

First Venture Sweden (FIRST B)



Oförtjänt hög substansrabatt

First Venture Sweden ("First Venture" eller "Bolaget") är ett investmentbolag med fokus på snabbväxande innehav inom megatrender såsom digitalisering, hållbar konsumtion och produktion och hälsa. Innehaven består av både noterade och onoterade innehav med ett tydligt fokus på entreprenörsteamet bakom, och verkar inom marknader med stark medvind och hög förväntad tillväxttakt framöver. Genom en *SOTP-värdering* i kombination med tillämpad substansrabatt, härleds ett värde per aktie om 4,6 SEK (4,8) i ett Base scenario.

▪ Nuvarande substansrabatt medför attraktiv Risk-Reward...

Vid utgången av Q3-23 värderades First Ventures noterade innehav till 77,6 MSEK¹, vilket motsvarade ca 65 % av Bolagets Market Cap (120,1 MSEK) vid samma tidpunkt. Om de likvida tillgångarna (netto) därtill läggs in i ekvationen, blir motsvarande andel ca 77 %. Detta innebär att om First Venture skulle, hypotetiskt, köpas ut från börsen till den värderingen som gällde vid utgången av Q3-23 hade köparen, efter att ha sålt såväl de noterade som likvida tillgångarna, erhållit en portfölj av +11 onoterade bolag verksamma inom sektorerna teknologi, hållbarhet och hälsa för ca 30 MSEK. Dessa bolag var värderade till 130,4 MSEK vid utgången av Q3-23 givet senaste transaktion eller anskaffningsvärde, varför Analyst Group anser att nuvarande substansrabatt om ca 48 % bjuder in till en attraktiv Risk-Reward.

▪ ...men nuvarande kassa möjliggör inga större investeringar

First Venture har länge suttit på en större kassa, vilket Analyst Group har ansett vara både en risk och en möjlighet för Bolaget, detta då innehavandet av en stor kassa å ena sidan kan begränsa värdeutvecklingen, å andra sidan möjliggöra attraktiva köplägen vid tillfälliga marknadsnedgångar. Då First Venture under de senaste två åren har sysselsatt stora delar av kassan, i kombination med Bolagets löpande rörelsekapitalbehov, har kassan minskat väsentligt sedan börsnoteringen under Q2-21 och uppgick till ca 4,4 MSEK vid utgången av Q3-23. Analyst Group ser därför att nuvarande kassa inte längre öppnar upp för investeringar av större karaktär, och skulle First Venture ha för avsikt att genomföra en större investering (5-15 MSEK), anser Analyst Group att First Venture antingen kommer att behöva avyttra befintliga innehav eller rekapitalisera via externt kapital. Bolaget har däremot starka ägare varför en riktad emission eller lånestruktur inte är otänkbart.

▪ Starkt management och erfarna storägare

Grundarna av First Venture och tidigare Första Entreprenörsfonden, Rune Nordlander och Peter Werme, har båda drygt 15 års erfarenhet. Rune tillträdde nyligen som t.f. VD, vilket adderar viktig kompetens för Bolagets tillväxtstrategi. First Ventures nya styrelseordförande, Alf Blomqvist, bidrar även med omfattande erfarenhet från investeringar och bolagsutveckling till Bolaget. Ägarlistan är vidare stark, där storägare som finansmannen Rutger Arnhult och techmiljardären Håkan Roos återfinns, som tillsammans äger aktier för cirka 30 MSEK, motsvarande cirka 30 % av aktierna i Bolaget.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,7 kr

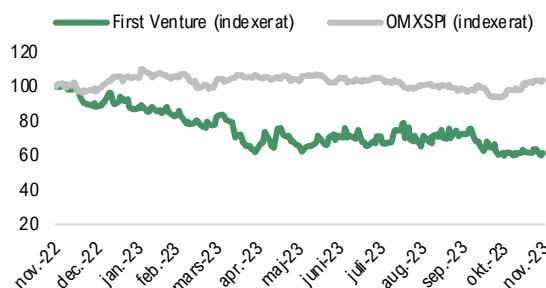
Base
4,6 kr

Bull
5,7 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-11-30)	2,8
Antal Aktier (st.)	37 524 206
Market Cap (MSEK)	103,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-14,4
Enterprise Value (MSEK)	89,5
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Bokslutskommuniké 2023	22 februari 2024

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2023-10-27)

Rutger Arnhult	21,1 %
Håkan Roos (Roosgruppen)	8,8 %
Buntel AB	7,6 %
Tham Special Investment AB	5,8 %
Movenio Fastigheter AB	4,4 %

First Ventures substansvärde har ökat med 0,8 % YTD.

Förändring i First Ventures rapporterade substansvärde Y-Y



Dec 2022

Sep 2023

228 MSEK¹

+0,8 %

230 MSEK

Rapporterat substansvärde

Rapporterat substansvärde

¹ I samband med årsredovisningen 2022 gjordes en nedskrivning av substansvärdet från 238 MSEK till 228 MSEK.

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 **First Venture Sweden 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.