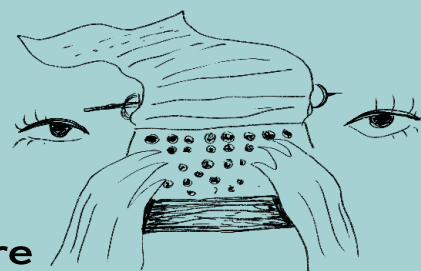


# Katalysen Ventures

Riktad nyemission till strategiska investerare



Katalysen meddelade att bolaget har genomfört en riktad nyemission om 7,6 MSEK till strategiska investerare. Emissionen genomfördes till teckningskursen 28 SEK per aktie, vilket motsvarade en rabatt om cirka 15 procent från gårdagens stängningskurs. Vidare omfattade emissionen 271 214 aktier, vilket medförde en utspädningseffekt om 4,6 procent. Sammantaget kommer bolaget tillföras totalt 7,2 MSEK efter transaktionskostnaderna.

Syftet med beslutet och skälet till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt är dels för att säkra framtida rörelsekapital på ett tids- och kostnadseffektivt sätt, dels för att det uppstått ytterligare investeringsmöjligheter på kort tid till följd av ett sämre marknadsklimat. Vi anser att emissionen var ett ansvarsfullt sätt att förlänga runway på, eftersom det fortsatt finns osäkerheter vad gäller tid när avyttringar ur portföljen kan ske. Vidare ser vi att Katalysen med hjälp av nettointäkterna ges utökade möjligheter att genomföra fler investeringar till fördelaktiga villkor, vilket adderar ett direkt värde till portföljen.

Det vi finner mest intressant med emissionen är vilka investerare som valde att teckna. Vi noterar att kvalificerade och strategiska ägare har utökat sina äganden i Katalysen, vilket främjar bolagets möjligheter att utveckla verksamheten för att skapa ytterligare värde för samtliga aktieägare. Katalysen hintar bland annat för första gången om att bolaget undersöker möjligheterna att starta en fond tillsammans med teckningstagaren Alex Schütz. Alex Schütz är bland annat grundaren av C-Quadrat Investment Group, ett företag med över åtta miljarder euro i förvaltat kapital, som primärt investerar i tech-bolag.

## Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	KAV
VD	Peter Almqvist
Aktiekurs	33 SEK
Börsvärde	193 MSEK
Portföljvärde	209 MSEK
Kassa	~ 14 MSEK
Insiderägande	33,63 %
Antal aktier	5 842 209

## Historisk avkastning per år

Expertis-investeringar: 39%
Kapital-investeringar: 15%



## Analytiker

Pontus Fredriksson

[pontus@kalqyl.se](mailto:pontus@kalqyl.se)

Twitter: @silwerskold

## Key insights



### Diversifierad portfölj

Katalysen har en portfölj med 26 innehav till ett värde om 209 MSEK. Den genomsnittliga årliga avkastningen i portföljen har uppgått till hela 39 procent på expertis-investeringar och 15 procent på kapital-investeringar mellan 2019-2021. Bolagets ambition är att genomföra fler investeringar under 2022 än föregående år och addera sex till tio nya företag till portföljen.



### Teamet

Katalysen har ett team bestående av elva medarbetare som tillsammans stödjer portföljbolagen. Teamet är Katalysens viktigaste tillgång och vår uppfattning är att bolaget besitter rätt förutsättningar för att tackla de utmanar som unga företag i regel brukar stöta på. Vidare har personalomsättningen varit näst intill obefintlig sedan start. Detta ser vi som en bidragande faktor till att företagen i portföljen har potential att utvecklas positivt.



### Betydande exit

Två företag i portföljen har utvecklats särskilt positivt och Katalysen har goda förhoppningar om en betydande exit ur portföljen under 2023. Vi ser en potentiell försäljning som en kortsiktig trigger för aktiekursen. Vidare tror vi att det via en exit kommer bli enklare för marknaden att förstå potentialen i affärsmodellen.

**"Vår affärsmodell fungerar även i en pressad marknad, där både kapital och särskilt vår expertis värderas högt".**

**- VD Peter Almqvist**

## Investeringscase

- Exponering mot onoterade tillväxtbolag
- Diversifierad portfölj
- Affärsmodellen sänker företagsrisker och har samtidigt potential att generera hög avkastning
- Erfaret team
- Expertis utgör majoriteten av bolagets investeringar
- Svagare investeringsklimat i stort kan skapa ytterligare möjligheter att genomföra affärer till fördelaktigare villkor
- En betydande exit kan ske under 2023
- Ledning och styrelse har skin in the game
- Erkända namn på ägarlistan

## Strategiska investerare

Den riktade emissionen tecknades bland annat av tech-investeraren Alex Schütz, entreprenören Klemens Hallman och den tidigare risk-chefen för en privatbank Philippe Givel. Det är befintliga aktieägare som nu har valt att utöka sitt ägande i bolaget, vilket vi ser flera anledningar till. Den självklara anledningen är att teckningskursen går att betrakta som attraktiv givet gårdagens stängningskurs och Katalysens långsiktiga potential. Den andra anledningen är att dessa investerare ser strategiska anledningar till att bli större aktieägare, vilket ligger i linje med Katalysens tidigare agerande vid exempelvis börsnoteringen. Vid börsnoteringen gav Katalysen investeringsutrymme till parter som kunde bidra med strategiska värden till bolaget.

