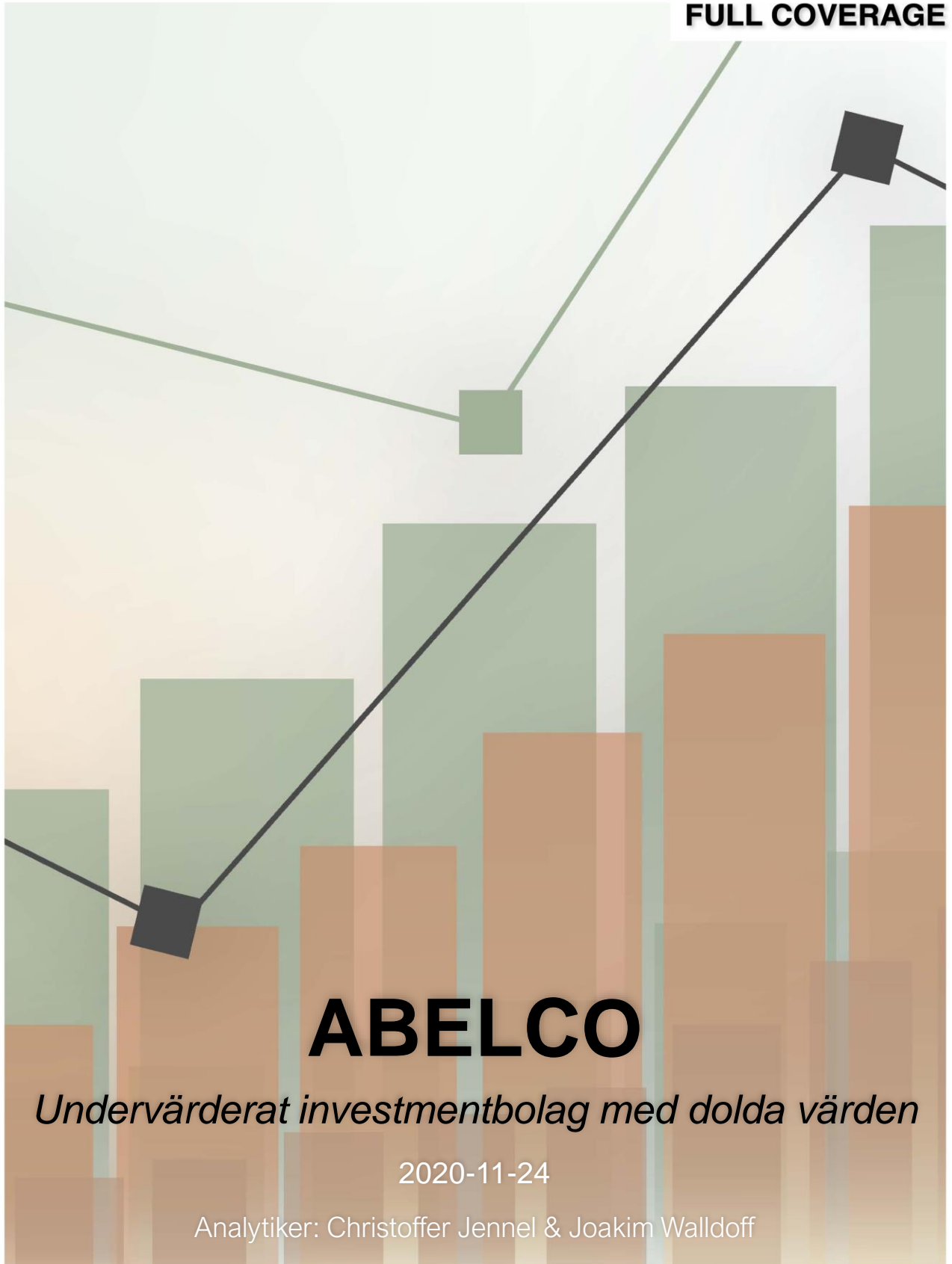


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

INNEHÅLL

Abelco Investment Group AB ("Abelco" eller "Bolaget") är ett investmentbolag som investerar i digitaliserade tillväxtbolag vars primära fokus är inom vertikaler Gaming/E-sport, E-handel och Fintech. Abelco ämnar ge bolagen de investerar i verktyg och expertis vilket bidrar till att vidareutveckla deras verksamhet och skapa rätt förutsättningar för en attraktiv exit, exempelvis genom en IPO. Därtill kan Abelco starta egna bolag för att uppnå synergier med redan existerande nätverk för att nå ut till en specifik kundkrets eller bransch där Bolaget ser utvecklings- och tillväxtpotential. Abelcos aktie är noterad på NGM Nordic SME sedan 2017. För mer information, se www.abelco.se.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

| | |
|---------------------------------|-------|
| Introduktion | 4 |
| Investeringsidé | 5 |
| Bolagsbeskrivning | 6 |
| Portföljbolagen, en överblick | 7 |
| Portföljbolagen, en djupdykning | 8-9 |
| Marknadsanalys | 10-12 |
| Värdering av Abelco | 13-14 |
| Bull & Bear | 15-16 |
| Ledning & Styrelse | 17 |
| Appendix | 18 |

VÄRDEDRIVARE

7 av 10

Största värde drivaren för Abelco framgent bedöms vara största innehavet iCandy Interactive Ltd. ("iCandy"), som under Q3-20 levererat goda nyheter på löpande band. Efter en lyckad kapitalanskaffning för iCandy samt framgångsrika spelanseringar som inneburit intäktsrekord för bolaget ser framtiden ljus ut. iCandy har ett antal kommande spelanseringar som utgör tydliga triggers. Efter årets värdeökning motsvarar Abelcos innehav i iCandy sitt egna marknadsvärde (Market Cap), och utöver detta får en investerare i Abelco således en option på flertalet andra spännande innehav inom b.l.a. vertikaler Gaming, E-handel och E-sport/Gaming.

HISTORISK LÖNSAMHET

4 av 10

Abelco har historiskt visat röda siffror på sista raden men visade under Q1-20 samt Q3-20 lönsamhet på koncernnivå där nya portföljbolag som tillkom i samband med strukturaffären med Fatfish vid årsskiftet 2019/2020 varit starkt bidragande. I Q3-rapporten uppvisade Abelco en kvartalsvinst som motsvarade ett *All time-high* i Bolaget historia, och nog finns det utrymme för att revidera upp betyget även om Abelco innan år 2020 var förlustbringande. Betyget är dock enbart grundat i historik och är därmed inte framåtblickande.

LEDNING & STYRELSE

6 av 10

Sammanslagningen med Fatfish innebar att många värdefulla nyckelpersoner tillträdde i Abelcos styrelse och ledning, vilka förväntas att bidra med värdefull expertis och erfarenhet. VD Johan Rooth har lång erfarenhet inom tech-branschen, den vertikal Abelco primärt fokuserar på, samt innovationsbolag och start-up bolag. Kin Wau Lau, som sitter i styrelsen och även har ett operativt ansvar för den Sydostasiatiska marknaden, har många års erfarenhet av att lista bolag på börsen, vilket Abelco avser att göra med flertalet portföljbolag.

RISKPROFIL

6 av 10

Abelco har under år 2020 expanderat sin balansräkning vari de finansiella tillgångarna samt det egna kapitalet mer än tiofaldigats, vilket sänker riskprofilen. Under november 2020 pågår teckningsperioden för TO1, vilken är säkerställd till 81 % och som vid full teckning tillför Abelco ca 18,6 MSEK. Med likviden kan Abelco accelerera sina investeringar inom E-sportsvertikalen och i synnerhet inom RightBridge. Mer offentliggjord information om portföljbolagen hade förbättrat riskprofilen och således betyget.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuell betygsättning, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

Värde drivare, Historisk Lönsamhet och Ledning & Styrelse sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

Riskprofil sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

ABELCO (ABIG)

UNDERVÄRDERAT INVESTMENTBOLAG MED DOLDA VÄRDEN



Abelco är ett undervärderat investmentbolag där vi bedömer att dolda värden ännu inte har realiserats, och därmed är något marknaden har missat. Med fokus mot investeringar inom branscher som Fintech, E-handel och E-sport/Gaming är Abelco exponerade mot marknader i hög tillväxt, där portföljinnehav som bl.a. iCandy, ESPL, RightBridge och iSecrets driver Abelcos värdering. Genom en *Sum of the Parts*-värdering av hela Abelcos portfölj, anser vi att aktien inte nått sin fulla potential, där ett justerat substansvärde om 305 MSEK anses rättfärdigat i ett Base scenario, vilket motsvarar 0,2 kr/aktie.

