

2025-10-29

Substansvärde och portföljutveckling. Bolagets substansvärde minskade under kvartalet med cirka 15% till 0,7 SEK per aktie och resultatet efter skatt uppgick till – 0,4 MSEK. Som vi lyft fram i vår tidigare analys är substansvärdet inte alltid representativt för bolagets värdeutveckling, eftersom den onoterade delen av portföljen enbart omvärderas i samband med transaktioner. Det bokförda substansvärdet för Dividends portfölj uppgick vid kvartalsskiftet till 67,4 MSEK (71,7). Den noterade portföljen ökade under kvartalet och uppgick vid periodens slut till drygt 1,4 MSEK (0,9). Ökningen är främst drivet av White Pearl Technology Group vars kurs stigit med 206% under kvartalet. Vid kvartalets slut uppgick bolagets kassa till 2,7 MSEK, vilket tillsammans med den noterade portföljen utgör bolagets likviditetsreserv.

Hög affärsaktivitet. Trots en utmanande omvärld har Dividend fortsatt att framgångsrikt exekvera sin strategi att ge aktieägare tidig exponering mot onoterade tillväxtbolag genom utdelningar. Under det tredje kvartalet genomförde Dividend ett förvärv av en bolagsportfölj från Notecom, inkluderande Solifokus AB. Solifokus, verksam inom försäljning av solceller, laddboxar och solcellsbatterier, förvärvades för cirka 1,4 MSEK. Bolaget avses noteras genom ett omvänt förvärv av Tangiamo Touch Technology, där Tangiamos nuvarande verksamhet kommer att delas ut till befintliga aktieägare, och därefter övertar Solifokus den operativa verksamheten i det noterade bolaget.

Starka värde drivare i portföljen. Det finska intressebolaget Medicortex förväntas noteras inom snar framtid, genom det omvända förvärvet av Nosium. Bolaget är verksam inom området för diagnostik och behandling av traumatisk hjärnskada (TBI). Evendo bedöms som den största potentialen i Dividend, som utgör cirka 80% av den onoterade aktieportföljen. Bolaget passerade över 1,2 miljoner aktiva månatliga användare, vilket har genererats helt organiskt utan kundförvärvskostnader. Evendos annualiserade intäkter för 2025 uppgår, baserat på juni månads omsättning, till 114,4 MSEK. Under första halvåret ökade intäkterna med 170 %, vilket har medfört ett positivt resultat för bolaget. En eventuell notering eller försäljning av Evendo skulle frigöra betydande kapital till Dividend och samtidigt synliggöra värdet i bolagets portfölj.

Positiv kursutveckling men fortsatt hög substansrabatt. Efter en längre period av negativ utveckling har Dividends aktiekurs påbörjat en tydlig återhämtning och har under året stigit med cirka 85%. Den starka kursutvecklingen kan delvis förklaras av framgångarna i Evendo, samt av flera andra portföljbolag med potential för kommande noteringar. På grund av begränsad tillgänglig information om de underliggande bolagen är det svårt att göra en exakt värdering av Dividends portfölj och identifiera dolda övervärden. Diskrepansen mellan bokfört eget kapital och bolagets marknadsvärde har visserligen minskat något de senaste åren, men trots den positiva kursutvecklingen är substansrabatten fortsatt betydande och uppgår till cirka 46 %.

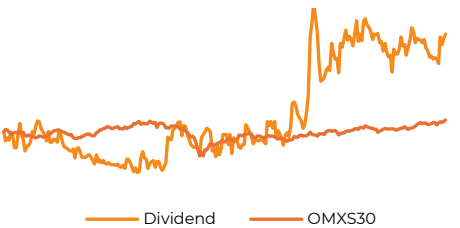
(MSEK)	2022*	2023**	2024	2025***
Omsättning (MSEK)	34,7	23,9	11,9	9,0
Periodens resultat (MSEK)	5,5	-6,3	6,0	-0,7
Resultat per aktie (SEK)	0,11	-0,08	0,15	-0,01
Portföljvärde (MSEK)	51,3	57,2	69,5	66,0
Substansvärde per aktie (MSEK)	1,11	0,77	0,73	0,70
Substansrabatt (%)	83,0%	75,0%	74,0%	46,3%
Utdelning (MSEK)	0,0	3,2	0,0	2,2
Direktavkastning (%)	0,0%	18,0%	0,0%	10,0%

