



# SVOLDER



AKTIEKURS

53,55

SEK

SUBSTANSVÄRDE

52,50

SEK/AKTIE

DELÅRSRAPPORT 1 | 2024/2025

AKTUELL RAPPORTPERIOD 1 SEPTEMBER-30 NOVEMBER 2024 (3 MÅN)

# Utfall delårsrapport 1

## Utfall aktuell rapportperiod

1 september–30 november 2024 (3 månader).

- Periodens redovisade resultat var –469 (–198) MSEK, motsvarande –4,60 (–1,90) SEK per aktie.
- Substansvärdet minskade 7,8%, inklusive reinvesterad utdelning, till 52,50 SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) sjönk 9,7%, inklusive reinvesterad utdelning, till 53,55 SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index minskade 4,8%.
- Utdelning om 174 MSEK, motsvarande 1,70 SEK per aktie, utbetalades under perioden.

## Händelser efter rapportperiodens utgång

- Substansvärdet den 6 december var 54 SEK per aktie och aktiekursen var 53,95 SEK.

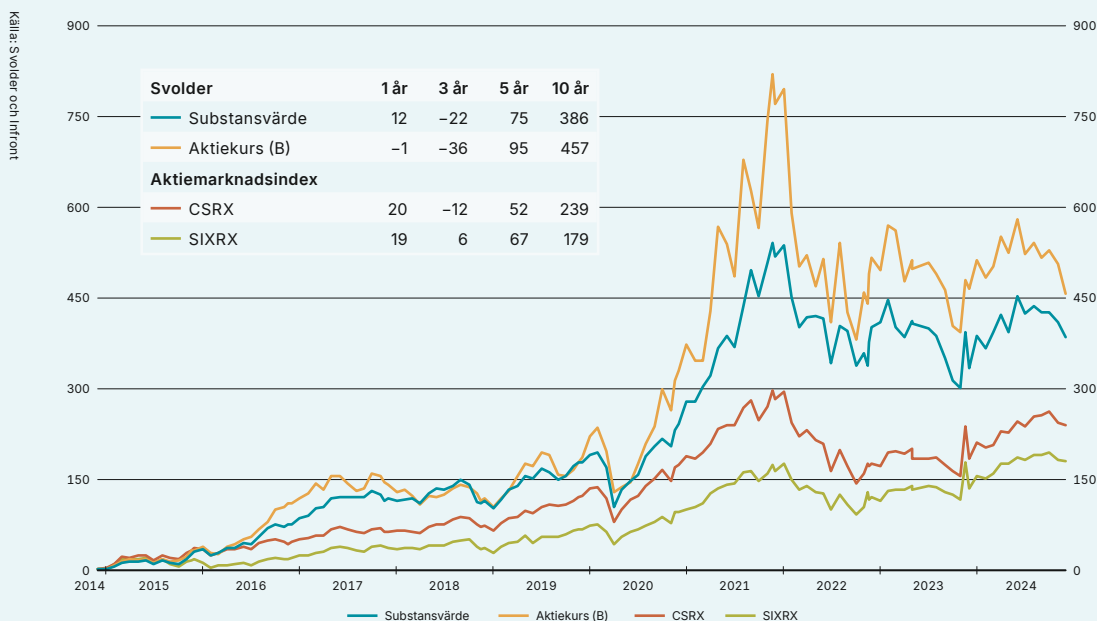
## STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

- + Positiva: MilDef.
- Negativa: New Wave, Ependion, XANO Industri.

## STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

- + Ökat: Beijer Alma, Troax, MilDef.
- Minskat: Nolato, New Wave.

TOTALAVKASTNING<sup>1)</sup> 10 ÅR I PROCENT PER 2024-11-30



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

# VD har ordet: Småbolagens väg framåt.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Under Svolders första kvartal minskade substansvärdet med 8 procent, samtidigt som Carnegies småbolagsindex sjönk med 5 procent. Målsättningen är att leverera en totalavkastning som överträffar småbolagsmarknaden och vi fortsätter att arbeta fokuserat mot detta mål. Investeringsstrategin bygger på att skapa värde över tid genom att vara långsiktiga ägare i högkvalitativa bolag. Kvartalsvisa variationer är en naturlig del av att investera på aktiemarknaden och vi har tidigare visat att investeringsprocessen ger resultat på längre sikt.