All time-high resultat under Q3-20

Abelcos valda strategi har givit bra utväxling under året, vilket inte minst kunde ses i den nyligen presenterade Q3-rapporten. Strukturellt stark tillväxt i portföljbolagens underliggande marknader ger en hävstång i både tillväxt och värde, där iCandy utgjort draglok senaste månaderna. Koncernvinsten under Q3-20 steg till +50,3 MSEK (-4,8), ett tydligt bevis på bra utväxling i Abelcos portföljbolag.

Portföljbolagen verkar på marknader med stark tillväxt

Abelco har exponering mot megatrenderna inom tech och digitalisering, där portföljbolagen gynnas av de starkt växande industrierna inom bl.a. Fintech, E-handel och E-sport/Gaming. Samtliga av dessa marknader förväntas uppvisa tvåsiffrig årstillväxt under de kommande åren, där den pågående digitaliseringen som sker globalt utgör en stark drivare.

TO1 ska accelerera E-sports-investeringar

Under november 2020 pågår teckningsperiod för Abelcos TO1, vilken är säkerställd till 81 %, och som vid full teckning tillför Abelco ca 18,6 MSEK. Med likviden kan Abelco accelerera sina investeringar inom E-sportsvertikalen och i synnerhet inom RightBridge. Med tanke på hur pass kraftigt den globala E-sportscenen växer, anser vi att det är rätt läge att skjuta till ytterligare kapital inom investeringsbenet för att ytterligare accelerera utvecklingen.

Stark medvind för iCandy

iCandy är Abelcos största innehav, där bolaget under de senaste månaderna har varit minst sagt framgångsrika. iCandy har under året lanserat flera spel som mottagits väl av marknaden, där lanseringen av *Masketeers* var särskilt lyckad. Spelet hade över en miljon förregistreringar och under de första 30 dagarna genererades intäkter motsvarande 4,2 MSEK. iCandy har även under 2020 tagit in ca 8,0 MSEK där investeringsrundan övertecknades med 400 %, vilket vi ser som ett bevis för det stora intresset i iCandy. Abelcos ägarandel uppgår till 40 %, vilket per 2020-11-19 motsvarar ett marknadsvärde om ca 236 MSEK.

AKTIEKURS | 0,14 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
0,13 kr

BASE
0,20 kr

BULL
0,29 Kr

ABELCO INVESTMENT GROUP AB

| | |
|-------------------------------|----------------|
| Senast betalt (2020-11-23) | 0,143 |
| Antal Aktier (st.) | 1 526 632 142 |
| Market Cap (MSEK) | 218,3 |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | 44,5 |
| Enterprise Value (MSEK) | 262,8 |
| V.52 prisintervall (SEK) | 0,04 – 0,22 |
| Lista | NGM Nordic SME |

UTVECKLING

| | |
|-----------|---------|
| 1 månad | -20,0 % |
| 3 månader | 177,6 % |
| 1 år | 29,5 % |
| YTD | 60,0 % |

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2020-11-24)

| | |
|-------------------|--------|
| Fatfish Group Ltd | 46,1 % |
| AB Mansholmen | 6,2 % |
| Charles Randquist | 4,1 % |
| Avanza Pension | 3,6 % |
| Wollert Melin | 1,3 % |

VD OCH ORDFÖRANDE

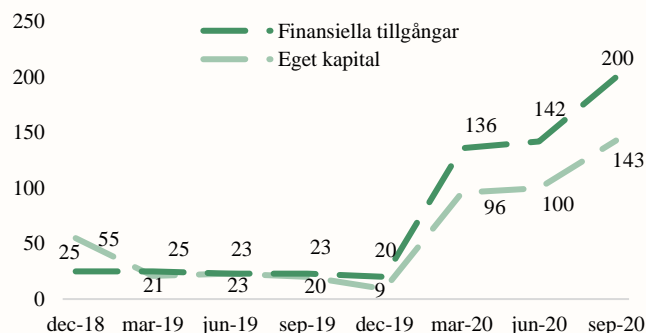
| | |
|------------------------|------------------|
| Verkställande Direktör | Johan Rooth |
| Styrelseordförande | Kenneth Arnström |

FINANSIELL KALENDER

| | |
|------------------------|------------|
| Bokslutskommuniké 2020 | 2021-02-25 |
|------------------------|------------|

De finansiella tillgångarna har ökat 10x under år 2020

Finansiella tillgångar, Abelco MSEK



INVESTERINGSIDÉ

Koncernresultat på *All time-high* med iCandy i spetsen

Abelcos omställning till Fintech, E-handel och E-sport/Gaming har visat sig vara lyckosam, där Bolaget under Q3-20 uppvisade ett koncernresultat om 50 MSEK, motsvarande ett *All time-high* på kvartalsbasis. En stark underliggande värde drivare är iCandy som under senaste månaderna levererat flertalet positiva nyheter, genomfört en kapitalanskaffning som kraftigt övertecknades samt lanserat flera spel som mött stora framgångar, där *Maskeeters* bl.a. slog intäktsrekord. iCandy's aktiekurs har under 2020 stigit med över 450 %, där bolagets marknadsvärde nu uppgår till ca 560 MSEK. Utifrån Abelcos ägarandel om ca 40 % motsvarar det 225 MSEK, vilket är nära i linje med Abelcos aktuella Market Cap (2020-11-23). iCandy har ett antal kommande spelsläpp och givet ett bra utfall även för dessa spel kan det bidra till en fortsatt positiv utveckling framgent.

Finansiella tillgångarna har ökat med 10x under 2020

Sedan årsskiftet 2019/2020 har Abelcos finansiella tillgångar tiofaldigats, från 20 MSEK till 200 MSEK, vilket är ett kvitto på att portföljbolagen gör stora framsteg och att Abelcos investeringsstrategi lönat sig. Med ett starkt fokus på digitaliserade tillväxtbolag inom marknader som Fintech, E-handel och Gaming/E-sport via bolag som b.l.a. Fatberry, Vopy, iSecrets, ESPL och iCandy, bedömer Analyst Group att den starka trend som uppvisats under år 2020 kan fortsätta även kommande kvartal. Samtliga av de ovanstående marknadernas tillväxt drivs av den övergripande digitalisering som sker globalt, där förändrade konsumentbeteenden gör att alltmer tjänster, handel och underhållning går från den fysiska världen till den digitala. Denna trend har i flera år varit stark, och fått en ytterligare skjuts framåt till följd av Coronapandemin som tvingat samhällen att digitalisera sig i allt högre utsträckning.

Abelcos portfölj bedöms innehålla dolda värden som inte avspeglas i nuvarande marknadsvärdering

Abelco har i dagsläget tre listade bolag; iCandy, Cloudaron samt Quickbit, medan resterande innehav för närvarande är onoterade. Abelcos marknadsvärde har under senaste kvartalen varit volatil och pendlat mellan 60-330 MSEK under innevarande år, men nu stabiliserats någorlunda omkring 200-220 MSEK. Enbart Abelcos innehav i iCandy är värt ca 200 MSEK per 2020-11-23, och innehaven i Quickbit samt Cloudaron är värderade till ca 45 MSEK samt ca 10 MSEK. Abelco värderas i dagsläget med andra ord till en relativt hög substansrabatt, och då har inte ens de onoterade portföljbolagen inkluderats. För RightBridge, ett av Abelcos innehav, gavs i samband med en icke genomförd strukturaffär en fingervisning om bolagets värde, då en genomförd affär hade värderat Rightbridge till ca 75 MSEK. ESPL, ett portföljbolag inom E-sportsvertikalen som arbetar med att driva E-sportsturneringar, möter en marknad av omfattande storlek som växer snabbt. Värderingarna för denna typ av E-sportsaktör är generellt höga, vilka ofta baseras på tittarsiffror. Med detta i beaktande, samt den finansieringsrunda om 1 MUSD som ESPL genomförde under Q1-20, leder oss till att tro att Abelcos innehav kan vara ett stort ”dolt” värde och som marknaden har missat.

Substansvärdering av Abelco

Abelco har värderats utifrån att applicera P/S-multiplar på portföljbolagen, då flertalet av portföljbolagen växer snabbt men ännu inte visar positiva rörelseresultat. Utifrån en Sum of the Parts-värdering (SOTP) av samtliga portföljbolagen samt tillägg av en försiktig substansrabatt för Abelco som helhet, har ett justerat substansvärde om 305 MSEK kunnat härledas, vilket motsvarar ett värde om 0,20 kr per aktie i ett Base scenario.