*2022-01-01 – 2022-09-30
**2022-10-01 – 2023-12-31
***2025-01-01 – 2025-09-30

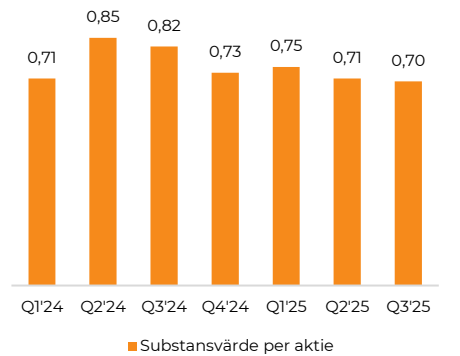
Fakta

Ordförande	Jacob Dalborg
VD	Bo Lindén
Lista	NGM Nordic SME
Aktiekurs (SEK)	0,376
Antal aktier	92,5
Börsvärde (MSEK)	35,1
Portföljvärde (MSEK)	66,0
Soliditet (%)	90,0%
Nästa rapport	2026-02-18

Kursutveckling 12 mån



Kvartalsutveckling (SEK)



Kort om bolaget

Dividend Sweden är ett svenskt investmentbolag, vars affärsidé är att investera i mindre, listade bolag samt att bistå medtjänster kring att investeringarna skall frambringa ökat aktieägarvärde främst via utdelningar. Bolaget grundades 2013 och noterades på NGM Nordic SME tre år senare. År 2022 nymoterades bolaget under ett nytt organisationsnummer, efter att verksamheten samma år delades ut i sin helhet.

Ägarlista	Kapital	Röster	Investeringscase
Bo Lindén	10,7%	15,3%	• Hög substansrabatt • Utdelningsfokus • Flera intressanta portföljbolag • Exponering mot onoterade bolag • Högt insiderägande
Skandinavkonsult i Stockholm	9,4%	8,9%	
Claes Fredrik Strömblad	5,3%	5,1%	
Avanza Pension	4,9%	5,7%	
Andreas Sönke Nissen	4,7%	4,4%	
Kim Øder Hansen	3,9%	3,7%	
Carl Gustaf Kabroo	2,6%	2,5%	
Joakim Danielsson	2,1%	2,0%	
Nordnet Pensionsförsäkring	1,8%	1,7%	
Håkan Björklund	1,6%	1,5%	
*Holdings (2025-10-28)			

"Vi förväntar oss fortsatt ökande aktivitet i småbolagsmarknaden med IPO:er och andra transaktionsmöjligheter, inte minst nya ägarspridningar, för Dividend de kommande kvartalen."

- VD Bo Lindén

Förvärv av aktieportfölj. Efter kvartalets slut förvärvade Dividend Sweden en aktieportfölj bestående av noteringsaktuella bolag. Innehaven värderades till totalt 2,71 MSEK, och betalningen sker genom en nyemission till säljaren Notecom Holding AB. Nyemissionskursen sattes med en premie om 59 % jämfört med den dåvarande marknadskursen, vilket indikerar att Notecom ser ett tydligt värde i Dividends portfölj. De förvärvade bolagen är: Teqcool, värderat till 835 KSEK, som utvecklar patenterad teknik för att kyla ner patienters hjärnor. Solifokus, värderat till 1 425 KSEK, som säljer solceller, laddboxar och solcellsbatterier till både privatpersoner och företag. Efter förvärvet kommunicerades att Solifokus ska noteras genom ett omvänt förvärv av Tangiamo Touch Technologies. I samband med bolagsstämman i Tangiamo under november kommer den befintliga verksamheten, Trustplay, att delas ut till aktieägarna, och Solifokus blir den kvarvarande verksamheten. Bolaget omsatte 132,7 MSEK under 2024, med ett negativt resultat på 9,7 MSEK. Co-Properties, värderat till 450 KSEK, vilket är en digital handelsplats möjliggör fastighetsinvesteringar för privatpersoner.