Om vi ponerar att en fond startas antar vi att den snabbt kommer fyllas med ett antal bolag och poster, vilket skulle skapa möjligheter för Katalysen kopplat till deras affärsmodell. Antingen genom nya kunder eller potentiella avyttringar ur den befintliga portföljen. Tillsammans med Katalysen kan fonden investera till förhållandevis lägre risker med hjälp av Katalysens expertis, vilket vi ser skapar incitament för att delta i investeringar där Katalysen investerar expertis och fonden kapital. Vidare kan fonden komma att vilja köpa poster i Katalysens portföljbolag, givet att den kommer ha en inriktning mot teknik och digitalisering. Vi ser därför att fonden kan bli ytterligare en potentiell väg för Katalysen att genomföra avyttringar via, utöver de avtal som enskilda portföljbolag redan har med investmentbanker.

En nystartad fond kräver dock kapital, vilket vi tror Alex Schütz kan vara en potentiell källa till. Han har en gedigen erfarenhet av att attrahera riskkapital, då han både är grundare och VD för C-Quadrat Investment Group. C-Quadrat Investment Group är en av de största kapitalförvaltarna i Österrike med över åtta miljarder euro i förvaltad kapital. Företaget är verksamt i över 20 länder i Europa samt Asien och har stort fokus mot tech-bolag, likt Katalysen.

Sammanfattningsvis är vi av uppfattningen att en potentiellt nystartad fond kan skapa intressanta möjligheter för Katalysen, även om idén befinner sig i ett tidigt skede och informationen än så länge är bristfällig. Vi betraktar potentialen som en option och gör därmed inga förändringar från tidigare estimat. Vi har däremot tagit hänsyn till nyemissionen i vår värdering.

## Värdering

Katalysen hade per utgången av det andra kvartalet ett ägande av optioner, aktier och konvertibler i 26 företag till ett totalt beräknat marknadsvärde om 209 MSEK. Notera att portföljen nu även innehåller konvertibler. Utöver detta finns en kassa som kommer nyttjas till investeringar och som sannolikt kommer generera värdeökningar från existerande portfölj. Vi ser att vår tillväxtprognos om 23 procent för helåret fortsatt är realistisk, förutsatt att marknadsförhållandena inte försämrats ytterligare.

## Portföljvärde



	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Portföljvärde	230,5	300	375	468	585
% y/y	23%	30%	25%	25%	25%
Kassa	~14	~39	~39	~39	~39
Substansvärde	244,5	339	414	507	624

Värdering	
	Totalt
2026E	624

Potentiell avkastning		
	Faktor	CAGR
2026E	3,24	34%

Säkerhetsmarginal 30%		
	Faktor	CAGR
2026E	2,27	23%

## Om Katalysen

Katalysen är ett investeringsbolag som främst investerar kunskap i unga företag för att reducera operationella risker och öka dess tillväxtpotentialer. I utbyte erhåller Katalysen aktieoptioner på företagets aktier som får en kraftig hävstång om de inneboende värdena i företagen ökar.

Vi ser positivt på både bolaget och aktien samt tycker att Katalysen är ett väldigt spännande alternativ för investeraren som vill få en bred exponering mot onoterade tillväxtbolag i tidig fas. Katalysen har god historik av organisk tillväxt och vi tror att det kan fortsätta. Bolaget har exponering mot starka samhällstrender såsom teknik och digitalisering och flera företag har utvecklats positivt. Vidare är soliditeten hög och ledning samt styrelse har skin in the game. Vi tycker att investeringscasen främst är hänförligt till affärsmodellen, exponeringen och människorna bakom Katalysen som besitter ett intressant entreprenöriellt track-record. En risk är dock att affärsmodellen initialt är kassaflödes-negativ fram till dess att avyttringar sker.

## Främsta risker

- Initialt kassaflödes-negativa
- Uteblivna försäljningar
- Risk för ytterligare utspädning
- Portföljkoncentrationen till enskilda företag är hög
- Sämre marknadsklimat kan påverka företagsvärderingarna
- Beroende av få nyckelpersoner

## Disclaimer

*Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.*