Under kvartalet påverkades substansvärdet positivt av ett fåtal innehav. Det mest noterbara är MilDef, som under kvartalet fortsatte att stärka sin marknadsposition, dels genom flera nya vunna ordrar, men framför allt genom att bolaget annonserat ett transformativt förvärv av tyska roda computer.

Samtidigt utvecklades flera av våra andra innehav svagt under perioden. New Wave, Svolders största position, rapporterade ett svagare tredje kvartal och aktien utvecklades negativt. Det gällde exempelvis även Ependion och Xano Industri, där såväl omsättningen som rörelseresultatet minskade påtagligt för båda bolagen.

Aktier för cirka 400 miljoner har köpts samtidigt som aktier för cirka 300 miljoner sålts under perioden. Försäljningarna har framför allt gjorts i Nolato och New Wave och köpen har främst skett i Beijer Alma och Troax. Svolder deltog både i MilDefs och ITABs nyemissioner i samband med deras respektive förvärv av roda och HMY.

Aktieportföljens nytillskott, Beijer Alma är ett industribolag med starka marknadspositioner och en tydlig strategi för långsiktig tillväxt. Genom dotterbolagen Lesjöfors och Beijer Tech har bolaget byggt upp en diversifierad verksamhet som kombinerar stabil och god lönsamhet med möjlighet till expansion genom förvärv.

Med en väletablerad kärnverksamhet och en långsiktig plan för tillväxt är Beijer Alma väl positionerat att skapa värde över tid. Det är en investering som kompletterar vår portfölj med både stabilitet och potential för framtida utveckling.

## Den globala arenan

På den globala arenan noterades en tydlig fördel för USA mot Europa. Den amerikanska aktiemarknaden, mätt som S&P 500, steg med 7 procent, medan Europa och Sverige hade det tuffare och backade med 3 procent. Trots en osäker värld med politiska risker och konflikter har den globala ekonomin visat imponerande motståndskraft. Det är en splittrad bild där USA går starkt framåt medan euroområdet och Kina står inför stora utmaningar. I USA har ekonomin överträffat förväntningarna med konsumtionsstarka hushåll som drivkraft. I Europa är läget mer utmanande, där särskilt Tyskland kämpar med både konjunkturella och strukturella problem. Kina har också motvind med en fastighetsmarknad i kris och en exportdriven tillväxtmodell som stöter på handelshinder.

Utvecklingen i USA:s handelspolitik under Donald Trumps återkomst som president kan få betydande effekter på svenska bolag. Trump har tidigare signalerat aggressiva tullhöjningar mot länder som Kina, Kanada och Mexiko och denna gång verkar han vara bättre förberedd för att snabbt implementera sina planer. Effekten av dessa åtgärder skulle bli omfattande och kan påverka värdekedjor globalt, inklusive svenska bolag som är exponerade mot internationell handel.

Det finns farhågor om att Donald Trumps föreslagna tullar kan bidra till att sätta fart på inflationen igen. Höjda tullar skulle pressa konsumentpriserna uppåt, vilket kan påverka efterfrågan i USA negativt. Samtidigt kan en starkare dollar motverka delar av detta, men svenska exportbolag riskerar att se minskade marginaler och tuffare konkurrens. För svenska småbolag, som ofta är nischade och beroende av specifika exportmarknader, kan detta leda till vissa utmaningar. De måste anpassa sig till förändrade värdekedjor och eventuella nya krav från sina handelspartners, vilket kan innebära ökade kostnader och längre ledtider. Samtidigt kan det finnas möjligheter att dra nytta av regionala samarbeten och nya handelsvägar som utvecklas när andra länder anpassar sig till de förändrade förutsättningarna.

## En föränderlig kapitalmarknad

Kapitalmarknaderna, både i Sverige och internationellt, genomgår sedan en tid en tydlig förändring. En av de mest framträdande trenderna är övergången från aktivt förvaltad kapital till passivt förvaltad kapital, som fortsätter att växa i popularitet.

Enligt Fondbolagens förening har svenska sparare hittills under året investerat 84 miljarder kronor i indexfonder, vilket kan jämföras med det totala inflödet till aktiefonder på 113 miljarder kronor. Idag utgör indexfonder cirka 25 procent av det totala fondvärdet i Sverige, en fördubbling på tio år.