HIGHLIGHTS

1

Exponerad mot starkt växande marknader, primärt Fintech, E-handel och E-sport

2

De finansiella tillgångarna har ökat 10x under år 2020

3

Nyttillskott av kompetent och erfaren ledning

4

”Dolda” värden i portföljen

5

Attraktiv värdering



NOTERADE BOLAG I PORTFÖLJEN:



0,20 KR
I BASE
SCENARIO

BOLAGSBESKRIVNING

Abelco ett investmentbolag som investerar i digitala tillväxtbolag i Skandinavien såväl som Sydostasien. De marknader som Abelco främst fokuserar på är tech och digitalisering, där vertikaler Fintech, Gaming/E-sport samt E-handel är Bolagets huvudfokus. Abelco ämnar investera i bolag, noterade såväl som onoterade, med förutbestämd kravprofil, där bolagen ska ha en färdig produkt eller en möjlighet att bli marknadsledande inom sin vertikal samt ha listningspotential. Abelco har ett tydligt verksamhets- och affärsutvecklingsfokus i sina portföljbolag med syfte att vara värdeskapande och därmed ge förutsättningar för en tydlig s.k. exit-horisont. Målsättningen är på så vis att skapa kortsiktig såväl som långsiktigt aktieägarvärde. Finansieringen av nya bolag kan ske på olika sätt beroende på möjligheterna, där kortare bryggglån till längre låneåtaganden samt emissionsgarantier till direkta investeringar är de vanligaste formerna.

SEED-TO-EXIT VENTURE BUILDING MODELL

Investeringsstrategi

Abelcos benämner sin investeringsstrategi som en *Seed-to-Exit Venture Building*-modell vilken grundar sig i tre huvudsakliga steg;

- 1 **Investeringsfasen**, som är det första steget, kan se ut på olika vis. Abelco kan antingen identifiera bolag med lovande teknik eller affärsmodeller och kapitalisera på en sådan investering, eller ta en mer aktiv roll i ett bolag där de ser potential att ta en ledande roll i sin vertikal och därmed bistå med stöd i produkt- och marknadsstrategi. Vidare kan Abelco göra s.k. *Seed och Series A*-investeringar, vilket är investeringar i start-ups i tidiga skeden.
- 2 **Tillväxtfasen** handlar för Abelcos del om att hjälpa till att utveckla tillväxtstrategier i portföljbolaget. Därtill tillhandahåller Abelco företags- och ledningskompetens för att accelerera tillväxten. Målsättningen är också att utveckla samt bistå med stöd för att kunna genomföra både en nationell och/eller internationell expansion för portföljbolaget.
- 3 Sista fasen är **IPO/Exit** vari Abelco har, som kommunicerat ovan, en målbild om att portföljbolagen uppnått en attraktiv position för att t.ex. genomföra en börsintroduktion. Abelco stöttar portföljbolagen i både IPO- och M&A-processen och kan med hjälp av sitt egna breda investeringsnätverk inom både Skandinavien och Sydostasien nå rätt aktörer. Abelco har ett nära samarbete med kapitalmarknadsinstitutioner för att på så vis kunna genomföra en effektiv försäljningsprocess t.ex. då genom en notering av portföljbolaget.

Abelcos investeringsfilosofi

Investeringsfas, tillväxtfas och IPO/Exit



Källa: Abelco

PORTFÖLJBOLAGEN: EN DJUPDYKNING



Fatberrys har utvecklat en digital plattform som möjliggör för konsumenter att enkelt jämföra, anpassa och köpa försäkringar i Malaysia, där bolaget idag befinner sig i en stark tillväxtfas med siktet inställt på att bli en ledande försäkringsplattform i landet. Under Q3-20 ökade antalet försäkringsförfrågningar på Fatberrys plattform med 680 %, vilket tyder på att Bolagets tjänsteutbud ligger rätt i tiden med en stark efterfrågan. Fatberrys har nyligen ingått ett partnerskap med ett islamiskt försäkringsbolag som erbjuder islamiskt kompatibla försäkringsprodukter, vilket är ett snabbt växande segment inom den malaysiska marknaden, där Fatberrys förväntas lansera försäkringsprodukter vid årsskiftet 2020/2021.

Hur Fatberrys plattform funkar i praktiken

Steg 1

Välj vilken typ av försäkring du vill ha, varpå du får utlämna information avseende objektet du vill försäkra till Fatberrys.

Steg 2

Fatberrys tar sedan fram flertalet prisförslag från olika aktörer.

Steg 3

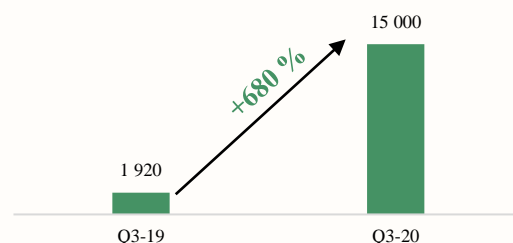
Användaren slutför processen genom att betala och får sedermera ett kvitto på att transaktionen fullgjorts.

Fatberrys i siffror och marknaden i Malaysia



Fatberrys har haft en imponerande ökning av antalet försäkringsförfrågningar Y/Y.

Antal försäkringsförfrågningar på plattformen.



Källa: Abelco

iSecrets

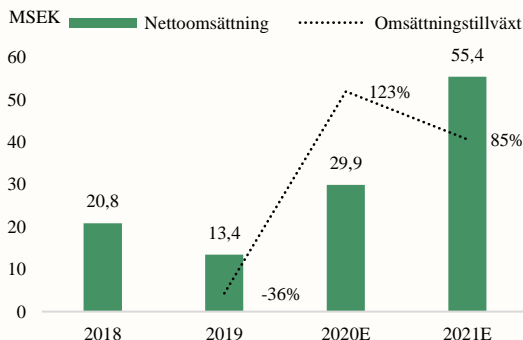


iSecrets

Erbjuder delvis egna modeller, men nu går det att skräddarsy sitt egna skal

iSecrets estimeras visa stark tillväxt framgent, där nya avtalet väntas bidra positivt

Nettoomsättning & omsättningstillväxt



Källa: Abelco

iSecrets säljer mobiltillbehör inom den nordiska marknaden. Under mars månad 2020 ökade försäljningen med 245 % jämfört med föregående år vilket är ett tydligt tecken på verksamhetens nuvarande medvind. Under året har iSecrets stöpt om sin affärsmodell, genom att arbeta mer med *white label*-lösningar via distributörer, och under Q3-20 tecknades ett avtal med en större e-handelsaktör som möjliggör bland annat distribution av iSecrets nya produkt inom print- och logistiklösningar, så kallat *"Print on Demand"*. Avtalet gäller i två år, med en automatisk förlängning, och innebär en stor försäljningspotential för iSecrets där enbart detta avtal beräknas resultera i en årlig försäljning omkring 20-50 MSEK. Med hänsyn till försäljningsökningen under mars i år samt nämnt avtal, har en prognos kunnat härledas, där Analyst Group estimerar att iSecrets omsätter ca 30 MSEK år 2020 och 55 MSEK år 2021.

E-sport i siffror

24 %

ÅRLIG
MARKNADS-
TILLVÄXT
2020-2027

+495 MILJONER

GLOBAL
E-SPORTSPUBLIK

34,4 MUSD

STÖRSTA UTDELADE
PRISPOTTEN INOM
E-SPORT

+10 mdSEK

ESTIMERAS
OMSÄTTAS INOM
MARKNADEN 2020

RightBridge Ventures ämnar förvärva tillväxtbolag med 1) en tydlig global affärsmodell och fungerande teknologi som kan utnyttja de synergier som Abelcos övriga portföljbolag medför, 2) har kortsiktiga finansieringsbehov lösta och 3) ett starkt kärnteam samt potentialen att börsnoteras i närtid. Målet är att skapa ett ekosystem genom hela värdekedjan inom E-sport, från spelstudios och amatörspelare till proffsspelare och förläggare. Utifrån en icke genomförd strukturaffär gavs en fingervisning om ett bolagsvärde om 75 MSEK under augusti i år. RightBridge för idag samtal med ett flertal aktörer på E-sport- och Gaming-marknaden och har en tydlig förvärvsplan och Analyst Group anser att det i dagsläget finns dolda värden som inte reflekteras i dagens värdering.

