelco.

Dec 2022

294 MSEK

 Rapporterat
substansvärde

-43 %

Jun 2023

169 MSEK

 Rapporterat
substansvärde

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 **Abelco Investment Group AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.