



SVOLDER



AKTIEKURS

58,95

SEK

SUBSTANSVÄRDE

58,00

SEK/AKTIE

DELÅRSRAPPORT 3 | 2024/2025

AKTUELL RAPPORTPERIOD 1 MARS–31 MAJ 2025 (3 MÅN)

Utfall delårsrapport 3:

Ökat substansvärde trots fallande marknad.

Utfall aktuell rapportperiod

1 mars 2025–31 maj 2025 (3 månader).

- Periodens redovisade resultat var 40 (672) MSEK, motsvarande 0,40 (6,60) SEK per aktie.
- Substansvärdet ökade 0,7% till 58,00 SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) steg 5,8% till 58,95 SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index sjönk 4,7%.

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

- + Positiva: MilDef, FM Mattsson, Beijer Alma.
- Negativa: Arjo, Troax, Elanders.

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

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

Utfall delårsperioden

1 september 2024–31 maj 2025 (9 månader).

- Periodens redovisade resultat var 91 (1 166) MSEK, motsvarande 0,90 (11,40) SEK per aktie.
- Substansvärdet ökade 1,8%, inklusive reinvesterad utdelning.
- Aktiekursen (B) sjönk 0,6%, inklusive reinvesterad utdelning.
- Carnegie Small Cap Return Index sjönk 4,7%.

Händelser efter rapportperiodens utgång

- Substansvärdet den 5 juni var 58 SEK per aktie och aktiekursen var 59,75 SEK.

TOTALAVKASTNING¹⁾ 10 ÅR I PROCENT PER 2025-05-31



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

VD har ordet: Två nya innehav.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Under kvartalet ökade värdet på Svolders tillgångar (substansvärdet) med 1 procent, trots att småbolagsindex (CSRX) föll med 5 procent. Det innebär att portföljen utvecklades drygt 5 procentenheter bättre än marknaden, ett styrkebesked i ett svagt börs klimat. Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att aktieportföljen inte är konstruerad för att följa index, målet däremot är att långsiktigt leverera en totalavkastning som klart överträffar småbolagsmarknaden.

Portföljutveckling under kvartalet

Det var ett stabilt kvartal för Svolder, där flera innehav utvecklades starkt. Särskilt framträdande var MilDef, som stod för det största positiva bidraget till substansvärdet. Bolaget växer kraftigt, inte minst tack vare ökad orderingång och förvärvet av tyska roda, ett bolag med stark närvaro inom försvarssektorn i Europa. Sektorn befinner sig i en expansiv fas och MilDef är väl positionerat. Vi har realiserat en del vinst efter stark kursutveckling, men ser fortsatt stor långsiktig potential för bolaget.

Även FM Mattsson och Beijer Alma bidrog positivt. FM Mattsson ökade försäljningen och förbättrade lönsamheten, särskilt utanför Norden och bekräftar sin starka position inom renoveringsmarknaden, en styrka även i ett svagare konjunkturläge. Beijer Alma levererade ett stabilt första kvartal med ökad omsättning och orderingång. Både Beijer Tech och Lesjöfors utvecklades väl; Beijer Tech växte organiskt och genomförde två förvärv, medan Lesjöfors förbättrade lönsamheten och försäljningen på industrisidan, trots en svagare marknad för chassifjädrar. Rörelsemarginalerna höll god nivå och kassaflödet stärktes.

På den svagare sidan återfanns Arjo, Troax och Elanders. Arjo påverkades negativt av valutaef-

fekter och engångskostnader, men hade en stark orderingång, och bolaget har vidtagit åtgärder för att förbättra resultatet. Troax mötte svagare efterfrågan i Europa, vilket påverkade såväl försäljning som marginaler. Elanders drabbades av utmaningar inom fordonsindustrin och global handel, men har vidtagit tydliga kostnadsåtgärder som bör få effekt redan nästa år.

Förändringar i portföljen

Kvartalet kännetecknades av hög aktivitet, där vi både sålde delar av etablerade innehav och investerade i nya bolag, alltid utifrån vår långsiktiga analys och investeringsfilosofi. Att skapa aktieägarvärde kräver mer än att följa dagens rubriker. Ibland innebär det att agera när marknadssentimentet är som mest negativt. Vi köpte aktier för drygt 680 MSEK och sålde för drygt 290 MSEK.

Vi välkomnade Systemair till portföljen. Bolaget är en ledande aktör inom ventilation och klimatprodukter och är väl positionerat för att möta en växande global efterfrågan på energieffektiva och hållbara byggnadslösningar. Bolaget har en stark balansräkning och låg skuldsättning, vilket ger utrymme för framtida investeringar och förvärv. Så här i efterhand ser tajningen i Svolders investering ut att ha varit god, en bekräftelse på att det lönar sig att hålla fast vid analysen även när marknaden är volatil.

Det näst största köpet gjordes i ett annat nytt innehav, Platzer, ett fastighetsbolag med fokus på kommersiella fastigheter i Göteborg. Efter en längre tids avvaktande ser vi åter värde i fastighetssektorn. Platzer har en stark lokal position, delar ut pengar och har historiskt uppvisat god tillväxt i både driftnetto och substansvärde. Aktien handlas

till tydlig rabatt mot substansvärdet, vilket vi ser som ett attraktivt ingångsläge.

Vi har samtidigt minskat i några av våra mest framgångsrika innehav: MilDef, Nolato och engcon. Det handlar inte om bristande tilltro till bolagen, utan om kapitalallokering, att frigöra resurser för nya möjligheter. Att rotera portföljen, det vill säga sälja delar av innehav som utvecklats starkt för att kunna investera i nya möjligheter, är en viktig del av vår strategi. Det blir särskilt relevant i en marknad där värderingar förändras snabbt.

Vårt fokus ligger fortsatt på välskötta, svenska småbolag med tydlig nisch och internationell potential. Vi strävar inte efter att vara snabbast in eller först ut utan efter att vara rätt positionerade när potentialen realiserar.

Stämmosäsongen, intensiv men värdefull

Stämmosäsongen är intensiv men utgör en central del av vårt ägararbete. Under maj deltog vi i hela 15 bolagsstämmor runtom i landet, från Småland i söder till Jämtland i norr och vi var representerade vid samtliga stämmor i bolag där Svolder är aktieägare. Dessa möten ger värdefulla tillfällen till samtal med företagsledning och andra ägare, vilket i sin tur stärker både förståelsen för bolagen och vår möjlighet att påverka.

Vi röstade ja till samtliga förslag som lades fram på stämmorna, med ett undantag. I MilDefs fall röstade vi nej till det föreslagna incitamentsprogrammet, då deltagarna inte förväntas investera egna medel samtidigt som programmets utformning baseras på justerad EBITDA utan tydliga riktlinjer för vad som ska justeras. Detta riskerar att urholka programmets incitamentsstruktur.

Under perioden har Svolder också mottagit utdelningar från portföljbolagen. Dessa medel kommer att föras vidare till Svolders aktieägare, i linje med vårt långsiktiga mål om en växande utdelning över tid.

Ekonomisk rational vinner över politisk retorik

De senaste månaderna har präglats av ökad geopolitisk osäkerhet, med tullar, valpåverkan och skiftande regleringar. Sådana händelser påverkar marknaden kortsiktigt men erfarenheten visar att det är fundamentala faktorer som styr i längden. Retorik kan flytta kurser tillfälligt, men det är bolagens resultat, kassaflöden och strategi som avgör det långsiktiga värdet. Det är där vårt fokus ligger. Det har det alltid gjort.

Vi befinner oss i en tid där politikens inverkan på ekonomin är påtaglig. Handelsrelationer omförhandlas, stödprogram lanseras och regleringar ändras i snabb takt. Geopolitiska

spänningar och valresultat påverkar börshumöret på kort sikt. I detta klimat är det lätt att ryckas med, att fatta beslut grundade på oro snarare än långsiktig analys.

Framtiden för svenska småbolag

Svenska småbolag påverkas av omvärlden, ibland i större utsträckning än storbolagen. Men de kännetecknas också av något särskilt värdefullt i osäkra tider: anpassningsförmåga, entreprenörsdriv och uttalat ägarengagemang. Dessa egenskaper syns inte i opinionsmätningar men de syns i resultaträkningen, i lönsamhet och i kulturen som bygger bolag över tid.

Vi ser att dessa egenskaper i dagens klimat ofta inte värderas rättvist. Flera småbolag handlas till nivåer som inte speglar deras faktiska styrka, potential eller historik. Det skapar möjligheter för oss som aktivt söker undervärderade kvalitetsbolag med bevisad affärsmodell och tydlig riktning.

Trots ett utmanande konjunkturläge med svag efterfrågan, nedreviderade vinstprognoser och handelsosäkerhet ser vi fortsatt goda möjligheter i svenska småbolag. Dessa bolag väntas växa sina vinster snabbare än storbolagen kommande år. Deras något högre värdering motiveras av bättre tillväxtprofil. Med en spirande optimism inför nästa år, särskilt om makroläget stabiliseras, behåller vi vårt positiva synsätt på småbolagssegmentet.

Att ekonomisk rationalitet vinner över politisk retorik är inte ett ställningstagande, utan en iakttagelse byggd på erfarenhet. Vi ser fram emot att fortsätta bygga långsiktigt värde för våra aktieägare genom att investera i verklig kvalitet, även när marknaden tillfälligt tittar åt ett annat håll.

I en tid då populism ibland riskerar att överskugga långsiktigt ansvarstagande, kan ett gammalt ordspråk ses som särskilt relevant av vissa: "När en clown flyttar in i ett slott blir han inte en kung. Slottet förvandlas till en cirkus." Det påminner oss om vikten av integritet och principfasthet, även när omvärlden drar åt ett annat håll.

Stockholm, juni 2025
Tomas Risbecker

Aktieportföljen

2025-05-31

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	6 816 702	116,60	795	13,4	5,1	1,4
Beijer Alma	2 527 522	219,00	554	9,3	4,2	2,1
Ependion	4 963 949	110,40	548	9,2	15,4	15,4
Scandic Hotels Group	5 300 090	76,75	407	6,9	2,5	2,5
Troax Group	2 498 192	159,60	399	6,7	4,2	4,2
MilDef Group	1 488 915	262,00	390	6,6	3,2	3,2
Arjo	12 491 000	30,64	383	6,4	4,6	2,9
FM Mattsson Group	6 179 947	59,20	366	6,2	14,6	6,4
ITAB Shop Concept	11 499 877	23,75	273	4,6	4,5	4,5
XANO Industri	4 729 544	57,70	273	4,6	7,9	2,5
Elanders	4 280 000	62,80	269	4,5	12,1	8,3
engcon	2 275 300	90,30	205	3,5	1,5	0,5
Systemair	2 072 708	89,10	185	3,1	1,0	1,0
Arla Plast	2 935 400	47,80	140	2,4	14,0	14,0
Platzer Fastigheter	1 806 000	75,50	136	2,3	1,5	0,6
GARO	6 459 233	19,90	129	2,2	12,9	12,9
Viva Wine Group	1 353 435	42,10	57	1,0	1,5	1,5
Profoto Holding	2 100 000	24,60	52	0,9	5,3	5,3
Wästbygg Gruppen	4 862 414	10,00	49	0,8	9,4	8,0
Boule Diagnostics	4 289 159	7,98	34	0,6	11,1	11,1
Aktieportföljen			5 642	95,0		
Nettofordran (+)/nettoskuld (-)			296	5,0		
Totalt/substansvärde			5 938	100,0		
58,00 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 795 MSEK, motsvarande 13,4 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 8 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

Delårsrapport 3

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 MARS–31 MAJ 2025

Marknadskommentar

Det gångna kvartalet har präglats av ovanligt hög marknadsvolatilitet, främst till följd av ökade geopolitiska spänningar, osäkerhet kring amerikansk handelspolitik och fluktuationer i valutamarknaden. Det svenska småbolagsindexet föll med 4,7 procent under perioden, efter att som mest ha tappat 18 procent från slutet av februari till bottennoteringen den 9 april. I likhet med föregående kvartal utvecklades de mindre bolagen inom småbolagssegmentet, det vill säga de med ett börsvärde under 20 miljarder kronor, bättre än småbolagsindex. Defensiva sektorer som finans och telekom gick starkast, medan energi, råvaror och tjänstebolag utvecklades svagast.

Generellt sett är de större småbolagen mer internationellt exponerade än de mindre, inte minst mot en försvagad dollar och stigande tullar. Detta har påverkat såväl vinstestimaten som marknads-sentimentet i negativ riktning.

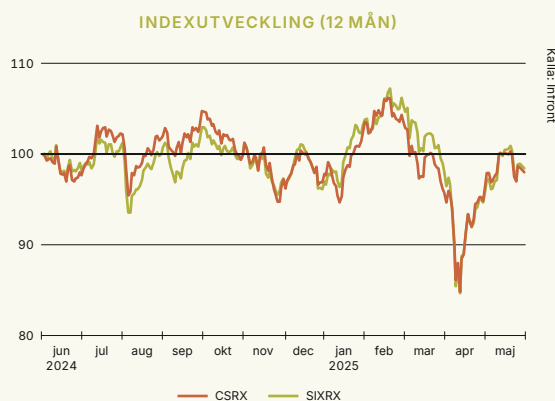
Kvartalet har i hög grad påverkats av den amerikanska administrationens oförutsägbara utspel kring tullar och handelspolitik, vilket skapat stor osäkerhet för både företag och finansmarknader. Företagen ställs inför nya frågetecken kring investeringar, produktion och försörjningskedjor, medan marknaden gradvis har börjat se USA som en mindre förutsägbar handelspartner, vilket speglas i stigande räntor och en försvagad dollar. Sammantaget bidrar ökad protektionism och makroekonomisk oro till en mer försiktig syn på tillväxtutsikterna. Mot bakgrund av den ökade osäkerheten väcks frågan om marknaden redan har diskonterat svag tillväxt under 2025 och i stället börjat fokusera på 2026.

Riksbanken beslutade i maj att lämna styrräntan oförändrad på 2,25 procent. Bedömningen är att den ökade osäkerheten har försämrat konjunkturutsikterna. Trots detta har inflationen inte fallit tillbaka som förväntat, men den bedöms sannolikt göra det under året. Utvecklingen påverkas delvis av en allt mer protektionistisk global handelspolitik.

Kvartalsrapporterna för det första kvartalet får anses godkända i relation till marknadens för-

väntningar, även om framtidsutsikterna präglas av osäkerhet. Cirka 70 procent av bolagen redovisade stigande vinster, men endast hälften nådde upp till analytikernas vinstförväntningar. Sedan slutet av februari har vinstestimaten för svenska småbolag reviderats ned med omkring 10 procent, i linje med nedjusteringarna för storbolagen.

För helåret 2025 väntas småbolagens vinster växa med 8 procent, följt av en tillväxt på 16 procent under 2026. Motsvarande prognoser för storbolagen är ett vinstfall på 7 procent i år och en tillväxt på 5 procent nästa år. Småbolagen värderas till ett något högre P/E-tal (17x), det vill säga aktiekursen i förhållande till förväntad vinst, jämfört med storbolagen (16x). Med hänsyn till värderingarna och den förväntat starkare vinsttillväxten finns det fortsatt goda skäl att vara optimistisk till småbolagssegmentet.



Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 58,95 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 5,8 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 1,7 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien omsattes under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 170 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom fem auktioner (så kallad "Auction Only Market Seg-

ments") 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 83,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 43,1 procent i förhållande till substansvärdet.

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse.

TOTALAVKASTNING¹⁾ I PROCENT

Källa: Svolder och Infront

	3 mån 250301– 250531	9 mån 240901– 250531	Rullande 12 mån 240601– 250531
Svolder			
Aktiekurs (B)	5,8	-0,6	-10,0
Substansvärde	0,7	1,8	-2,9
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	-4,7	-4,7	-2,0
SIX Return Index	-6,0	-2,8	-1,6

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 58,00 SEK per aktie, motsvarande 5 938 MSEK. Värdeökningen under den aktuella rapportperioden var därmed 0,7 procent. Detta är 5,4 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex (CSRX), som under motsvarande period sjönk 4,7 procent. Detta kan också jämföras med den svenska aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som minskade 6,0 procent.

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.

SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING (3 MÅN) 1 MARS–31 MAJ 2025

	MSEK	SEK/ aktie
Substansvärde 29 februari 2025	5 898	57,60
Aktieportföljen		
Ingående värde	5 289	51,70
Köp av aktier	684	
Försäljningar av aktier	-290	
Värdetförändring aktieportfölj	-41	3,40
Utgående värde	5 642	55,10
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	608	5,90
Erhållna aktieutdelningar	86	
Förvaltningskostnader	-7	
Finansnetto	2	
Köp av aktier, netto	-394	-3,10
Utgående värde	296	2,90
Substansvärde 31 maj 2025	5 938	58,00

Under perioden rapporterade **MilDef** sitt första kvartal för 2025, vilket visade på fortsatt stark utveckling. Orderingången ökade med 88 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år och orderstocken uppgick vid periodens slut till närmare tre miljarder kronor. Omsättningen steg med 46 procent och den underliggande lönsamheten förbättrades, även om rapporterat resultat belastades av valutaförluster. I mars konsoliderades det tyska bolaget roda, vilket avsevärt stärker MilDefs position i Centraleuropa i en tid där regionen dramatiskt ökar sina försvarsinvesteringar. Aktien utvecklades mycket starkt och var det största positiva bidraget till substansvärdet under perioden. Bolaget har utvecklats mycket starkt sedan börsintroduktionen 2021 och har hittills varit en av Svolders mest framgångsrika investeringar någonsin. I ljuset av den starka kursutvecklingen har vi realiserat en del av vinsten. MilDef är fortsatt ett innehav vi uppskattar högt, med en tydlig nisch, stark marknadsposition och attraktiva tillväxtförutsättningar.

FM Mattsson rapporterade ett bra första kvartal, där både försäljning och lönsamhet förbättrades jämfört med föregående år. Nettoomsättningen ökade med drygt sex procent och såväl resultatet som marginalen stärktes, trots vissa engångskostnader relaterade till effektiviseringsåtgärder. Tillväxten var främst driven av marknaderna utanför Norden. Efterfrågan i Sverige och Danmark var mer avaktande. Bolagets stabila position inom renoveringsdriven (ROT) efterfrågan bidrar till motståndskraften i ett svagare konjunkturläge. Aktien steg under kvartalet och bidrog tydligt till substansvärdet.

Beijer Alma rapporterade ett stabilt första kvartal med tillväxt inom både omsättning och orderingång. Båda rörelsesegmenten utvecklades positivt, där Beijer Tech särskilt utmärkte sig med god organisk tillväxt och två kompletterande förvärv. Lesjöfors redovisade ökad försäljning inom industriella fjädrar och förbättrad lönsamhet, trots något svagare utveckling inom chassifjädrar. Rörelsemarginalerna var stabila på goda nivåer och kassaflödet från den löpande verksamheten förbättrades. Aktien hade en stark utveckling under perioden och var ett av de innehav som bidrog mest till substansvärdet. Svolder har fortsatt att bygga upp innehavet i Beijer Alma under kvartalet.

New Wave redovisade i sin rapport för det första kvartalet fortsatt stabil tillväxt i en osäker omvärld. Omsättningen ökade organiskt med 9 procent och rörelseresultatet steg med 14 procent jämfört med samma kvartal föregående år. Alla tre affärssegment visade tillväxt och rörelsemarginalen stärktes till 9,7 procent. Bolaget

fortsätter sina etableringar i Nordamerika och Europa, vilket påverkar kostnadsbilden men också stärker marknadspositionen. Aktien utvecklades väl och var ett av de viktigaste positiva bidragen till substansvärdets ökning.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS
STÖRSTA BIDRAGSGIVARE
1 MARS–31 MAJ 2025

(Utifrån substansvärdet per 2025-02-28; 5 898 MSEK eller 57,60 SEK/aktie).

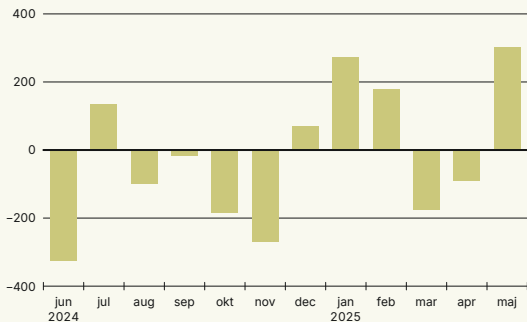
Aktie	MSEK	SEK/aktie
MilDef Group	169	1,60
FM Mattsson Group	67	0,70
Beijer Alma	65	0,60
New Wave Group	62	0,60
Summa fyra positiva	362	3,50
Arjo	-79	-0,80
Troax Group	-65	-0,60
Elanders	-42	-0,40
engcon	-35	-0,30
Profoto Holding	-32	-0,30
Scandic Hotels Group	-30	-0,30
Summa sex negativa	-284	-2,80
Övriga aktier	-33	-0,30
Aktier totalt	45	0,40
Övrigt	-5	0,00
Värdetförändring	40	0,40

Arjo inledde året med ett första kvartal som inte motsvarade marknadens förväntningar, vilket delvis förklaras av högre än väntade engångskostnader och negativa valutaeffekter. Försäljningen ökade organiskt med 3,4 procent, vilket drevs av en fortsatt stark utveckling i USA och Kanada. Europa uppvisade en mer blandad marknadsbild, med god utveckling i Tyskland och Nederländerna, medan osäkerheten kring sjukvårdsfinansiering i Frankrike kvarstod. Orderingången ökade mer än försäljningen för andra kvartalet i rad, vilket i kombination med att vidtagna effektiviseringsåtgärder successivt får genomslag, borgar för en bättre resultatutveckling framöver. Aktien föll under perioden och bidrog negativt till substansvärdeförändringen.

Troax rapport för det första kvartalet visade minskad försäljning och orderingång jämfört med samma kvartal föregående år. Omsättningen sjönk med fyra procent och rörelsemarginalen försvagades till 14 procent. Den europeiska marknaden, där bolaget har sin tyngdpunkt, utvecklades svagt medan tillväxten i Nordamerika och Asien inte var tillräcklig för att väga upp. EBITA-resultatet uppgick till 9,5 miljoner euro, ned från 11,0 miljoner euro året innan. Bolaget har påbörjat kapacitetsanpassningar för att möta det förändrade efterfrågeläget. Aktien föll under kvartalet och var en stor negativ bidragsgivare till substansvärdet.

Elanders rapport för årets första kvartal visade på en omsättning som var i nivå med föregående år, medan rörelseresultatet försvagades. Det var framför allt en fortsatt utmanande utveckling inom Automotive samt allmän osäkerhet kopplad till global handel som påverkade resultatet under kvartalet. För att vända den fallande resultatutvecklingen har omfattande strukturåtgärder vidtagits under det senaste halvåret, vilka förväntas leda till årliga besparingar om 81 miljoner kronor under 2025 och 145 miljoner kronor från och med 2026. Trots ett svagare resultat minskade koncernens finansiella nettoskuld med 345 miljoner kronor under kvartalet, drivet av ett stabilt kassaflöde samt positiva valutaeffekter. Aktien hade en svag utveckling och bidrog negativt till substansvärdet. Framöver ligger fokus på att sänka kostnadsbasen, stärka lönsamheten och minska nettoskulden ytterligare.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRING I MSEK
PER MÅNAD (12 MÅN)



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

Likviditet/Belåning

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 296 MSEK, motsvarande 5,0 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 608 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 2025-05-31 var krediten outnyttjad.

Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för totalt 684 MSEK förvärvats. Aktier för totalt 290 MSEK har sålts under samma period. Nettoköp utgjorde följaktligen 394 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom Systemair och Platzer Fastigheter som nya innehav. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 20 innehav.

STÖRRE NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN
1 MARS–31 MAJ 2025 (3 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Systemair	2 072 708	167	80,70
Platzer Fastigheter	1 806 000	137	76,00
Beijer Alma	452 160	86	191,00
Arjo	2 335 886	74	31,70
Troax Group	388 132	65	168,10
Scandic Hotels Group	791 529	60	76,20
Ependion	507 099	52	103,30

Under kvartalet har Svolder investerat i ventilationsbolaget **Systemair**, som är en global aktör inom energieffektiva ventilationslösningar för bostäder, kommersiella fastigheter och samhällsbyggnad. Bolaget är närvarande på ett stort antal geografiska marknader och har ett av marknadens bredaste produktutbud. Den starka balansräkningen och goda lönsamheten skapar utrymme för fortsatta investeringar i såväl kapacitet som marknadsnärvaro, liksom förvärv, allt medan utdelningskapaciteten förblir god. Svolder ser långsiktiga drivkrafter i form av ökade krav på energieffektivisering och förbättrad inomhusmiljö, där Systemair är väl positionerat. Värderingen är attraktiv och marginalerna bedöms kunna förbättras ytterligare.

Svolder har under kvartalet förvärvat aktier i **Platzer Fastigheter**, ett Göteborgsbaserat fastighetsbolag med fokus på kommersiella fastigheter inom kontor, industri och logistik. Bolaget är en av de största privata fastighetsägarna i Göteborgsregionen med ett fastighetsvärde om cirka 30 miljarder kronor. Platzer driver en kombination av aktiv fastighetsförvaltning och långsiktig stadsutveckling i centrala lägen, ofta i samverkan med offentliga aktörer. Under det första kvartalet 2025 uppvisade bolaget ett förbättrat förvaltningsresultat, främst till följd av ökade hyresintäkter och fortsatt stabil uthyrningsgrad. Svolder bedömer att Platzer har en attraktiv fastighetsportfölj och goda möjligheter att skapa värde över tid genom projektutveckling och effektiv fastighetsförvaltning, vilket enligt Svolders bedömning ännu inte fullt ut återspeglas i aktiens nuvarande värdering.

STÖRRE NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN
1 MARS–31 MAJ 2025 (3 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
MilDef Group	1 092 426	250	228,80

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 priskrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

Valberedning

Som meddelats i ett pressmeddelande den 16 maj 2025 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2024. Valberedningen har utsett Christoffer Lundström (Familjen Lundström/StrategiQ Capital AB) till dess ordförande. Övriga ledamöter är Ludwig Malm (Förvaltnings AB Magnentus/Magnentus Capital AB/Magnus Malm), Jörgen Wärmlöv (Spiltan Fonder AB) samt Fredrik Carlsson (styrelsens ordförande och sammankallande).

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra det via e-post till: info@svolder.se eller med post till: Valberedningen, Svolder AB, Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm.

Händelser efter rapportperiodens utgång

Substansvärdet den 5 juni var 58 SEK per aktie och aktiekursen var 59,75 SEK.

Bokslutskommuniké

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2024–31 augusti 2025, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2025 kommer att publiceras den 12 september 2025.

Årsstämma 2025

Årsstämman äger rum i Stockholm tisdagen den 18 november 2025.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2025 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 2 oktober till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm.

STOCKHOLM DEN 13 JUNI 2025
SVOLDER AB (PUBL), STYRELSEN

Ytterligare information kan erhållas från:

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

Rapport över totalresultat koncernen

	3 mån 250301– 250531	3 mån 240301– 240531	9 mån 240901– 250531	9 mån 230901– 240531	Rullande 12 mån 240601– 250531	12 mån 230901– 240831
(MSEK)						
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	86,0	98,7	123,9	122,1	123,9	122,1
Förvaltningskostnader	-7,4	-7,1	-24,6	-21,2	-31,1	-27,6
Resultat från värdepapper	-40,6	577,5	-13,8	1 058,8	-299,4	773,2
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-	-	-
Rörelseresultat	38,1	669,0	85,4	1 159,8	-206,6	867,8
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	2,4	2,6	5,3	6,2	7,5	8,4
Finansiella kostnader	-	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Resultat efter finansiella poster	40,4	671,6	90,7	1 165,9	-199,1	876,2
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	40,4	671,6	90,7	1 165,9	-199,1	876,2
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
Periodens totalresultat	40,4	671,6	90,7	1 165,9	-199,1	876,2
Resultat per aktie, SEK	0,40	6,60	0,90	11,40	-1,90	8,60

Kassaflödesanalyser koncernen

	3 mån 250301– 250531	3 mån 240301– 240531	9 mån 240901– 250531	9 mån 230901– 240531	Rullande 12 mån 240601– 250531	12 mån 230901– 240831
(MSEK)						
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	74,6	91,6	102,9	93,3	96,4	86,8
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,2	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	74,5	91,7	102,7	93,0	96,2	86,5
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	-712,7	-390,5	-1 336,9	-889,6	-1 440,4	-993,0
Försäljning av värdepapper	286,4	257,2	1 374,7	963,2	1 554,2	1 142,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-426,3	-133,3	37,7	73,6	113,6	149,5
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	-	-	-174,1	-102,4	-174,1	-102,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-174,1	-102,4	-174,1	-102,4
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-351,9	-41,5	-33,7	64,1	35,7	133,6
Likvida medel vid periodens början	642,0	295,9	323,9	190,2	254,4	190,2
Likvida medel vid periodens slut	290,1	254,4	290,1	254,4	290,1	323,9

Nyckeltal per aktie koncernen

	3 mån 250301– 250531	3 mån 240301– 240531	9 mån 240901– 250531	9 mån 230901– 240531	Rullande 12 mån 240601– 250531	12 mån 230901– 240831
(MSEK)						
Förändring substansvärde, SEK	0,40	6,60	-0,80	10,40	-3,60	7,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	1,70	1,00	1,70	1,00
Resultat per aktie, SEK	0,40	6,60	0,90	11,40	-1,90	8,60
Antal aktier i miljoner	102,4	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.

Balansräkningar koncernen

TILLGÅNGAR

(MSEK)	250531	250229	240831	240531	240228	230831
Anläggningstillgångar						
Materiella anläggningstillgångar						
Inventarier	0,3	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2
Finansiella anläggningstillgångar						
Värdepappersinnehav	5 642,2	5 289,1	5 697,4	6 066,6	5 319,2	5 073,8
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	12,2	1,0	6,4	9,7	31,0	5,0
Kassa och bank	290,1	642,0	323,9	254,4	295,9	190,2
Summa tillgångar	5 944,7	5 932,4	6 027,8	6 330,8	5 646,2	5 269,2

EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	250531	250229	240831	240531	240228	230831
Eget kapital	5 938,0	5 897,5	6 021,4	6 311,2	5 639,6	5 247,7
Skulder						
Kortfristiga skulder	6,8	34,9	6,4	19,6	6,6	21,6
Summa skulder och eget kapital	5 944,7	5 932,4	6 027,8	6 330,8	5 646,2	5 269,2

Förändringar i eget kapital

(MSEK)	3 mån 250301– 250531	3 mån 240301– 240531	9 mån 240901– 250531	9 mån 230901– 240531	12 mån 230901– 240831
Ingående balans	5 897,5	5 639,6	6 021,4	5 247,7	5 247,7
Lämnad utdelning	-	-	-174,1	-102,4	-102,4
Periodens totalresultat	40,4	671,6	90,7	1 165,9	876,2
Utgående balans	5 938,0	6 311,2	5 938,0	6 311,2	6 021,4

Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	250531	250229	240831	240531	240228	230831
Substansvärde per aktie, SEK	58,00	57,60	58,80	61,60	55,10	51,20
Aktiekurs (B), SEK	58,95	55,70	61,10	67,50	59,65	56,90
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	2	-3	4	10	8	11
Likviditet (+)/Belåning (-), %	5	10	5	4	6	4
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	102,4	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 IFRS Redovisningsstandarder (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. Delårsrapporten omfattar inte alla de upplysningar som krävs vid upprättande av årsredovisningen och bör därför läsas tillsammans med bolagets årsredovisning för 2023/2024.

STOCKHOLM DEN 13 JUNI 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



Revisorns granskningsrapport

Till styrelsen i Svolder AB (publ),
organisationsnummer 556469-2019

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Svolder AB (publ) per 31 maj 2025 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En

översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

STOCKHOLM DEN 13 JUNI 2025
ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

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 Jarls gatan 13, 111 45 Stockholm. Telefon 08-440 37 70.

SVOLDER.SE