

BROCK MILTON
CAPITAL

Q1 | 20
25

BROCK MILTON CAPITAL AB

KVARTALSRAPPORT FÖR DET FÖRSTA KVARTALET 2025



Brock Milton Capital

Stockholm 2025-05-08

Information om verksamheten

Brock Milton Capital AB (publ) har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden. Brock Milton Capital AB:s målsättning är att vara det självklara alternativet för kunder och samarbetspartners som värdesätter en kapitalförvaltare med lång erfarenhet, fokus på förvaltningsresultatet och ett starkt engagemang och ansvar.

Mer information om bolaget finns på hemsidan: bmcapital.se.

Styrelsen avger härmed följande rapport:

JANUARI TILL MARS 2025 JÄMFÖRT MED JANUARI TILL MARS 2024

- Förvaltnad volym, vid periodens utgång, ökade med 1,1 miljarder SEK till 18,0 miljarder SEK (16,9).
- Provisionsintäkterna ökade med 29 procent till 40,4 (31,3) MSEK.
- Rörelseresultatet uppgick till 8,2 (10,4) MSEK.
- Justerat rörelseresultatet uppgick till 9,3 (10,5) MSEK.
- Resultat per aktie 1,62 (2,05) SEK.

BOLAGETS LÅNGSIKTIGA FINANSIELLA MÅL

- Nettoinflöden till fonderna om minst 2 500 MSEK per år.
- Genomsnittlig avkastning i fonderna om 15 procent per år över en konjunkturcykel.
- Utdelning motsvarande 80–90 procent av årets resultat, med beaktande av bolagets finansiella ställning över en konjunkturcykel.

HÄNDELSE UNDER KVARTALET

- Den 28 mars noterades Brock Milton Capital på First North.
- Kvartalet belastas med kostnader om 1,1 (0,1) MSEK hänförliga noteringen på First North.
- Stora negativa rörelser på världens börser påverkade storleken på bolagets förvaltade kapital negativt under framför allt mars månad.
- En större institutionell investerare valde att göra sin första investering.
- Maximalt börsvärde på bolagsnivå som fonden BMC Global Small Cap Select får investera i, justeras till bolaget med högst börsvärde i MSCI ACWI Small Cap Index.

HÄNDELSE EFTER KVARTALET SLUT

Marknadsturbulensen har fortsatt in i nästkommande kvartal och precis efter kvartalets slut såg vi stora negativa rörelser på världens börser efter att president Trump kommunicerade högre tullar än vad marknaden hade räknat med. Marknaden har dock återhämtat sig en aning då vissa av tullarna pausats i 90 dagar. Osäkerheten är fortsatt stor då man inte vet vad Trumpadministrationens nästa drag kommer att vara.

Bolaget i korthet

Brock Milton Capital är en svensk oberoende och entreprenörsägd fondförvaltare. Fonden Brock Milton Capital Global Select lanserades 2014 och vi har sedan dess successivt expanderat och förvaltar per idag två globalfonder. Brock Milton Capital investerar i globala bolag kännetecknade av hög kvalitet med hög avkastning på kapital, låg skuldsättning, höga inträdesbarriärer, hög omsättning- och lönsamhetstillväxt samt framgångsrik bolagskultur. Genom att investera i den typen av bolag skapas bästa möjliga förutsättningar för att uppnå en stabil och långsiktigt god riskjusterad avkastning för andelsägarna. Fonderna är så kallade artikel 8-fonder, vilket innebär att avkastningen prioriteras, men med stort fokus på att påverka bolagen i frågor om hållbarhet.

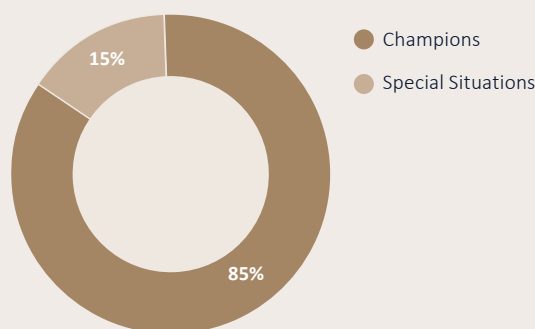
Med ett globalt investeringsmandat ges möjligheten att investera i, vad vi anser vara, de bästa bolagen i världen. Då det är vår uppfattning att olika länder utmärker sig inom olika sektorer, exempelvis teknik i USA, lyxvaror i Frankrike och verkstad i Sverige, är ett globalt investeringsmandat avgörande. Brock Milton Capital genomför varje år fler än 300 bolagsinteraktioner i syfte att träffa både befintliga och potentiella innehav till fonderna och för en kontinuerlig dialog med fondernas bolag för att utöva ett aktivt ägarskap. Investeringarna i fonderna är indelade i det vi benämner som Champions och Special Situations.