PORTFÖLJBOLAGEN: EN DJUPDYKNING

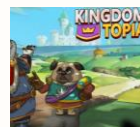


**+350
MILJONER
UNIKA
ANVÄNDARE**

iCandy investerar i unga spelstudios, där bolaget b.l.a. äger spelstudios som t.ex. Appxplore och Joyful International Limited. Bolaget är fokuserat på att investera i spelstudios baserade i Asien, och spelen som iCandys spelstudios lanserar är oftast av en Freemium-modell, vilket innebär att spelen är gratis att ladda ner och att intäkter från spelen istället genereras genom *in-game purchases* och/eller marknadsföring. **Sammanslaget, så har iCandys spel spelats av över 350 miljoner unika användare.**

iCandy, med dotterbolag, har under år 2020 lanserat tre spel: Rocky Rampage, Kingdomtopia samt Masketeers, där samtliga av spelen har mottagits positivt. Rocky Rampage har exempelvis nominerats till *Public Choice Award*, vid den 16:e *International Mobile Games Award (IMGA)*. Masketeers har över en miljon förregistreringar, har fått mycket starka recensioner på Google Play och App Store, och har genererat betydande intäkter till iCandy under år 2020. Kingdomtopia har uppnått över 50 000 nedladdningar på Google Play.

Under maj år 2020 kommunicerade iCandy att de ingått ett strategiskt samarbete med det Alibaba Digital Media-ägda spelbolaget 9Games. Tanken med samarbetet är att iCandy ska kunna lansera sina spel, genom 9Games, i Kina, som är en av de största marknaderna i världen för spel, med ett totalt estimerat marknadsvärde om över 36,5 mdUSD under år 2020 enligt China Briefing. I slutet av september i år meddelade iCandy att de, tillsammans med 9Games, nu har lyckats registrera all dokumentation för att göra en myndighetsansökan till de kinesiska myndigheterna, gällande registrering av iCandys hitspel Groove Planet. Detta är ett av sex spel som iCandy har identifierat för inträde på den kinesiska marknaden. Givet storleken på den kinesiska marknaden, så skulle framgångsrika lanseringar av iCandy's spel i Kina kunna innebära en signifikant tillväxtpotential för bolaget.



**+50 000
NEDLADDNINGAR**



**+100 000
NEDLADDNINGAR**



**+1 MILJON
FÖR-
REGISTRERINGAR**



**+558 000
FÖR-
REGISTRERINGAR**



**ESPL AMATEUR
CHAMPIONSHIP
2020:
CALL OF DUTY**



Esports Players League (ESPL) arbetar på en global nivå med att driva turneringar inom E-sport i huvudsakligen fyra regioner; Sydostasien, Sydasiien, Latinamerika samt Europa, och har hittills slutit partnerskap med företag i tolv länder, b.l.a. i Malaysia, Indonesien, Indien och Pakistan. Ett avtal som sticker ut som särskilt intressant är det som slöts med PayTM, som är ett av Indiens snabbast växande spelbolag. Avtalet innebär att PayTM kommer introducera sina användare för de turneringar som släpps av ESPL. Bolaget har även samarbeten med Oppo samt den malaysiska mobiloperatören Digi Telecommunications Sdn Bhd, ett dotterbolag till Telenor Group, för att organisera den första stora E-sportsturneringen i Malaysia efter att landets "lock down"-period är över.

Genom ESPL:s onlineplattform har mer än 76 E-sportsturneringar arrangerats, med ett genomsnittligt deltagande om 650 spelare per turnering. I dagsläget arbetar ESPL med sin mest ambitiösa E-sportsturnering hittills, då bolaget ska arrangera *ESPL Amateur Championship 2020* under slutet av året, där ESPL räknar med att mer än 20 000 lag kommer att delta från de tolv marknader som bolaget är aktiva på, i turneringar för spel som PUBG Mobile, Call of Duty, Mobile Legends och Brawl Stars spelas.

E-sportsmarknaden förväntas växa med en CAGR om 24,4 % mellan 2020 och 2027, och nå en storlek över 4 mdUSD år 2027. Givet generellt höga bolagsvärderingar inom E-sportsbranschen, där värderingarna för E-sportsaktörer verksamma inom visningsmedia ofta baseras på tittarsiffror i t.ex. turneringarna, då de faktiska intäkterna ännu är relativt låga, så kan ESPL utgöra ett stort "dolt" värde i Abelcos portfölj, givet att bolaget kan generera starka tittarsiffror, samt, på sikt, annonsintäkter.

MARKNADSANALYS

Abelco investerar primärt i digitaliserade bolag som verkar inom starkt växande marknader, där branscherna Fintech, E-handel och Gaming/E-sport utgör ca 60 % av Abelcos exponering. Geografiskt sett är en tredjedel av portföljbolagen verksamma i Skandinavien samt resterande del i Asien.

Portföljbolagens branschfördelning samt geografiska närvaro

Branschfördelning och geografisk fördelning

■ Övriga

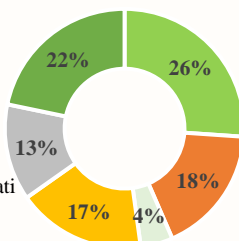
■ Gaming/E-sport

■ Kryptovaluta

■ E-handel

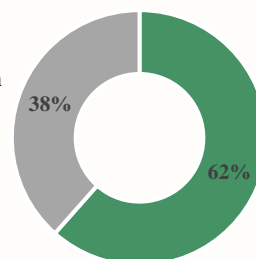
■ Programvara/automatisering

■ Fintech



■ Skandinavien

■ Asien



Källa: Abelco

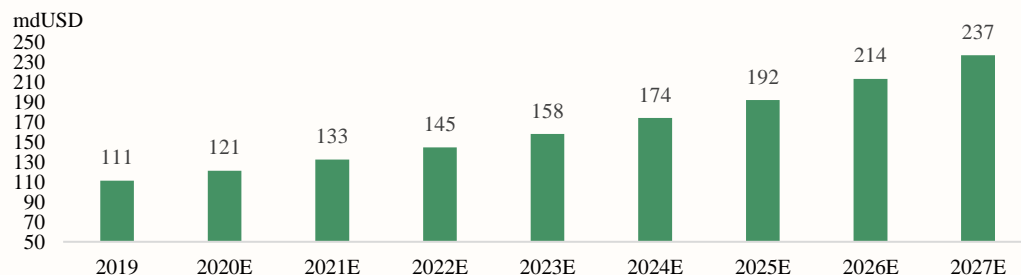
Fintechmarknaden väntas nå en storlek om 237 mdUSD år 2027

Det som prognostiseras driva tillväxten inom Fintechmarknaden är ökad popularitet inom digitala betalningslösningar, främst drivet av de större Tech-företagens (Apple, Google, Amazon, Facebook m.m.) fokus på utveckling av finansiella tjänster. Vidare förväntas ökade investeringar inom Blockchain-teknologin inverka positivt på tillväxten, hänförligt till den ökade effektivitet inom datahantering som tekniken innebär. En exponentiell tillväxt inom E-handeln och de positiva effekterna som Covid-19 medför till digitaliseringen förväntas således driva tillväxt inom Fintechmarknaden, då ökad E-handel leder till ökad anpassning av finansiella tjänster.

Den starka underliggande tillväxten på Fintechmarknaden i kombination med ett ökat fokus på finansiella tjänster bland marknadsaktörer är något som portföljbolaget Vopy kan kapitalisera sig på. Bolaget erbjuder finansiella tjänster i form av mobila banklösningar som ämnar ge konsumenter och företag ett nytt sätt att genomföra finansiella transaktioner på, via en bekväm, effektiv samt säker infrastruktur. Med en stark underliggande efterfrågan kan Vopy enkelt skala upp sin verksamhet och öka sina intäkter varpå en större marknadsandel kan tas. Vopys plattform är därtill integrerad med Conaxs blockchainteknologi, ett annat av Abelcos portföljbolag, som möjliggör bland annat att blockchaintransaktioner kan göras med en hastighet om maximalt 300 millisekunder. Det faktum att Vopy använder sig av teknologi från Conax är ett exempel på hur Abelco ämnar skapa synergieffekter med sina investeringar.

