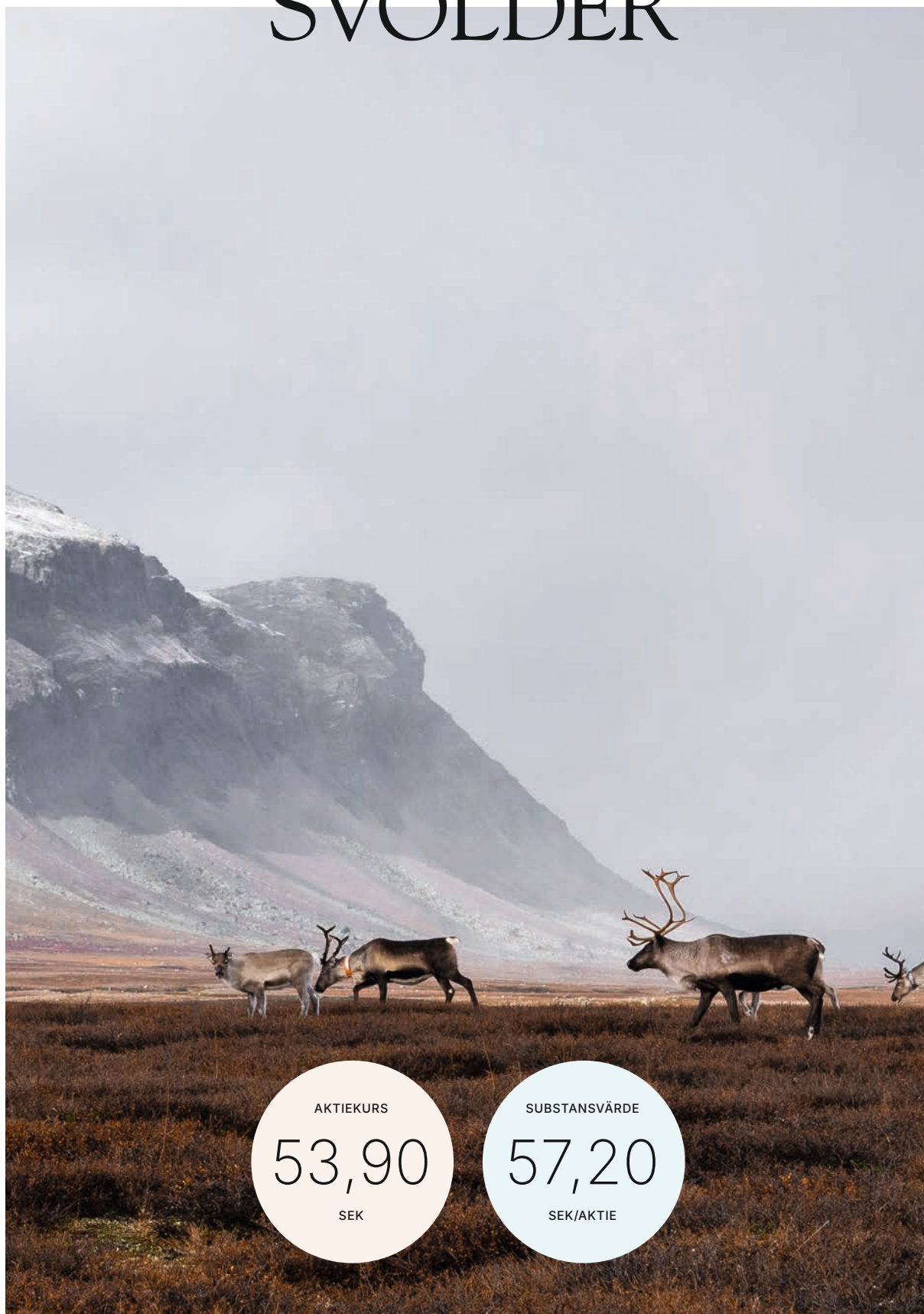




SVOLDER



BOKSLUTSKOMMUNIKÉ | 2024/2025

AKTUELL RAPPORTPERIOD 1 SEPTEMBER 2024–31 AUGUSTI 2025 (12 MÅN)

Utfall verksamhetsåret: Bättre än småbolagsindex.

Utfall verksamhetsåret

1 september 2024–31 augusti 2025 (12 månader).

- Periodens redovisade resultat var 9 (876) MSEK, motsvarande 0,10 (8,60) SEK per aktie.
- Substansvärdet ökade 0,3%, inklusive reinvesterad utdelning, till 57,20 SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) minskade 9,1%, inklusive reinvesterad utdelning, till 53,90 SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index sjönk 3,8%.
- Utdelningsförslag 1,80 (1,70) SEK per aktie.

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

- + Positiva: MilDef, Beijer Alma, Ependion.
- Negativa: Troax, Elanders, ITAB Shop Concept.

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

- + Ökat: Beijer Alma, Troax, Systemair.
- Minskat: MilDef, Nolato, engcon.