Champions bidrar till en stabil grund och långsiktig trygghet i fonderna. Champions är bolag vilka vi anser är etta eller tvåa i sin industri/sektor, besitter god prissättningsförmåga (eng. *pricing power*), har en stark balansräkning och god vinsttillväxt, ofta 10–30 procent per år. Bolagen har höga inträdesbarriärer tack vare patent, varumärke eller stordriftsfördelar. Slutligen investerar en Champion en stor del av sitt fria kassaflöde i vidareutveckling av bolaget, återköp av aktier eller förvärv av andra bolag. Bolagen handlas ofta till P/E-tal¹⁾ mellan 20–30.

Special Situations är bolag vilka vid investeringstillfället inte åtnjuter aktiemarknadens förtroende vilket återspeglas i bolagets värdering. Aktierna handlas ofta till stor rabatt mot historiska snitt. Investeringarna i Special Situations är mer opportunistiska än i Champions vilket naturligt leder till kortare innehavsperioder, från några månader till upp till två år. Special Situations återfinns ofta inom branscher där långsiktigt ägande inte är av intresse, på grund av industristruktur eller tillväxtpotential. Detta är vanligt förekommande inom industrier såsom bank, bygg, jordbruk, fastigheter och fordon. Bolagen handlas ofta till P/E-tal mellan 5–15. Investeringarna i Special Situations har de senaste fem åren bidragit mer till avkastningen i fonderna än sin vikt, vilket visar på förvaltarnas förmåga att hantera dessa positioner och skapa god riskjusterad avkastning.

Det är genom att optimera allokeringen mellan Champions och Special Situations som förvaltarna skapar möjligheten att generera en positiv avkastning enligt Bolaget, oavsett marknadsförhållanden. Fördelningen mellan Champions och Special Situations är i regel cirka 85 respektive 15 procent, men kan avvika i perioder. Champions utgör grunden i fonderna och Special Situations ger möjligheter till mer opportunistiska innehav där chans till god avkastning under kortare tidperioder skapas. Special Situations kan som högst utgöra 33 procent av portföljen.

Normaliserad portföljfördelning



¹⁾ P/E står för "Price to Earnings" och är ett vanligt nyckeltal inom bolagsvärderingar. Beräknas som aktiekurs/vinst per aktie.



VD HAR ORDET

Finansmarknaden 2025 har haft en minst sagt intressant start. Vi kommer alla ihåg Volodymyr Zelenskyys besök i Vita huset i slutet av februari och den efterföljande turbulensen. Donald Trumps hot om, och sedan verkställande av tullar mot ett flertal länder, som skakade om aktiemarknaden rejält med storabörsnedgångar som följd. Det är dock så att även om det underliggande sentimentet varit negativt finns det också flera bolag som kommer påverkas positivt om spelplanen ritas om.

Som aktiva förvaltare har vi agerat i turbulensen och bland annat ökat upp vår exponering mot europeiska bolag inom bland annat bygg och byggnadsmaterial, som vi anser kommer gynnas av de enorma infrastruktursatsningar som nu planeras att genomföras i Europa. Under kvartalet minskade vi vår exponering mot amerikanska bolag. Det ska dock tilläggas att det finns många kvalitetsbolag i USA och den starka Homeshoring-trenden som Trump kommer fortsätta att driva framåt genom sitt mantra "Make America great again", ger många fina investeringsmöjligheter.

Under kvartalet lade Fortnox största ägare Olof Hallrup tillsammans med EQT, ett bud på bolaget. Fortnox återfanns i båda våra fonder och det tar emot att säga adjö till detta bolag som är själva sinnebilden för en Champion med en dominerade position på en nischmarknad, stark prissättningsförmåga, hög kundtillväxt, skalbar kostnadsbas, hög kassakonvertering, stark balansräkning etcetera. Att frigöra en del kassa i dessa turbulenta tider gav oss dock möjligheten att investera i andra bolag som i vårt tycke handlas till attraktiva värderingar.