Den globala Fintechmarknaden väntas växa med ca 10 % fram tills år 2027

Prognostiserad storlek, globala Fintechmarknaden



Källa: The Business Research Company, 2020

vopy

VOPY KAN
KAPITAL-
ISERA PÅ
FINTECH-
TRENDE

COUX

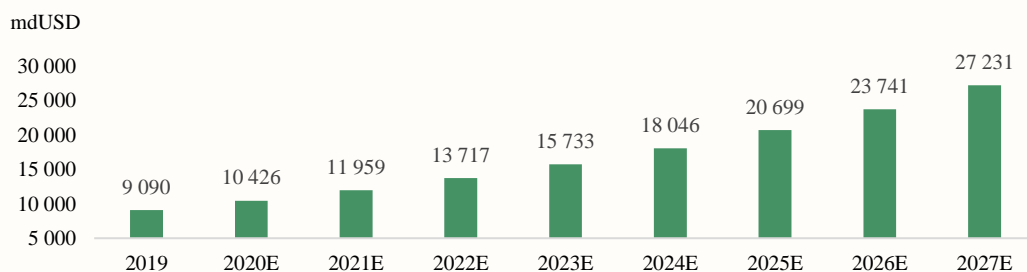
MARKNADSANALYS

E-handelsmarknaden förväntas visa fortsatt stark tillväxt

E-handelsmarknaden har fått en skjuts uppåt i termer av tillväxt som effekt av Covid-19, vilket har lett till att fler konsumenter mer eller mindre helt övergått till onlineshopping, då flertalet fysiska butiker har tvingats hålla stängt under pandemin. En annan faktor som väntas driva marknadstillväxten framgent är ett ökad antal smartphoneanvändare globalt, då fler konsumenter blir bekanta med teknologin, varpå efterfrågan för E-handel kan öka. Implementationen av 5G förväntas därtill att få en positiv påverkan på marknadstillväxten, eftersom det möjliggör bättre uppkoppling och därmed digital upplevelse för användaren. Vidare prognostiseras en ökning av antalet små- och medelstora företag som också driver upp efterfrågan och tillväxten i marknaden framgent. Abelco har totalt fyra portföljbolag som exponeras mot denna marknad, varav tre är skandinaviska. Exempelvis iSecrets kan dra nytta av den starka trenden inom E-handel, där bolaget tillhandahåller en E-handelsplattform inom mobiltillbehörigheter och har sålt mer än 5 miljoner mobilskal och tillhörigheter. En ökad penetration av smartphoneanvändare globalt kan komma stärka efterfrågan på bolagets produkter och därmed driva tillväxt och lönsamhet, vilket också är Abelcos målsättning för iSecret under närmaste kvartalen. Ledningen i Abelco har under året observerat att Covid-19 förändrat konsumenters beteende och påskyndat övergången från offline till onlineköp. iSecrets försäljning under mars månad uppnådde en försäljningsökning om 245 % jämfört med föregående år samma månad. Abelco tror att denna förändring i konsumenternas beteende kommer att vara långvarig och fortsätta framgent, vilket därmed kommer att gynna iSecret.

Den globala E-handelsmarknaden väntas växa med ca 14,7 % fram tills år 2027

Prognostiserad storlek, globala E-handelsmarknaden



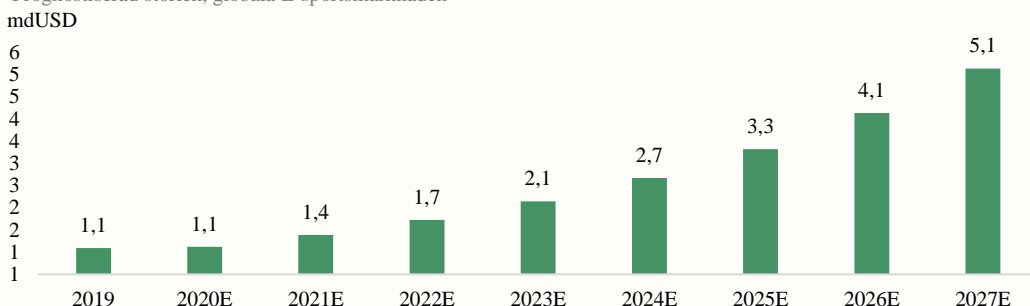
Källa: Grand View Research, 2020

E-sport och mobilspel förväntas visa stark tillväxt

E-sportsmarknaden estimeras växa med ca 2 % mellan 2019–2020, som en konsekvens av Covid-19 och flertalet inställda fysiska spelevent. Framgent, å andra sidan, förväntas en starkare årlig tillväxt om ca 24 %, drivet av en ökad efterfrågan för videospel samt ökad medvetenhet om just E-sport. Investeringar i innovativa plattformar från E-sportsföretagens sida väntas således ge god effekt på tillväxten framöver. Nordamerika var den största marknaden för E-sport under 2019, dock väntas Asien/Stillhavets-regionen vara den snabbast växande regionen under prognosperioden. Här är Abelco exponerad via portföljbolaget E-sport Pte Ltd (ESPL).

Den globala E-Sportsmarknaden väntas växa med ca 24 % årligen fram tills 2027.

Prognostiserad storlek, globala E-sportsmarknaden



Källa: Businesswire, 2020

iSecrets

SÅLT MER
ÄN 5
MILJONER
MOBILSKAL



MARKNADSANALYS

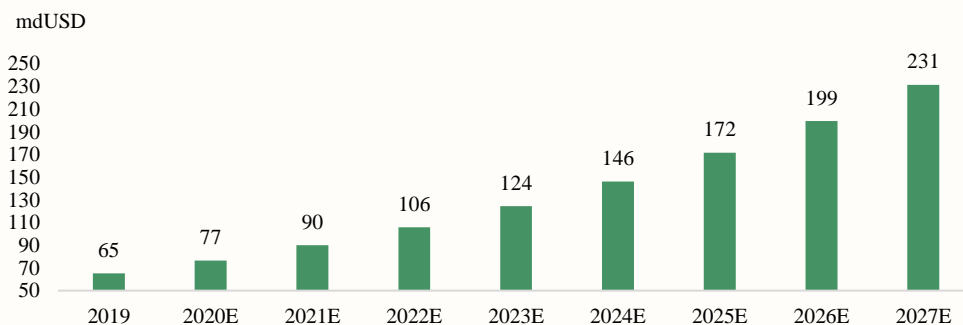
För mobilspelsmarknaden prognostiseras en CAGR om 16 % fram tills år 2027 och förväntas drivas av ökat användande av smartphones och därtill teknologiska framsteg till följd av ökad anpassning av nya trender inom teknologi för spelutveckling. Lägre kostnader associerat med spelanvändning, i synnerhet för tillväxtmarknaderna, i kombination med att den totala tiden spenderat på mobilspel väntas öka med 8–10 % årligen ger extra bränsle till marknadstillväxten. Covid-19 pandemin har även bidragit till ökat onlinespelande på grund av diverse restriktioner och lock-downs.

Asien står för en stor del av tillväxten på mobilspelsmarknaden, där mobilspelandet i Asien i dagsläget representerar ca 55–60 % av intäkterna från hela spelmarknaden. Motsvarande siffra i USA är 35–40 %. Abelco är enbart, och i linje med deras strategi, exponerade mot den asiatiska marknaden via sitt portföljbolag iCandy. Abelco har kommunicerat att ett stort fokus ska riktas mot iCandy under 2020, i syfte att utveckla bolaget ytterligare och därmed öka iCandy's intäkter och etablera en än starkare position inom mobilspelsmarknaden.

Vidare äger iCandy en del av bolaget ESPL, som inriktar sig mot E-sport i Sydostasien. Hittills under 2020 har ESPL ingått flera samarbeten inom E-sportsmarknaden, exempelvis ett samarbete med en större aktör på den malaysiska marknaden för att anordna flera ”stay-at-home-esport-tournaments” mot bakgrund av Covid-19 pandemin. Flertalet fysiska E-sportseventet har som nämnt ovan behövts ställas in på grund av Covid-19, vilket kommer hämma tillväxten 2020. Dock visar detta samarbete på en innovativ förmåga hos marknadsaktörerna, och ESPL bedöms fortsätta kapitalisera på den starka trenden inom E-sport även framgent.