Utfall aktuell rapportperiod

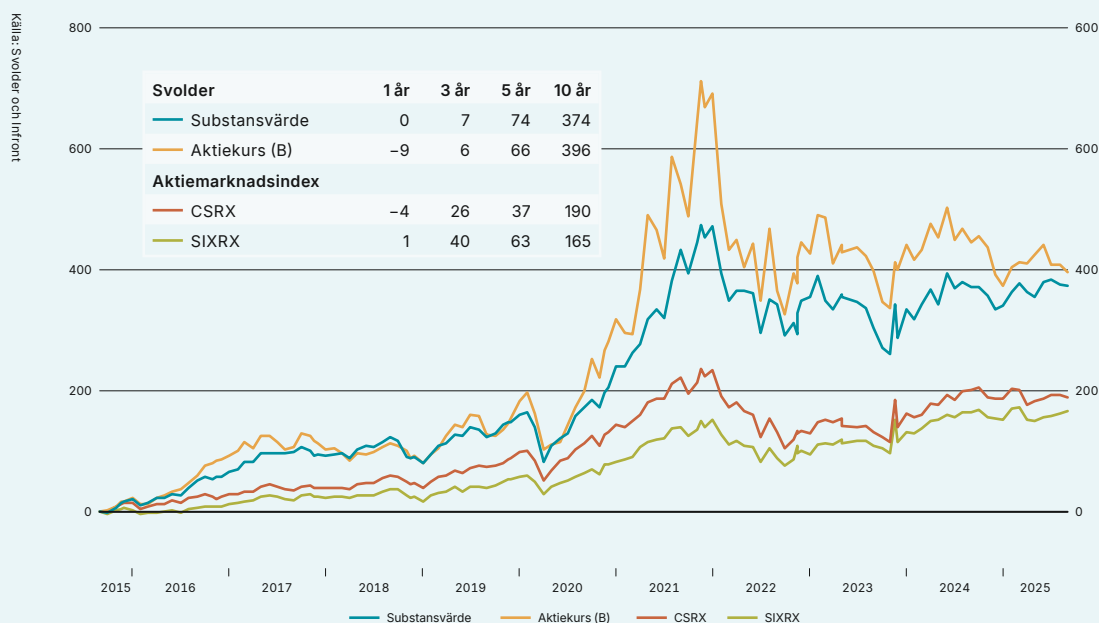
1 juni–31 augusti 2025 (3 månader).

- Periodens redovisade resultat var –82 (–290) MSEK, motsvarande –0,80 (–2,82) SEK per aktie.
- Substansvärdet minskade 1,4%.
- Aktiekursen (B) sjönk 8,6%.
- Carnegie Small Cap Return Index ökade 1,0%.

Händelser efter rapportperiodens utgång

- Substansvärdet den 5 september var 56 SEK per aktie och aktiekursen var 53,55 SEK.

TOTALAVKASTNING¹⁾ 10 ÅR I PROCENT PER 2025-08-31



1) Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs. inklusive reinvesterad utdelning.

VD har ordet: Långsiktighet, vår väg framåt.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Det senaste året har präglats av osäkerhet såväl geopolitiskt, ekonomiskt som marknadsmässigt. Trots detta står Svolder stabilt. För helåret var substansvärdet oförändrat vilket var bättre än småbolagsindex som sjönk 4 procent. Under fjärde kvartalet minskade substansvärdet med 1 procent, samtidigt som småbolagsindex steg med 1 procent.

Det viktigaste är dock inte kvartalssiffrorna utan det långsiktiga värdeskapandet. Det är också så vi ser på våra innehav. Flera företagsledning har i en svår ekonomisk miljö fattat modiga och genomtänkta beslut. De resultaten syns inte alltid direkt, men de bygger långsiktigt värde, för bolagen, deras medarbetare och för oss som aktieägare.

Portföljen

Under kvartalet stod flera innehav emot den svaga konjunkturen väl. Ependion och Beijer Alma visade hur långsiktiga effektiviseringar och strategiska förvärv ger stabilitet. Scandic Hotels fortsatte återhämtningen efter pandemin och levererar en god lönsamhet och starka kassaflöden.

Andra bolag har ställts inför större utmaningar. MilDef drabbades av leveransförseningar, New Wave mötte en generellt svagare marknad och ITAB tyngdes av integrationskostnader och en svag organisk tillväxt. Sådana svängningar är en del av småbolagens dynamik, på gott och ont, men

de skapar också potential när förutsättningarna förbättras.

Vi ökade ägandet i framför allt tre bolag med tydliga långsiktiga drivkrafter. Troax, världsledande inom säkerhetslösningar för industrin, stärker sin position i Nordamerika där automation driver efterfrågan. Platzer kombinerar en stark lokal närvaro i Göteborg med en aktiv projektportfölj och värderas samtidigt med tydlig rabatt mot sitt substansvärde. Systemair är ledande inom energieffektiv ventilation, en marknad som växer i takt med ökade krav på hållbarhet.

Samtidigt minskades ägandet i Beijer Alma, engcon och MilDef. Portföljrotationen frigör kapital till nya investeringar och bevarar vår flexibilitet.

Kvartalsvis utdelning

Styrelsen föreslår att utdelning lämnas kvartalsvis. Förändringen innebär ett jämnare kassaflöde för såväl Svolder som för våra aktieägare och vår förhoppning är att detta ska göra Svolder till en ännu attraktivare del av ett långsiktigt sparande.



Marknadsutveckling

Trots sjunkande volymer har många bolag lyckats försvara eller till och med förbättra sin lönsamhet genom prishöjningar, bättre produktmix och kostnadskontroll. Vi ser nu tecken på en ljusare marknad. Orderingången vänder upp i vissa sektorer och förvärvsaktiviteten ökar igen.

Valutaeffekterna var negativa för många bolag, samtidigt som strukturfrågor fått ökad vikt med effektiviseringar, avyttringar och minskad kapitalbindning i fokus.

Bilden var samtidigt splittrad. Inom industrin utvecklades bolag olika beroende på deras marknadsexponering. Bolag verksamma inom försvar, elnätsutbyggnad och infrastruktur gynnades av ökande efterfrågan, medan andra pressades av svagare konjunktur och negativa valutaeffekter. Konsultbolag och kontraktstillverkare påverkades av lägre beläggning, vilket ledde till pressade marginaler. Konsumentmarknaden var tudelad, aktörer med stark digital närvaro fortsatte att växa, medan traditionell detaljhandel kämpade med svaga volymer och förändrade köpmönster.

Fokus framöver

Historiken talar sitt tydliga språk, småbolag återhämtar sig ofta snabbare än storbolag när konjunkturen vänder. I dag är värderingarna attraktiva, vilket ger långsiktiga investerare ett gynnsamt utgångsläge.

Att bygga värde i småbolag sker inte i snabba språng, utan steg för steg tillsammans med entreprenörer och ledningar som kan växa i både hög- och lågkonjunktur. Det är Svolders väg framåt och grunden för vårt fortsatta värdeskapande.

Jag ser med tillförsikt på framtiden. Marknaden är splittrad men möjligheterna stora, särskilt för långsiktiga investerare. Filosofin är densamma som alltid, att fokusera på affärsmodeller och kassaflöden som står sig över tid och vi är övertygade om att det kommer skapa resultat även framöver.