Trots ett kraftigt negativt börs klimat under framför allt kvartalets slut, ökade förvaltat volym med drygt en miljard



SEK till 18 miljarder SEK vid utgången av Q1 2025 i jämförelse med Q1 2024. Provisionsintäkterna ökade med 29 % i jämförelse med Q1 2024. Justerat rörelseresultatet uppgick till 9,3 MSEK, en minskning från Q1 2024 om 1,2 MSEK.

Under kvartalet justerades maximalt börsvärde, i ett enskilt bolag som fonden BMC Global Small Cap Select får investera i, till det största bolaget i MSCI ACWI Small Cap Index. Denna justering gjordes för att utöka vårt investeringsbara univers av kvalitetsbolag i det globala småbolagssegmentet.

Vi fortsätter vårt långsiktiga arbete och att driva bolaget framåt med hög försäljningsaktivitet, planering av nya produkter samt nya marknader att etablera oss på.

Vi vill rikta ett stort tack till våra andelsägare och samarbetspartners för att ni ger oss förtroendet att förvalta ert kapital.

Besök vår hemsida www.bmcapital.se/blogg där vi lägger upp intressanta inlägg om bolag, analysresor, våra tankar om aktiemarknaden och mycket mer. Passa även på att prenumerera på vårt månadsbrev.

Henrik Milton

VD, Brock Milton Capital



FINANSIELLA NYCKELTAL

MSEK	2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
AUM vid ingång av perioden	20 603	13 987	13 987
AUM vid utgång av perioden	17 978	16 878	20 603
Förändring AUM	-2 625	2 891	6 617

TSEK			
Provisionsintäkter	40 435	31 275	147 610
Varav performance fee	12	200	378
Rörelseintäkter	19 948	16 906	75 196
Rörelseresultat	8 240	10 391	37 186
Rörelsemarginal	20,4%	33,2%	25,2%
Justerat rörelseresultat	9 330	10 517	39 016
Justerad rörelsemarginal	23,1%	33,6%	26,4%
Periodens resultat efter skatt	6 502	8 251	29 449
Upparbetad men icke kristaliserad performance fee YTD 2025	162		

Nyckeltal			
Antal aktier	4 025 725	4 025 725	4 025 725
Resultat per aktie	1,62	2,05	7,32
Soliditet	41,4%	46,9%	52,8%
Avkastning på totalt kapital	17,6%	25,4%	48,6%
Avkastning på eget kapital	24,4%	28,8%	67,9%
Antal anställda	9	8	9

Nyckeltalsdefinitioner

Performance fee

Mottagen performance fee efter eventuella rabatter och andra avgifter.

Rörelsemarginal

Rörelseresultat i förhållande till provisionsintäkter.

Justerat rörelseresultat

Rörelseresultat justerat för jämförelsestörande kostnader.

Justerad rörelsemarginal

Justerat rörelseresultat i förhållande till provisionsintäkter.

Soliditet

Eget kapital och obeskattade reserver (med avdrag för uppskjuten skatt) i förhållande till utgående balansomslutning.

Avkastning på totalt kapital

Rörelseresultat i förhållande till utgående balansomslutning.

Avkastning på eget kapital

Periodens resultat efter skatt i procent av genomsnittligt eget kapital (ingående balans plus utgående balans för perioden, dividerat med två).



AKTIEÄGARE PER 31 MARS 2025

	Kapital	Antal aktier
Coeli Holding AB	38,26%	1 540 361
Andreas Brock genom bolag	20,40%	821 260
Henrik Milton genom bolag	20,40%	821 260
Jonathan Knowles	2,48%	100 000
Familjen Kamprads stiftelse	2,48%	100 000
Erik Selin	2,48%	100 000
Max Lundberg	0,48%	19 264
Jessica Landenberg Thorstensson	0,24%	9 632
Kristofer Berggren	0,14%	5 779
Herman Ohlsson	0,12%	4 816
Övriga	12,50%	503 353
Totalt	100,00%	4 025 725

FINANSIELL KALENDER 2025

Delårsrapport Q2 2025	21 augusti 2025
Delårsrapport Q3 2025	6 november 2025
Bokslutskommuniké 2025	10 februari 2026