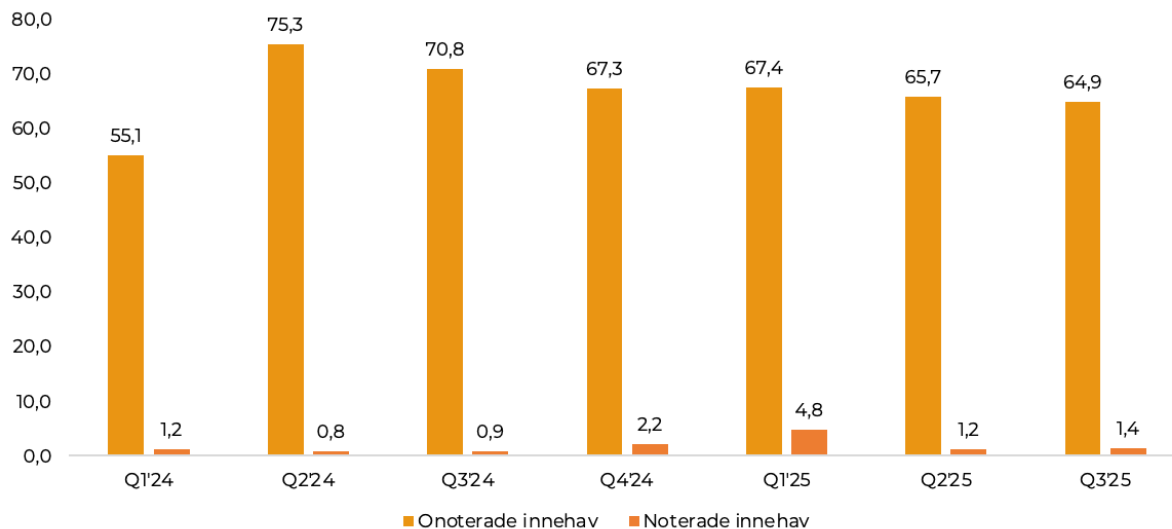
Noteringar börjar komma igång. Under kvartalet har noteringsmarknaden visat tecken på återhämtning. Flera börsintroduktioner, såsom Verisure, Noba och Meds, blev kraftigt övertecknade, vilket indikerar ett mer gynnsamt klimat för fler noteringar inför 2026. Inför årets sista kvartal planerar Dividend noteringar av Medicortex och Solifokus, och ytterligare transaktioner kan tillkomma givet portföljens sammansättning av noteringsaktuella bolag. När transaktionsmarknaden öppnar upp ökar även möjligheterna för Dividend att förvärva fler mindre tillväxtbolag i tidig fas och fortsätta exekvera på sin strategi.

Stor potential i befintliga innehav. En viktig milstolpe är det planerade omvända förvärvet av Medicortex via Nosium, där förhandlingar nu pågår med målet att slutföra ett slutgiltigt förvärvsavtal (SPA) under vecka 45. Vid genomförande blir Medicortex huvudverksamhet och noterat, medan Nosiums nuvarande verksamhet avyttras. Medicortex är ett av Dividends största innehav och redovisas till cirka 10 MSEK i balansräkningen vid tredje kvartalets utgång. Noteringen förväntas både realisera och synliggöra värdet av innehavet.

Vi bedömer Evendo som den största potentialen för Dividend framgent, vilket även är bolagets största tillgång. Aktierna i Evendo är bokförda i 51,5 MSEK och utgör cirka 80% av den onoterade aktieportföljen. Bolaget har under det senaste året utvecklats mycket väl och har nu över 1,2 miljoner månatliga användare. Under första halvåret ökade intäkterna med 170% och helårsomsättningen för 2025, baserad på periodiserade juniintäkter, uppgår till 114,4 MSEK. Denna tillväxt har skett organiskt utan kundförvärvskostnader. I och med att bolaget nu också redovisar ett positivt resultat anser vi det som rimligt att anta att någon typ av notering är på väg. Alternativt kan verksamheten komma att förvärfvas av en konkurrent. Både dessa alternativa utfall skulle vara betydelsefulla och positiva för Dividend. Under kvartalet tillträdde David Robles Fosg in i styrelsen för Evendo. Han har en gedigen bakgrund från Google, där han haft en ledande roll med ansvar för global affärsutveckling, intäktstillväxt och strategiska partnerskap inom koncernens rese- och lokalrelaterade produkter.

Insynsköp ger positivt signalvärde. Under kvartalet har Dividends VD, Bo Lindén, tillsammans med bolagets största ägare genomfört aktieköp i bolaget. Vi tolkar detta som en positiv förtroendesignal, då tidigare insiderköp historiskt har sammanfallit med perioder av stark kursutveckling. Vid det senaste köpet, som genomfördes i slutet av 2024, har aktien stigit med cirka 80 % sedan dess. Även tidigare köp har skett till kurser som ligger under dagens nivåer.