Den globala mobilspelsmarknaden väntas växa med ca 16 % årligen fram tills år 2027

Prognostiserad storlek, globala mobilspelsmarknaden



Källa: Reportlinker, 2020

VÄRDERING AV ABELCO

Base scenario: Sum of the parts-värdering

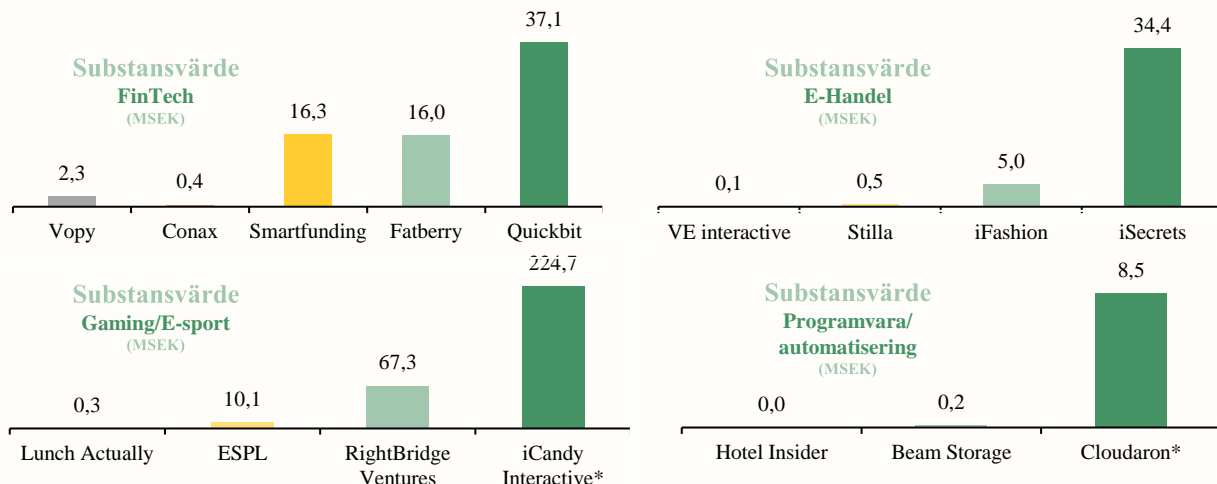
För att värdera Abelco och därmed få fram ett substansvärde är det av intresse att värdera varje enskilt portföljbolag, för att härleda ett så rättvisande värde som möjligt för Abelco. För respektive huvudmarknad som Abelco exponeras mot har en urvalsgrupp av jämförbara bolag inom samma bransch sammansatts, från vilken värderingsmultiplar har kunnat sammanställas. Då flera av Abelcos portföljbolag verkar inom snabbväxande marknader och det faktum att flertalet bolag inte visar positiva rörelseresultat utgår värderingen av innehaven från P/S-multiplar varpå bolagsvärden kan härledas. I de fall där data avseende omsättning för portföljbolag saknats, och P/S-multiplar därmed ej kunnat applicerats, har Abelcos egna värdering av portföljbolagen applicerats, i kombination med Analyst Groups egna antaganden och uppskattningar utifrån tillgängliga marknadsobservationer.

Totalt substansvärde om ca 469 MSEK enligt Analyst Groups beräkningar i ett Base scenario

Härledda substansvärden av Abelcos portföljinnehav.

| FinTech | Omsättning (MSEK) | Applicerad P/S multipl | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
|----------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|-----------|---------------|
| Vopy | - | 2,60 | 65,00 | 6,70% | 4,4 |
| Conax | - | 2,60 | 57,50 | 2,18% | 1,3 |
| Smartfunding | - | 2,60 | 102,00 | 31,27% | 31,9 |
| Fatberry | - | 2,60 | 102,00 | 30,74% | 31,4 |
| Quickbit* | - | - | 699,50 | 5,30% | 37,1 |
| Totalt | | | | | 105,9 |
| E-handel | Omsättning (MSEK) | Applicerad P/S multipl | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| iSecrets | 40,00 | 1,82 | 72,91 | 47,20% | 34,4 |
| Stilla | - | 1,82 | 5,00 | 10,00% | 0,5 |
| VE interactive | 101,18 | 1,82 | 184,43 | 0,05% | 0,1 |
| iFashion | - | - | 31,00 | 16,00% | 5,0 |
| Totalt | | | | | 40,0 |
| Gaming/E-sport | Omsättning (MSEK) | Applicerad P/S multipl | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| RightBridge Ventures | - | 9,08 | 67,34 | 100,00% | 67,3 |
| Lunch Actually | - | 9,08 | 15,00 | 1,88% | 0,3 |
| iCandy Interactive* | - | - | 561,72 | 40,00% | 224,7 |
| ESPL | - | - | 60,00 | 16,80% | 10,1 |
| Totalt | | | | | 302,4 |
| Programvara/automatisering | Omsättning (MSEK) | Applicerad P/S multipl | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| Hotel Insider | 0,00 | - | - | 3,00% | 0,0 |
| Beam Storage | - | - | 4,00 | 4,00% | 0,2 |
| Cloudaron* | 142,53 | - | 151,20 | 5,60% | 8,5 |
| Totalt | | | | | 8,6 |

*bolag som är noterade, och därmed har ett marknadsvärde

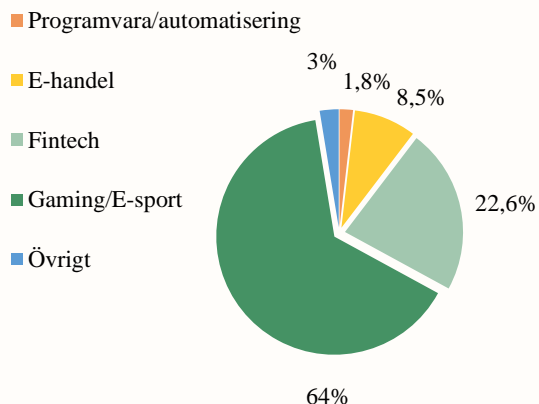


| Övriga innehav | Omsättning* (MSEK) | Applicerad P/S multipl | Bolagsvärde (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
|----------------|--------------------|------------------------|--------------------|-----------|---------------|
| Hembad | 13,16 | 0,72 | 9,53 | 100,00% | 9,5 |
| Mockfjärdshus | 0,00 | - | 0,00 | 100,00% | 0,0 |
| TBS Group | - | - | 0,00 | 49,00% | 0,0 |
| Green Ideas | - | - | 10,00 | 26,00% | 2,6 |
| Wheely | - | - | 0,00 | 12,00% | 0,0 |
| Moby Mart | - | - | 0,00 | 8,00% | 0,0 |
| Totalt | | | | | 12,1 |

Analyst Groups estimat

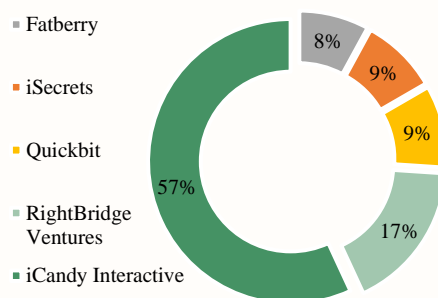
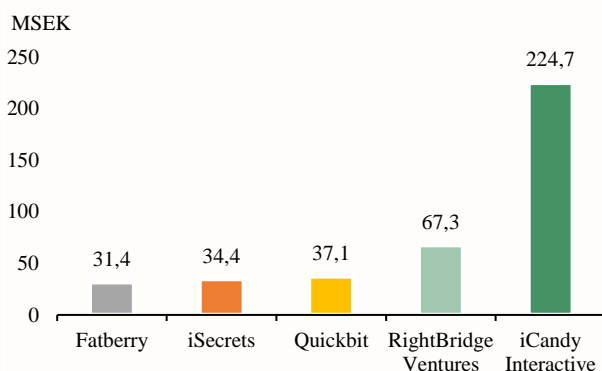
VÄRDERING AV ABELCO

Utifrån härledda substansvärden i tabellen på föregående sida är det tydligt att segmenten FinTech och Gaming/E-sport står för en betydande värdeandel av Abelcos innehav, där bolag som Fatberry, Quickbit, RightBridge och iCandy sticker ut inom respektive segment. Av dessa bolag är iCandy det överlägset största innehavet, följt av RightBridge, och Analyst Group bedömer att dessa bolag kommer utgöra en stor del av Abelcos portfölj även framgent, då vi ser goda möjligheter för tillväxt i båda bolagen. iCandy står inför lansering av ett flertal av sina spel i Kina, och Rightbridge bedöms kunna generera tillväxt genom b.l.a. förvärv framgent.



iCandy Interactive och Rightbridge Ventures bedöms utgöra störst andel av Abelcos totala substansvärde.

Topp 5 innehav, mätt i substansvärde, Analyst Groups estimat.



Analyst Groups estimat

Analyst Group anser att Abelco är ett investmentbolag som har flera intressanta innehav, intressanta i den mån att flera av Bolagets innehav är aktiva på snabbväxande marknader, med stor tillväxtpotential. Analyst Group ser särskilt iCandy, och iCandys dotterbolag ESPL, som särskilt intressanta innehav. iCandy har likheter med ett bolag som G5 Entertainment, i den mån att Bolaget producerar en liknande typ av spel, som följer samma intäktmodell, den så kallade "Freemium"-modellen, och iCandy har lyckats bra med att nå ut till en bred publik med flera sina spel. ESPL befinner sig fortfarande i en relativt sett tidig fas, men expanderar i dagsläget kraftigt till nya marknader, och givet att bolaget kan fortsätta växa sin *user reach* framgent, samt på sikt börja generera annonsintäkter, finns det potential för en stor uppvärdering i bolaget de kommande åren.