Globalt förväntas 2024 bli ett "tipping year" där passivt kapital, via fonder och ETF:er, för första gången överstiger aktivt kapital – både globalt och i USA. Denna övergång innebär utmaningar för småbolag. Aktiva förvaltare har traditionellt spelat en avgörande roll vad gäller tillgången på kapital och rollen som aktivt ägare. Nya förutsättningar uppstår även vid börsintroduktioner och företagsförvärv, där passiva fonders begränsade flexibilitet kan försvåra finansiering och genomförande. Samtidigt riskerar mindre bolag med låg aktielikviditet att bli bortglömda när kapitalet flyttas till indexfonder.

För att möta dessa utmaningar är en balanserad kapitalallokering en del av lösningen. För Svolder är det viktigt att de bolag vi investerar i prioriterar långsiktig tillväxt genom att använda kassaflöden för att utveckla nya produkter, finansiera expansion och genomföra strategiska förvärv.

Utdelning till aktieägarna är en kvalitetsstämpel och vi förespråkar utdelningstillväxt framför enbart hög direktavkastning. Parallellt kan återköp av egna aktier vara ett kraftfullt verktyg som bör utvärderas

och övervägas om balansräkningen tillåter det, i synnerhet när aktievärderingen är fördelaktig.

Vi är övertygade om att med rätt strategi kan småbolag fortsatt skapa långsiktiga värden, även i en marknad som domineras av passivt kapital. Styrelser bör noggrant överväga alla tillgängliga verktyg – från strategiska investeringar till återköp av aktier – för att stärka bolagens position och skapa värde för aktieägarna.

## Fokus framåt

Under de senaste tre åren har småbolagen haft en mer utmanande resa än storbolagen, mycket på grund av den snabba ränteuppgången. De högre räntorna under 2021 gjorde småbolag mindre attraktiva då de i allmänhet har högre skuldsättning, lägre marginaler och mer varierande vinster. Men nu, med stabilare räntor, ser vi en möjlighet för småbolagen att ta igen förlorad mark.

Osäkerheten i konjunkturen är fortsatt påtaglig och historiskt sett har småbolag haft det tufft i perioder av ekonomiska nedgångar på grund av en högre riskprofil. Men vi tror att de fördelar som följer med lägre räntor kan väga upp dessa utmaningar. Särskilt i Sverige, där ökade reallöner stärker den inhemska efterfrågan, syns positiva tecken. Konsumenternas förtroende har förbättrats och småbolagens stora exponering mot den svenska marknaden kan ge dem en fördel mot de större bolagen.

Med en ljusning inom industrikonjunkturen samtidigt som effekterna av räntesänkningar slår igenom tror vi att Stockholmsbörsen kan utvecklas starkt, kanske bättre än många andra europeiska marknader. Det senaste årets positiva utveckling för småbolagsaktier vittnar om en förnyad framtidstro, även om uppgången främst drivits av ökade värderingar snarare än vinstökningar. Detta ställer höga krav på att bolagen verkligen levererar framöver.

Jag vill också passa på att tacka alla er som deltog på bolagsstämman. Ert engagemang och era frågor betyder mycket, både för mig och för Svolders utveckling. Inspirationen och energin från att möta er aktieägare gör mig än mer övertygad om att vi kommer kunna leverera stark avkastning framöver.

Som Mark Twain så klokt sa: "Det tar mer än tre veckor att förbereda ett bra improviserat tal". Den insikten är lika sann i vardagen som i affärlivet – goda förberedelser är grunden för framgång.

Stockholm, december 2024

Tomas Risbecker



# Aktieportföljen

2024-11-30

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärdet %	Andel av bolagets kapital % <sup>2)</sup>	Andel av bolagets röster % <sup>2)</sup>
New Wave Group	7 526 365	96,75	728	13,5	5,7	1,5
MilDef Group	4 928 434	118,00	582	10,8	10,9	10,9
Troax Group	2 083 133	208,50	434	8,1	3,5	3,5
Elanders	4 280 000	90,40	387	7,2	12,1	8,3
Ependion	4 449 800	86,50	385	7,2	15,2	15,3
Scandic Hotels Group	5 433 028	67,65	368	6,8	2,8	2,8
FM Mattsson Group	6 189 991	52,80	327	6,1	14,6	6,4
Arjo	8 641 545	34,30	296	5,5	3,2	2,0
ITAB Shop Concept	13 116 080	22,50	295	5,5	5,1	5,2
engcon	2 560 072	115,00	294	5,5	1,7	0,5
XANO Industri	4 402 195	57,60	254	4,7	7,4	2,3
Beijer Alma	1 181 022	172,00	203	3,8	2,0	1,0
Viva Wine Group	4 188 370	39,50	165	3,1	4,7	4,7
Arla Plast	2 935 400	46,00	135	2,5	14,0	14,0
GARO	6 070 000	21,40	130	2,4	12,1	12,1
Nolato	2 063 036	53,95	111	2,1	0,8	0,4
Wästbygg Gruppen	3 252 571	29,30	95	1,8	10,1	11,2
Profoto Holding	2 100 000	40,80	86	1,6	5,3	5,3
Boule Diagnostics	4 289 159	7,90	34	0,6	11,1	11,1
<b>Aktieportföljen</b>			<b>5 309</b>	<b>98,7</b>		
<b>Nettfordran (+)/nettoskuld (-)</b>			<b>69</b>	<b>1,3</b>		
<b>Totalt/substansvärde</b>			<b>5 378</b>	<b>100,0</b>		
			<b>52,50</b>	<b>SEK per Svolderaktie</b>		

