

## ***Katalysen: Såddfinansier mot skördetid och IPO***

KATALYSEN VENTURES Analys IPO-  
guiden  
7 april, 2022

**Stockholmsbolaget Katalysen investerar i nystartade bolag särskilt inom finanssektorn. Ledningen siktar på en första riktig exitvinst, på 25 Mkr, i år. Det krävs för att försvara aktiens premievärdering.**



Bild på delar av Katalysen Ventures team från början av 2021. VD Peter Almberg i mitten, sittande i soffan.

Katalysen Ventures (**teckningskurs 46 kr**) är ett investeringsbolag eller venture developer som ledningen föredrar att kalla det. Investeringar sker i bolag i start-up-fas och särskilt inom finansbranschen. Katalysen erbjuder förutom kapital även sin expertis som konsulter och tar då betalt i aktier och optioner. Det är denna egenhet som ligger bakom epitetet venture developer. Bolaget grundades av VD Peter Almberg 2007 men har haft nuvarande fokus sedan 2016. Huvudkontor finns i Stockholm. Bolaget har sju anställda och en portfölj med 25 innehav. Katalysen värderade portföljen till 182 Mkr vid årsskiftet. Nu söker bolaget notering på Spotlight och gör en nyemission på 11 Mkr. Kapitalet ska till 70% investeras i nya och befintliga innehav. Planen är även att öppna ett kontor i USA. Det finns teckningsförbindelser avseende 75% av beloppet.

***Läs mer om aktuella noteringar på IPO-guiden***

IPO-GUIDE	Katalysen Ventures
Lista	Spotlight
Omsättning rullande tolv månader	7 Mkr
Antal anställda	7
Teckningskurs	46,00 kr
Rådgivare	Nordic Issuing
Storlek på erbjudande	11 Mkr (varav 100% nyemission)

Börsvärde vid IPO	Cirka 245 Mkr
Emissionskostnad	Cirka 1 Mkr (12,7% av erbjudandet)
Säkrad andel av IPO*	75%
Investerare som ska teckna i IPO	Hallmann Holding International Investment, Alex Schütz Familienstiftung, Tesarus (75% i åtagande)
Garanter	-
Flaggor**	Två flaggor
Sista teckningsdag	2022-04-10
Beräknad första handelsdag	2022-04-20 (10 dagars väntetid)
* Andelen av antalet aktier i erbjudandet som på förhand är säkrade via förbindelser (garantiåtagande/teckningsåtaganden). ** Särskild metodik. Se faktaruta nedan. Källa: Affärsvärlden / bolaget	

#### TVÅ FLAGGOR ENLIGT AFFÄRSVÄRLDENS IPO-GUIDE

Affärsvärldens IPO-guide granskar alla noteringar efter 25 typfall av så kallade flaggor. Genomsnittet efter 426 granskade börsnoteringar är 1,5 flaggor för miljardbolag, 2,9 för småbolag och 3,7 för mikrobolag. En flagga är inte så allvarligt i sig utan mer en signal om att man som investerare bör fundera ett extra varv kring vissa aspekter. **Affärsvärldens IPO-guide hittar två flaggor i Katalysen Ventures # Hög emissionskostnad För ett IPO-bolag med höga**

#### AFFÄRSMODELL

Katalysen gjorde sina första investeringar under 2016-2017 då bolaget just startat upp inriktningen som venture developer. Detta innebär alltså att anställda på Katalysen gör arbeten åt portföljbolag inom exempelvis teknik, strategi eller marknadsföring. Ersättning för detta är vanligen teckningsoptioner. Bolaget har sex sådana avtal i skrivande stund. De löper vanligen 1-2 år. Exempel på vad det kan röra sig om finns i rutan här intill.

#### UTVECKLANDE RELATIONER

Ett av de viktigare innehaven för Katalysen är fintech-bolaget Näktergal som utvecklar en molnbaserad plattform för bolåneutgivning. Här investerade Katalysen 2021 med ett venture developer-upplägg. Initialt har Katalysen en ägarandel på 3,6%. Det kan utökas till 15,1% om man nyttjar de teckningsoptioner Katalysen fått i ersättning för tjänster. Exempel på tjänster man tillhandahåller Näktergal:

Affärsmodellen kräver extra mycket kapital då Katalysen så att säga jobbar gratis för sina innehav initialt. Hittills är deras burn-rate begränsad till 4-5 Mkr per år. Bolaget har dock skalat upp organisationen med tiden. Katalysen har finansierat sig genom ett 15-tal nyemissioner som ihop inbringat runt 95 Mkr. Företaget investerar i bolag som befinner sig i tidig fas, mestadels i Sverige. Men Katalysen har även kontor i Schweiz där investeringar gjorts och planer finns alltså på ett tredje kontor i USA. Några större exits har inte gjorts ännu. Katalysen var med på ägarsidan i United Spaces när Castellum köpte bolaget 2019, men vinsten blev fickpengar. Ca 0,4 Mkr enligt årsredovisningen för 2019. Budskapet är dock att portföljen nu börjar bli mer mogen. Två icke namngivna innehav har anlitat investmentbanker med mål att ta in mer kapital till högre värdering under 2022. Katalysen har som mål att sälja värdepapper i ett eller två av dessa då med avsikt att realisera en vinst på minst 25 Mkr.