Även portföljbolag som iSecret och Fatberry bedöms ha potential att växa och uppvärderas framgent, men i dessa bolag, vilket är fallet i många av Abelcos portföljbolag, är det ont om information om bolagen, vilket gör det svårare att kvantifiera potentialen i dessa innehav.

Från värderingen av respektive portföljbolag kan ett substansvärde för Abelco härledas, där Analyst Group anser att ett värde om 469 MSEK är motiverat idag. Givet bristen på tillgänglig information kring många av Abelcos portföljbolag, i kombination med att Abelco är ett relativt litet investmentbolag, anser Analyst Group att en övergripande substansrabatt om 35 % är rättfärdigad i ett Base scenario. Detta motsvarar en aktiekurs om 0,20 kr i ett Base Scenario, utifrån ett härlett marknadsvärde om 305 MSEK.

BULL & BEAR

Bull scenario

I ett Bull scenario antas det finnas stora dolda värden i Abelco, via innehav så som iCandy, ESPL, Rightbridge, iSecret, och Fatberry.

iCandy har under år 2020 haft ett flertal framgångsrika spelsläpp, och i ett Bull scenario väntas även Hello Pethouse bli en succé. Därtill väntas bolagets lansering av några av sina spel i Kina bli en framgång, och Bolagets spel, likväl framtida lanseringar, öppnas upp till en större kundbas. ESPL har under år 2020 slutit ett flertal avtal, och har nu breddat sin kundkrets i Latinamerika, Indien, Malaysia. Via dessa strategiska avtal tillåts ESPL nå ut till miljontals användare, där exempelvis turneringen som anordnades med den malaysiska operatören Digi nådde ca 850 000 människor i *user reach*. I ett Bull scenario förväntar vi oss att ESPL effektivt fortsätter bredda sin kundbas, och att turneringen ESPL Amateur Championship blir en genombrottsturnering för ESPL.

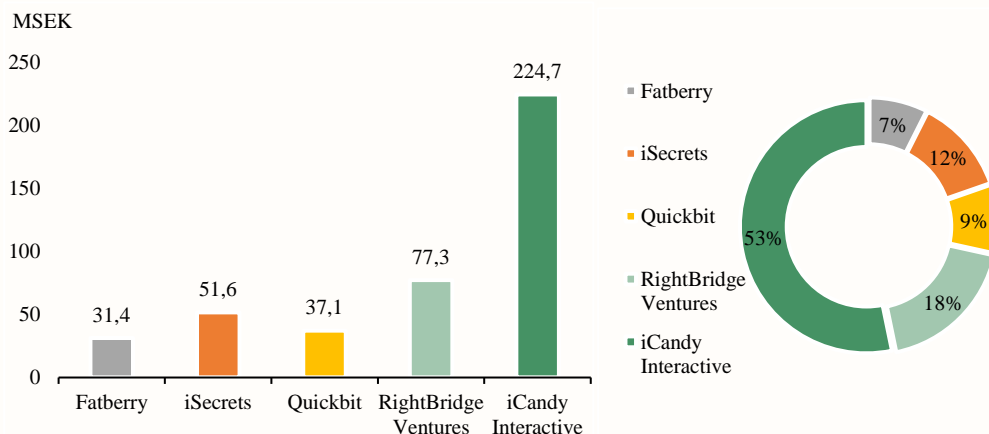
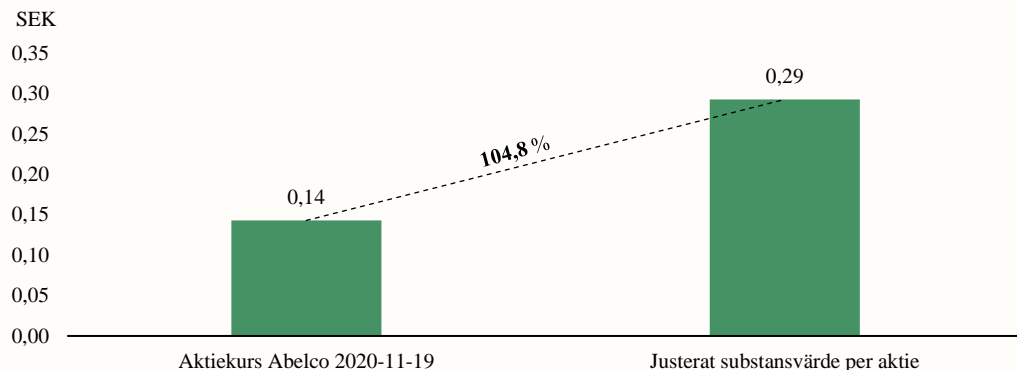
I ett Bull Scenario antas Rightbridge listas under år 2021, vilket bedöms skapa stort värde för Abelcos aktieägare. Rightbridge väntas därtill förvärva bolag av samma karaktär som Animoca Brands (även om denna strukturaffär inte fullföljdes), och bedöms vara värde drivande för Abelco de kommande åren.

I ett Bull scenario motiveras en högre värdering på ett flertal av Abelcos portföljbolag jämfört med i ett Base scenario, och i ett Bull scenario så anser Analyst Group att Abelcos aktie förtjänar att handlas till en lägre substansrabatt än i angivet Base scenario, varför en substansrabatt om 15 % appliceras på Abelcos aktie.

0,29 KR /AKTIE
BULL SCENARIO

Följande är en illustration av potentiell uppvärdering av Abelcos aktie givet Analyst Groups estimat i ett Bull scenario

Värdering givet applicerad substansrabatt samt illustrerad uppsida



BULL & BEAR

Bear scenario

I ett Bear scenario antas det underliggande värdet på många av Abelcos onoterade innehav, i bolag som Fatberry, Rightbridge, iFashion, iSecrets, Vopy och Smartfunding, vara lägre än vad som antas i ett Base scenario, samt därtill lägre än vad Abelco själva estimerar värdena för dessa bolag till. Dessutom bedöms värdet på flera av portföljbolagen, bolag som Abelco själva redovisar har ett underliggande värde, visa sig vara lägre värderade, bolag som exempelvis Hembad och Green Ideas.

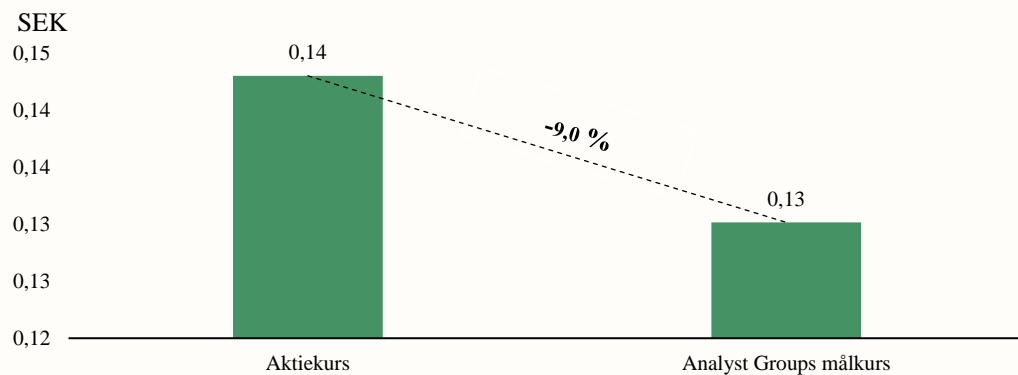
iCandy väntas, i ett Bear scenario, fortsatt förbli olönsamt de kommande åren, och bolagets kommande spelsläpp, samt inträde i Kina, får ett dåligt utfall. Givet ett sämre ekonomiskt klimat skulle noteringen av RightBridge kunna bli försenad, och vid eventuella motgångar rent operativt och ett fortsatt kapitalbehov, kan det komma att sätta press på värderingen i ett Bear scenario. ESPL väntas, i ett Bear scenario, få svårt att växa sin *user reach* de kommande åren, då bolaget får svårt att mäta sig mot mer kapitalstarka, större, aktörer.

I ett Bear scenario tillämpas en lägre värdering på ett flertal av Abelcos portföljbolag jämfört med i ett Base scenario, och de tänkbara dolda värdena i Abelco realiserar inte och/eller uppmärksammas inte av marknaden. Analyst Group anser att Abelcos aktie, i ett Bear scenario, förtjänar att handlas med en högre substansrabatt än i ett Base scenario, varför en substansrabatt om 45 % appliceras på Abelcos aktie.

