



SVOLDER



ÅRSREDOVISNING
2024/2025

Svolder 1993–2025: Lång historik av framgångsrik förvaltning.

Svolder noterades den 30 juni 1993 på Stockholmsbörsens O-lista med ett substansvärde om 320 MSEK och cirka 1 700 aktieägare.

Per den 31 augusti 2025 uppgick substansvärdet till 5,9 miljarder MSEK och antalet aktieägare till 54 000. Under dessa trettio två år har Svolder delat ut cirka 1,7 miljarder kronor till aktieägarna.



SUBSTANS-
VÄRDE

5,9

MILJARDER

UTDELNING
UNDER 32 ÅR

1,7

MILJARDER

TOTAL-
AVKASTNING

14%

PER ÅR

ANTAL
AKTIEÄGARE

54 000

31 AUG 2025

Årsredovisning 2024/2025

1 SEPTEMBER 2024 – 31 AUGUSTI 2025

Svolders historia	2
Svolder i korthet	4
Året i korthet	5
Ordförande har ordet	6
VD har ordet	8
Aktieportföljen 2025-08-31	11
Utvecklingen under 2024/2025	12
Affärsidé, mål och investeringsfilosofi	16
Portföljinnehaven	19
Tankar om småbolag	40
Totalavkastning	43
Femårsöversikt	44
Svolderaktien	46
Styrelse & revisor	48
Medarbetare	50
Hållbarhet	52
Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport	56
Balansräkningar	65
Resultaträkningar	66
Förändring av eget kapital	67
Kassaflödesanalys	68
Noter till de finansiella rapporterna	69
Revisionsberättelse	79
Frivillig likvidation och skatteregler	84
Definitioner	86
Aktieägarinformation	87

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 56–78. Dessa sidor har granskats av bolagets revisor i enlighet med revisionsberättelsen på sidorna 79–83.

Svolder: Ett noterat investment- bolag med fokus på svenska småbolag.

Koncentrerad portfölj

En aktieportfölj med
15–25 noterade svenska
småbolag.

Stark historisk avkastning

Genomsnittlig total-
avkastning om 14 procent
per år sedan start.

Affärsidé

Att med en noggrann
analys investera i attraktivt
värderade noterade svenska
småbolag. Vi gör det lång-
siktigt och fokuserat för
att skapa värde till
våra aktieägare.

Mål

Målet är att långsiktigt
skapa en totalavkastning som
klart överstiger småbolags-
marknaden där vi strävar
efter att uppvisa en
utdelningstillväxt.

Året i korthet: Ökat substansvärde.

Substans- värde +0,3 %

Substansvärdet ökade med 0,3 procent, inklusive reinvesterad utdelning, till 57,2 SEK per aktie (5 856 MSEK). Samtidigt föll CSRX 4 procent.

Aktiekurs -9 %

B-aktien sjönk 9 procent, inklusive reinvesterad utdelning, till 53,9 SEK. Substansvärdesrabatt uppgick på balansdagen till 6 procent.

Utdelning 1,80 SEK/aktie

Styrelsen föreslår en utdelning om 1,80 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelningspolicy. En utdelningstillväxt om 6 procent.

Resultat 0,08 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till 8,6 MSEK, motsvarande 0,1 SEK per aktie.

Ordförande har ordet: Indexfonder tar gradvis över världen, en möjlighet för Svolder.

FREDRIK CARLSSON, ORDFÖRANDE

Världen förändras snabbt. På bara ett decennium har andelen passivt förvaltad kapital globalt ökat från 21 till 40 procent och i USA är nu mer än hälften av allt sparande indexbaserat. Den ökande andelen indexförvaltning gör aktiva aktörer, såsom Svolder, ännu mer relevanta eftersom de kan utnyttja de felprissättningar som uppstår när alla springer åt samma håll. När mer kapital styrs av index minskar också ägaransvaret, bolagen får färre engagerade ägare som ställer krav och driver utveckling.

När allt fler väljer att följa flocken ökar behovet av aktörer som vågar tänka själva. Warren Buffett uttryckte det väl: "Risk comes from not knowing what you're doing." På Svolder vill vi veta exakt vad vi gör. Därför bygger vi vår portfölj kring ett 20-tal bolag vi kan på djupet. De fem största innehaven står för närmare hälften av substansvärdet, ett medvetet val. Genom koncentration och djup analys begränsar vi risk, samtidigt som vi ger våra bästa idéer störst genomslag. Det är denna filosofi som gjort Svolder framgångsrikt i tre decennier.

En av de mest omtalade trenderna i dag är AI. Tekniken kommer otvivelaktigt att förändra både samhällen och företag, men ingen vet ännu vilka som blir vinnarna. Redan nu ser vi en överdriven optimism i USA, där värderingar bygger på antagandet att dagens ledare ska dominera i årtionden. Erfarenheten säger något annat, förspåring varar sällan så länge i en marknadsekonomi och det finns en tydlig risk att bubblor uppstår. Därför närmar vi oss även svenska småbolag inom AI med nykter analys, tålmod och samma principer som alltid, vi investerar i bolag med bevisad lönsamhet, starka kassaflöden och ledningar vi litar på.

Under tidig höst öppnades IPO-fönstret på gavel. Det skapar intressanta möjligheter för aktörer som Svolder, med kapacitet att analysera nya bolag på djupet. Ofta erbjuds investerare en

introduktionsrabatt jämfört med redan noterade bolag i samma sektor, en möjlighet till överavkastning. Tack vare vårt permanenta kapital kan vi agera snabbare och ta större åtaganden än många traditionella fonder.

Börsens värdering som helhet är i dag inte onormalt låg. PE-talet ligger runt 17, nära det historiska snittet. Utmaningen ligger därför i att välja rätt bolag. Värderingsskillnaderna på den svenska marknaden är fortsatt stora, särskilt bland "våra" bolag under 20 miljarder kronor i börsvärde. Här finns felprissättningar som successivt kommer att rättas till, i takt med ökad budaktivitet och fler börsnoteringar. En annan tydlig trend är att allt fler svenska bolag använder återköp som ett verktyg för att effektivisera kapitalstrukturen och stärka aktieägarvärdet. I kombination med bankernas vilja att finansiera uppköp och investerares aptit på nya introduktioner innebär detta att bolag som tidigare hamnat i skymundan nu kan hamna i centrum och få en mer korrekt prissättning.

Historiken talar också för småbolagen. Över längre tidsperioder, 20 år eller mer, har svenska småbolag i genomsnitt levererat en årlig överavkastning på 3–5 procent jämfört med storbolag. Perioder av svagare utveckling, som det gångna verksamhetsåret, följs ofta av starkare återhämtning, ibland redan året därpå. Sådana uppgångar tenderar att sammanfalla med en starkare inhemsk konjunktur och en mer gynnsam räntemiljö.

2026 kan därför mycket väl bli året då småbolagen tar revansch och då Svolder fortsätter att visa varför aktiv förvaltning spelar roll.

Göteborg, oktober 2025
Fredrik Carlsson, ordförande





VD har ordet: Finansiell styrka i en turbulent tid.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Bästa aktieägare,

Svolder har under det gångna räkenskapsåret fortsatt att utvecklas positivt i en osäker omvärld och en skakig börs. Samtidigt som småbolagsindex föll med 4 procent ökade Svolders substansvärde marginellt. Det innebär att vi överträffade jämförelseindex med 4 procentenheter. Det är ett kvitto på att vår långsiktiga och värdebaserade investeringsfilosofi fortsätter att leverera, även i utmanande tider.

Svolders investeringsfilosofi är tydlig, vi investerar i svenska småbolag med en beprövad affärsmodell, god lönsamhet och potential att växa. Portföljen är koncentrerad och långsiktigt uppbyggd, varje innehav analyseras grundligt med minst tre års horisont. Vi är aktiva ägare och söker bolag som kan balansera vinstgenerering med tillväxt och utdelning. Som långsiktiga ägare har vi också under året stöttat flera av våra innehav när de tagit viktiga steg i sin tillväxtresa. När attraktiva förvärvsmöjligheter uppstått har vi deltagit i nyemissioner och därigenom bidragit till att bolagen kunnat agera med styrka och fortsätta utvecklas. För oss handlar det inte bara om att tillhandahålla kapital, utan också om att vara en stabil partner när våra bolag växer och stärker sina positioner. Vi ska vara en kraft för att säkra effektiv och professionell bolagsstyrning.

Portföljutveckling

Vi har fortsatt att arbeta aktivt med aktieportföljen. Totalt har aktier för 1,6 miljarder kronor förvärvats och försäljningar har gjorts för 1,7 miljarder. Det speglar både vår flexibilitet och vårt aktiva synsätt på kapitalallokering. Det är centralt för investerings-

processen att vara konsekventa, när värderingarna springer iväg minskas innehavet, när de åter blir attraktiva ökas innehavet, alltid grundat på långsiktig analys.

Flera av de största innehaven har utvecklats starkt. MilDef stärkte sin position i försvarssektorn genom förvärvet av tyska roda. Trots leveransförseningar har bolaget totalt bidragit med nästan 600 MSEK till Svolders substansvärde, en av våra mest framgångsrika investeringar hittills.

New Wave, Svolders största innehav, har utvecklats positivt trots viss motvind. Genom en internationell expansion, effektiv lagerhantering och stark varumärkesportfölj har bolaget fortsatt skapa långsiktigt värde. Totalt har New Wave bidragit med cirka en miljard kronor till substansvärdet sedan första investeringen 2005.

Vi har under året förstärkt portföljen genom att öka i Troax samtidigt som vi tagit in Beijer Alma, Systemair och Platzer, bolag med tydliga tillväxtagendor, stabila balansräkningar, ger utdelningar och har attraktiva värderingar. Tillsammans med Scandic Hotels, som adderades under fjolåret, har de nya innehaven bidragit med nästan 400 MSEK till substansvärdet sedan de förvärvades. Det understryker att vi, trots vår tidigare ambition att minska antalet innehav, agerade rätt när vi ökade dem från 18 till 20 i takt med att attraktiva möjligheter uppstod.

Samtidigt har portföljen blivit mer koncentrerad. De fem största innehaven utgör nu 48 procent av substansvärdet, jämfört med 42 procent för ett år sedan. Det speglar något vi arbetat målmedvetet med under de senaste åren, att fokusera portföljen

mot de bolag där vi har störst övertygelse och ser störst potential. Målsättningen är att ha 15–25 innehav där varje position ska bidra till helheten, med kvalitet, långsiktighet och potential som gemensamma nämnare.

Att vi ändå har kvar vissa mindre innehav beror ofta på att vi tar vårt ägaransvar på allvar, även när posten är liten. I vissa fall handlar det om att vi arbetat aktivt med bolagen, i dialog med ledning, styrelse och andra ägare, för att förbättra utvecklingen. Det kan ta tid, men vi tror att tålmod är en styrka i just den här delen av aktiemarknaden.

Ansvarsfullt ägarskap och utdelning

Under året har vi varit aktiva i 11 valberedningar, deltagit på samtliga bolagsstämmor i våra innehav och haft nära dialog med företagsledningar och styrelser. Vi driver förändring där det behövs.

Styrelsen föreslår en höjning av utdelningen med 6 procent till 1,80 kronor per aktie och en övergång till kvartalsvis utdelning. Det skapar ett jämnare kassaflöde för såväl Svolder som våra aktieägare och stärker positionen som ett naturligt val i ett långsiktigt sparande.

Kultur och kontinuitet

Det gångna året har varit fullt av energi, precis så som jag tycker att ett år på Svolder ska vara. Vårt arbete är stimulerande, utmanande och utvecklande. Vi följer bolag nära, analyserar händelser och fattar beslut som påverkar värden både på kort och lång sikt. Det kräver närvaro, nyfikenhet och fokus, men det ger också väldigt mycket tillbaka.

Och det ger allra mest tack vare människorna som gör det här jobbet möjligt. Det är min starka övertygelse att Svolder i grunden är sina medarbetare. Det är deras kompetens, engagemang och noggrannhet som bygger den kvalitet vi vill stå för, i varje analys, i varje beslut, i varje möte.

Vi är ett litet team, men med en mycket hög ambitionsnivå. En av våra medarbetare har varit med sedan starten för över 30 år sedan och i år har vi också haft glädjen att välkomna en ny kollega. Just spännvidden i erfarenhet och perspektiv är något jag ser som en stor tillgång, det skapar både stabilitet och nytänkande.

Svolder är ett bolag där kulturen betyder något på riktigt. Den genomsyrar sättet att arbeta och bygger på långsiktighet, noggrann analys och ett genuint ansvarstagande. Det gäller inte bara investeringsprocessen, utan hela vårt sätt att vara. Vi förändrar inte för förändringens skull, men vi är

ständigt i rörelse, alltid med målet att bli lite bättre varje dag.

För mig är det tydligt, det är tillsammans vi gör Svolder starkt. Och det är tillsammans vi fortsätter skapa värde för er aktieägare.

Framåtblick

Historiskt har småbolag ofta återhämtat sig snabbare än storbolag när konjunkturen vänder. I dag ser vi stabila räntor, stigande realinkomster och ökat konsumentförtroende, i kombination med fortsatt attraktiva värderingar. Förutsättningarna för småbolagssegmentet är därför goda.

Svolder står väl rustat att ta tillvara dessa möjligheter. Vi är helt obelånade, har en kassa på över 400 MSEK samt tillgängliga kreditlinor. Det ger oss flexibilitet att agera när rätt tillfällen uppstår. Vi kommer fortsatt att driva en koncentrerad strategi, med tydligt analysfokus och aktivt ägarskap.

Vi är ödmjuka inför framtiden, men fast beslutna att skapa långsiktigt värde. Genom att fokusera på det vi kan påverka, vara närvarande i våra investeringar och hålla fast vid våra principer är vi övertygade om att Svolder står väl rustat.

Som Warren Buffett uttryckte det: "The stock market is a device for transferring money from the impatient to the patient." Det är just tålmod, långsiktighet och aktivt ägarskap som är grunden för Svolders framgång.

