

First Venture Sweden (FIRST B)



Rekordhög substansrabatt medför god Risk-Reward

First Venture Sweden ("First Venture" eller "Bolaget") är ett investmentbolag som investerar i starka entreprenörsteam inom teknik, hälsa och hållbarhet. Innehaven består av både noterade och onoterade innehav med ett tydligt fokus på entreprenörsteamens bakom, och verkar inom marknader med stark medvind och hög förväntad tillväxttakt framöver. Genom en *Sum of-the-Part-värdering* (SOTP) i kombination med tillämpad substansrabatt, härleddes ett värde per aktie om 4,0 SEK (4,4) i ett Base scenario.

Rekordhög substansrabatt

First Venture redovisade ett substansvärde om 224,7 MSEK vid utgången av Q1-25, vilket motsvarar en utveckling om -7,2 % Q-Q och -1,1 % Y-Y, till följd av ett utmanande marknadsklimat. Genom att First Ventures aktiekurs sjönk mer än substansvärdet, med -10,5 %, under kvartalet så ökade även substansrabatten, vilken uppgick till 73,6 % vid utgången av Q1-25, vilket också är den högsta rabatten sedan First Ventures notering år 2021.

Fortsatta framsteg för Zigrid

Bland de onoterade innehaven fortsatte Zigrid, vars värdering ökade med 138 % i en kapitalanskaffning under Q4-24, visa framsteg under det första kvartalet. Bolaget har framställt en ny generation av Zigrid-modulen, vilken uppges generera starkt marknadsintresse samtidigt som flertalet samarbetsdiskussioner avseende modulen pågår.

Vändning i sikte för Lyckegård

Lyckegårds aktie har utvecklats starkt under år 2025 med en utveckling om ca 55 %. Analyst Group anser att Q1-rapporten visade tydliga steg i rätt riktning med 15 % organisk tillväxt och en vändning till positivt rörelseresultat för det säsongsmässigt svaga första kvartalet.

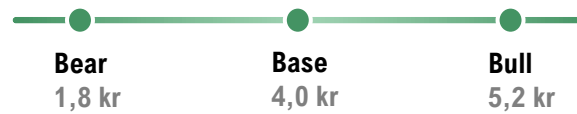
Rekordhög substansrabatt medför god Risk-Reward

First Ventures noterade portfölj värderades till ca 42,9 MSEK vid utgången av Q1-25, vid addering av Bolagets likvida tillgångar och övriga investeringsinstrument om 13,9 MSEK motsvarar det ca 87 % av Bolagets börsvärde baserat på aktiekursen per 2025-05-20. Detta innebär att investerare får hela First Ventures onoterade portfölj närapå "gratis" givet nuvarande substansrabatt, vilken First Venture värderar till ca 168 MSEK.

Mindre avyttringar anses nödvändiga för att stärka kassan

De likvida tillgångarna uppgick till 4,3 MSEK vid utgången av Q1-25, varav kassan 0,5 MSEK. Kassan antas primärt kunna stärkas genom extern kapitalanskaffning eller försäljning av befintliga innehav, givet den höga substansrabatten anses en extern kapitalanskaffning dock mindre fördelaktig. Således antar Analyst Group att First Venture behöver fortsätta avyttra andelar i de noterade innehaven för att driva den löpande verksamheten, om inte möjligheter att göra Exits i de onoterade innehaven dyker upp.

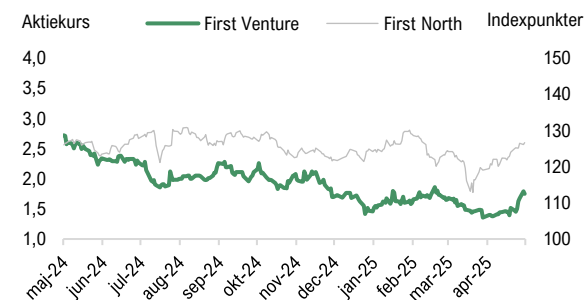
VÄRDERINGSINTERVALL



NYCKELDATA

Senast betalt (2025-05-20)	1,75
Antal Aktier (st.)	37 524 206
Market Cap (MSEK)	65,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-13,9
Enterprise Value (MSEK)	51,8
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Delårsrapport 2 2025	22 augusti 2025

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2025-04-28)

Huvudägare	Röster
Första Entreprenörsfonden i Norden AB	21,1 %
Rutger Arnhult	17,5 %
Håkan Roos (RoosGruppen)	7,3 %
Tham Special Investment AB	4,8 %
Claesson & Anderzén	3,7 %

First Ventures substansvärde har minskat med 1,1 % Y-Y.

Förändring i First Ventures rapporterade substansvärde Y-Y



Mar 2024

Mar 2025

227 MSEK

-1,1 %

225 MSEK

Rapporterat substansvärde

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 **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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.