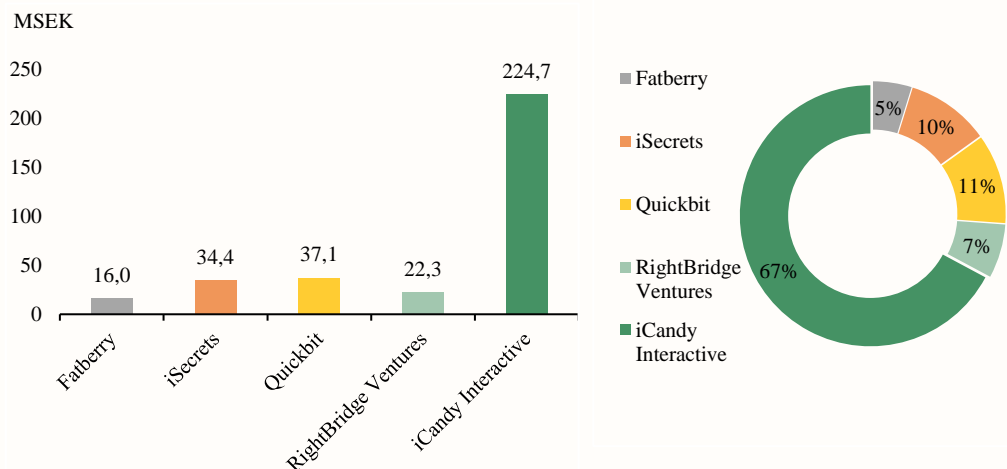
0,14 KR /AKTIE
BEAR SCENARIO

Följande är en illustration av potentiell uppvärdering av Abelcos aktie givet Analyst Groups estimat i ett Bear scenario

Värdering givet applicerad substansrabatt samt illustrerad uppsida



Analyst Groups estimat



LEDNING & STYRELSE



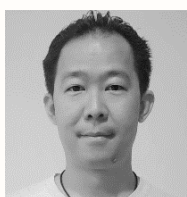
Johan Rooth, VD

Johan har ett förflutet inom bank och finans, dock har han varit verksam inom Tech-branschen de senaste åren. Därtill har Johan lång erfarenhet av innovationsbolag och bolag i tidiga faser, dels i roller som VD, styrelsemedlem, grundare och slutligen som investerare. Johan har även ett stort internationellt nätverk som kommer väl tillhanda för flera av bolagen i portföljen. Johan kommer närmst från rollen VD och koncernchef för Fatfish Global Ventures AB. Johan har en akademisk bakgrund inom ekonomi och kommunikation från Mittuniversitetet och Göteborgs universitet. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 2 208 073 st (0,16%)*



Eugene Khoo, VD för Finans- och Företagsfrågor

Eugene började sin karriär på PWC där han kvalificerade sig som auktoriserad revisor. Därtill har Eugene erfarenhet inom Investment banking, IPO-, finansiering- och M&A-transaktioner. Han har en förstaklassad examen inom tillämpad redovisning från Oxford Brookes University. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): Eugene innehar inga aktier i Abelco Investment Group AB.*



Wah Yew Chaw, Ekonomichef

Wah Yew har omfattande erfarenhet av finans- och redovisningskontroll samt har arbetat på ledningsnivå med internationella och börsnoterade företag. Han har även erfarenhet av att hantera regional redovisning- och skatterapportering. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): Wah innehar inga aktier i Abelco Investment Group AB.*



Erika Chai, Operationschef

Erika har tidigare varit operationschef på en ledande asiatisk bank med internationell verksamhet. Därutöver har hon arbetat på ledningsnivå för att säkerställa leverans av nya produkter och procedurer. Erika har även erfarenhet av att hantera personal- och regleringsprocesser. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): Erika innehar inga aktier i Abelco Investment Group AB.*



Kenneth Arnström, Styrelseordförande

Kenneth har haft ledande internationella positioner i ledande företag inom FMCG och online på Diageo, Carlsberg och Swedish Match. Numera arbetar Kenneth för att leda konsumentdriven internationell förändring. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 5 066 618 st (0,36 %).*



Larry Gan, Styrelseledamot

Larry är auktoriserad revisor i Storbritannien och Malaysia och är ordförande samt styrelseledamot i flera börsnoterade företag i Storbritannien, Australien och Malaysia. Han är också tidigare Managing Partner Asia för Accenture. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): Larry äger 14,4 % av aktierna i Fatfish Group, som i sin tur äger 50,1 % av Abelco. Total ägarandel i Abelco: 7,21 %.*



Kin Wai Lau, Styrelseledamot och operativt ansvarig för Sydostasien

Kin har en gedigen erfarenhet av att ta företag publikt, där han gjort över 6 IPO:er inom Tech och tog sitt första företag till börsnotering vid 28 års ålder. Kin har en MBA-examen från Oxford University samt en ingenjörskandidat-examen från University of Manchester. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): Kin äger 3,77 % av aktierna i Fatfish Group, som i sin tur äger 50,1 % av Abelco. Total ägarandel i Abelco: 1,88%*

APPENDIX

Bull

| Fintech | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
|----------------------------|-------------------|-----------|---------------|
| Vopy | 65,00 | 6,70% | 4,36 |
| Conax | 57,50 | 2,18% | 1,25 |
| Smartfunding | 102,00 | 31,27% | 31,90 |
| Fatberry | 102,00 | 30,74% | 31,35 |
| Quickbit** | 699,50 | 5,30% | 37,07 |
| Totalt | | | 105,93 |
| E-handel | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| iSecrets | 109,37 | 47,20% | 51,62 |
| Stilla | 10,00 | 10,00% | 1,00 |
| VE interactive | 101,18 | 0,05% | 0,05 |
| iFashion | 103,36 | 16,00% | 16,54 |
| Totalt | | | 69,21 |
| Gaming/E-sport | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| RightBridge Ventures | 77,34 | 100,00% | 77,34 |
| Lunch Actually | 15,00 | 1,88% | 0,28 |
| iCandy Interactive** | 561,72 | 40,00% | 224,69 |
| ESPL | 202,50 | 16,80% | 34,02 |
| Totalt | | | 336,32 |
| Programvara/automatisering | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| Hotel Insider | 0,00 | 3,00% | 0,00 |
| Beam Storage | 0 | 4,00% | 0,00 |
| Cloudaron** | 142,53 | 5,60% | 7,98 |
| Totalt | | | 7,72 |
| Övrigt | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| Hembad | 11,91 | 100,00% | 11,91 |
| Mockfjärdshus | 0,00 | 100,00% | 0,00 |
| TBS Group | 0,00 | 49,00% | 0,00 |
| Green Ideas | 0,00 | 26,00% | 0,00 |
| Wheely | 0,00 | 12,00% | 0,00 |
| Moby Mart | 0,00 | 8,00% | 0,00 |
| Totalt | | | 14,51 |

Bear

| Fintech | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
|----------------------------|-------------------|-----------|---------------|
| Vopy | 35,00 | 6,70% | 2,35 |
| Conax | 17,50 | 2,18% | 0,38 |
| Smartfunding | 52,00 | 31,27% | 16,26 |
| Fatberry | 52,00 | 30,74% | 15,98 |
| Quickbit** | 699,50 | 5,30% | 37,07 |
| Totalt | | | 72,05 |
| E-handel | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| iSecrets | 72,91 | 47,20% | 34,41 |
| Stilla | 0,00 | 10,00% | 0,00 |
| VE interactive | 34,43 | 0,05% | 0,02 |
| iFashion | 31,00 | 16,00% | 4,96 |
| Totalt | 0,00 | | 39,39 |
| Gaming/E-sport | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| RightBridge Ventures | 22,34 | 100,00% | 22,34 |
| Lunch Actually | 10,00 | 1,88% | 0,19 |
| iCandy Interactive** | 561,72 | 40,00% | 224,69 |
| ESPL | 0,00 | 16,80% | 0,00 |
| Totalt | | | 247,21 |
| Programvara/automatisering | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| Hotel Insider | 0,00 | 3,00% | 0,00 |
| Beam Storage | 0,00 | 4,00% | 0,00 |
| Cloudaron** | 151,20 | 5,60% | 8,47 |
| Totalt | | | 8,47 |
| Övrigt | Market cap (MSEK) | Ägarandel | Substansvärde |
| Hembad | 0,00 | 100,00% | 0,00 |
| Mockfjärdshus | 0,00 | 100,00% | 0,00 |
| TBS Group | 0,00 | 49,00% | 0,00 |
| Green Ideas | 10,00 | 26,00% | 2,60 |
| Wheely | 0,00 | 12,00% | 0,00 |
| Moby Mart | 0,00 | 8,00% | 0,00 |
| Totalt | | | 2,60 |

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 frånsäger 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 **Abelco Investment Group 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Sturegatan 56 114 36, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund