

NORTHERN CAPSEK VENTURES | Stabil underliggande tillväxt för CapSeks onoterade portfölj

Trots den bistra utvecklingen i omvärlden så är den operationella utvecklingen i den onoterade delen av Northern CapSek Ventures portfölj fortsatt god, med en genomsnittlig omsättningstillväxt på 39% första nio månaderna i år, samtidigt som de långsiktiga trender som portföljen bygger på är intakta. Det berättar Henrik Jerner, vd på CapSek vid en aktieägarträff online efter rapporten för tredje kvartalet.

I rapporten för tredje kvartalet 2022 rapporterade CapSek ett nettoresultat på -7,3 MSEK där -5,4 MSEK utgjordes av nedvärderingar av den noterade delen av portföljen, där kurserna för AppSpotr, Hoodin, Bricknode och Zesec sjönk med i snitt 33 procent under kvartalet.

– Vi har även gjort nedvärderingar av en del av de onoterade innehaven, på -1,4 MSEK i kvartalet, men kan samtidigt notera att den underliggande utvecklingen är fortsatt god för de flesta av bolagen. Hittills i år till september har de sju onoterade portföljbolag som är i scale-up fas ökat sin nettoomsättning med 39 procent, jämfört med samma period 2021, säger Henrik Jerner, vd på CapSek.

Av de totalt 14 bolagen i portföljen lyfter Henrik Jerner fram NODA Intelligent Systems som erbjuder system för effektivisering av exempelvis fjärrvärme, som integreras med någon större systemleverantör.

– NODA har verkligen gynnats av det ökade fokus på energieffektivisering och energisäkerhet som svept över Europa under 2022. De har redan gjort stora framsteg på den gasintensiva tyska marknaden och är nu med i flera upphandlingar. Även PubQ som erbjuder en digitaliseringstjänst för restaurangbranschen fortsätter utvecklas enligt plan. Även CapSeks innehav Talkamatic som erbjuder en konversations-AI för att underlätta läsförståelsen för barn har nu bevisat att tekniken fungerar och är redo att ta nästa steg.

Stabil operativ utveckling med substansrabatt runt 50 procent

Bland de noterade bolagen har Hoodin, som erbjuder en digital mediebevakningstjänst för specifika vertikaler, nyligen annonserat ett prestigekontrakt med Mölnlycke Healthcare. Ett annat av de noterade innehaven, AppSpotr som erbjuder en low code-plattform, har tecknat flera nya avtal, bland annat med Elon Group.

Men som alltid finns det några innehav i portföljen som kräver mer arbete och support från CapSeks sida.

– Under kvartalet har jag jobbat mycket med spelstudion Itatake som håller på att genomföra en finansieringsrunda samtidigt som de jobbar stenhårt med ett nytt spel. Där har vi också aktivt engagerat oss i rekryteringen av nyckelpersoner.

Just värderingen är ett ständigt närvarande tema när det gäller portföljer av onoterade techbolag.

– Vi ser att det finns aktörer i branschen som låter värderingen från senaste emissionsrundan ligga kvar. Men vi försöker alltid använda mer relevanta marknadsvärden. Naturligtvis kan vi använda senaste rundan som ett benchmark, men vi väger alltid det mot att hitta relevanta jämförelsetal för liknande bolag.

De tuffare marknadsvillkoren generellt gör också att investerare i den här sortens bolag blir försiktigare, vilket gör det svårare för bolagen att hitta kapital. Det gör att bolagen kanske tar in mindre pengar, anpassar sina tillväxtplaner och försöker vänta ut marknaden, eller hittar andra finansieringsformer, som konvertibellån då frågan om värderingen kan skjutas på framtiden.

– Utan att kommentera vår egen värdering så kan jag bara konstatera att vår egen substansrabatt nu uppgår till cirka 50 procent. Men vi försöker att inte fokusera för mycket på det. För oss är det viktiga att den operativa verksamheten fortsätter att växa och utvecklas åt rätt håll, vilket den gör i våra bolag. För vissa portföljbolag som erbjuder sina kunder stora effektivitetsvinster blir det till och med lättare i den här miljön. Men självklart har vi några bolag som exempelvis Bricknode som får en direkt avkylning på efterfrågan i den här sortens marknad, eftersom deras kunder främst är finansbolag.

Första exit redan inom ett till två år

I oktober genomförde CapSek en nyemission av preferensaktier, med ambitionen att även dessa ska noteras på NGM Nordic. Processen har dragit ut på tiden men man räknar med att veta om nödvändiga listningsvillkor är uppfyllda inom de närmaste veckorna.

När Henrik Jerner blickar ut mot 2023 noterar han att flera av bolagen i portföljen redan röner ett stort intresse från både finansiella och industriella aktörer.

– Även om det egentligen är för tidigt så finns det redan dialoger om förvärv av några av bolagen. Så vi räknar med att det kanske blir en första exit redan inom ett till två år. Men det är egentligen inte optimalt eftersom det är svårt att få rätt betalt så tidigt. Normalt tar det runt sju år innan bolagen är mogna. Och då räknar vi med att de bra casen kommer ge tio gånger pengarna och de dåliga kanske bara ge pengarna tillbaka. Men totalt sett räknar vi då med en snittavkastning på 2-3 gånger insatsen.

Nu är nästa stora milstolpe för CapSek ett förvaltad kapital på 500 MSEK, men det medger Henrik Jerner ligger ännu några år bort.



Läs intervjun på Emergers sajt på https://www.emergers.se/capsek_ac/

För mer information, vänligen kontakta:

Johan Widmark

Analytiker och skribent

johan@emergers.se

Om Emergers

This is a press release from Emergers.

DISCLAIMER

Information provided here or on Emergers' website [emergers.se](https://www.emergers.se) is not intended to be financial advice. Emergers receives compensation for writing about the company in question. The company has been given the opportunity to influence factual statements before publication, but forecasts, conclusions and valuation reasoning are Emergers' own. Articles of analysis shall not be construed as a recommendation or solicitation to invest in the companies described. Emergers cannot guarantee that the conclusions presented in the analysis will be met. Emergers cannot be held liable for either direct or indirect damages caused by decisions made on the basis of information in this analysis. Investors are encouraged to seek additional information as well as consult a financial advisor prior to any investment decision.

For more information and complete terms, please see [emergers.se](https://www.emergers.se).

Bifogade filer

[NORTHERN CAPSEK VENTURES | Stabil underliggande tillväxt för CapSeks onoterade portfölj](#)