#### ÄGARE

Personer i ledning och styrelse äger ca 29% av aktierna efter IPO. Grundaren Peter Almberg har lång erfarenhet från bland annat finansindustrin. Han kommer äga cirka 17,5% av aktierna efter IPO. Styrelseordförande Heinrich Weber är också anställd på bolaget, sedan 2017, och ansvarig för kontoret i Schweiz. Han är också större ägare med 10%. Duons ägarandel anges här inklusive indirekt ägande via bolaget Bout-du-Monde Private Equity.

10 största ägare efter IPO	Andel
Peter Almberg	15,4%
Hans Fajersson	10,6%
Heinrich Weber	8,4%
Bout-du-Monde Private Equity	8,1%
Mohammed Homman	6,8%
Henrik Sellmann	5,7%
Hans Ringström	5,0%
Martin Trollborg	4,1%
Alexandre Lädermann	4,0%
Hans Sundström	3,3%

Almberg och Weber har ingått en lock-up inför noteringen. Under de tre första månaderna efter IPO är 100% av aktierna låsta. Sedan tillåts försäljning av 10%. Lock-up:en löper under ett år. Bland investerarna finns bland annat Hans Fajersson som bland annat varit storägare i spelbolaget Mr Green. Bland mindre ägare finns internationellt sett tunga namn som Edward Jung, uppfinnare och tidigare central nyckelperson i Microsoft, och Gagik Apkarian, medgrundare av Vulcan Capital, och förvaltare av Paul Allens förmögenhet.

#### PORTFÖLJEN

Katalysen hade ägande i 25 bolag vid årsskiftet vilket värderades till 182 Mkr. Detta baserades till 86% på prisnivåer i senaste transaktioner och i övrigt på teoretiska beräkningar. Katalysen redovisar enligt K3 endast anskaffningsvärden minus nedskrivningar i balansräkningen. Förutom portföljen finns en kassa på ca 25 Mkr i bolaget, räknat inklusive riktad emission i mars och noteringsemissionen nu under april. Summan på ca 207 Mkr (portfölj + kassa) kan jämföras med börsvärdet som blir 245 Mkr givet teckningskursen 46 kr. Bolaget ger inte mycket information om innehaven. Ägarandel, verksamhet och när investeringen gjordes. Tre innehav beskrivs som extra viktiga - **Payer**, **Näktergal** och **Matchmeet**. Hur mycket respektive bolag svarar för av substansen anges inte. Det är sannolikt något av dessa bolag som är aktuellt för försäljning under 2022.

Större innehav	Ägandel	Investerings-år	Omsättning 2020, Mkr	Tillväxt 2020
Näktergal	15,1%*	2021	7,5	134%
Payer	15,3%	2018	14	52%
Matchmeet	11,6%	2017	4,7	34%
Källa: Katalysen & årsredovisningar. *Inklusive optioner				

De hade bra tillväxt 2020, de senaste siffror vi kan se. Matchmeet har dock harvat i 10 år med omsättning kring 5 Mkr. Näktergal-investeringen är rätt färsk från hösten 2021 och borde ha svårt att åstadkomma en kraftig värdestegring redan nu. Troligen är det Payer man främst får hoppas på ska ge vinster i 25 Mkr-klassen. Bolaget sysslar med B2B-betalningar och påminner om Pagero och Oneflow. Målet är att leverera en avkastning på 30% per år för portföljen vilket ska vara i linje med historiken.

#### REFLEKTIONER

- Katalysen är verksamma inom såddfinansiering vilket är ett svårt område där det ofta går många misslyckade investeringar per succé. Katalysen har inget av det senare och det blir avgörande att planerna på en exit i år går i lås för att skapa förtroende på den punkten.
- Bolaget säljs ut till premie på ca 18%. Det är inget att bråka om ifall Katalys skulle ha en värdetillväxt på 30% per år som man siktar på. Men hittills är det mest på pappret man åstadkommit detta. Återigen blir 2022 avgörande i att plocka fram riktiga exitvinster.
- Mindre investeringsbolag kan behandlas mycket strängt av börsen. Den talande notering i kategorin var First Ventures som **såldes ut med 5% rabatt** för ett drygt år sedan. Bolaget handlas idag till en rabatt kring 40%. Det finns stora verksamhetsskillnader mot Katalysen men indikerar

som sagt att börsen kan vara sträng.

- Det som talar för IPO:n är ett litet erbjudande, att en del tunga namn finns med på tåget och att aktien i månadshandel hos Pepins **noterats kring 50-52 kr** under 2021. Målet om en exitvinst på 25 Mkr är också tidsbestämt och konkret vilket signalerar att ledningen är säker på sin sak – trots en allt svagare marknad för kategorin olönsamma tillväxtbolag.

#### **SLUTSATS**

Afv ser risk att bolaget får svårt att försvara sin premievärdering men den som känner extra stort förtroende för personerna bakom bolaget kan teckna. Vårt råd är att avstå denna IPO.

---

**Denna PDF finns tillgänglig hos Spotlight Stock Market genom ett samarbete med Affärsvärlden, där analysen tidigare publicerats för analystjänstens prenumeranter. Analysen i original inklusive kursdiagram och annan grafik nås via länken nedan.**

<https://www.affarsvarlden.se/analys/katalysen-sadfinansiar-mot-skordetid-och-ipo>