Som Warren Buffett påmint oss: "Someone's sitting in the shade today because someone planted a tree a long time ago." Vår uppgift är att fortsätta plantera de träderna, för bolagen vi äger, för samhället och för oss som aktieägare.

Stockholm, september 2025
Tomas Risbecker

Aktieportföljen

2025-08-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknads- värde (MSEK)	Andel av substans- värdet %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
New Wave Group	6 736 702	105,60	711	12,1	5,1	1,4
Ependion	4 966 700	133,00	661	11,3	15,4	15,4
Beijer Alma	2 105 000	251,50	529	9,0	3,5	1,8
Arjo	12 750 727	34,56	441	7,5	4,7	2,9
Scandic Hotels Group	5 014 880	87,70	440	7,5	2,3	2,3
Troax Group	3 046 596	141,00	430	7,3	5,1	5,1
FM Mattsson Group	6 204 584	58,60	364	6,2	14,7	6,4
XANO Industri	4 895 000	61,50	301	5,1	8,2	2,6
Elanders	4 280 000	58,10	249	4,2	12,1	8,3
MilDef Group	1 400 000	153,70	215	3,7	3,0	3,0
ITAB Shop Concept	11 499 877	17,52	201	3,4	4,5	4,5
Systemair	2 309 156	86,00	199	3,4	1,1	1,1
Arla Plast	2 899 248	58,00	168	2,9	13,8	13,8
Platzer Fastigheter	2 300 000	68,30	157	2,7	1,9	0,8
GARO	6 459 233	19,48	126	2,1	12,9	12,9
engcon	1 124 546	76,40	86	1,5	0,7	0,2
Viva Wine Group	1 347 835	38,40	52	0,9	1,5	1,5
Wästbygg Gruppen	4 560 164	10,25	47	0,8	8,8	7,5
Profoto Holding	2 100 000	17,55	37	0,6	5,3	5,3
Boule Diagnostics	4 289 159	6,24	27	0,5	11,0	11,0
Aktieportföljen			5 439	92,9		
Nettofordran (+)/nettoskuld (-)			417	7,1		
Totalt/substansvärde			5 856	100,0		
57,20 SEK per Svolderaktie						

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

1) Vid beräkning av marknadsvärdet (verkligt värde) har senaste betalkurs för värdepapperen på Nasdaq Stockholm per balansdagen använts.

2) Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är New Wave Group med ett marknadsvärde om 711 MSEK, motsvarande 12,1 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 7 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

Bokslutskommuniké

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 SEPTEMBER 2024–31 AUGUSTI 2025

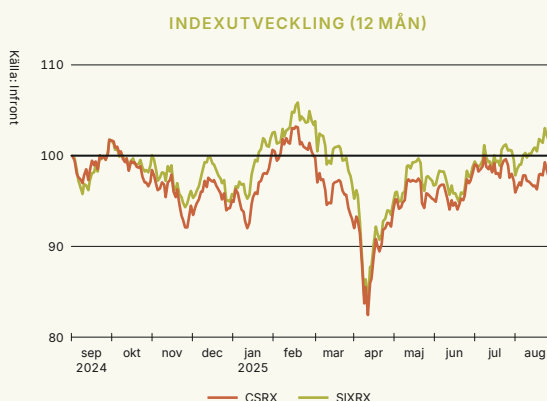
Marknadsutveckling september 2024 till augusti 2025

Det gångna året blev ett mellanår för svenska småbolag. Efter en stark uppgång på 30 procent året innan sjönk småbolagsindex (CSRX) med 4 procent. Högt ställda förväntningar mötte en mer dämpad vinstutveckling, vilket gjorde perioden till en tid av konsolidering snarare än fortsatt tillväxt.

Fram till april var utvecklingen försiktigt positiv och småbolagsindex steg som mest 3 procent. Vändningen kom i samband med den amerikanska administrationens så kallade "Liberation Day", då en mer protektionistisk handelspolitik med tullar som centralt verktyg presenterades. Globala börser reagerade kraftigt negativt och svenska småbolag föll omkring 20 procent. När retoriken kring handelskonflikten senare mildrades återhämtade sig marknaderna delvis.

På hemmaplan var bilden mer blandad. Inflation och räntor sjönk, ROT-avdraget höjdes och kreditmarknaden var vid periodens slut synnerligen välfungerande. Dessa faktorer gav stöd åt ekonomin men kunde inte väga upp ett svagt konsumentförtroende och en fortsatt pressad byggsektor.

Sektormässigt tyngdes fastighets-, konsument- och verkstadsbolag, medan hälsovård, finans och teknologi stod emot bättre. Skillnaderna inom sektorerna var betydande, där försvarsrelaterade bolag gynnades av ökade säkerhetssatsningar och visade stark tillväxt, medan företag med hög exponering mot bygg och hushållskonsumtion hade det avsevärt tuffare.



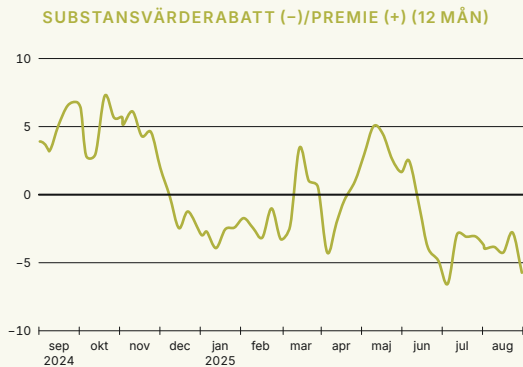
Valutautvecklingen satte också avtryck. Den svenska kronan stärktes nio procent mot dollarn och tre procent mot euron. För exportintensiva verkstadsbolag innebar detta press på redovisade vinster, medan importberoende bolag fick visst stöd.

Föregående års uppgång drevs av stigande värderingar, där P/E-talet för svenska småbolag ökade från 14 till nära 19, omkring 15 procent över det historiska genomsnittet. Vid verksamhetsårets slut hade värderingarna normaliserats till P/E 17, i linje med snittet. Samtidigt justerades prognosen för vinsttillväxten 2025 ned från 20 till omkring 6 procent.

Sammanfattningsvis präglades året av en obalans mellan höga förväntningar och en svagare vinstutveckling, vilket gjorde perioden till ett övergångsår för svenska småbolag. Framåtblickande är utgångsläget mer balanserat, värderingarna ligger nära historiska nivåer och vinstförväntningarna är mer realistiska. Detta skapar bättre förutsättningar för en stabilare utveckling under det kommande året.

Aktiekursutveckling

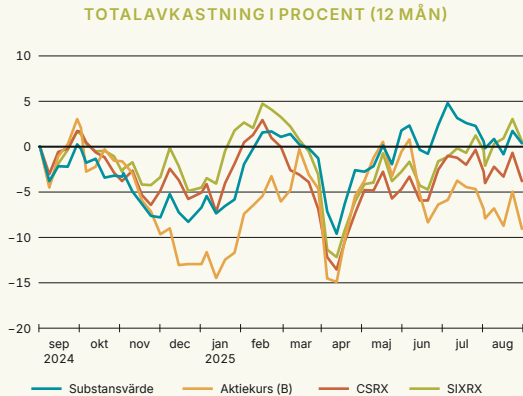
Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 53,90 SEK. Under verksamhetsåret sjönk aktien därmed 9,1 procent, inklusive reinvesterad utdelning. B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 5,7 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien omsattes under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om drygt 150 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.



Svolders A-aktie handlas endast genom fem auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen. Den första vid öppning följt av intradagauktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen. Senaste betalkurs för A-aktien var 79,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 38,1 procent i förhållande till substansvärdet på balansdagen.

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse. Under verksamhetsåret har inga aktier omstämplats.

På balansdagen uppgick, det totala antalet aktier i Svolder till 102 400 000, fördelat på 4 982 568 A-aktier respektive 97 417 432 B-aktier. Antalet aktieägare minskade med cirka 3 000 och uppgick till 54 000 enligt den senaste offentliga aktieboken per den 30 juni 2025.



Källa: Svolder och Infront

TOTALAVKASTNING¹⁾ I PROCENT

	12 mån 240901– 250831	12 mån 230901– 240831
Svolder		
Aktiekurs (B)	-9,1	9,4
Substansvärde	0,3	17,1
Aktiemarknadsindex		
Carnegie Small Cap Return Index	-3,8	30,4
SIX Return Index	0,6	26,9

1) Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs att utbetald utdelning återinvesteras vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Källa: Svolder och Infront

Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 57,20 SEK per aktie, motsvarande 5 856 MSEK. Värdeökningen under verksamhetsåret var därmed 0,3 procent inklusive reinvesterad utdelning. Detta är 4,1 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period minskade 3,8 procent. Detta kan jämföras med aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som steg 0,6 procent.

SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING (12 MÅN)
1 SEPTEMBER 2024–31 AUGUSTI 2025

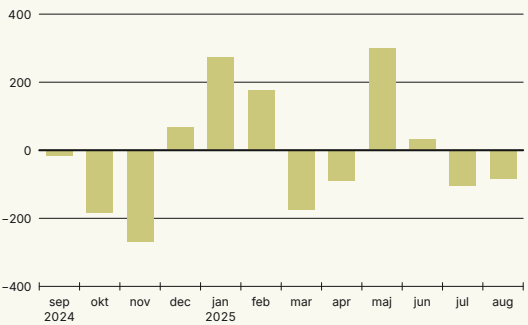
	MSEK	SEK/ aktie
Substansvärde 31 augusti 2024	6 021	58,80
Aktieportföljen		
Ingående värde	5 697	55,60
Köp av aktier	1 566	
Försäljningar av aktier	-1 729	
Värdeförändring aktieportfölj	-95	-10,10
Utgående värde	5 439	53,10
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	324	3,20
Erhållna aktieutdelningar	127	
Utbetald aktieutdelning	-174	
Förvaltningskostnader	-30	
Finansnetto	7	
Försäljning av aktier, netto	163	93
Utgående värde	417	4,10
Substansvärde 31 augusti 2025	5 856	57,20

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS
STÖRSTA BIDRAGSGIVARE ACKUMULERAT
VERKSAMHETSÅRET 2024/2025
1 SEPTEMBER 2024–31 AUGUSTI 2025 (12 MÅN)

(Utifrån substansvärdet per 2024-08-31; 6 021 MSEK eller 58,80 SEK/aktie).

Aktie	MSEK	SEK/aktie
MilDef Group	415	4,00
Beijer Alma	202	2,00
Ependion	131	1,30
Scandic Hotels Group	131	1,30
Summa fyra positiva	878	8,60
Troax Group	-164	-1,60
Elanders	-144	-1,40
ITAB Shop Concept	-108	-1,10
Wästbygg Gruppen	-107	-1,00
engcon	-92	-0,90
Profoto Holding	-87	-0,90
Summa sex negativa	-702	-6,90
Övriga aktier	-144	-1,40
Aktier totalt	32	0,30
Övrigt	-23	-0,20
Värdeförändring före utdelning	9	0,10

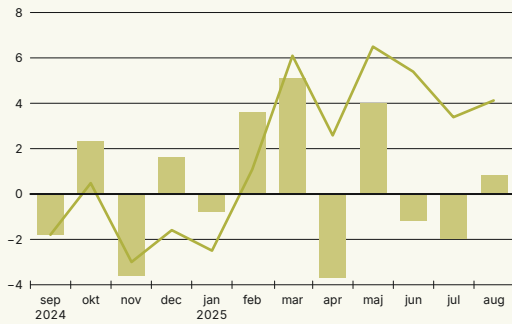
SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRING I MSEK
PER MÅNAD (12 MÅN)



Exklusive utbetald utdelning om 174,1 MSEK (1,70 SEK/aktie) i november 2024.

Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan placeringsbeslut baseras på de enskilda aktiernas värdering. Portföljens utfall i förhållande till jämförelseindex kan därför komma att avvika kraftigt mellan olika redovisningsperioder. Ett visst strategiskt fokus på enskilda sektorer utifrån makroekonomiska faktorer kompletterar aktiebedömningen.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRING RELATIVT CSRX (12 MÅN)
I PROCENTHETER PER MÅNAD OCH ACKUMULERAT



Likviditet/Belåning

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 417 MSEK, motsvarande 7,1 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 324 MSEK vid ingången av verksamhetsåret.

Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2025-08-31 var krediten outnyttjad.

Aktieportföljen

Under verksamhetsåret har aktier för brutto 1566 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 1729 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 163 MSEK. Till aktieägarna har i november 2024 lämnats utdelning om 174 MSEK för verksamhetsåret 2023/2024. På balansdagen uppgick antalet innehav i aktieportföljen till 20 (18) stycken.

STÖRRE NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN
1 SEPTEMBER 2024–31 AUGUSTI 2025 (12 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Alma	2 105 000	337	175,70
Troax Group	1 459 631	251	173,20
Systemair	2 309 156	185	82,00
Platzer Fastigheter	2 300 000	173	75,30
Arjo	4 205 527	146	34,70

1) Vid beräkning av köpeskillingen per aktie beräknas denna utifrån den samlade köpeskillingen för samtliga under perioden förvärvade aktier av samma aktieslag.

Kommentarer till de mest betydande köpen och försäljningarna har löpande redovisats i Svolders delårsrapporter. Genomförda transaktioner kommer, tillsammans med gällande investeringsfilosofi, att utförligt presenteras i kommande årsredovisning som publiceras i slutet av oktober.

STÖRRE NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN 1 SEPTEMBER 2024–31 AUGUSTI 2025 (12 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
MilDef Group	2 778 434	542	172,60
Nolato	5 938 794	333	56,10
engcon	1 575 454	146	92,70
New Wave Group	1 258 594	141	110,80
Viva Wine Group	2 840 535	113	39,60

1) Vid beräkning av försäljningslikviden per aktie beräknas denna utifrån det samlade försäljningsvärdet för samtliga under perioden sålda aktier av samma aktieslag.

Förvaltningskostnader

Verksamhetsårets samlade förvaltningskostnader uppgick till 30 (28) MSEK, vilket därmed utgjorde 0,5 (0,5) procent av det genomsnittliga substansvärdet.

Moderbolaget

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är densamma som för koncernen med undantag för moderbolagets aktier i dotterbolag om 0,1 MSEK och en kortfristig skuld om 0,1 MSEK.

Risker och osäkerhetsfaktorer

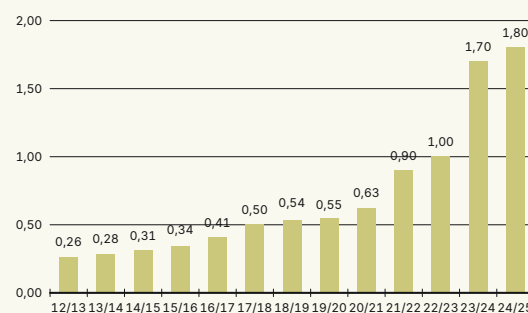
Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2023/2024 på sidan 62 och i not 17 på sidan 76. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens prisrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

Utdelning

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2025 en aktieutdelning uppdelad på fyra utbetalningstillfällen om totalt 1,80 (1,70) SEK per aktie för räkenskapsåret 2024/2025, vilket motsvarar 184 (174) MSEK. Utdelningsförslaget motsvarar 3,1 (2,9) procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 3,3 (2,8) procent utifrån börskursen på balansdagen. Föreslagen utdelning är i linje med Svolders utdelningspolicy samt ambitionen om långsiktig utdelningstillväxt.

Avstämningsdagar för utdelningen kommer att kommuniceras i samband med kallelsen till årsstämman.

UTDELNING I SEK PER AKTIE



24/25: av styrelsen föreslagen utdelning.

Händelser efter rapportperiodens utgång

Substansvärdet den 5 september var 56,44 SEK per aktie och aktiekursen (B) 53,55 SEK.

Årsstämma och ekonomisk rapportering

Årsstämma hålls tisdagen den 18 november 2025 i Stockholm. Mer information kommer att finnas i kallelsen som offentliggörs omkring den 17 oktober genom pressmeddelande, presentation på Svolders hemsida och genom annons i Dagens Industri.

Årsredovisningen kommer finnas tillgänglig på Svolders webbplats i slutet av oktober samt distribueras i tryckt form under inledningen av november till de aktieägare som till bolaget anmält att de vill ha tryckt information. Delårsrapport för perioden 1 september–30 november 2025 publiceras den 12 december 2025.

Delårsrapport 4

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 JUNI–31 AUGUSTI 2025

Utfall aktuell rapportperiod

1 juni–31 augusti 2025 (3 månader).

- Periodens redovisade resultat var –82 (–290) MSEK, motsvarande –0,80 (–2,80) SEK per aktie.
- Substansvärdet minskade 1,4% till 57,20 SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) sjönk 8,6% till 53,90 SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index ökade 1,0%.

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

- + Positiva: Ependion, Beijer Alma, Scandic Hotels.
- Negativa: MilDef, New Wave, ITAB.

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

- + Ökat: Troax, Platzer, Systemair.
- Minskat: Beijer Alma, engcon, MilDef.



Marknadsutveckling från juni till augusti 2025

Det gångna kvartalet präglades av en blandad utveckling. Förväntningar om fallande inflation och en mjukare centralbankston balanserades mot geopolitiska risker och svagare konjunktursignaler. Småbolagsindex steg med 1 procent under perioden maj till augusti, vilket markerade en viss återhämtning efter föregående kvartals nedgång.

De mindre bolagen inom småbolagssegmentet, med börsvärden under 20 miljarder kronor, utvecklades starkare än index i stort. De allra minsta bolagen, under 5 miljarder kronor i börsvärde, steg med hela 5,7 procent. På sektornivå var utvecklingen splittrad, där verkstad, tjänster och fastigheter visade negativ kursutveckling, medan teknik-, konsument- och hälsovårdssektorerna utvecklades positivt.

Globalt låg fokus på den amerikanska centralbankens kommunikation kring framtida räntesänkningar och en avmattad arbetsmarknad i USA. Marknaden tolkade detta som att en mjuklandning fortfarande var möjlig, även om osäkerhet kring den globala efterfrågan bestod. I Europa tyngdes tillväxtutsikterna av en fortsatt svag industrikonjunktur, medan Kina gav stöd till Asien genom en mer expansiv penningpolitik. Samtidigt kvarstod protektionistiska tongångar i handelsrelationerna mellan USA och Europa, något som särskilt påverkade exportberoende bolag.

I juni sänkte Riksbanken styrräntan med 25 punkter till 2,0 procent och behöll nivån vid augusti-uppdateringen. Bedömningen var att den konjunkturrella återhämtningen hade försvagats, samtidigt som inflationsutsikterna justerades ned. Riksbanken öppnade även för ytterligare en räntesänkning senare under året.

Kvartalsrapporterna gav ett blandat intryck. Den stärkta kronan började synas i exportbolagens resultat och väntas dämpa vinsttillväxten framåt. Företagsledningarna uttryckte fortsatt försiktighet, även om orderböckerna i flera fall visade tecken på stabilisering.

Analytiker sänkte under sommaren vinstprognoserna för småbolagen med ytterligare 3 procent, vilket innebar en total nedjustering på 17 procent sedan årsskiftet. Trots detta väntas vinsterna öka med 6 procent under 2025 och med 18 procent under 2026, i takt med en bredare konjunkturåterhämtning. För storbolagen är bilden svagare, där vinsterna väntas falla med 7 procent i år och öka med 8 procent nästa år.

Värderingsmässigt handlas småbolagen till P/E 17 i linje med storbolagen. Med tanke på de struk-

turellt starkare tillväxtutsikterna, låga vinstnivåer och ett fortsatt stödjande penningpolitiskt klimat bedömer vi att småbolagssegmentet har goda långsiktiga förutsättningar, även om kortsiktig osäkerhet kvarstår.

TOTALAVKASTNING¹⁾ I PROCENT

	3 mån 250601– 250831	12 mån 240901– 250831	12 mån 230901– 240831
Svolder			
Aktiekurs (B)	-8,6	-9,1	9,4
Substansvärde	-1,4	0,3	17,1

Aktiemarknadsindex

Carnegie Small Cap Return Index	1,0	-3,8	30,4
SIX Return Index	3,4	0,6	26,9

1) Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs att utbetald utdelning återinvesteras vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 57,20 SEK per aktie, motsvarande 5 856 MSEK. Värdeminskningen under den aktuella rapportperioden var 1,4 procent. Detta är 2,4 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period ökade 1,0 procent. Detta kan jämföras med aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som steg 3,4 procent.

SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING (3 MÅN) 1 JUNI–31 AUGUSTI 2025

	MSEK	SEK/ aktie
Substansvärde 31 maj 2025	5 938	58,00
Aktieportföljen		
Ingående värde	5 642	55,10
Köp av aktier	228	
Försäljningar av aktier	-350	
Värdeförändring aktieportfölj	-81	-2,00
Utgående värde	5 439	53,10
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	296	2,90
Erhållna aktieutdelningar	3	
Förvaltningskostnader	-6	
Finansnetto	2	
Försäljning av aktier, netto	122	1,20
Utgående värde	417	4,10
Substansvärde 31 augusti 2025	5 856	57,20

Ependion utvecklades stabilt under det andra kvartalet 2025, trots en fortsatt osäker marknad. Orderingång, rörelseresultat och kassaflöde förbättrades samtliga under perioden. Orderingången ökade med 22 procent justerat för valutaeffekter, främst drivet av Westermo som visade god tillväxt inom alla fokussegment.

Koncernens omsättning minskade något jämfört med föregående år, men tack vare högre bruttomarginaler och en lägre kostnadsbas stärktes rörelsemarginalen till 11,0 procent. Westermo levererade en rörelsemarginal på 15,1 procent, medan Beijer Electronics uppnådde 9,2 procent, vilket var en tydlig förbättring jämfört med de två senaste kvartalen.

Kvartalet präglades också av viktiga framtids-satsningar. Westermo förvärvade det tyska bolaget Welotec, som stärker erbjudandet inom energisegmentet och tillför ny teknologi inom digitalisering och Edge Computing. Förvärvet finansierades delvis genom en riktad nyemission, vilket ger koncernen fortsatt utrymme för fler kompletterande förvärv. Beijer Electronics lanserade samtidigt nästa generation operatörspaneler, en viktig milstolpe för framtida lönsam tillväxt.

Beijer Alma rapporterade ett andra kvartal med tillväxt i både omsättning och orderingång. Tillväxten drevs av både förvärv och organisk utveckling, där Beijer Tech såg en stabil efterfrågan medan Lesjöfors generellt mötte en god marknad. Den underliggande lönsamheten förbättrades jämfört med samma period föregående år, medan det rapporterade resultatet påverkades negativt av en engångspost relaterad till ett åtgärdsprogram i Lesjöfors. Kassaflödet från den löpande verksamheten var fortsatt stabilt. Aktien utvecklades starkt under perioden och var ett av de innehav som bidrog mest till substansvärdets ökning. Svolder har under kvartalet minskat sitt innehav i Beijer Alma, efter att aktien haft en mycket stark kursutveckling under innevarande år. Vår syn på bolaget är fortsatt positiv, där dotterbolagen Lesjöfors och Beijer Tech har visat förmåga att kombinera lönsam tillväxt med en aktiv och disciplinerad förvärvsagenda.

Scandic rapporterade ett andra kvartal med lägre omsättning och resultat jämfört med samma period föregående år. Den svagare utvecklingen förklaras främst av lägre rumspriser på vissa marknader och en försiktigare start på kvartalet inom affärsresesegmentet. Beläggningsgraden låg dock kvar på god nivå och kassaflödet från den löpande verksamheten var fortsatt starkt. Bolaget bedömer efterfrågan som stabil framåt, med god bokningsaktivitet inför sensommaren och hösten. Under kvartalet kommunicerade Scandic även sin avsikt att förvärva Dalata Hotel Group, en etablerad hotelloperatör med verksamhet i Irland och Storbritannien. Förvärvet bedöms stärka Scandics position på flera attraktiva marknader och är planerat att slutföras under 2026. Aktien utvecklades starkt under perioden och bidrog positivt till substansvärdet.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA BIDRAGSGIVARE 1 JUNI–31 AUGUSTI 2025 (3 MÅN)

(Utifrån substansvärdet per 2025-05-31; 5 938 MSEK eller 58,00 SEK/aktie).

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Ependion	112	1,10
Beijer Alma	81	0,80
Scandic Hotels Group	58	0,60
Arjo	49	0,50
Arla Plast	30	0,30
Summa fem positiva	330	3,20
MilDef Group	-148	-1,40
New Wave Group	-73	-0,70
ITAB Shop Concept	-72	-0,70
Troxax Group	-44	-0,40
engcon	-20	-0,20
Summa fem negativa	-358	-3,50
Övriga aktier	-50	-0,50
Aktier totalt	-78	-0,80
Övrigt	-4	0,00
Värdeförändring	-82	-0,80

MilDef hade en svag kursutveckling under kvartalet, efter en mycket stark inledning på året. Inför rapporten för det andra kvartalet lämnade bolaget en vinstvarning till följd av leveransförskjutningar som påverkade både omsättning och resultat negativt. Rapporten visade att orderingången ökade kraftigt, drivet av större affärer i Sverige och internationellt. Den organiska omsättningstillväxten var dock tydligt negativ, och marginalerna försämrades väsentligt. Det tyska bolaget roda, som förvärvades tidigare under året, bidrog till koncernens siffror under kvartalet. MilDef har fortsatt en stark orderbok och långsiktig potential, men kvartalets utfall medförde att aktien utvecklades svagt och bolaget blev ett av de större negativa bidragen till substansvärdets förändring.

New Wave redovisade i sin rapport för det andra kvartalet en viss avmattning jämfört med föregående år. Omsättningen minskade med drygt fyra procent, men justerat för valutaeffekter noterades en mindre organisk tillväxt. Rörelseresultatet uppgick till 241 miljoner kronor, jämfört med 301 miljoner samma kvartal föregående år. Lönsamheten påverkades negativt av valuta-utvecklingen, ogynnsam kalendereffekt, implementering av nytt affärssystem samt ytterligare investeringar i lagerautomation. Bolaget fortsatte att öka sina marknadsandelar och stärka positionen på flera marknader. Under kvartalet genomfördes även förvärvet av Cotton Classics i Österrike, vilket bedöms ge goda tillväxtmöjligheter framåt. Resultatet var lägre än aktiemarknadens förväntningar och rapporten mottogs negativt. Aktien blev därmed en negativ bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden.

ITAB rapporterade ett andra kvartal med ökad omsättning, men med negativ organisk tillväxt jämfört med samma period föregående år. Den svagare försäljningsutvecklingen drevs främst av en avvaktande marknad och utmanande jämförelsetal, medan det nyligen förvärvade bolaget HMY bidrog positivt. Valutaeffekter hade en negativ påverkan. Den franska verksamheten utvecklades särskilt svagt, vilket föranlett strukturella åtgärder inom ramen för HMY-integrationen. Fokus ligger på att anpassa kostnadsstrukturen och därigenom förbättra effektiviteten och lönsamheten framöver. Justerat för engångsposter förbättrades rörelse-resultatet jämfört med föregående år, drivet av det genomförda förvärvet. Aktien utvecklades svagt under perioden och bolaget var ett av de innehav som bidrog negativt till substansvärdets förändring.

Likviditet/belåning

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 417 MSEK, motsvarande 7,1 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran 296 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2025-08-31 var krediten outnyttjad.

Aktieportfölj

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 228 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 350 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 122 MSEK.

På balansdagen bestod portföljen fortsatt av 20 innehav.

STÖRRE NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN
1 JUNI-31 AUGUSTI 2025 (3 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Troax	548 404	75	137,10
Platzer Fastigheter	494 000	36	72,80
Systemair	236 448	18	87,10

Troax rapport för det andra kvartalet visade fortsatt svag utveckling med minskad försäljning och orderingång. Omsättningen sjönk med fyra procent och orderingången minskade sex procent. EBITA-resultatet blev 9,9 miljoner euro, ned från 12,1 miljoner året innan, vilket motsvarade en rörelsemarginal på drygt 14 procent. Europa utvecklades svagt

medan Nordamerika och Asien gav visst stöd, dock motverkat av negativa valutaeffekter. Bolaget har inlett ett kostnadsbesparingsprogram med personalneddragningar och fabriksnedläggning i Polen, samtidigt som investeringar i Nordamerika fortskrider. Aktien pressades av rapporten och bidrog negativt till substansvärdet. Den svaga aktiekursutvecklingen har utnyttjats till att öka innehavet, vilket medförde en flaggning den 26 augusti att Svolders ägarandel översteg 5 procent.

Under kvartalet har Svolder fortsatt att öka sitt innehav i **Platzer**, efter att en initial position togs tidigare under året. Platzer har en tydlig närvaro i Göteborg med ett fastighetsbestånd av hög kvalitet, god uthyrningsgrad och väldefinierade utvecklingsmöjligheter. Aktien handlas med en betydande substansrabatt, och vår bedömning är att den långsiktiga värdepotentialen inte fullt ut reflekteras i dagens värdering.

STÖRRE NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN
1 JUNI-31 AUGUSTI 2025 (3 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Beijer Alma	422 522	105	248,20
engcon	1 150 754	99	86,40
MilDef	88 918	27	222,50
Scandic Hotels Group	285 210	25	84,10

engcons andra kvartal blev svagare än förväntat, både när det gällde orderingång och resultat. Samtidigt fortsatte bolaget att växa och lönsamheten var alltså stark. Under en längre tid har dock aktiemarknadens högt ställda förväntningar varit svåra att leva upp till och i kombination med den operationella utvecklingen för bolaget minskades innehavet under perioden.

Moderbolaget

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är densamma som för koncernen med undantag för moderbolagets aktier i dotterbolag om 0,1 MSEK och en kortfristig skuld om 0,1 MSEK.

STOCKHOLM DEN 12 SEPTEMBER 2025
SVOLDER AB (PUBL), STYRELSEN

Ytterligare information kan erhållas från:

- Tomas Risbecker, VD, 08-440 37 74
- Pontus Ejderhamn, ekonomichef 08-440 37 72

Denna delårsrapport har ej varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Rapport över totalresultat koncernen

(MSEK)	3 mån 250601– 250831	3 mån 240601– 240831	12 mån 240901– 250831	12 mån 230901– 240831
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	3,1	0,0	127,0	122,1
Förvaltningskostnader	-5,7	-6,4	-30,4	-27,6
Resultat från värdepapper	-81,4	-285,6	-95,2	773,2
Rörelseresultat	-84,0	-292,0	1,4	867,8
Resultat från finansiella investeringar				
Finansiella intäkter	1,9	2,2	7,3	8,4
Finansiella kostnader	0,0	0,0	-0,1	0,0
Resultat efter finansiella poster	-82,1	-289,8	8,6	876,2
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-82,1	-289,8	8,6	876,2
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Periodens totalresultat	-82,1	-289,8	8,6	876,2
Resultat per aktie, SEK	-0,80	-2,80	0,10	8,60

Kassaflödesanalyser koncernen

(MSEK)	3 mån 250601– 250831	3 mån 240601– 240831	12 mån 240901– 250831	12 mån 230901– 240831
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	-4,6	-6,5	98,3	86,8
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,0	0,0	-0,2	-0,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-4,6	-6,4	98,1	86,5
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-208,8	-103,5	-1 545,8	-993,0
Försäljning av värdepapper	354,1	179,5	1 728,8	1 142,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	145,3	75,9	183,0	149,5
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	-	-	-174,1	-102,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-174,1	-102,4
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	140,7	69,5	107,0	133,6
Likvida medel vid periodens början	290,1	254,4	323,9	190,2
Likvida medel vid periodens slut	430,8	323,9	430,8	323,9

Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	3 mån 250601– 250831	3 mån 240601– 240831	12 mån 240901– 250831	12 mån 230901– 240831
Förändring substansvärde, SEK	-0,80	-2,80	-1,60	7,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	1,70	1,00
Resultat per aktie, SEK	-0,80	-2,80	0,10	8,60
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2023/2024. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 102 400 000.

Balansräkningar koncernen

TILLGÅNGAR

(MSEK)	250831	250531	240831	240531	230831
Anläggningstillgångar					
Materiella anläggningstillgångar					
Inventarier	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2
Finansiella anläggningstillgångar					
Värdepappersinnehav	5 439,1	5 642,2	5 697,4	6 066,6	5 073,8
Omsättningstillgångar					
Kortfristiga fordringar	11,0	12,2	6,4	9,7	5,0
Kassa och bank	430,8	290,1	323,9	254,4	190,2
Summa tillgångar	5 881,1	5 944,7	6 027,8	6 330,8	5 269,2

EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	250831	250531	240831	240531	230831
Eget kapital	5 855,9	5 938,0	6 021,4	6 311,2	5 247,7
Skulder					
Kortfristiga skulder	25,2	6,8	6,4	19,6	21,6
Summa skulder och eget kapital	5 881,1	5 944,7	6 027,8	6 330,8	5 269,2

Förändringar i eget kapital

(MSEK)	3 mån 250601– 250831	3 mån 240601– 240831	12 mån 240901– 250831	12 mån 230901– 240831
Ingående balans	5 938,0	6 311,2	6 021,4	5 247,7
Lämnad utdelning	-	-	-174,1	-102,4
Periodens totalresultat	-82,1	-289,8	8,6	876,2
Utgående balans	5 855,9	6 021,4	5 855,9	6 021,4

Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	250831	250531	240831	240531	230831
Substansvärde per aktie, SEK	57,20	58,00	58,80	61,60	51,20
Aktiekurs (B), SEK	53,90	58,95	61,10	67,50	56,90
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-6	2	4	10	11
Likviditet (+)/Belåning (-), %	8	5	5	4	4
Soliditet, %	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2023/2024. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 102 400 000.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport är upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana som de antagits av EU och i enlighet med ÅRL. Moderbolagets redovisning följer ÅRL samt RFR 2. I övrigt har samma redovisningsprinciper och bedömningsgrunder som i senaste årsredovisningen använts.

STOCKHOLM DEN 12 SEPTEMBER 2025

FREDRIK CARLSSON
ORDFÖRANDE

CLAS-GÖRAN LYRHEM
LEDAMOT

JOHAN LUNDBERG
LEDAMOT

MAGNUS MALM
LEDAMOT

TOMAS RISBECKER
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

ANNA-MARIA LUNDSTRÖM TÖRNBLOM
LEDAMOT

ELISABETH ÅBOM
LEDAMOT



Svolder är ett företag som värdesätter hållbarhet och ansvarstagande gentemot vår miljö. Vi strävar ständigt efter att minska vår påverkan på naturen samtidigt som vi driver vår verksamhet så kostnads-effektivt som möjligt.

Varje år producerar vi cirka 3 000 årsredovisningar och 12 000 delårsrapporter, tryckta på återvunnet papper. Dessa rapporter, som tillsammans väger cirka 3 ton, distribueras sedan fysiskt till dig. Att använda återvunnet papper är visserligen bättre för miljön än nytt papper, men produktionen och distributionen av dessa fysiska kopior har en stor påverkan.

Dessutom är kostnaderna för material och distribution en betydande årlig utgift för Svolder, pengar som skulle kunna användas för att utveckla vår verksamhet eller öka våra utdelningsbara medel till er som aktieägare.

Gör en insats för miljön och spara resurser genom att läsa dina finansiella rapporter digitalt på vår hemsida. För dig som prenumererar på tryckta rapporter, överväg att avsluta prenumerationen på **svolder.se/investor-relations/#bestall-rapporter**

Svolder är ett investmentbolag med fokus på noterade svenska småbolag. Bolagets aktier är noterade på Nasdaq Stockholm sedan 1993.

Svolder AB (publ). Org nr 556469-2019.
Birger Jarisgatan 13, 111 45 Stockholm. Telefon 08-440 37 70.

SVOLDER.SE