RESULTATRÄKNING

		2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
Ränteintäkter		233	467	1 355
Räntekostnader		-	-	-1
Räntenetto		233	466	1 354
Nettoresultat av finansiella tillgångar		-22	-76	-125
Provisionsintäkter	Not 3	40 435	31 275	147 610
Provisionskostnader		-20 487	-14 369	-72 414
Summa rörelseintäkter		19 948	16 906	75 196
Allmänna administrationskostnader	Not 7	-11 920	-6 905	-39 239
Summa kostnader före kreditförluster		-11 920	-6 905	-39 239
Rörelseresultat		8 240	10 391	37 186
Skatt		-1 739	-2 141	-7 737
Periodens resultat		6 502	8 251	29 449
Övrigt totalresultat				
Övrigt totalresultat för perioden, netto efter skatt		-	-	-
Summa totalresultat för perioden		6 502	8 251	29 449
Antal aktier		4 025 725	4 025 725	4 025 725
Resultat per aktie (SEK)		1,62	2,05	7,32



BALANSRÄKNING

TILLGÅNGAR (TSEK)		2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Aktier och andelar	Not 4	380	-	402
Övriga tillgångar		18 245	16 495	20 757
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 158	1 072	979
Utlåning till kreditinstitut	Not 2	27 069	23 330	54 402
SUMMA TILLGÅNGAR		46 851	40 896	76 540

SKULDER, AVSÄTTNINGAR OCH EGET KAPITAL		2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Övriga skulder		4 445	9 383	9 243
Skuld till koncernföretag	Not 5	-	9 767	5 249
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		23 018	2 563	21 666
Summa skulder och avsättningar		27 463	21 713	36 158

EGET KAPITAL

Bundet eget kapital

Aktiekapital	1 490	1 490	1 490
Summa bundet eget kapital	1 490	1 490	1 490

Fritt eget kapital

Överkursfond	1 712	1 712	1 712
Balanserad vinst eller förlust	9 685	7 732	7 732
Periodens resultat	6 502	8 251	29 449
Summa fritt eget kapital	17 899	17 694	38 893
Summa eget kapital	19 388	19 183	40 382

SUMMA SKULDER, AVSÄTTNINGAR, OBESKATTADE

RESERVER OCH EGET KAPITAL	46 851	40 896	76 540
---------------------------	--------	--------	--------



FÖRÄNDRING I EGET KAPITAL

	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital		Summa
	Aktiekapital	Överskursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående balans 2024-01-01	1 490	1 712	5 232	37 876	46 309
Vinstdisposition enligt beslut av årsstämman:	-	-	37 876	-37 876	-
Årets resultat	-	-	-	8 251	8 251
Utdelning	-	-	-35 376	-	-35 376
Utgående eget kapital 2024-03-31	1 490	1 712	7 732	8 251	19 183

	Aktiekapital	Överskursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	Summa
Ingående balans 2025-01-01	1 490	1 712	7 732	29 449	40 382
Vinstdisposition enligt beslut av årsstämman:	-	-	29 449	-29 449	-
Årets resultat	-	-	-	6 502	6 502
Utdelning	-	-	-27 496	-	-27 496
Utgående eget kapital 2025-03-31	1 490	1 712	9 685	6 502	19 388



KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i TSEK	2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat	8 240	10 391	37 186
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet;	-	-	-
Orealiserad värdeförändring finansiella instrument	22	-	10
Förändringar i avsättningar	-	-	-
Betald skatt	-1 736	-2 141	-7 737
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av verksamhetens tillgångar och skulder	6 524	8 251	29 459
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	3 386	34 024	23 677
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	-9 747	-8 270	12 352
Kassaflöde från den löpande verksamheten	163	34 005	65 489
Investeringsverksamheten			
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	-	-	-412
Försäljning av finansiella anläggningstillgångar	-	-	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-	-	-412
Finansieringsverksamheten			
Utdelning	-27 496	-35 376	-35 376
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-27 496	-35 376	-35 376
Årets kassaflöde			
Utlåning till kreditinstitut vid årets början	54 402	24 701	24 701
Utlåning till kreditinstitut vid årets slut	27 069	23 330	54 402



NOTER

Not 1 Sammanfattning redovisningsprinciper

Denna rapport har utformats i enlighet med IAS 34, Delårsrapportering, Lag (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut. Redovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB). Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (ÅRKL 1995:1559), Rådet för finansiell rapporterings rekommendation samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (FFFS 2008:25) har tillämpats.

Bolagets räkenskaper har upprättats enligt Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 Redovisning för juridiska personer samt tillämpliga uttalanden. RFR 2 innebär att bolagets räkenskaper för den juridiska personen tillämpar samtliga av EU godkända IFRS:er och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning (så kallad lagbegränsad IFRS). De nedan angivna redovisningsprinciperna har, om inte annat anges, tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i bolagets finansiella rapporter.

Företagets redovisningsprinciper är oförändrade jämfört med vad som framgår av årsredovisningen för 2024.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, övriga kortfristiga fordringar, långfristiga värdepappersinnehav och kortfristiga placeringar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder. Nedan beskrivs endast de kategorier som är aktuella för bolaget.

Klassificering

Bolaget klassificerar sina finansiella tillgångar i följande kategorier: *Upplupet anskaffningsvärde* och *verkligt värde via resultaträkningen*.

Klassificeringen görs utifrån följande nivåer

- **Nivå 1** - Instrument med publicerade prisnoteringar på en aktiv marknad.
- **Nivå 2** - Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata.
- **Nivå 3** - Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata.

Not 2 Utlåning till kreditinstitut (TSEK)	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Svenska kreditinstitut	27 069	23 330	54 402
Summa	27 069	23 330	54 402

Not 3 Provisionsintäkter (TSEK)	2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
Provisionsintäkter	40 435	31 275	147 610
Summa	40 435	31 275	147 610

Ökningen av provisionsintäkter 2025 är direkt hänförlig till ökningen av förvaltat kapital. Den geografiska fördelningen av provisionsintäkter per 2025-03-31 hänförliga från Luxemburg med 40 211 (30 994) TSEK, övriga 224 (281) TSEK avser intäkter från Sverige.

Not 4 Aktier och andelar (TSEK)	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Finansiella tillgångar			
Ingående värde	402	-	412
Förändringar verkligt värde	-22	-	-10
Utgående verkligt värde	380	-	402

Samtliga finansiella anläggningstillgångar klassificeras utifrån nivå 3.

**Not 5 Uppllysning om transaktioner med närstående (TSEK)**

Följande transaktioner har skett med närstående:

	2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
a) Köp av tjänster			
Administrativa tjänster Coeli Asset Management AB	-2 243	-1 800	-7 440
Distributions-och förmedlingstjänster Coeli Asset Management AB	-4 960	-4 097	-20 384
Övriga vidarefakturerade kostnader från Coeli Asset Management AB	-2	-	-46
Summa	-7 205	-5 897	-27 870

	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
b) Fordringar/skulder vid periodens slut			
Fordran på Coeli Asset Management AB	-	-	-
Skuld till Coeli Asset Management AB	-802	-9 742	-5 224
Skuld till Coeli Wealth Management AB	-25	-25	-25
Summa	-827	-9 767	-5 249

Coeli Asset Management AB och Coeli Wealth Management AB redovisas i balansräkningen för 2025 inom Övriga skulder, till skillnad från 2024 då dessa redovisas som Skulder till koncernbolag.

Not 6 Jämförelsestörande poster (TSEK)

	2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
Kostnader hänförliga börsnotering	-1 090	-126	-1 830
Summa	-1 090	-126	-1 830

Not 7 Allmänna administrationskostnader (TSEK)

	2025-01-01 2025-03-31	2024-01-01 2024-03-31	2024-01-01 2024-12-31
Löner, bonus och andra ersättningar	-4 318	-3 072	-17 213
Pensionskostnader	-645	-309	-1 587
Sociala kostnader	-1 359	-967	-5 452
Särskild löneskatt	-156	-75	-385
Revisionskostnader	-76	-95	-355
Lokalkostnader	-329	-387	-1 094
IT kostnader	-480	-301	-1 397
Övriga allmänna administrationskostnader	-4 556	-1 699	-11 756
Summa	-11 920	-6 905	-39 239



Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att rapporten ger en rättvis och sann presentation av bolagets verksamhet, position och resultat samt beskriver de huvudsakliga riskerna och osäkerheter som bolaget står inför. Denna kvartalsrapport har ej granskats eller reviderats av bolagets revisor.

Christina Källenfors
Styrelseordförande

Henrik Milton
Verkställande direktör

Ulrika Hasselgren
Styrelseledamot

Magnus Oscarsson
Styrelseledamot

Andreas Brock
Styrelseledamot

Lukas Lindkvist
Styrelseledamot

Denna information är sådan information Brock Milton Capital AB är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning (MAR Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersoners försorg för offentliggörande 2025-05-08).

Certified Adviser

FNCA Sweden AB
Hemsida: www.fnca.se

För ytterligare information kontakta:

Henrik Milton, VD på Brock Milton Capital
E-post: hm@bmcapital.se

Kristofer Berggren, IR på Brock Milton Capital
E-post: kb@bmcapital.se