Bokfört portföljvärde vid rapportperiodens slut



Noterade innehav per den 30/09 2025

Värde, MSEK

White Pearl	0,65
Cinclus Pharma	0,40
Insplorion	0,13
Spermosens	0,10
Acenta	0,10
Summa	1,38

Onoterade innehav per den 30/09 2025

Värde, MSEK

Evendo	51,45
Medicortex	9,94
Bember	3,54
Summa	64,93

Resultaträkning

(MSEK)	2022*	2023**	2024	2025***
Nettoomsättning	34,7	23,9	11,9	9,0
Värdeförändring värdepapper	0,0	0,0	12,9	-
Rörelsens kostnader				
Inköp värdepapper	-23,4	-20,5	-7,9	-5,8
Övriga kostnader	-4,4	-6,7	-9,7	-3,4
EBIT	6,9	-3,3	7,2	-0,2
Resultat från finansiella poster				
Finansnetto	0,0	-3,0	-0,6	-0,5
EBT	6,9	-6,3	6,6	-0,7
Skatt	-1,4	0,0	-0,6	0,0
Årets resultat	5,5	-6,3	6,0	-0,7

*2022-01-01 – 2022-09-30

**2022-10-01 – 2023-12-31

***2025-01-01 – 2025-09-30

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2022*	2023**	2024	2025***
Den löpande verksamheten				
Resultat efter finansiella poster	6,9	-5,1	6,6	0,7
Betald skatt	0,0	0,0	-1,4	0,0
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Ökning(-)/Minskning(+) av lager varupapper	-51,3	-5,9	-12,4	2,2
Ökning(-)/Minskning(+) av rörelsefordringar	-5,5	-1,4	5,0	-0,3
Ökning(+)/Minskning(-) av rörelseskulder	3,1	-0,1	0,2	0,4
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-46,8	-12,4	-2,0	1,6
Investeringsverksamheten				
Förvärv av koncernföretag	0,0	0,0	0,0	0,0
Avyttring av koncernföretag	0,0	0,0	0,0	0,0
Förvärv långfristiga värdepapper	-0,7	-0,9	0,0	0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-0,8	-0,8	0,0	0,0
Finansieringsverksamheten				
Nyemission	4,0	11,8	3,5	0,0
Aktieägartillskott	46,0	0,0	0,0	0,0
Utdelning	0,0	-3,2	0,0	-2,0
Upptagning av lån	0,0	18,9	2,0	3,5
Amortering av skuld	0,0	-15,9	-3,7	-1,5
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	50,0	11,7	1,7	2,2
Årets kassaflöde	2,4	-1,6	-0,2	2,2
Likvida medel vid periodens början	0,1	2,4	0,8	0,6
Likvida medel vid periodens slut	2,4	0,8	0,6	2,7

*2022-01-01 – 2022-09-30

**2022-10-01 – 2023-12-31

***2025-01-01 – 2025-09-30

Balansräkning

(MSEK)	2022*	2023	2024	2025**
Tillgångar				
Anläggningstillgångar				
Andelar i koncernbolag	0,0	0,0	0,0	0,0
Långfristiga fordringar	0,7	0,5	1,2	0,5
Summa anläggningstillgångar	0,8	0,5	1,2	0,5
Omsättningstillgångar				
Värdepapper	51,3	57,2	69,5	67,4
Kundfordringar	2,1	5,0	0,1	0,0
Fordringar hos koncernbolag	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga fordringar	3,9	2,3	1,5	1,9
Kassa och bank	2,4	0,8	0,6	2,7
Summa omsättningstillgångar	59,6	65,3	71,7	72,0
Summa tillgångar	60,4	65,8	72,9	72,6
Eget Kapital och Skulder				
Eget kapital				
Aktiekapital	0,6	0,8	1,0	1,0
Överkursfond	3,9	15,5	18,7	18,7
Balanserat resultat	45,9	48,2	41,9	45,9
Periodens resultat	5,5	-6,3	6,0	0,7
Summa eget kapital	55,9	58,2	67,7	65,0
Skulder				
<i>Långfristiga skulder</i>				
Långfristiga skulder	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Kortfristiga skulder</i>				
Leverantörsskulder	0,1	0,0	0,3	0,4
Skulder till koncernföretag	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktuella skatteskulder	1,4	1,4	0,6	0,0
Övriga kortfristiga skulder	3,0	6,2	4,4	7,2
Summa skulder	4,5	7,6	5,3	7,6
Summa Eget Kapital och Skulder	60,4	65,8	72,9	72,6

*2022-09-30

**2025-09-30

Disclaimer

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av TradeVenue AB (nedan "TV") exklusivt för TV:s kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser kan således inte garanteras. TV kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. TV lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

TV frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Varken TV eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument.

Detta är en uppdragsanalys där det analyserade bolaget ingått ett avtal med TradeVenue avseende analys.