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

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

2) Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.

3) Av aktierna i Wästbygg Gruppen utgörs 110 000 av aktieslag A

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är New Wave Group med ett marknadsvärde om 728 MSEK, motsvarande 13,5 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 7 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

# Delårsrapport 1

AKTUELL RAPPORTPERIOD:  
1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2024

## Marknadskommentar

Det har varit ett relativt händelserikt första kvartal med fokus på räntebesked, ett amerikanskt val och rapporter för tredje kvartalet. Under perioden föll småbolagsindex (CSRX) med 5 procent och samtliga sektorer utom mjukvarutjänster sjönk. Konsument- och hälsovårdssektorerna utvecklades sämst med en nedgång på 7 procent, men det är värt att notera att nedgången var förhållandevis bred – de flesta sektorer backade mellan 4 och 6 procent. Större småbolag, med ett börsvärde över 20 miljarder kronor, utvecklades i linje med de mindre under perioden.

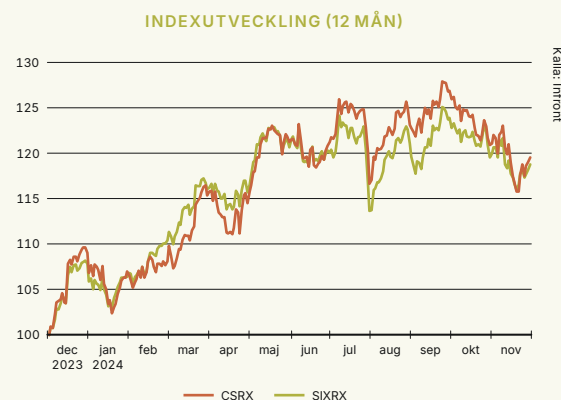
På den positiva sidan har Riksbankens räntesänkningar bidragit till att skingra viss osäkerhet kring ränteutvecklingen i Sverige på kort sikt. Under kvartalet sänkte Riksbanken styrräntan vid två tillfällen och signalerade att ytterligare en sänkning är att vänta i december. Kombinationen av dessa räntesänkningar och flera skattelättnader för hushållen skapar goda förutsättningar för att 2025 ska bli ett år präglad av ökad konsumtion, högre privatsparande och en mer aktiv bygg- och bostadsmarknad. Eftersom en stor del av de svenska småbolagen har sin huvudsakliga verksamhet i Sverige eller dess närområde, är de särskilt känsliga för hushållens ekonomiska välmående.

Den amerikanska valutgången har hittills gett upphov till diskussioner om ökad protektionism och potentiella handelshinder. Sverige, som en öppen och exportberoende ekonomi, påverkas av detta sentiment i väntan på tydligare besked om de faktiska effekterna av exempelvis nya exporttullar på varor och tjänster till USA. Initialt blev denna osäkerhet tydlig när marknadsräntor med långa löptider i USA steg, vilket speglade högre inflationsförväntningar och risker för budgetunderskott. Samtidigt har räntor med kortare löptider i Europa fallit på grund av en mer osäker ekonomisk tillväxt. Således, givet den svaga börsutvecklingen, har marknaden blivit mer oroad över en ytterligare försvagning av ekonomin. Detta gäller även bolagens vinstutsikter,

trots de uppmuntrande datapunkterna vi noterat på hemmaplan i Sverige.

Även om riskviljan framstår som begränsad givet ovan berörda osäkerhetsfaktorer har marknadsaktiviteten under kvartalet varit god. Bland annat har fortsatt minskade kreditspreadar lett till hög aktivitet på obligationsmarknaden, där emittenter som tidigare haft refinansieringssvårigheter nu återkommit till marknaden. Vi har också sett en fortsatt trend med publika bud och flera bolag har aviserat planer på börsintroduktioner innan årsskiftet.

Som vi påpekade i bokslutet i september kan vi glädjas åt småbolagens återhämtning under året. Det är dock viktigt att notera att denna återhämtning i stor utsträckning drivits av en uppvärdering av bolagen snarare än stigande vinster, vilket på kort sikt ökar risken för bakslag om vinstestimatet inte infrias. Analytikernas vinstprognoser för småbolagen har reviderats ner med 6 procent för 2024, medan storbolagens prognoser förblivit oförändrade. För 2025 förväntas småbolagens vinster växa med 22 procent och för storbolagen väntas vinsterna öka med 4 procent. Skillnaden i vinstutsikterna återspeglas även i värderingen, där småbolagens (CSRX) P/E-tal ligger på 18x jämfört med 14x för storbolagen. Småbolagen värderas nu cirka 10 procent över sitt historiska snitt, baserat på förväntningar om accelererad vinsttillväxt efter två år med fallande vinster.



## Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 53,55 SEK. Under den aktuella rapportperioden sjönk aktien därmed 9,7 procent, inklusive reinvesterad utdelning. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 2,0 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien omsattes under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 153 000 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 84,50 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 60,9 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.

### TOTALAVKASTNING<sup>1)</sup> I PROCENT

	3 mån 240901- 241130	Rullande 12 mån 231201- 241130	12 mån 230901- 240831
<b>Svolder</b>			
Aktiekurs (B)	-9,7	-1,5	9,4
Substansvärde	-7,8	12,2	17,1
<b>Aktiemarknadsindex</b>			
Carnegie Small Cap Return Index	-4,8	19,6	30,4
SIX Return Index	-3,4	18,8	26,9

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

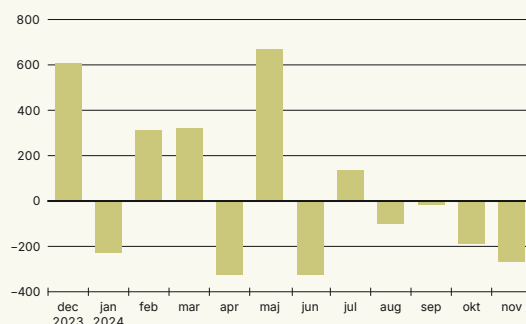
## Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 52,50 SEK per aktie, motsvarande 5 378 MSEK. Värdeminskningen under den aktuella rapportperioden var därmed 7,8 procent inklusive reinvesterad utdelning. Detta är 3,0 procentenheter sämre än jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period sjönk 4,8 procent. Detta kan jämföras med den svenska aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som minskade 3,4 procent.

Den negativa avvikelsen kan främst förklaras av att några av portföljbolagens aktier haft en svagare utveckling under perioden.

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.

### SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRING I MSEK PER MÅNAD (12 MÅN)



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

### SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING (3 MÅN) 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2024

	MSEK	SEK/ aktie
<b>Substansvärde 31 augusti 2024</b>	<b>6 021</b>	<b>58,80</b>
<b>Aktieportföljen</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>5 697</b>	<b>55,60</b>
Köp av aktier	405	
Försäljningar av aktier	-306	
Värdeförändring aktieportfölj	-487	-3,80
<b>Utgående värde</b>	<b>5 309</b>	<b>51,80</b>
<b>Nettoskuld (-)/Nettfordran (+)</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>324</b>	<b>3,20</b>
Erhållna aktieutdelningar	24	
Förvaltningskostnader	-9	
Utbetald aktieutdelning	-174	
Finansnetto	2	
Köp av aktier, netto	-99	-2,50
<b>Utgående värde</b>	<b>69</b>	<b>0,70</b>
<b>Substansvärde 30 november 2024</b>	<b>5 378</b>	<b>52,50</b>

Försvarsbolaget **MilDef** utvecklades starkt under kvartalet efter att bolaget publicerat ett antal positiva nyheter. Bolaget har under kvartalet fortsatt att annonsera flera stora ordrar vilket ytterligare bidragit till den redan rekordstora orderboken. Därutöver har MilDef annonserat en avsikt att förvärva det tyska bolaget roda computer, en väletablerad leverantör av taktiska IT-lösningar i Centraleuropa. Detta bidrar till att väsentligt stärka bolagets närvaro i regionen och gör MilDef till en av Europas ledande aktörer inom robust IT för försvarssektorn. Förvärvet ger tillgång till strategiska marknadskanaler, långvariga kundrelationer och ramavtal, samtidigt som det skapar möjligheter för merförsäljning. När förvärvet av roda computer slutförts väntas det innebära en substantiell ökning av såväl omsättningen som vinsten för koncernen. Förvärvet finansierades genom en kombination av ny skuld och en riktad emission av aktier, där Svolder deltog och ytterligare ökade sin ägarandel i bolaget. Svolder anser att detta förvärv stärker MilDefs redan utmärkta förutsättningar att leverera en attraktiv långsiktig omsättnings- och vinststillväxt.

**SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS  
STÖRSTA BIDRAGSGIVARE  
1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2024**

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

Aktie	MSEK	SEK/aktie
MilDef Group	169	1,70
<b>Summa en positiv</b>	<b>169</b>	<b>1,70</b>
New Wave Group	-112	-1,10
Ependion	-97	-0,90
XANO Industri	-94	-0,90
Arjo B	-65	-0,60
ITAB Shop Concept	-52	-0,50
Wästbygg Gruppen	-51	-0,50
Profoto Holding	-38	-0,40
Elanders	-24	-0,20
Troax Group	-23	-0,20
<b>Summa nio negativa</b>	<b>-557</b>	<b>-5,40</b>
Övriga aktier	-75	-0,70
<b>Aktier totalt</b>	<b>-462</b>	<b>-4,50</b>
Övrigt	-7	-0,10
<b>Värdeförändring före utdelning</b>	<b>-469</b>	<b>-4,60</b>

**New Wave Group** rapporterade ett tredje kvartal som inte riktigt levde upp till förväntningarna. De främsta anledningarna till det lägre resultatet var en fortsatt avvaktande efterfrågan och planerade högre kostnader för bland annat marknadsföring och utökad säljkår. Positivt i rapporten var en stabil bruttomarginal och att marknadsandelarna ökade markant. Försiktiga uttalanden om den närmaste framtiden bidrog troligen till en negativ kursreaktion. Den svaga kursutvecklingen innebar att innehavet blev den aktuella rapportperiodens största negativa bidragsgivare till substansvärdet. Innehavet minskades något före bolagets delårsrapport, främst beroende på dess storlek i aktieportföljen. New Wave är fortfarande det största innehavet i aktieportföljen. Kombinationen av hög lönsamhet, stark balansräkning samt god tillväxtpotential skapar gynnsamma förutsättningar för en positiv aktiekursutveckling.

**Ependion** utgjorde en negativ bidragsgivare under delårsperioden. Under det tredje kvartalet fortsatte Ependion att möta utmaningar till följd av svag efterfrågan, vilket påverkade både orderingång och försäljningen negativt. På kort sikt fokuserar bolaget på att stärka sin marknadsposition inför en framtida förbättrad konjunktur, samtidigt som kostnadsreduceringar genomförs för att hantera de lägre försäljningsvolymerna. Trots utmaningarna utvecklades bruttomarginalen positivt, med en förbättring om 1,7 procentenheter jämfört med föregående kvartal. Förbättringen drevs av koncernens båda affärsenheter, där särskilt Westermo uppvisade en betydande förstärkning. Rörelsemarginalen uppgick till 10,3 procent, vilket var en minskning i jämförelse med den starka jämförelseperioden

föregående år, men en stabil utveckling sekventiellt. Koncernens fria kassaflöde ökade från 18 till 56 miljoner kronor under kvartalet, vilket successivt skapar utrymme för kompletterande förvärv.

**XANO Industri** har under kvartalet utvecklats svagt på börsen, vilket till stor del kan tillskrivas en kombination av svagare marknadsförhållanden och interna utmaningar. Bolagets rörelseresultat har minskat avsevärt, delvis på grund av lägre efterfrågan inom viktiga sektorer som burkindustrin, men även av en allmän konjunkturavmattning. Detta har resulterat i en svag lönsamhet inom flera av koncernens större områden. Parallellt med detta har XANO fortsatt att investera för framtiden, vilket har krävt betydande investeringar som ännu inte gett avkastning och detta har ytterligare pressat marginalerna. Över tid har XANO visat en stark förmåga att växa och leverera värde, och Svolder har fortsatt tilltro till bolagets långsiktiga utveckling och dess möjligheter att vända den negativa trenden, även om någon tydlig förbättring inte väntas på kort sikt.

## Likviditet/Belåning

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 69 MSEK, motsvarande 1,3 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 324 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 2024-11-30 var krediten outnyttjad.

## Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för totalt 405 MSEK förvärvats. Aktier för totalt 306 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoköp utgjorde följaktligen 99 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom **Beijer Alma** som nytt innehav. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 19 innehav.

**STÖRRE NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN  
(3 MÅN) 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2024**

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Beijer Alma	1 181 022	199	168,70
Troax Group	496 168	106	213,10
MilDef Group	750 000	69	92,00

Svolder har under kvartalet förvärvat aktier i industrigruppen **Beijer Alma**. Beijer Alma är en internationell industrigrupp som förvärvat, äger och utvecklar företag inom lönsamma nischer med god tillväxtpotential. Koncernen fokuserar på komponenttillverkning och industriell handel genom sina



dotterbolag Lesjöfors och Beijer Tech. Lesjöfors är en leverantör av industrifjädrar, tråd- och banddetaljer, medan Beijer Tech specialiserar sig på försäljning, tillverkning och automation i Norden. Beijer Alma har en global närvaro med försäljning på 60 marknader och kunder inom sektorer som fordon, verkstad och infrastruktur. Inom Lesjöfors har bolaget en stark marknadsposition, i synnerhet inom eftermarknaden för chassifjädrar, och affärsområdet har en lång historik av att redovisa en god tillväxt och hög lönsamhet, vilket kombinerats med selektiva förvärv. Beijer Tech har historiskt sett främst varit exponerade mot industriell handel och flödesteknik, men har under de senare åren genomgått en framgångsrik omställning mot högre lönsamhet och tillväxt genom att de adderat exponering mot nya kompletterande nischer. Svolder investerade för första gången i Beijer Alma år 2001 och har nu återigen valt att investera i bolaget. Beijer Alma har de senaste åren tydligt accelererat sin förvärvsagenda och framöver bedöms bolaget ha betydande möjligheter att fortsätta addera kvalitativa industriella tillgångar till koncernen. På kort sikt har bolaget påverkats av en svagare konjunktur och efterfrågan, men på sikt när marknaderna normaliserar sig är Svolders bedömning att det finns god potential i att förbättra lönsamheten inom främst Lesjöfors. Med en förväntad förbättrad organisk vinstutveckling, i kombination med fortsatta förvärv, ser Svolder goda möjligheter för bolaget att över tid leverera en solid vinsttillväxt till balanserad risk. I ljuset av detta framstår dagens värdering som attraktiv.

Troax presenterade en delårsrapport för det tredje kvartalet som var något bättre än aktiemarknadens förväntningar. Bruttomarginalen var på en hög och stabil nivå. Dessutom kommunicerade bolaget att de sett en viss generell aktivitetsökning kring automatiserade varulager, vilket bådär gott inför 2025 och 2026. Den svaga kursutvecklingen under inledningen av den aktuella rapportperioden utnyttjades till att öka innehavet. Efter bolagets delårsrapport steg aktien mycket, men har därefter fallit tillbaka. Prognosen är att Troax står inför en period med tillväxt och stigande vinster. Balansräkningen är fortsatt stark och möjligheterna till såväl organisk som förvärvad tillväxt är goda. Utifrån det bedöms värderingen som attraktiv.

#### STÖRRE NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 MÅN) 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2024

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Nolato	3 875 758	214	55,30
New Wave Group	468 931	54	113,60

Innehavet i **Nolato** minskades och blev den största försäljningen under den aktuella rapportperioden. Den huvudsakliga anledningen var en omallokering inom aktieportföljen till innehav med bedömd lägre värdering och jämförbar vinstutveckling.

#### 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.

#### Svolders årsstämma

Årsstämman ägde rum fredagen den 15 november i Stockholm. Samtliga beslut fattades i överensstämmelse med styrelsens och valberedningens förslag såsom de presenterats i den fullständiga kallelsen. Årsstämmoprotokollet finns tillgängligt på Svolders hemsida.

#### Händelser efter rapportperiodens utgång

Substansvärdet den 6 december var 54 SEK per aktie och aktiekursen 53,95 SEK.

#### Nästa delårsrapport

Rapport för perioden 1 september 2024–28 februari 2025 (6 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 december 2024–28 februari 2025 kommer att publiceras den 14 mars 2025.

STOCKHOLM DEN 13 DECEMBER 2024  
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 240901– 241130	3 mån 230901– 231130	Rullande 12 mån 231201– 241130	12 mån 230901– 240831
<b>Förvaltningsverksamhet</b>				
Utdelningsintäkter	24,3	23,4	123,0	122,1
Förvaltningskostnader	-8,5	-6,6	-29,5	-27,6
Resultat från värdepapper	-486,7	-216,6	503,1	773,2
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-471,0</b>	<b>-199,8</b>	<b>596,6</b>	<b>867,8</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>				
Finansiella intäkter	2,0	1,6	8,8	8,4
Finansiella kostnader	-0,1	0,0	-0,1	0,0
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-469,1</b>	<b>-198,2</b>	<b>605,2</b>	<b>876,2</b>
Skatt	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>-469,1</b>	<b>-198,2</b>	<b>605,2</b>	<b>876,2</b>
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>-469,1</b>	<b>-198,2</b>	<b>605,2</b>	<b>876,2</b>
<b>Resultat per aktie, SEK</b>	<b>-4,60</b>	<b>-1,90</b>	<b>5,90</b>	<b>8,60</b>

## Kassaflödesanalyser koncernen

(MSEK)	3 mån 240901– 241130	3 mån 230901– 231130	Rullande 12 mån 231201– 241130	12 mån 230901– 240831
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>0,0</b>	<b>12,5</b>	<b>74,4</b>	<b>86,8</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	1,4	1,0	0,0	-0,3
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>1,4</b>	<b>13,5</b>	<b>74,4</b>	<b>86,5</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Köp av värdepapper	-403,3	-251,9	-1 144,5	-993,0
Försäljning av värdepapper	306,0	300,2	1 148,5	1 142,7
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,1	0,0	-0,2	-0,1
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-97,4</b>	<b>48,3</b>	<b>3,8</b>	<b>149,5</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Utbetald utdelning	-174,1	-102,4	-174,1	-102,4
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-174,1</b>	<b>-102,4</b>	<b>-174,1</b>	<b>-102,4</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-270,1	-40,6	-95,9	133,6
Likvida medel vid periodens början	323,9	190,2	149,7	190,2
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>53,8</b>	<b>149,7</b>	<b>53,8</b>	<b>323,9</b>

## Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	3 mån 240901– 241130	3 mån 230901– 231130	Rullande 12 mån 231201– 241130	12 mån 230901– 240831
Förändring substansvärde, SEK	-6,30	-2,90	4,20	7,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	1,70	1,00	1,70	1,00
Resultat per aktie, SEK	-4,60	-1,90	5,90	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)	241130	231130	240831	230831
<b>Anläggningstillgångar</b>				
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>				
Inventarier	0,3	0,2	0,2	0,2
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>				
Värdepappersinnehav	5 309,4	4 809,7	5 697,4	5 073,8
<b>Omsättningstillgångar</b>				
Kortfristiga fordringar	22,2	4,4	6,4	5,0
Kassa och bank	53,8	149,7	323,9	190,2
<b>Summa tillgångar</b>	<b>5 385,6</b>	<b>4 963,9</b>	<b>6 027,8</b>	<b>5 269,2</b>

### EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	241130	231130	240831	230831
<b>Eget kapital</b>	<b>5 378,2</b>	<b>4 947,1</b>	<b>6 021,4</b>	<b>5 247,7</b>
<b>Skulder</b>				
Kortfristiga skulder	7,4	16,8	6,4	21,6
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>5 385,6</b>	<b>4 963,9</b>	<b>6 027,8</b>	<b>5 269,2</b>

## Förändringar i eget kapital

(MSEK)	3 mån 240901– 241130	3 mån 230901– 231130	12 mån 230901– 240831
<b>Ingående balans</b>	<b>6 021,4</b>	<b>5 247,7</b>	<b>5 247,7</b>
Lämnad utdelning	-174,1	-102,4	-102,4
Periodens totalresultat	-469,1	-198,2	876,2
<b>Utgående balans</b>	<b>5 378,2</b>	<b>4 947,1</b>	<b>6 021,4</b>

## Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	241130	231130	240831	230831
Substansvärde per aktie, SEK	52,50	48,30	58,80	51,20
Aktiekurs (B), SEK	53,55	56,00	61,10	56,90
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	2	16	4	11
Likviditet (+)/Belåning (-), %	1	3	5	4
Soliditet, %	100	100	100	100
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.

### 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 13 DECEMBER 2024

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](https://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 Jarlsgatan 13, Box 70431, 107 25 Stockholm. Telefon 08-440 37 70.

SVOLDER.SE