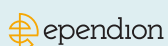
Stockholm, oktober 2025

Tomas Risbecker

Aktieportföljen

2025-08-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärdet %	Andel av bolagets kapital %
New Wave Group	6 736 702	105,60	711	12,1	5,1
Ependion	4 966 700	133,00	661	11,3	15,4
Beijer Alma	2 105 000	251,50	529	9,0	3,5
Arjo	12 750 727	34,56	441	7,5	4,7
Scandic Hotels Group	5 014 880	87,70	440	7,5	2,3
Troax Group	3 046 596	141,00	430	7,3	5,1
FM Mattsson Group	6 204 584	58,60	364	6,2	14,7
XANO Industri	4 895 000	61,50	301	5,1	8,2
Elanders	4 280 000	58,10	249	4,2	12,1
MilDef Group	1 400 000	153,70	215	3,7	3,0
ITAB Shop Concept	11 499 877	17,52	201	3,4	4,5
Systemair	2 309 156	86,00	199	3,4	1,1
Arla Plast	2 899 248	58,00	168	2,9	13,8
Platzer Fastigheter	2 300 000	68,30	157	2,7	1,9
GARO	6 459 233	19,48	126	2,1	12,9
engcon	1 124 546	76,40	86	1,5	0,7
Viva Wine Group	1 347 835	38,40	52	0,9	1,5
Wästbygg Gruppen	4 560 164	10,25	47	0,8	8,8
Profoto Holding	2 100 000	17,55	37	0,6	5,3
Boule Diagnostics	4 289 159	6,24	27	0,5	11,0
Aktieportföljen			5 439	92,9	
Nettofordran (+)/nettoskuld (-)			417	7,1	
Totalt/substansvärde			5 856	100,0	
En mer detaljerad portföljuppsättning framgår av not 14 på sidan 75.					

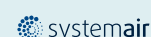





















Utvecklingen under 2024/2025.

Återhämtning uteblev efter hög värdering i inledningen

Under det gångna verksamhetsåret hade de svenska småbolagen ett svagt utfall efter den kraftiga uppgången året innan. Småbolagsindex (CSRX) sjönk med 4 procent. Inledningen av året präglades av optimism då index steg som mest 3 procent fram till april. Därefter förändrades marknadsklimatet dramatiskt när den amerikanska administrationen presenterade en ny protektionistisk handelspolitik på den så kallade "Liberation Day". Höjda tullar och handelsosäkerhet bidrog till ett hastigt och kraftigt börsfall, där CSRX tappade uppemot 20 procent på kort tid. Sentimentsförbättring och mer nyanserade uttalanden kring handelspolitiken ledde dock till en snabb återhämtning.

Samtidigt som geopolitiska faktorer skakade marknaderna, utvecklades flera makroekonomiska förhållanden i en mer gynnsam riktning. Inflations-takten avtog, räntorna sjönk och Sverige införde både skattelättnader och höjda ROT-avdrag, faktorer som tillsammans bidrog till en förbättrad kreditmarknad och ett mer gynnsamt investeringsklimat. Den svenska kronan stärktes med hela 9 procent mot dollarn och 3 procent mot euron, vilket dock påverkade internationellt exponerade småbolag negativt i form av lägre rapporterade vinster.

Internationella börser

De globala aktiemarknaderna utvecklades starkt under året. Världsindexet MSCI World steg med 16 procent, där större bolag presterade bättre än småbolag. MSCI World Small ökade med 14 procent. Den amerikanska börsen, representerad av S&P 500, steg med 16 procent, medan tillväxtmarknaderna enligt MSCI Emerging Markets ökade med 18 procent. Europa visade den svagaste utvecklingen globalt, där Stoxx Europe 600 steg med 8 procent. Råvaruindexet CRB ökade med 14 procent, samtidigt som den amerikanska tioårsräntan steg med 30 räntepunkter.

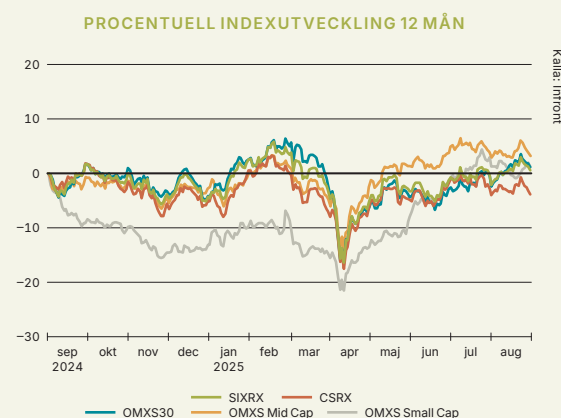
Året har präglats av flera betydande händelser i omvärlden. Kriget i Ukraina har fortsatt, konflikten i

Gaza har intensifierats och Donald Trump har installerats som president i USA. Inflationen har planat ut på nivåer strax över centralbankernas mål, vilket har bidragit till ett förändrat fokus i den ekonomiska politiken. Frågor som rör försvar, tullar, konsumtion, geopolitisk oro, artificiell intelligens, arbetsmarknad och räntesänkningar har stått i centrum.

De ledande centralbankerna har samtliga sänkt sina styrräntor under året. Federal Reserve har sänkt med 100 baspunkter, Europeiska centralbanken med 175 baspunkter och Sveriges Riksbank med 150 baspunkter. Året har präglats av osäkerhet kring hur hårt världsekonomin kommer att påverkas av ökade handelstullar, de stora amerikanska teknikbolagens ambitioner inom AI samt den fortsatta geopolitiska spänningen.

Svenska småbolag

Småbolagsindex Sverige (CSRX) sjönk med 4 procent under året. Detta efter en svag start på hösten med stark återhämtning under inledningen 2025 och därefter en kraftig nedgång i april, följt av en tydlig återhämtning.



Fastighets-, verkstads- och konsumentsektorerna utvecklades svagt under året, tyngda av ett fortsatt utmanande konjunkturläge och låg efterfrågan.

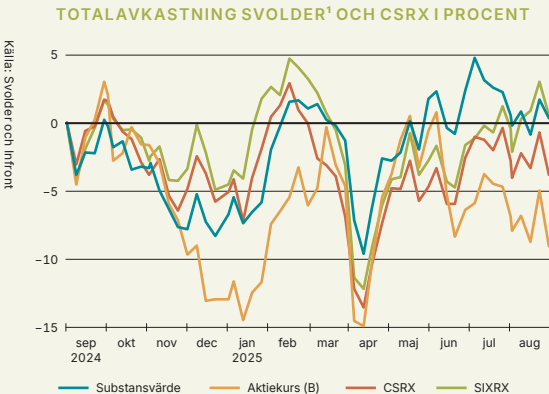
Fastighetssektorn, som gynnades starkt av räntesänkningar föregående år, kunde inte upprepa den utvecklingen. Samtidigt gick andra delar av aktie-

marknaden starkare, särskilt bolag inom finans och teknologi. Även bolag med exponering mot försvar visade god utveckling. Sammantaget präglades marknaden av betydande sektorrotation och hög avkastningsspridning.

Småbolagsindex och Svolders bolagsurval

CSRX är ett värdeviktat index som vid balansdagen omfattade 307 svenska små- och medelstora företag med ett sammanlagt börsvärde på cirka 3 243 miljarder kronor. Det största bolaget var Securitas, värt 79 miljarder kronor, motsvarande drygt 2,4 procent av index. Medianbolaget hade ett börsvärde på cirka 4 miljarder kronor. Indexet uppdateras två gånger per år och baseras på en fastställd övre gräns för börsvärdet.

Svolder definierar småbolag som företag med ett börsvärde under 20 miljarder kronor. I CSRX fanns på balansdagen 47 bolag som låg över denna nivå, motsvarande 60 procent av index. Endast 40 procent av index bestod alltså av småbolag enligt Svolders definition. Detta gör att Svolders substansvärdeutveckling naturligt skiljer sig från CSRX, ibland tydligt. Trots detta är CSRX det mest använda och relevanta jämförelseindexet för småbolagsfonder och även för Svolder.



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

Mål och målluppfyllelse

Svolders långsiktiga mål är att skapa en totalavkastning som tydligt överträffar småbolagsmarknaden, mätt som CSRX.

I detta avsnitt analyseras utvecklingen av Svolders substansvärde under verksamhetsåret 2024/2025, de två föregående åren samt ur ett fem- och tioårsperspektiv. Jämförelserna görs mot index där utdelningar återinvesteras, för att ge rättvisa jämförelser mot fonder och investmentbolag.

Svolder räknar alltid med återinvesterade utdelningar baserat på substansvärdet och aktiekursen. Till skillnad från index påverkas dock Svolders substansvärde även av verkliga förvaltnings- och transaktionskostnader.

Eftersom Svolder har en koncentrerad portfölj kommer utvecklingen ibland att avvika tydligt från index, särskilt på kort sikt. Över tid ska ett bra aktieval ge högre avkastning än jämförelseindex.

Småbolagsaktier rör sig ofta mer i pris än stora bolag, eftersom de har lägre likviditet och större resultatsvängningar. Investerare kräver därför högre avkastning från småbolag. På längre sikt har dock småbolagens snabbare tillväxt i omsättning och resultat mer än väl kompensert för detta.

Under det gångna räkenskapsåret ökade Svolders substansvärde med 0,3 procent samtidigt som småbolagsindex föll med 3,8 procent. Det innebär att Svolder överträffade jämförelseindex med 4 procentenheter.

Svolder har också ett mål om långsiktig utdelningstillväxt. Sedan utdelningspolicyn ändrades 2013 och därefter reviderades 2024 har detta uppnåtts. Om årsstämman godkänner förslaget om utdelning på 1,80 kronor per aktie innebär det en höjning jämfört med föregående år. Den genomsnittliga årliga utdelningstillväxten blir då 17 procent sedan 2013.

UTFALL OCH MÅLLUPPFYLLELSE

Verksamhetsår	24/25	23/24	22/23
Värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde inklusive reinvesterad utdelning	0,3	17,1	-9,0
Carnegie Small Cap Return Index	-3,8	30,4	0,3
SIX Return Index	0,6	26,9	10,0
Svolders utdelningstillväxt ¹⁾	6,0	70,0	11,0
Målluppfyllelse Svolder			
Absolut värdeutveckling	Ja	Ja	Nej
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Ja	Nej	Nej
Utdelningstillväxt ¹⁾	Ja	Ja	Ja

1) Utdelningstillväxten avser Svolders föreslagna utdelning till aktieägarna för respektive verksamhetsår.

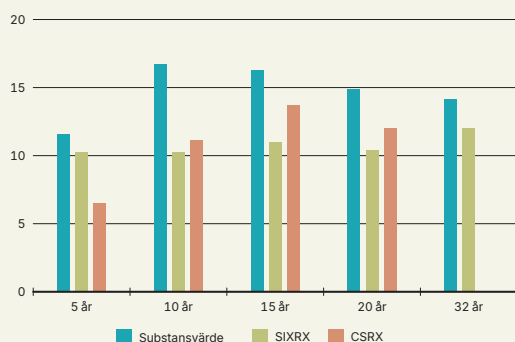
ACKUMULERAT UTFALL OCH MÅLLUPPFYLLELSE

	3 år	5 år	10 år
Värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde inklusive reinvesterad utdelning	7	74	374
Carnegie Small Cap Return Index	26	37	190
SIX Return Index	40	63	165
Svolders utdelningstillväxt ¹⁾	100	227	476
Målluppfyllelse Svolder			
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Nej	Ja	Ja
Svolders utdelningstillväxt ¹⁾	Ja	Ja	Ja

1) Utdelningstillväxten avser Svolders föreslagna utdelning till aktieägarna för respektive verksamhetsår.

ÅRLIG GENOMSNITTLIG AVKASTNING¹⁾ I PROCENT

Källa: Infront och Svolder

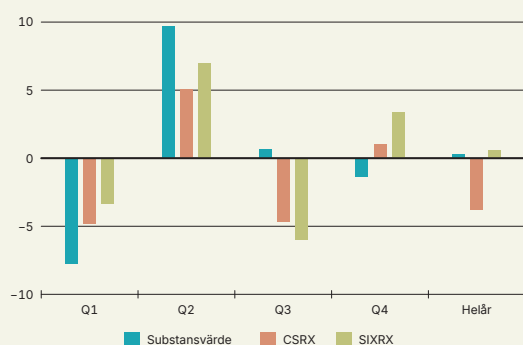


1) Inklusive reinvesterade utdelningar.

Värdeförändringen 2024/2025

Svolders substansvärde ökade under det avslutade verksamhetsåret med 9 MSEK, till skillnad från det föregående verksamhetsårets ökning med 876 MSEK. I dessa värden inkluderas återlagd utdelning till bolagets aktieägare om 174 (102) MSEK. Substansvärdet på balansdagen var 5 856 (6 021) MSEK, vilket motsvarade 57,2 (58,8) SEK per aktie. Svolders substansvärdeutveckling var 4,1 procentenheter bättre än CSRX, men 0,3 procentenheter sämre än SIXRX.

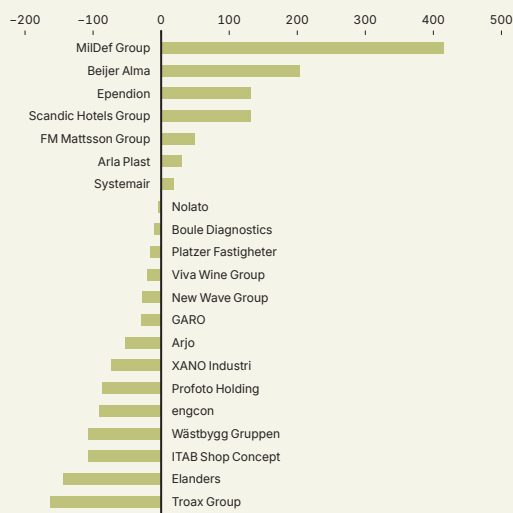
KVARTALSVIS VÄRDEUTVECKLING 2024/2025 I PROCENT



Aktieportföljen

Värdeförändringen för de 21 (22) aktier som under verksamhetsåret 2024/2025 funnits i Svolders aktieportfölj var i absoluta tal 32 (895) MSEK. Den samlade effekten av realiserade och orealiserade värdeförändringar samt utdelningar för varje portföljinnehav framgår av diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK. Sju innehav hade en positiv avkastning om sammanlagt 973 MSEK och fjorton en negativ om totalt 942 MSEK.

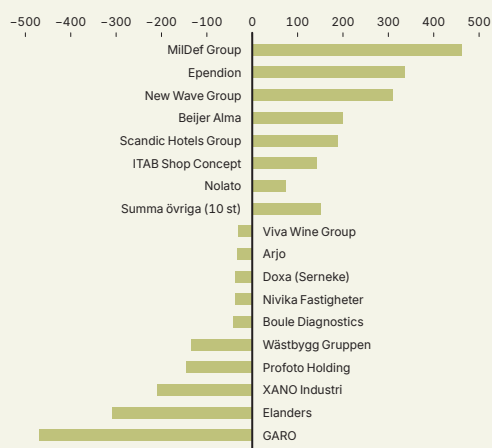
SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 2024/2025



Innehav i treårsperspektiv

Aktieförvaltning är i Svolders perspektiv ett långsiktigt arbete. Bedömningar bör ta fasta på längre förvaltningsperioder än ett år. Aktieportföljen uppvisar ett totalt substansvärdebidrag om 400 MSEK för de tre senaste verksamhetsåren. De två största positiva bidragsgivarna var MilDef och Ependion, vilka tillsammans tillförde Svolders substansvärde 800 MSEK. Under samma tidsperiod gav GARO och Elanders ett negativt substansvärdebidrag om sammanlagt 700 MSEK.

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 3 ÅR



Mottagen aktieutdelning

Mottagna aktieutdelningar ökade och utgjorde 127 (122) MSEK, vilket innebär en fortsatt utdelningstillväxt i aktieportföljen.

MOTTAGNA AKTIEUTDELNINGAR 2024/2025 I MSEK

	MSEK	Andel
New Wave Group	25	19,8%
Scandic Hotels Group	20	16,1%
Elanders	18	14,0%
FM Mattsson Group	14	11,0%
Arjo	10	8,1%
Beijer Alma	10	7,9%
Troax Group	9	7,0%
Ependion	6	4,4%
Arla Plast	4	3,5%
Systemair	3	2,5%
XANO Industri	2	1,7%
engcon	2	1,9%
Viva Wine Group	2	1,7%
MilDef Group	1	0,6%
Summa mottagna utdelningar	127	100,0%

Mottagna utdelningar belyser normalt värdet av portföljbolagens utdelningsvilja och kapacitet. De är likaså centrala för Svolders egen utdelningsförmåga. Svolder anser att aktieutdelning är den bästa formen av återbetalning, för sig eller i kombination med återköp. Ett bolag som aldrig avser eller förmår att betala aktieutdelning kommer långsiktigt inte att utgöra ett av Svolders portföljbolag.

Portföljförändringar

Under verksamhetsåret genomfördes nettoförsäljningar om 163 MSEK, jämfört med 150 MSEK föregående år. Bolagets nettofordran, d.v.s. huvudsakligen likvida medel samt nettot av oreglerade affärer, ökade till 417 (324) MSEK på balansdagen. Detta utgjorde 7,1 (5,4) procent av Svolders substansvärde på balansdagen. Aktieportföljen var obelånad under verksamhetsåret.

KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Köpt aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
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
Övriga köp		474	
Totalt (brutto)		1 566	
Sålt aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
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
Övriga försäljningar		454	
Totalt (brutto)		1 729	
Totalt (nettoförsäljningar)		-163	

Portföljomsättning och courtage

Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 1566 (993) MSEK respektive såldes för

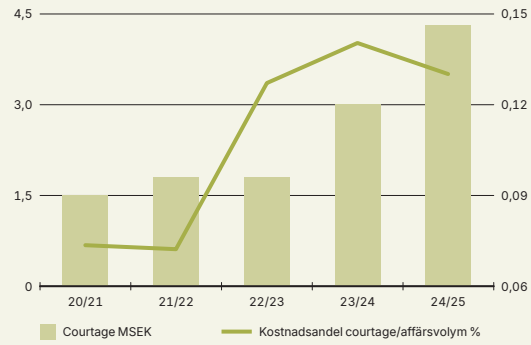
brutto 1729 (1143) MSEK. Aktieportföljens omsättningshastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,23 (0,20) gånger. Omsättningshastigheten är något högre än genomsnittet den senaste femårsperioden.

Normalt sett medför en stigande börs ökad aktielikviditet, vilket ger möjlighet till större justeringar i portföljen. På en svag och instabil aktiemarknad är likviditeten i småbolagsaktier mer begränsad och i vissa lägen i det närmaste obefintlig. Så gällde även under stora delar av verksamhetsåret 2024/2025. Aktieportföljens omsättningshastighet beror också på förekomsten av bud på portföljinnehaven.

Mäklararvoden (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer om 4,3 (3,0) MSEK, vilket motsvarar en kostnadsandel om 0,13 (0,14) procent av årets affärsvolym.

Aktiehandel genomfördes med 10 (10) svenska och utländska mäklarfirmer. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 79 (72) procent av de löpande courtagekostnaderna. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga och analyskompetens tillmätts väl så stor betydelse som courtagets nivå.

COURTAGETREND OCH KOSTNADSANDEL



Förvaltningskostnader

Svolders förvaltningskostnader består främst av löner och lönebikostnader. Därtill kommer kostnader för investerarrelationer, lokal, börsnotering, bolagsjuridik, revision och styrelse. Rörlig ersättning till medarbetarna kan utbetalas om substansvärdeutvecklingen över rullande treårsperioder överstiger jämförelseindex CSRX. Denna möjliga ersättning har ett tak och utbetalt belopp ska investeras i Svolderaktier med en innehavstid om lägst tre år. Incitamentprogrammet beskrivs utförligare på sidan 73 i not 3 till de finansiella rapporterna.

Den samlade förvaltningskostnadsandelen utgjorde 0,5 (0,5) procent av verksamhetsårets genomsnittliga substansvärde. Av dessa hänfördes 0 (0) procent till rörlig ersättning.

Affärsidé, mål och investeringsfilosofi.

Affärsidé

Svolders affärsidé är att med en noggrann analys investera i attraktivt värderade noterade svenska småbolag. Vi gör det långsiktigt och fokuserat för att skapa värde till våra aktieägare.

Mål

Målet är att långsiktigt skapa en totalavkastning som klart överstiger småbolagsmarknaden där vi strävar efter att uppvisa en utdelningstillväxt.

Investeringsfilosofi

Svolder bedriver aktiv förvaltning av aktier inom segmentet småbolag på den svenska aktiemarknaden. Med en fullt investerad aktieportfölj avses vanligen ett intervall omfattande en maximal likviditets- eller belåningsandel om 10 procent av substansvärdet.

I Svolders definition omfattar småbolag noterade företag med ett börsvärde som inte överstiger 20 miljarder kronor. Ett portföljinnehav vars aktie, på grund av kursuppgång, når ett värde som överstiger 20 miljarder kronor kommer inte att säljas enbart av den anledningen. Svolder bedömer att småbolag i mindre utsträckning blir föremål för analys och bevakning av aktörer på aktiemarknaden samt ekonomijournalister jämfört med större företag. Detta möjliggör för specialiserade aktörer som Svolder att dra nytta av sin analyskompetens.

Det mest vedertagna indexet som används för att utvärdera en förvaltning av småbolagsaktier är Carnegie Small Cap Return Index, CSRX (Return innebär att utdelningarna är återinvesterade). Det största bolaget i CSRX var den 31 augusti 2025 Securitas med ett börsvärde på 79 miljarder kronor.

I de allra minsta företagen på Nasdaq Stockholm kan det ibland vara praktiskt svårt att handla med aktierna när omvärldsfaktorer förändras kraftigt i negativ riktning. Det är inte ovanligt att dessa företag är mer konjunktur känsliga och att deras ledningar och styrelser har mindre erfarenhet av att hantera lågkonjunkturer och strukturförändringar. Svolder investerar därför normalt sett inte i företag

med börsvärden som understiger 1 miljard kronor. Med enbart börsvärde som avgränsning fanns det 31 augusti 2025 180 potentiella bolag att investera i.

Svolder investerar främst i bolag som är noterade på Nasdaq Stockholms huvudlista. Bolagen som har genomgått granskningen på Nasdaq Stockholms huvudlista uppfyller i betydligt högre grad de krav som investerare har rätt att ställa på ett publikt bolag, jämfört med de som handlas på andra marknadsplatser. Det finns dock bolag på andra marknadsplatser som har egenskaper och potential att inom en överskådlig tid (1–2 år) noteras på Nasdaq Stockholm. Till skillnad från övriga listor inom Nasdaq, är First North inte en helt reglerad marknad utan snarare en handelsplattform (Multilateral Trading Facility) med mindre omfattande regelverk. Svolder har trots det möjlighet att investera på First North, men dessa bolag får högst utgöra 15 procent av substansvärdet vid investeringstillfället.

Bolag Svolder investerar i

Svolders affärsidé är att med en noggrann analys investera i attraktivt värderade noterade svenska småbolag. En av de grundläggande principerna är att bolagen bör ha en lång historik av lönsam tillväxt och kassaflödesgenerering. Det är ett tydligt tecken på att företagen har förmågan att driva och expandera sina verksamheter framgångsrikt över tid. Det ska finnas en hållbar balans mellan stigande vinst, kassaflöde och utdelning.

För att klara av normal tillväxt med egna medel är det nödvändigt att bolagen har en stabil finansiell grund. Bolagen ska genomsyras av sunt företagande och ha en god företagskultur. En annan avgörande faktor är ägandet och ledningen av bolagen. Svolder föredrar bolag med stabila och kunniga ägare samt en kompetent ledning. Detta ger förtroende för att bolaget kan hantera olika utmaningar och möjligheter på ett effektivt sätt.

Svolder är medvetna om att vissa av aktierna i portföljen kan ha låg omsättning på börsen. För att hantera detta skall innehaven ha en hög grad av ekonomisk stabilitet. Dessa företag, "företag med etablerade affärsmodeller", är vanligtvis bransch-

BÖRSVÄRDE
UNDER
20 MILJARDER
KRONOR

NASDAQ
STOCKHOLM

UTDELNING
EN CENTRAL
KOMPONENT

ledande och har en dokumenterad förmåga att över tid visa lönsamhet.

Svolder har en öppen inställning till vilka branscher och sektorer som kan bli föremål för investering. Det viktigaste är att företagen uppfyller de höga standarder och kriterier som Svolder har satt upp för att säkerställa en hållbar och lönsam portfölj.

Aktieutdelning är en central komponent i Svolders bolagsurval. Det är dock viktigt att skilja på utdelningsandel, utdelningsnivå och utdelningstillväxt. En låg utdelningsandel eller utdelningsnivå förväntas korrelera med en snabbare utdelningstillväxt och vice versa. Aktieutdelning utgör den mest naturliga formen av ekonomisk kompensation till ägarna för det investerade riskkapitalet. Detta indikerar en sund och långsiktig syn på aktieägarvärde.

Bolag Svolder inte investerar i

En grundläggande princip för Svolder är att undvika investeringar i företag som är beroende av forskning inom ny teknik eller medicinska innovationer. Detta beror på att Svolder saknar den nödvändiga kompetensen för att bedöma de potentiella kommersiella framgångarna för sådana företag, liksom när dessa framgångar kan förväntas inträffa och hur mycket kapital som krävs för att uppnå dem. Svolder uppmuntrar däremot investeringar i forskning och utveckling som en naturlig del i bolagens löpande verksamhet.

Vidare undviker Svolder att investera i olönsamma bolag eller företag som kräver omfattande omstrukturering. Återigen är osäkerheten kring när och om lönsamheten och kassaflödet kan återställas alltför hög. Dessutom finns risken att de bolagen inte kommer att kunna betala ut aktieutdelning under en sådan period, vilket inte är förenligt med Svolders mål.

Bolag utan utdelningspolitik, utdelningskapacitet eller utdelningsvilja saknar väsentliga egenskaper för att inkluderas i Svolders aktieportfölj.

Vidare undviker Svolder investeringar i företag vars verksamhet är beroende av politiska beslut eller andra tillstånd. Detta beror på att politiska förändringar och byråkratiska hinder kan ha en negativ inverkan på företagets verksamhet och lönsamhet, vilket gör investeringen mer riskfylld.

Slutligen är Svolder försiktig med att investera i företag och branscher med stora cykliska inslag.

Dessa företag och branscher är ofta känsliga för svårbedömda makroekonomiska variabler och kan uppleva volatila resultat som inte passar Svolders investeringsstrategi. I de fall den cykliska påverkan är stor ökar vikten av solid balansräkning och en marknadsledande position.

Förvaltningsarbete och portföljkonstruktion

Svolder arbetar med en koncentrerad portfölj och bedriver aktivt urval av aktier. Portföljen bör normalt innehålla 15–25 innehav. Den är inte en indexportfölj och skapas inte heller med hänsyn till krav på riskspridning enligt modern portföljteori. Svolder bedömer att den operationella risk som finns i portföljbolagen ofta är lägre än den som återspeglas i aktiekurserna. Genom omfattande analys och förvaltningsarbete skapas möjligheter för god avkastning. Svolder bygger en portfölj baserad på de enskilda bolagens egenskaper och värderingar.

Verkställande direktören ansvarar för den dagliga portföljförvaltningen enligt en placeringsinstruktion fastställd av styrelsen och följd enligt etablerade rutiner. Ansvarsfördelningen mellan förvaltningsorganisationen och styrelsen är tydlig: individuella portföljbeslut fattas av aktieförvaltaren/VD, medan strategiska beslut för Svolder behandlas av styrelsen. Styrelsen övervakar särskilt portföljens största investeringar, inklusive egna företagsbesök och kontakter. De senaste åren har styrelsen särskilt fokuserat på frågor kring innehavens finansiella ställning och portföljens koncentration.

Svolders förvaltargrupp består av fem medarbetare: tre förvaltare/analytiker, varav en är aktiechef, bolagets ekonomichef och verkställande direktör. Medarbetarna har omfattande erfarenhet av den svenska och nordiska aktiemarknaden, särskilt inom området svenska småbolagsaktier.

Analys och företagsbesök görs kontinuerligt, informationen uppdateras vid bolagens kvartalsrapporter och andra viktiga händelser. Aktieförvaltarna har direktkontakt med analytiker från olika investmentbanker. Kontakterna och handeln med investmentbankernas institutionsmäklare sker systematiskt och ibland digitalt. Högkvalitativ analys, aktieflöden och exekveringsförmåga påverkar Svolders affärsflöden.

1
SVOLDERS
INVESTERINGS-
UNIVERSUM:
~180 BOLAG

2
SVOLDERS
INVESTERINGS-
KRITERIER:
~90 BOLAG

3
SVOLDERS
PORTFÖLJ-
KONSTRUKTION:
~20 BOLAG

Svolder arbetar med en analyshorisont på minst tre år. Under denna tid utarbetas prognoser för centrala företagsvariabler, inklusive omsättning, resultat, finansieringskostnader, skatt, kassaflöde, kapitalstruktur, finansiering och utdelning. Prognoserna tar hänsyn till bedömningar av externa faktorer och makroekonomiska scenarier. Utöver de finansiella analyserna görs kvalitativa bedömningar på en rad parametrar för varje enskilt bolag. Dessutom diskuteras och bedöms möjliga strukturella förändringar som kan påverka företaget. Bedömningar görs även om hur företagsledningens, styrelsens och ägarnas beslut påverkar olika scenarier, samt vilka risker som är särskilt kopplade till företagets verksamhet. Analysen inriktas på att uppnå absolut avkastning, men jämförelser görs regelbundet med värderingen av liknande börsnoterade bolag.

En betydande del av aktieförvaltarnas arbete ägnas åt möten med representanter från befintliga och potentiella portföljbolag. Syftet med dessa möten är att etablera och utveckla en dialog samt att inhämta information i enlighet med gällande regelverk. Svolder anser att det finns ett stort behov av erfarenhetsutbyte mellan industriella aktörer och finansiella investerare för att bättre förstå varandras mål, prioriteringar och agerande.

Investeringshorisonten är långsiktig, normalt tre till fem år från tidpunkten för investeringen, utan fast tidsgräns. Omvärldsförändringar, företags-specifika faktorer, krav på diversifiering eller ändrad värdering kan alltid leda till en omprövning av enskilda aktieinnehav. Investeringar sker när värderingen bedöms som attraktiv och aktievolum finns. Innehavens storlek styrs utifrån bedömd risk och avkastningspotential.

Svolders ägararbete

Svolders huvudsakliga mål med sitt ägararbete är att generera långsiktig substansvärdetillväxt för sina aktieägare. Svolder strävar efter att vara en stabil och långsiktig ägare som inte säljer sina innehav så länge bolaget utvecklas enligt plan eller aktien blir tydligt övervärderad. Prioriteringen av ägararbetet baseras på flera faktorer, inklusive Svolders möjlighet att påverka bolaget, bolagets betydelse och dess behov av ägarstöd. För att driva substansvärdetillväxt har Svolder en tydlig ägarstrategi för varje investering som görs. Svolder

genomför en noggrann analys för att identifiera strategiska faktorer som företaget bör fokusera på för att maximera långsiktigt värdeskapande.

Svolder anser att varje företagsgrupp är unik, och särskild hänsyn bör tas till de unika kännetecknen för varje noterat företag. Det är också viktigt att tydligt skilja på roller mellan ägare, styrelse och företagsledning. Styrelsen har uppdraget att styra, övervaka och motivera ledande befattningshavare för att långsiktigt skapa värde för alla aktieägare. Svolder anser att de bästa styrelsemedlemmarna i noterade bolag är de som har mångsidig kunskap och erfarenhet från flera års arbete inom svenska och internationella företag. Svolders ägarroll utövas vanligen genom aktiv medverkan i valberedningar eller genom direktkontakter med ägare, styrelser och företagsledningar. Under verksamhetsåret deltog Svolder i 11 (11) valberedningar, varav i Arla Plast, MilDef, New Wave och XANO Industri som ordförande.

Bland de övriga företagen där Svolder ingick i valberedningen återfanns Arjo, Boule Diagnostics, Elanders, Ependion, GARO, Viva Wine och Wästbygg. Det förekom även organiserad samverkan mellan större ägare i FM Mattsson.

Belåning

Svolder anser att aktier på lång sikt genererar högre avkastning än likvida medel. Detta är skälet till att Svolders egna kapital i normalfallet ska vara fullt investerat i en aktieportfölj. Vanligtvis överstiger avkastningen på aktier räntekostnaden för kommersiell upplåning i banker, vilket motiverar en viss grad av belåning. Detta innebär dock en ökad finansiell risk. Hävstångseffekten som skapas genom belåning påverkar substansvärdet med en multiplikator beroende på belåningsgraden. Risken blir särskilt hög om de underliggande aktierna i Svolders portfölj saknar utdelningsförmåga eller behöver ytterligare riskkapitalfinansiering. Belåning kan användas under en övergångsperiod för att utnyttja enskilda affärsmöjligheter. Svolder har fastställt en maximal belåning på en tredjedel av tillgångarnas värde och har en kreditfacilitet på upp till 500 MSEK hos en nordisk affärsbank, med aktier som säkerhet. Vid balansdagen den 31 augusti 2025 var krediten oanvänd.

FUNDAMENTAL
AKTIEANALYS

LÅNGSIKTIG
ÄGARE

Portföljinnehaven:

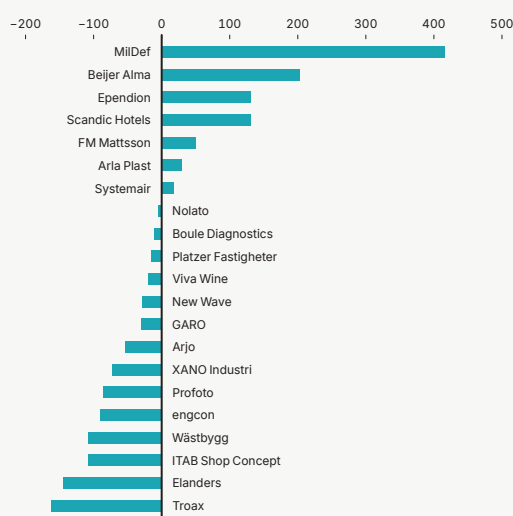
Verksamhetsbeskrivning, hållbarhet i praktiken och Svolders kommentar.

ANTAL BOLAG

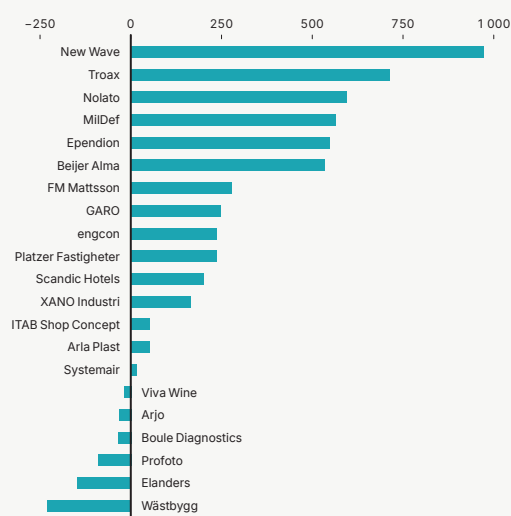
20

Innehaven är sorterade
efter storlek i aktieportföljen,
d.v.s. som andel av
substansvärdet.

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 2024/2025



TOTALT BIDRAG I MSEK UNDER INNEHAVSTIDEN



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

12,1 %

SVOLDERS
INNEHAV

711

MSEK

BÖRSVÄRDE

14 012

MSEK

New Wave

Innehav första gången 2005

New Wave skapar, förvärvar och utvecklar varumärken och produkter för profilbranschen samt sport-, gåvo- och inredningssektorn. Verksamheten drivs i tre rörelsesegment: Företag, med profilkläder, yrkeskläder och gåvor, Sport & Fritid samt Gåvor & Heminredning. Försäljningen sker genom två kanaler: profilmarknaden, där försäljningen sker till oberoende profilåterförsäljare och detaljhandelsmarknaden, där försäljningen sker till konsumenter genom detaljhandelsföretag som arbetar med specialiserade butiker. Dessa båda marknader ger koncernen en bra riskspridning. Därutöver uppnås stora samordningsfördelar genom att betydande delar av sortimentet kan användas i båda försäljningskanalerna. Koncernens styrka är design, inköp, logistik och marknadsföring av varumärkena. Organisationen är decentraliserad med stor självständighet för ledningarna i de cirka 70 operativa bolagen.

Hållbarhet i praktiken

New Wave Group arbetar systematiskt med hållbarhetsfrågor för att maximera bidraget till globala mål för hållbar utveckling och skapa långsiktigt värde för bolaget. Fokus ligger på områden där bolaget kan göra störst skillnad: klimatpåverkan från produktion, socialt ansvarstagande i en global

värdekedja samt att främja en mer hållbar distribution. De egna inköpskontoren spelar en nyckelroll i det arbetet, där direkta inköp utan agenter och mellanhänder skapar förutsättningar för verklig påverkan. Varumärket Cottover är flaggskeppet när det handlar om certifierade kläder. Kollektionen är certifierad med Fairtrade, GOTS och Oeko Tex, som tillsammans täcker de största hållbarhetsutmaningarna kopplat till tillverkning av kläder.

Svolders kommentar

Svolder är en av bolagets största ägare och anser att värderingen inte tar hänsyn till den lönsamhetspotential som bolaget har. Bedömningen är att New Wave kan fortsätta ta marknadsandelar inom flera produktkategorier samt att Craft har goda tillväxtpotentialer inom främst Teamwear och skor. Det rörelsemarginalmål som i början av 2024 höjdes från 15 till 20 procent har ännu inte uppnåtts. Orsakerna är främst en svagare konjunktur och förvärv av bolag med initialt lägre marginaler. Med starkare organisk tillväxt och framgångsrik integration av dessa förvärv bedöms dock lönsamheten kunna förbättras avsevärt. Bolagets finansiella ställning är fortsatt stark, vilket ger utrymme för både organisk och förvärvad tillväxt samt utdelning till aktieägarna.

Aktiekurs: 105,60 SEK

Substansvärdebidrag 2024/2025: -29 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2005: 973 MSEK

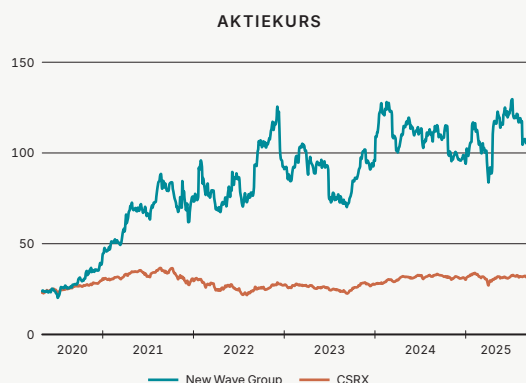
Svolders andel av New Wave Group: 5,1 % av kapitalet och 1,4 % rösterna

Ledamot i valberedningen: Ja, ordförande

Könsfördelning styrelsen (2025): 50 % kvinnor/50 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2024) tCO₂e: 273 863

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	6 719	8 844	9 513	9 529	9 620
Rörelseresultat	1 006	1 505	1 577	1 262	1 229
Rörelsemarginal, %	15,0	17,0	16,6	13,2	12,8
Resultat per aktie	5,73	8,81	8,43	6,63	6,48
Utdelning per aktie	2,13	3,25	3,50	3,50	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

11,3 %

SVOLDERS
INNEHAV661
MSEK

BÖRSVÄRDE

4 297
MSEK

Ependion

Innehav första gången 2000

Aktiekurs: 133,00 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: 131 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2000: 549 MSEKSvolders andel
av Ependion:
15,4 % av kapitalet
och rösternaLedamot i
valberedningen:
JaKönsfördelning
styrelsen (2025):
17 % kvinnor/83 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 168 423Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

Ependion är en växande global teknikkoncern som erbjuder digitala lösningar för säker kontroll, styrning och visualisering samt för säker överföring av data. Lösningarna används för industriella tillämpningar i miljöer där tillförlitlighet och hög kvalitet är kritiska faktorer. Koncernen har stark närvaro på växande marknader och i attraktiva segment som transport, infrastruktur, energi och industri. Efterfrågan drivs framför allt av digitalisering, elektrifiering och hållbarhet. Erbjudandet består av egna produkter där hård- och mjukvara kombineras tillsammans med ett växande tjänsteutbud. Ependions strategi bygger på att skapa värde genom en decentraliserad organisation med starkt affärsmannaskap, gemensam finansiering och en proaktiv förvärvsagenda. De båda självständiga affärsenheterna Beijer Electronics och Westermo har en premiumposition på marknaden med fokus på lönsamma och växande segment, hög kunskap om kundernas behov och en kundfokuserad produktutveckling.

Hållbarhet i praktiken

Ependions lösningar bidrar till en mer hållbar värld genom att möjliggöra till exempel fossilfria transporter och fossilfri kraftgenerering. Ependion integrerar hållbarhet i koncernens affärsstrategier och i samtliga funktioner, från utveckling till servicetjänster.

Hållbarhetsarbetet spänner över hela värdekedjan. Genom att jobba nära leverantörerna driver koncernen på övergången till mer hållbara material och lösningar. Genom att erbjuda robusta produkter med hög energiprestanda, designade med fokus på kvalitet och lång livslängd, bidrar Ependion till att kunderna uppnår sina hållbarhetsambitioner. Erbjudandet stöttar övergången till en cirkulär ekonomi där resurser hanteras ansvarsfullt. Innovationer är avgörande för att hantera hållbarhetsutmaningarna och Ependion investerar årligen cirka tio procent av omsättningen i forskning och utveckling.

Svolders kommentar

Svolder är Ependions näst största ägare och anser att bolagets utvecklingspotential är betydande. Under de senaste åren har koncernstrukturen renodlats, nya tillväxtsegment identifierats samtidigt som väsentliga investeringar i produktutveckling genomförts. Idag är bolaget väl positionerat mot snabbt växande marknader inom samhällsviktig infrastruktur. Produkterbjudandet utgörs till stor del av egenutvecklade produkter, vilket möjliggör en högre lönsamhet framöver. Med stöd av en hög bruttomarginal och ökande volymer väntas rörelsemarginalen successivt närma sig målet om 15 procent. Den allt starkare balansräkningen skapar dessutom utrymme för kompletterande förvärv.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	1 619	2 128	2 471	2 258	2 177
Rörelseresultat	68	201	322	251	227
Rörelsemarginal, %	4,2	9,4	13,0	11,1	10,4
Resultat per aktie	1,25	5,07	6,93	5,45	4,40
Utdelning per aktie	0,50	0,50	1,00	1,25	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



Källa: Börssdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

9,0 %

SVOLDERS
INNEHAV

529

MSEK

BÖRSVÄRDE

15 156

MSEK

Beijer Alma

Innehav första gången 2001

Beijer Alma är en internationell industrikoncern med inriktning på komponenttillverkning och teknisk handel i lönsamma nischer med god tillväxtpotential. Koncernen består av två affärsområden, dels Lesjöfors, en global tillverkare av industri- och chassifjädrar, dels Beijer Tech, som verkar inom specialiserad tillverkning och teknisk försäljning med fokus på flödesteknik, industriprodukter och nischteknologier. Beijer Alma har drygt 2 800 anställda i 21 länder och en diversifierad kundbas inom bland annat fordon, medicinteknik, verkstad och infrastruktur. Bolaget arbetar långsiktigt med att kombinera organisk tillväxt med en aktiv och selektiv förvärvsstrategi, där man fokuserar på lönsamma bolag med stark marknadsposition i nischade segment.

Hållbarhet i praktiken

Beijer Alma integrerar hållbarhet i verksamheten och skapar värde för både kunder och samhälle. Koncernen tar ansvar för miljömässiga, ekonomiska och sociala effekter genom hela värdekedjan. Med en bred produktportfölj bidrar bolaget på flera områden inom hållbar utveckling. Ett exempel är Svenska Brandslangfabriken, som levererar utrustning för klimatanpassning och brandbekämp-

ning. Även andra dotterbolag bidrar: INUstyr med instrument för energieffektiva byggnader, Lesjöfors med fjädrar till vindkraftverk och solceller samt Bottek med system för resurseffektiv avfallshantering genom fordonsvågar och RFID-teknik.

Svolders kommentar

Svolder investerade första gången i Beijer Alma år 2001. Bolaget har sedan dess varit en viktig bidragsgivare till substansvärdets utveckling och har under vissa perioder varit Svolders största innehav. I slutet av 2024 tog Svolder återigen en position i Beijer Alma och utvecklingen därefter har varit god. Beijer Alma har en affärsmodell som kombinerar ett decentraliserat ansvar med ett tydligt fokus på lönsam tillväxt. Affärsområdena Lesjöfors och Beijer Tech är ledande inom sina respektive områden och koncernen har visat en stark förmåga att växa både organiskt och genom väl valda förvärv. Svolder ser fortsatt goda möjligheter för bolaget att stärka lönsamheten i Lesjöfors, där ett åtgärdsprogram nu är igång och samtidigt fortsätta leverera en attraktiv mix av organisk och förvärvad tillväxt. Med starka kassaflöden, internationell närvaro och lång erfarenhet av framgångsrika förvärv finns goda förutsättningar för långsiktigt värdeskapande.

Aktiekurs: 251,50 SEK

Substansvärdebidrag 2024/2025: 202 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2001: 535 MSEK

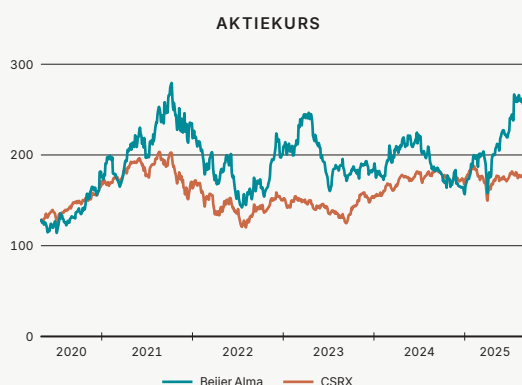
Svolders andel av Beijer Alma:
3,5 % av kapitalet och 1,8 % rösterna

Ledamot i valberedningen:
Nej

Könsfördelning styrelsen (2025):
33 % kvinnor/67 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2024):
tCO₂e: 264 683

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	5 389	5 866	6 882	7 203	7 489
Rörelseresultat	775	773	941	1 091	1 018
Rörelsemarginal, %	14,4	13,2	13,7	15,1	13,6
Resultat per aktie	9,43	8,73	8,61	11,85	11,02
Utdelning per aktie	3,50	3,75	3,85	3,95	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

7,5 %

SVOLDERS
INNEHAV

441

MSEK

BÖRSVÄRDE

9 413

MSEK



Arjo

Innehav första gången 2022

Aktiekurs: 34,56 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: -53 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2022: -33 MSEKSvolders andel av
Arjo: 4,7 % av kapitalet
och 2,9 % rösternaLedamot i
valberedningen:
JaKönsfördelning
styrelsen (2025):
45 % kvinnor/55 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 260 667Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

Arjo är en global leverantör av medicintekniska lösningar inom patientförflyttning, sjukvårdssängar, hygien och sårprevention. Verksamheten bedrivs i över 100 länder, med omkring 7 000 medarbetare och en omsättning på cirka 11 miljarder kronor. Produkterna bidrar till att höja vård- och livskvaliteten för patienter med nedsatt rörlighet, samtidigt som arbetsmiljön för vårdpersonal förbättras. Kunderna utgörs av offentliga och privata institutioner inom akut- och långtidsvård. Efterfrågan drivs av demografiska förändringar, ökade vårdbehov och ett växande fokus på effektiv och säker vård. Arjo har varit noterat på Nasdaq Stockholm sedan 2017, då bolaget knoppades av från Getinge.

Hållbarhet i praktiken

Arjos övergripande mål är att bidra till ett hållbart sjukvårdssystem som kan möta framtidens ökande vårdbehov. Koncernen arbetar aktivt för att säkerställa ansvarsfulla affärer, vara en attraktiv och ansvarstagande arbetsgivare, samt minska klimat- och miljöpåverkan i hela värdekedjan. Minimering av bolagets klimatavtryck görs genom ambitiösa och realistiska mål, fokus på ständiga förbättringar och fullt engagemang i hela organisationen. Centrala områden inkluderar fördjupade samarbeten med leverantörer och partners och förbättrad klimatprestanda för produkterna. Delar av ledningens

rörliga ersättning är kopplade till hållbarhetsmål, bland annat minskade växthusgasutsläpp från Arjos verksamhet, i linje med klimatmål validerade av Science Based Targets-initiativet.

Svolders kommentar

Svolder har varit ägare i Arjo sedan december 2022 och är idag bolagets tredje största ägare. Svolder anser att aktiemarknaden underskattar bolagets långsiktiga potential. Bolaget verkar på en stabil och växande global marknad, driven av demografiska trender och ökade vårdbehov. Svolder uppskattar Arjos stabila verksamhet, som bedöms kunna uppvisa organisk tillväxt oberoende av konjunktur. Samtidigt har bolaget möjlighet att generera starka kassaflöden och en hög utdelningskapacitet över tid. Den finansiella ställningen har successivt stärkts under de senaste åren och vid årsstämman 2025 beviljades styrelsen ett mandat att återköpa aktier för första gången i bolagets historia. Vidare har orderingen ökat mer än försäljningen under flera kvartal i rad, vilket tillsammans med genomförda kostnadsbesparingar skapar förutsättningar för en förbättrad resultatutveckling framöver. Under 2025 utsåg styrelsen Andréas Elgaard till ny VD. Andréas har en stark historik av att genomföra rationaliseringar, driva kostnadsbesparingar och leverera resultatförbättringar.

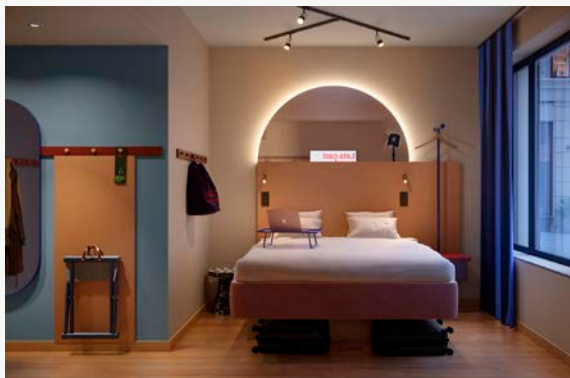
NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	9 070	9 979	10 980	11 292	11 264
Rörelseresultat	1 077	691	884	893	787
Rörelsemarginal, %	11,9	6,9	8,1	7,9	7,0
Resultat per aktie	2,72	1,64	1,76	1,83	1,58
Utdelning per aktie	1,15	0,85	0,90	0,95	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

7,5 %

SVOLDERS
INNEHAV

440

MSEK

BÖRSVÄRDE

18 867

MSEK

Scandic Hotels

Innehav första gången 2015

Scandic Hotels grundades 1963 och är i dag Nordens största hotelloperatör med drygt 55 000 rum fördelade på 263 hotell på omkring 130 destinationer i sex länder. Bolaget omsätter cirka 22 miljarder kronor och har sin tyngdpunkt i Norden. Scandics erbjudande riktas till både affärs- och fritidsresenärer och omfattar en bred variation av boendalternativ. Huvuddelen av verksamheten drivs under varumärket Scandic, som främst riktar sig till mellanprissegmentet. Med varumärket Scandic Go har kedjan etablerat sig i det snabbväxande ekonomisegmentet, medan Signature Collection samlar en kollektion av mer exklusiva hotell.

Hållbarhet i praktiken

Scandics hållbarhetsarbete är en integrerad del av bolagets kultur, strategi och affärsmodell och verksamheten utvecklas ständigt för att minska klimatavtrycket och bidra positivt till samhället. Scandics strategi för en hållbar affär grundar sig på tre fokusområden: MEET – Hälsa, mångfald och inkludering, EAT – Mat och dryck och SLEEP – Rum och interiör. Som den största hotellkedjan i Norden har bolaget möjlighet att driva förändring i stor skala. Sedan tidigt 90-tal har Scandic arbetat med miljöcertifiering för att ta ett helhetsgrepp om miljöarbetet. Idag är över 90 procent av hotellen certifierade enligt

Svanen, Nordens officiella miljömärkning, och ambitionen är att certifiera samtliga hotell.

Svolders kommentar

Svolder investerade första gången i Scandic i samband med börsintroduktionen 2015 och valde under inledningen av 2024 att återigen ta in bolaget i portföljen. Scandic har över tid visat att de bedriver en relativt stabil verksamhet med växande omsättning och vinst, drivet av en effektiv drift, etablering av nya hotell samt selektiva förvärv. Pandemin slog hårt mot hotellsektorn och medförde kraftigt fallande intäkter, vilket resulterade i att bolagets normalt stabila lönsamhet ersattes av betydande förluster och negativt kassaflöde. I takt med att hotellmarknaden återhämtat sig har bolaget snabbt visat på god vinståterhämtning och ett starkt kassaflöde, vilket bidragit till en successivt förbättrad balansräkning. Under 2025 har Scandic uppvisat en stabil underliggande affär med fortsatt god beläggning. Bolaget har samtidigt aviserat sin avsikt att förvärva Dalata Hotel Group, ett steg som, om det genomförs, innebär en betydande geografisk breddning med fokus på Irland och Storbritannien. Med goda kassaflöden, stark finansiell ställning och en tydlig ambition att växa lönsamt, bedömer Svolder att Scandic har förutsättningar att leverera en god avkastning över tid.

Aktiekurs: 87,70 SEK

Substansvärdebidrag

2024/2025: 131 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2015: 201 MSEK

Svolders andel av

Scandic Hotels:

2,3 % av kapitalet
och rösterna

Ledamot i
valberedningen:

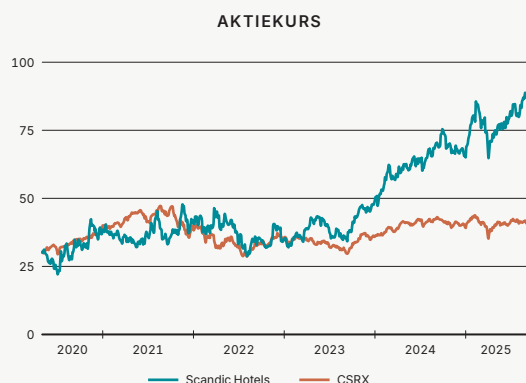
Nej

Könsfördelning
styrelsen (2025):

38 % kvinnor/62 % män

Totalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 26 996

Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	10 086	19 230	21 935	21 959	22 010
Rörelseresultat ²⁾	-903	1 543	1 691	1 618	1 605
Rörelsemarginal, % ²⁾	-9,0	8,0	7,7	7,4	7,3
Resultat per aktie ²⁾	-5,75	4,10	5,09	5,23	5,19
Utdelning per aktie	-	-	-	2,60	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025. 2) Ex IFRS 16.

Källa: Borsdata och Scandic Hotels

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

7,3 %

SVOLDERS
INNEHAV430
MSEK

BÖRSVÄRDE

8 460
MSEK

Troax

Innehav första gången 2015

Aktiekurs: 141,00 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: -164 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 2015: 714 MSEK

Svolders andel av
Troax Group:
5,1 % av kapitalet
och rösterna

Ledamot i
valberedningen:
Nej

Könsfördelning
styrelsen (2025):
38 % kvinnor/62 % män

Totalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 127 921

Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Nej

Troax har utvecklat och tillverkat innovativa nät-panelslösningar av stål sedan 1955. Det har gjort företaget till en specialist och global marknadsledare inom denna nisch av säkerhet. Produkterna används som områdesskydd inomhus inom marknadsområdena maskinskydd, lager- och industriväggar samt förrådslösningar. Därutöver har produktutbudet breddats med produkter för aktiv säkerhet. Alla produkter håller högsta kvalitet och funktionalitet med hjälp av automatiserade och miljövänliga produktionsprocesser. Erbjudandet är kundanpassat utifrån ett flexibelt modulsysteem, vilket skapar en rationell och lönsam produktion. Stor vikt läggs dessutom på en väl utbyggd säljorganisation.

Hållbarhet i praktiken

Troax hållbarhetsstrategi är att förbättra säkerheten hos kunderna med så liten negativ påverkan på miljön som möjligt. Förbrukningen av stål är den överlägset största negativa miljöpåverkande faktorn i verksamheten. Bolaget fokuserar därför på att maximera återvinningsgraden i produkterna (cirka 99 procent idag) och utöka användningen av återvunnet stål eller alternativt stål till 80 procent under år 2030. Dessutom utvecklas nya produkter som re-

ducerar stål innehåll utan att påverka säkerheten negativt. Kunderna informeras aktivt och uppmuntras till att återvinna eller återanvända produkterna. Troax inkluderar CO₂-påverkan i alla offerter och vidareutvecklar CO₂-kalkylatorn på hemsidan där kunderna själva kan se CO₂-förbrukningen i deras val av olika produkter.

Svolders kommentar

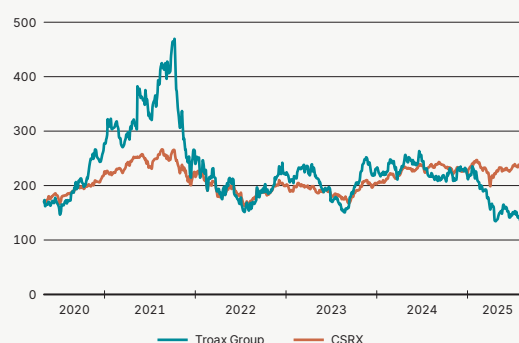
Svolder deltog som ankarinvestor vid börsnoteringen 2015 och innehavet har sedan dess utgjort en stor andel av substansvärdet och starkt bidragit till Svolders värdetillväxt. Bolaget är störst i en bransch med tillväxt och har under en längre tid tagit marknadsandelar. Svolder bedömer att denna utveckling kan fortsätta. Troax har historiskt varit mycket lönsamt, med en rörelsemarginal i nivå med målet om minst 20 procent. För tillfället är bolaget i en resultatsvacka. Bolaget har initierat kostnadsbesparingar och produktionsrationaliseringar, vilket förväntas leda till högre marginaler. Framöver räknar vi med en fortsatt kombination av organisk och förvärvad tillväxt. Bolagets finansiella styrka gör att utdelningspolicyn, om cirka 50 procent av nettovinsten, kan infrias.

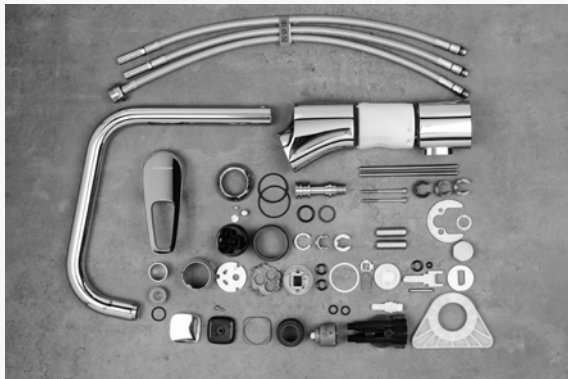
NYCKELTAL 5 ÅR

(MEUR/EUR)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	252	284	264	279	273
Rörelseresultat	52	50	50	45	35
Rörelsemarginal, %	20,8	17,5	18,9	16,2	12,9
Resultat per aktie	0,66	0,61	0,60	0,52	0,40
Utdelning per aktie	0,30	0,32	0,34	0,34	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

6,2 %

SVOLDERS
INNEHAV

364

MSEK

BÖRSVÄRDE

2 479

MSEK

FM Mattsson

Innehav första gången 2017

FM Mattsson utvecklar, tillverkar och säljer vattenkranar och tillhörande produkter för badrum, kök och närliggande områden. Koncernen är en ledande aktör i Norden. Den positionen har etablerats genom ett starkt fokus på tekniska lösningar, hög kvalitet, attraktiv design och miljövänlighet. Verksamheten utanför Norden stod för 42 procent av försäljningen 2024, med en god lönsamhet. Produkterna säljs under de välkända varumärkena FM Mattsson, Mora Armatur, Damixa, Hotbath och Aqualla. ROT-segmentet, utbyte av befintliga blandare, bedöms utgöra cirka 80 procent av FM Mattssons försäljning i Norden, med en låg men relativt stabil tillväxt runt 2 procent. Övrig försäljning sker till nybyggnation, med en mer volatil efterfrågan.

Hållbarhet i praktiken

Hållbarhet är en central del i FM Mattssons strategi. Koncernmålet är att vara erkänt ledande inom produkt hållbarhet på huvudmarknaderna samt att agera ansvarsfullt och kontinuerligt minska miljöbelastningen i hela värdekedjan. Med avstamp i FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling har tre fokusområden valts ut för arbetet: produkter, processer och människor. Bolagets elektroniska

produkter sparar vatten och energi, samtidigt som de kan säkerställa ren vattenkvalitet. FM Mattssons duschpaneler med hygienspolning och UVC-ljus motverkar legionella utan kemikalier eller hetvatten. Metoden, som först installerades i Korsvolles multiarena i Norge, finns nu i flera anläggningar. Panelerna mäter användning och spolat endast vid behov, vilket sparar varmvatten.

Svolders kommentar

Svolder deltog som enda ankarinvestorare vid börsnoteringen 2017. Därefter har ägandet successivt ökat och Svolder är idag den kapitalmässigt största ägaren. Företagsledningen och styrelsen har gjort ett mycket bra arbete med att öka den geografiska och kundmässiga riskspridningen, höja tillväxttakten och lönsamheten. Bolaget har den senaste tiden påverkats negativt av en svag byggkonjunktur. Samtidigt har man fortsatt att satsa på produktutveckling och marknadsföring. Den finansiella ställningen är mycket stark, vilket skapar möjlighet att växa både organiskt och via förvärv. Det vore önskvärt att bolaget ökar sin tillväxttakt alternativt inleder återköp av egna aktier. Svolder uppskattar den goda utdelningsförmågan och -viljan.

Aktiekurs: 58,60 SEK

Substansvärdebidrag 2024/2025: 49 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2017: 276 MSEK

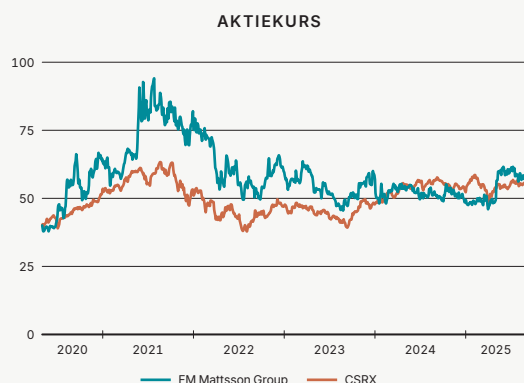
Svolders andel av FM Mattsson Group: 14,7 % av kapitalet och 6,4 % rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2025): 22 % kvinnor/78 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2024) tCO₂e: 3 096

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	1 825	1 926	1 939	1 881	1 923
Rörelseresultat	318	257	194	147	145
Rörelsemarginal, %	17,4	13,3	10,0	7,8	7,5
Resultat per aktie	5,62	4,57	3,48	2,41	2,57
Utdelning per aktie	2,50	2,50	2,50	2,00	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

5,1 %

SVOLDERS
INNEHAV301
MSEK

BÖRSVÄRDE

3 668
MSEK

XANO Industri

Innehav första gången 2007

Aktiekurs: 61,50 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: -74 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 2007: 164 MSEK

Svolders andel av
XANO Industri:
8,2 % av kapitalet
och 2,6 % rösterna

Ledamot i
valberedningen:
Ja, ordförande

Könsfördelning
styrelsen (2025):
50 % kvinnor/50 % män

Totalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 33 850

Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

XANO utvecklar, förvärvar och driver nischade teknikföretag som erbjuder tillverknings- och utvecklingstjänster för industriprodukter och automationsutrustning. Verksamheten är decentraliserad och bedrivs med en stark entreprenörsanda genom tre affärsenheter. Drygt 47 procent av kunderna återfinns inom förpacknings- och livsmedelsindustrin. Många av koncernens bolag arbetar som specialiserade underleverantörer till nordisk exportindustri, med en stark produktionsbas i Småland eller dess närhet. Koncernbolagen strävar efter att vara marknadsledande inom sin nisch och har en hög kompetens inom sina respektive teknikområden. En väsentlig del av XANOs affärsmodell utgörs av förvärv och sedan 1987 har närmare 70 företag med kompletterande teknikkompetens eller tillgång till nya marknadssegment adderats.

Hållbarhet i praktiken

XANO arbetar utifrån ett tydligt fokus på hållbara affärer. I sin strävan efter långsiktigt hållbar tillväxt vill bolaget också bidra till omställningen i enlighet med globala och nationella målsättningar. Det strategiska arbetet fokuserar på de områden som definierats i väsentlighetsanalyser, innefattande bland annat hållbara värdekedjor, minskad energiförbruk-

ning och cirkulära lösningar. För att vara drivande i den cirkulära omställningen arbetar XANOs dotterbolag med att hitta nya innovativa lösningar och värdeskapande cirkulära loopar. Exempel på detta är Pioneer Boat som genom samarbete inom Nordic Plastic Recycling samlar in båtar för återvinning och använder materialet på nytt i sin produktion.

Svolders kommentar

XANO har historiskt varit ett betydande positivt bidrag till Svolders substansvärdetillväxt. Under de senaste åren har bolaget gått igenom en utmanande period, där efterfrågan i flera marknader mattats av efter några exceptionellt starka år. I kombination med en svagare konjunktur och omfattande framtidsinriktade investeringar har detta tillfälligt pressat marginalerna och påverkat resultatet negativt. Samtidigt har vinstutvecklingen stabiliserats och flera av bolagets affärsenheter visar förbättrad lönsamhet. Genom fortsatt kostnadskontroll och förbättrad operationell anpassningsförmåga står XANO väl rustat för att dra nytta av en mer normaliserad marknadsmiljö. Givet bolagets starka historik, decentraliserade affärsmodell och förvärvsdrivna tillväxtstrategi bedöms aktien som attraktivt värderad utifrån en mer normaliserad intjäningsnivå.

NYCKELTAL 5 ÅR

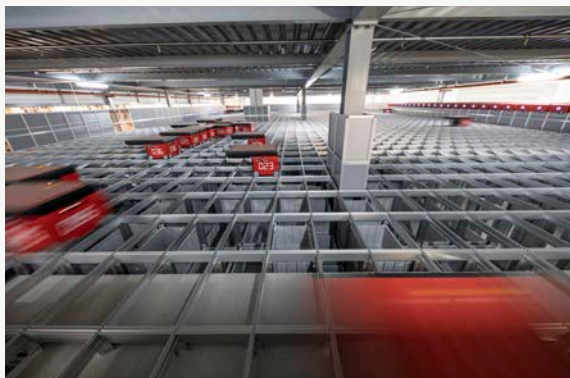
(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	3 151	3 509	3 431	3 315	3 367
Rörelseresultat	453	341	301	183	251
Rörelsemarginal, %	14,4	9,7	8,8	5,5	7,5
Resultat per aktie	5,91	4,30	3,01	1,69	2,46
Utdelning per aktie	1,75	1,75	1,00	-	-

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



Källa: Börssdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

4,2 %

SVOLDERS
INNEHAV

249

MSEK

BÖRSVÄRDE

2 054

MSEK

Elanders

Innehav första gången 2019

Elanders har genomgått en betydande transformering under de senaste åren. Företagsgruppen är idag ett globalt logistikföretag med en kundbas av multinationella företag inom ett antal olika branscher. Verksamheten bedrivs genom två affärsområden, Supply Chain Solutions och Print & Packaging Solutions, och omfattar tjänster för hela eller delar av kundens försörjningskedja. De största kunderna är verksamma inom branscherna Fashion & Lifestyle, Electronics, Automotive, Industrial och Health Care & Life Science. Marknadstillväxten drivs bland annat av en ökad global e-handel, vilket ställer högre krav på flexibilitet och leveranssäkerhet, samt att kunder i högre grad lägger ut ("outsourcar") delar av logistik- och produktionsflödet på externa specialister för att kunna fokusera mer på sin kärnverksamhet.

Hållbarhet i praktiken

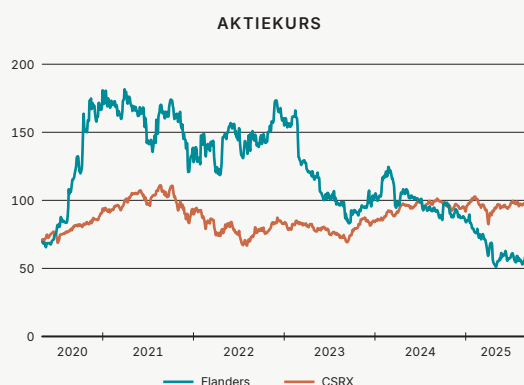
Att bredda och utveckla verksamheten är en utmaning för alla företag. Att göra det på ett hållbart och kostnadseffektivt sätt är ännu mer krävande. Med smarta logistiklösningar hjälper Elanders sina kunder att minska deras klimatavtryck, utveckla deras affär och expandera på både befintliga och nya marknader. Logistiklösningar är resurseffektiva och kan omfatta allt från returhantering till produktions-

och eftermarknadslogistik. Ett annat bra exempel på hållbarhet i praktiken är Elanders tjänsteområde Life Cycle Management. Inom detta område bistår Elanders kunder med olika tjänster under deras produkters livscykel. Det kan innefatta allt från förbrukningsmaterial och underhåll till reparationer samt återtag av produkterna. Efter återtag renoveras produkterna och får ett andra liv på en begagnatmarknad. Därmed förlängs livslängden på produkterna avsevärt.

Svolders kommentar

Svolder är Elanders näst största ägare. Elanders har förändrats under de senaste åren och har betydligt starkare tillväxtförutsättningar idag jämfört med sin historik. I ett kortare perspektiv har bolaget utvecklats negativt till följd av en svagare marknad och ökad osäkerhet kring den globala handeln. De senaste två årens stora förvärv har dessutom medfört höga finansiella kostnader. Svolder bedömer att utvecklingen är övergående och att Elanders har goda förutsättningar att uppvisa en förbättrad resultatutveckling när marknaden återhämtar sig. För att påskynda vändningen har bolaget genomfört omfattande strukturåtgärder under det senaste halvåret, vilka väntas ge betydande besparingar under 2026.

Aktiekurs: 58,10 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: -144 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2019: -148 MSEKSvolders andel av
Elanders: 12,1 %
av kapitalet och
8,3 % rösternaLedamot i
valberedningen:
JaKönsfördelning
styrelsen (2025):
45 % kvinnor/55 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 242 555Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	11 733	14 974	13 867	14 143	13 648
Rörelseresultat	580	849	724	786	660
Rörelsemarginal, %	4,9	5,7	5,2	5,6	4,8
Resultat per aktie	9,11	13,29	7,02	4,99	2,34
Utdelning per aktie	3,60	4,15	4,15	4,15	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

3,7 %

SVOLDERS
INNEHAV215
MSEK

BÖRSVÄRDE

7 242
MSEK

MilDef

Innehav första gången 2021

Aktiekurs: 153,70 SEK

Substansvärdebidrag

2024/2025: 415 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 2021: 565 MSEK

Svolders andel av
MilDef Group:
3,0 % av kapitalet
och rösterna

Ledamot i
valberedningen:
Ja, ordförande

Könsfördelning
styrelsen (2025):
29 % kvinnor/71 % män

Totalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: Uppgift saknas

Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Nej

MilDef är en global systemintegratör och leverantör av stryktålig IT för försvar och säkerhet. Bolaget utvecklar och erbjuder hårdvara, mjukvara och tjänster som skyddar kritiska informationsflöden i de mest krävande miljöerna. Kunderna är främst försvars- och säkerhetsorganisationer. Med huvudkontor i Helsingborg och verksamhet i tio länder har MilDef försäljning i över 40 nationer, med Europa som huvudmarknad. År 2024 stärktes positionen i Centraleuropa genom förvärvet av roda computer GmbH, vilket gjorde MilDef till en av Europas ledande aktörer inom taktisk och stryktålig IT. Sedan starten 1997 har MilDef gått från att vara en distributör av ruggade datorer till en internationell koncern med fokus på egenutvecklade produkter, mjukvara och integrationstjänster och är idag en stark partner i Europas pågående försvars- och säkerhetsuppbyggnad.

Hållbarhet i praktiken

MilDef efterlever gällande affärsmässiga, miljömässiga och samhällsmässiga hållbarhetskrav. Bolaget agerar efter de globala hållbarhetsmål som har definierats enligt FN och MilDef stöder de tio principerna i FN:s Global Compact om mänskliga rättigheter, arbete, miljö och antikorruption. Ett ramverk för "Know Your Customer" säkerställer att MilDefs kunder uppfyller eller överträffar de krav som finns

ur regulatoriska och etiska perspektiv. Baserat på högteknologisk ingenjörskonst är MilDef centrala för digitaliseringen av försvarsmakter i Norden och NATO och bidrar därmed till att skydda demokratier och självständiga stater. Därtill är MilDefs välgörenhetsstiftelse sedan 2014 en betydande givare till socialt utsatta målgrupper. Årligen doneras en procent av bolagets vinst till välgörenhet.

Svolders kommentar

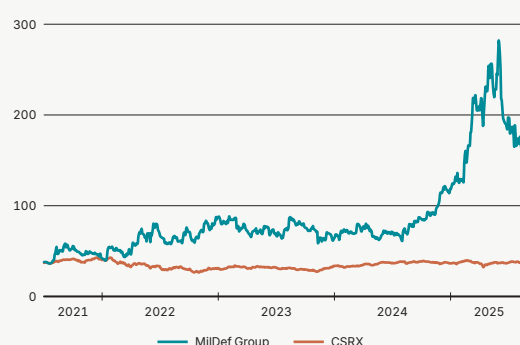
Svolder deltog som ankarinvestor vid MilDefs börsnotering 2021. Bolaget har under många år uppvisat stark tillväxt och denna utveckling har fortsatt sedan introduktionen. Orderingången har ökat kraftigt och orderboken nådde under första halvåret 2025 sin högsta nivå hittills, drivet av både organisk tillväxt och förvärvet av tyska roda. Under 2024 uppdaterade MilDef sina finansiella mål. Tillväxtmålet om 25 procent per år kvarstår, samtidigt som marginalambitionen höjdes till en EBITA-marginal om minst 15 procent. På kort sikt har resultatet tyngts av leveransförskjutningar. Svolder bedömer att MilDef på lång sikt har utmärkta förutsättningar att leverera en attraktiv omsättnings- och vinsttillväxt, givet bolagets starka marknadsposition, ökade försvarsanslag samt en breddad affär genom strategiska förvärv. Det ger goda möjligheter att skapa aktieägarvärde över tid.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	470	739	1 151	1 201	1 390
Rörelseresultat	-3	29	108	-209	-222
Rörelsemarginal, %	-0,6	4,0	9,4	-17,4	-15,9
Resultat per aktie	-0,02	0,38	1,73	-5,43	-4,74
Utdelning per aktie	0,75	0,75	0,50	0,50	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

3,4 %

SVOLDERS
INNEHAV

201

MSEK

BÖRSVÄRDE

4 514

MSEK

ITAB Shop Concept

Innehav första gången 2018

ITAB utvecklar, tillverkar, säljer och installerar kompletta butikskoncept till butikskedjor inom detaljhandeln. Bolaget är marknadsledande i Europa, särskilt inom kassadiskar, butiksinredning, belysningsystem och tekniska butikslösningar. De främsta kundgrupperna inkluderar dagligvaruhandel, bygg och heminredning, mode, konsumentelektronik, apotek, hälsa & skönhet samt servicehandel. Dagligvaruhandeln är fortsatt den största kundgruppen, med en marknad som visar stabil organisk tillväxt över tid. Europa är bolagets huvudsakliga marknad och stod 2024 för 90 procent av omsättningen. Genom förvärvet av HMY i början av 2025 har ITAB i princip dubblat sin storlek och samtidigt breddat sin geografiska närvaro, vilket stärker koncernens position som en ledande lösningsleverantör till detaljhandeln.

Hållbarhet i praktiken

För ITAB är hållbarhetsfrågor en integrerad del av det som bolaget gör med syfte att uppnå målen i de fyra fokusområdena i enlighet med FN:s globala mål: effektivitet i värdekedjan, hållbar affärsutveckling, affärsetik och goda arbetsvillkor. Arbetet bedrivs systematiskt ut i de olika verksamheterna i syfte att minska såväl klimatpåverkan som att bidra till en hållbar utveckling av värdekedjan och skapa långsiktigt värde för kunder, medarbetare och

aktieägare. ITAB erbjuder exempelvis medvetna materialval och återvinningslösningar för minskade koldioxidutsläpp samt moderna belysningslösningar för minskad energiförbrukning till kunderna.

Svolders kommentar

ITAB har de senaste åren genomgått en omfattande transformation. Från en pressad situation med låg lönsamhet och hög skuldsättning år 2019 har bolaget genomfört ett antal strukturella förbättringar, däribland produktionsomställningar, kapitalrationalisering och en nyemission, vilket resulterat i stärkt rörelsemarginal och förbättrad finansiell ställning. Efter en mycket stark start på 2024 har det första halvåret 2025 präglats av tuffa jämförelsetal. Under perioden har ITAB också genomfört sitt hittills största förvärv i form av konkurrenten HMY, vilket är en strategiskt viktig affär som stärker koncernens position på flera nyckelmarknader. Integrationen är i ett tidigt skede och har medfört initiala kostnader, men förväntas över tid bidra med betydande synergier. Samtidigt har bolaget mött vissa operationella utmaningar, framför allt i Frankrike, där lönsamheten varit under press. Svolder ser fortsatt stora effektiviseringsmöjligheter inom koncernen och givet den låga värderingen bedöms uppsidan i aktien som betydande förutsatt att integrationen av HMY fullföljs med framgång.

Aktiekurs: 17,52 SEK

Substansvärdebidrag 2024/2025: -108 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2018: 52 MSEK

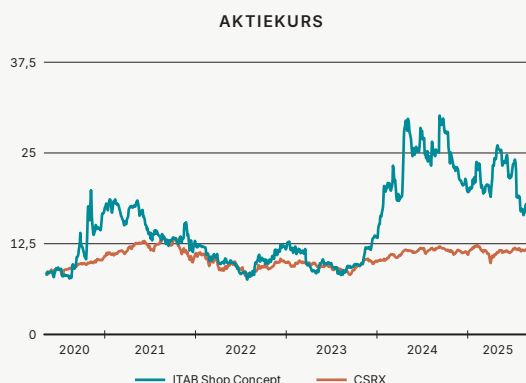
Svolders andel av ITAB Shop Concept: 4,5 % av kapitalet och 4,5 % av rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2025): 38 % kvinnor/42 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2024)
tCO₂e: 14 112
(endast scope 1 och 2)

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	6 245	6 868	6 139	6 585	9 385
Rörelseresultat	224	403	432	459	394
Rörelsemarginal, %	3,6	5,9	7,0	7,0	4,2
Resultat per aktie	0,50	0,78	1,24	1,38	0,66
Utdelning per aktie	-	0,50	0,75	-	-

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

3,4 %

SVOLDERS
INNEHAV199
MSEK

BÖRSVÄRDE

17 888
MSEK

Systemair

Innehav första gången 2025

Aktiekurs: 86,00 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: 17 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2025: 17 MSEKSvolders andel av
Systemair: 1,1 % av
kapitalet och rösternaLedamot i
valberedningen:
NejKönsfördelning
styrelsen (2025):
29 % kvinnor/71 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 6 443 862Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

Systemair erbjuder marknadens bredaste sortiment av energieffektiva fläktar, ventilationsaggregat samt produkter för luftdistribution, luftkonditionering och luftridåer för alla typer av lokaler. Lösningarna är anpassningsbara och enkla att välja, installera och använda. Bolaget har 26 moderna och välinvesterade produktionsanläggningar som alla kännetecknas av effektiv, förbättringsinriktad och säker produktion. Koncernens 6 700 medarbetare finns i ett 90-tal rörelsedrivande bolag med verksamhet i 51 länder i Europa, Nordamerika, Mellanöstern, Asien, Australien och Afrika. Bolagets produkter och lösningar marknadsförs under varumärkena Systemair, Frico, Fantech och Menerga. Produkterna förbättrar människors välbefinnande genom att skapa hälsosamma inomhusmiljöer med hög luftkvalitet.

Hållbarhet i praktiken

Systemair integrerar hållbarhet i hela värdekedjan, från produktutveckling till drift och service. Bolaget bidrar till minskade utsläpp genom energieffektiva ventilationslösningar som både förbättrar inomhusklimatet och reducerar byggnaders energibehov. Systemairs klimatmål är vetenskapligt granskade och godkända av SBTi, med målsättningen att halvera utsläppen till 2030/31. Under året producerade

solcellsanläggningar nära tre miljoner kWh förnybar el och utsläppen inom scope 1 och 2 minskade med totalt 36 procent. Hållbarhetsarbetet omfattar även sociala frågor, där fokus ligger på en säker arbetsmiljö och ökad mångfald i ledarskapet. Genom innovation, ansvarstagande och långsiktiga investeringar visar Systemair hur hållbarhet omsätts i praktiken.

Svolders kommentar

Svolder investerade under verksamhetsåret i Systemair för första gången. Koncernen har en välbeprövad affärsidé och affärsmodell, vilket har resulterat i en stigande omsättning och vinst. En stor del av vinsten går till investeringar i form av utökad produktionskapacitet, hållbarhetssatsningar och strategiska förvärv. Därutöver är målet att dela ut cirka 40 procent av resultatet till aktieägarna. Vår bedömning är att rörelsemarginalen har potential att öka och på sikt etablera sig över det nuvarande rörelsemarginalmålet om minst 10 procent över en konjunkturcykel. Tillväxtpotentialerna bedöms som goda såväl organiskt som via förvärv. För att uppnå de uppsatta miljömålen kommer det krävas betydande investeringar i flera länders fastighetsbestånd. Därutöver ger Systemairs starka balansräkning utrymme för företagsförvärv.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	9 635	12 058	12 257	12 302	12 284
Rörelseresultat	770	1 401	963	1 100	1 063
Rörelsemarginal, %	8,0	11,6	7,9	8,9	8,7
Resultat per aktie	2,61	5,00	3,10	3,27	3,19
Utdelning per aktie	0,90	1,10	1,20	1,35	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



Källa: Börstata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,9 %

SVOLDERS
INNEHAV

168

MSEK

BÖRSVÄRDE

1 217

MSEK

Arla Plast

Innehav första gången 2021

Arla Plast är en ledande tillverkare och leverantör av extruderade skivor i tekniska plastmaterial. Plastskivorna har ett stort antal användningsområden, såsom säkerhetsprodukter, maskinskydd, ishockeyrinkar, fordonsdetaljer, ljudbarriärer och växthus. Bolaget grundades 1969 och har idag fyra produktionsanläggningar i Sverige, Tjeckien och Spanien samt en distributionsenhet i Tyskland. Arla Plast har cirka 350 medarbetare och över 1000 kunder i mer än 50 länder. Under 2024 stärktes bolagets marknadsposition i Sydeuropa genom förvärvet av det spanska bolaget Nudex, vilket tillförde egen tillverkning av akrylplast och bidrog till en betydande omsättningsökning.

Hållbarhet i praktiken

Hållbarhet är en tradition på Arla Plast. Redan på 1970-talet började företaget återvinna eget material och idag återvinns nästan allt spill som genereras i verksamheten samt en stadigt ökande andel av det spill som genereras av kunder. Positivt både för miljö och lönsamhet. Tidigt infördes certifieringar för miljö (ISO14001), kvalitet (ISO9001) och arbetsmiljö (ISO45001) vid produktionsanläggningarna. Arla Plast arbetar även aktivt uppåt i värdekedjan där 70 procent av råvaruleverantörerna är certifierade enligt ISO14001 och ISO9001. Arla Plasts produkter

visar på plastens plats i ett hållbart samhälle med applikationer såsom person- och maskinskydd, ljudbarriärer och fordonsdetaljer med lätt vikt men hög styrka och lång livslängd.

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvestorare vid Arla Plasts börsintroduktion i maj 2021. Efter två starka år 2020–2021, delvis drivet av pandemirelaterad efterfrågan, följde en resultatnedgång i takt med en normaliserad marknad. Därefter har bolaget visat successiv återhämtning och 2024 blev ett rekordår sett till både omsättning och resultat. Den positiva trenden har fortsatt under det första halvåret 2025, med förbättrad lönsamhet trots ett utmanande marknadsläge. Förvärvet av Nudex under 2024 innebar både en geografisk breddning och ett mer komplett erbjudande, även om lönsamheten i segment Spanien inledningsvis varit lägre än koncernens genomsnitt. Integrationen har dock kommit långt och sedan konsolideringen har Nudex utvecklats positivt. Arla Plast har visat starka kassaflöden och finansiell disciplin, vilket möjliggjort att nettoskuden efter förvärvet snabbt vänts till nettokassa. Om bolaget fortsätter stärka lönsamheten och lyckas realisera förvärvssynergier i Nudex, bedömer vi att aktien fortsatt har god uppsida.

Aktiekurs: 58,00 SEK

Substansvärdebidrag

2024/2025: 29 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2021: 52 MSEK

Svolders andel av

Arla Plast: 13,8 % av

kapitalet och rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Ja, ordförande

Könsfördelning

styrelsen (2025):

56 % kvinnor/44 % män

Totalt växthusgas-

utsläpp (2024)

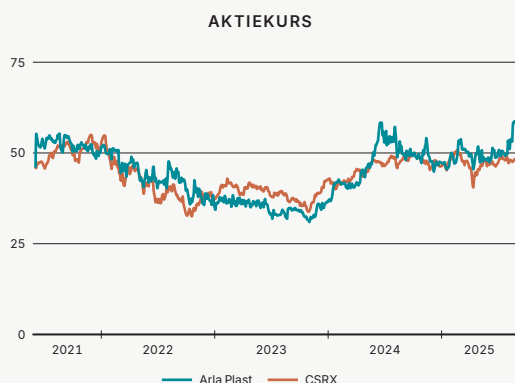
tCO₂e: 66 362

(endast scope 1)

Mål om minskade

växthusgasutsläpp:

Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	927	958	1 015	1 398	1 543
Rörelseresultat	86	47	92	117	124
Rörelsemarginal, %	9,3	4,9	9,0	8,3	8,0
Resultat per aktie	3,41	1,72	3,29	4,67	5,05
Utdelning per aktie	1,50	1,00	1,25	1,50	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,7 %

SVOLDERS
INNEHAV157
MSEK

BÖRSVÄRDE

8 192
MSEK

Platzer Fastigheter

Innehav första gången 2013

Aktiekurs: 68,30 SEK

Substansvärdebidrag

2024/2025: -16 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2013: 236 MSEK

Svolders andel av

Platzer: 1,9 %

av kapitalet och

0,8 % rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Nej

Könsfördelning

styrelsen (2025):

29 % kvinnor/71 % män

Totalt växthusgas-

utsläpp (2024)

tCO₂e: 18 208

Mål om minskade

växthusgasutsläpp:

Ja

Platzer är ett kommersiellt fastighetsbolag med tydlig geografisk inriktning på Göteborgsregionen. Bolaget äger, förvaltar och utvecklar en omfattande portfölj bestående av kontors-, industri- och logistikfastigheter i attraktiva lägen. Fastighetsbeståndet uppgår till ett marknadsvärde om cirka 30 miljarder kronor. Affärsmodellen bygger på långsiktigt ägande och aktivt arbete med att öka intjäningsförmågan genom projektutveckling, förädling och selektiva transaktioner. Platzer är en etablerad aktör i Göteborg med god kännedom om den lokala marknaden, vilket möjliggör en effektiv resursallokering och ett fokuserat investeringsarbete.

Hållbarhet i praktiken

Platzer har hållbarhet som en grundstomme i verksamheten och tar ansvar för Göteborg genom att utveckla områden med människan i centrum. Arbetet styrs av ett hållbarhetslöfte med tolv mål inom Lönsamhet & tillväxt, Klimat & energi samt Staden & människorna. För att minska klimatpåverkan fokuserar Platzer på effektiv materialanvändning. Eftersom en stor del av utsläppen sker vid hyresgäst Anpassningar har konceptet Självklara Inredningsval införts. Det prioriterar att bevara,

återbruka och använda cirkulära material med lång livslängd. I pilotprojektet minskade utsläppen med cirka 40%.

Svolders kommentar

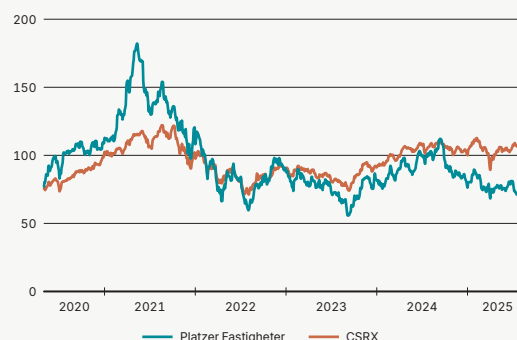
Svolder investerade första gången i Platzer i samband med börsnoteringen 2013. Under de följande åren bidrog innehavet med god avkastning till portföljen och har varit en uppskattad investering över tid. Under 2025 togs Platzer åter in i portföljen efter att värderingen kommit ned till attraktiva nivåer. Bolaget är starkt positionerat i Göteborgsregionen och har byggt upp en väldefinierad portfölj av kommersiella fastigheter i strategiska lägen. Den fokuserade geografiska närvaron, tillsammans med en stabil förvaltningsverksamhet och låg värdering relativt tillgångarna, gör att Platzer framstår som en intressant investering i nuvarande marknadsklimat. Svolder bedömer att kassaflödesgenereringsförmågan är god, och ser potential för bolaget att till en balanserad risknivå bidra med attraktiv avkastning över tid. Svolder bedömer att den betydande substansrabatten i Platzer ger goda förutsättningar att skapa aktieägarvärde genom återköp.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	1 201	1 229	1 453	1 670	1 735
Rörelseresultat	759	668	609	714	768
Rörelsemarginal, %	63,2	54,4	41,9	42,8	44,3
Resultat per aktie	5,02	4,43	4,04	4,73	5,09
Utdelning per aktie	2,20	2,30	2,00	2,10	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,1 %

SVOLDERS
INNEHAV126
MSEK

BÖRSVÄRDE

974
MSEK

GARO

Innehav första gången 2016

GARO är ett företag som under eget varumärke utvecklar, tillverkar och marknadsför innovativa produkter och system för elinstallation på den europeiska marknaden. Inom de fyra produktområdena Installation, E-mobility, Projekt och Tillfällig el tillhandahåller koncernen produkter och helhetslösningar med fokus på elsäkerhet, användarvänlighet och hållbarhet. GARO är en ledande leverantör inom elbilsaddning och elinstallationsmaterial i Europa. I koncernen ingår försäljningsbolag i sju länder; Sverige, Norge, Finland, Irland, Storbritannien, Polen och Tyskland.

Hållbarhet i praktiken

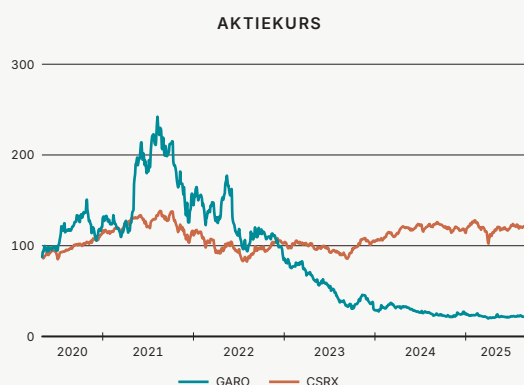
GARO arbetar för hållbar elektrifiering med avstamp i det vetenskapliga hållbarhetsramverket FSSD med planeringsprocessen ABCD. Där A handlar om att sätta visionen, vilket för GARO innebär att man erbjuder hållbara produkter, tjänster och system som förstärker det flexibla, decentraliserade energi- och transportsystemet senast 2030. I nästa steg görs nulägesanalyser som leder till flera olika framtidslösningar såsom fullständiga hållbarhetsdata på alla nivåer, fossilfri processenergi hos leverantörer, återvunna och biobaserade materialval, elektrifierade godstransporter samt samarbete med universitet. Slutligen vidareutvecklas flexibla handlingsplaner som tar GARO till visionen om hållbara

produkter. Ett konkret exempel på hållbara produkter är de som produceras och säljs till utbyggnaden av laddinfrastrukturen för elektriska fordon.

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvestorare vid GAROs börsnotering våren 2016. Storleken på innehavet har varierat under innehavstiden. Det aktuella innehavet innebär att Svolder är näst största ägare. De lönsamhetsproblem som började 2022 har tyvärr fortsatt. Problemen härrör främst från affärsområdet GARO E-mobility (elfordonsladdare). Svag marknad och för stor produktionskapacitet har lett till stora förluster. GARO har haft en intensiv period de senaste åren då nya produktionsanläggningar har tagits i drift i Sverige och Polen. Dessutom lanserades nya elbilsaddare som tyvärr inte motsvarade de kvalitetskrav som man förväntade sig. Nu är de problemen lösta och Garo kan nu vara mer aggressiva i sina försäljningsaktiviteter. Större fokus kommer att läggas på Storbritannien, samtidigt som satsningen i Spanien pausas. Trots en svag byggkonjunktur visar det största affärsområdet Electrification vinst, om än på en lägre nivå än föregående år. För att aktiemarknaden ska återfå förtroendet och aktiekursen stiga måste koncernens resultat höjas och den finansiella ställningen stärkas.

Aktiekurs: 19,48 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: -30 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2016: 248 MSEKSvolders andel av
GARO: 12,9 % av
kapitalet och rösternaLedamot i
valberedningen:
JaKönsfördelning
styrelsen (2025):
25 % kvinnor/75 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 857
(endast scope 1 och 2)Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	1 296	1 391	1 370	1 152	1 085
Rörelseresultat	207	153	51	-56	-46
Rörelsemarginal, %	16,0	11,0	3,7	-4,8	-4,3
Resultat per aktie	3,33	2,41	0,63	-1,20	-1,03
Utdelning per aktie	1,40	0,80	-	-	-

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

1,5 %

SVOLDERS
INNEHAV86
MSEK

BÖRSVÄRDE

11 650
MSEK

engcon

Innehav första gången 2022

Aktiekurs: 76,40 SEK

Substansvärdebidrag

2024/2025: -92 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 2022: 236 MSEKSvolders andel av
engcon: 0,7 %
av kapitalet och
0,2 % rösternaLedamot i
valberedningen:
NejKönsfördelning
styrelsen (2025):
60 % kvinnor/40 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 22 447Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

engcon är en världsledande tillverkare av tiltrotatorer och tillhörande redskap som ökar grävmaskinens effektivitet, flexibilitet, lönsamhet, säkerhet och hållbarhet. Under eget varumärke erbjuds ett unikt tiltrotatorsystem som omvandlar grävmaskinen till en redskapsbärare som kan ersätta andra maskiner. Produkt erbjudandet riktar sig till både nytillverkade grävmaskiner och sådana som idag inte har en tiltrotator i viktlassen 2 till 33 ton. engcon är aktiva på 16 marknader och möter kunder och slutanvändare via lokala säljbolag och ett etablerat nätverk av återförsäljare. Den egna säljorganisationen har fokus på slutanvändaren och nära samarbeten med grävmaskinstillverkare och återförsäljare, vilket ger en stark plattform för fortsatt global tillväxt.

Hållbarhet i praktiken

engcon revolutionerar grävmaskinsbranschen med sina banbrytande tiltrotatorer. Genom innovativ teknologi ökar grävmaskinens effektivitet med upp till 25 procent. Dessutom minskar behovet av förflyttningar av grävmaskinen vilket i sin tur sparar bränsle och maximerar slutkundens lönsamhet. engcon leder vägen mot en mer hållbar framtid för

grävindustrin genom att fokusera på fyra kärnområden: innovation, miljö och klimat, ansvar för människor och samhällen samt hållbara affärer. Den senaste generationen tiltrotatorsystem är banbrytande och utrustad med teknologi som tidigare aldrig setts på marknaden. Framtiden är elektrifierad, uppkopplad och autonom och engcon är i spetsen för denna utveckling.

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvestor vid engcons börsnotering i juni 2022. Särskilt uppskattas engcons marknadsledande position i Norden och de tillväxtmöjligheter som bolaget har i norra Europa, Nordamerika och Asien. Bolaget växer snabbt, är välinvesterat och lönsamt. Tillväxten har nästan uteslutande varit organisk och finansierats med det egna kassaflödet. Samtidigt har det funnits utrymme för en god utdelning till aktieägarna. Svolder anser att engcon är ett mycket lönsamt kvalitetsbolag, vilket gör att även en till synes hög värdering är motiverad. Tillväxtmöjligheterna är fortsatt goda och lönsamheten förväntas vara hög.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	1 488	1 938	1 898	1 649	1 781
Rörelseresultat	325	415	376	295	332
Rörelsemarginal, %	21,8	21,4	19,8	17,9	18,6
Resultat per aktie	2,14	2,01	1,81	1,42	1,56
Utdelning per aktie	2,90	0,85	0,94	1,00	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

0,9 %

SVOLDERS
INNEHAV

52

MSEK

BÖRSVÄRDE

3 411

MSEK

Viva Wine

Innehav första gången 2021

Viva Wine Group består av ett antal entreprenörsdrivna bolag och är en av Nordens ledande vinkoncerner. Bolaget utvecklar, marknadsför och säljer vin via egna och partners varumärken i Sverige, Finland, Norge och Kontinentaleuropa. Bolaget är välskött och har en stark position på en stabil och växande marknad i Norden. Vidare har bolaget en intressant position på en fragmenterad och underpenetrerad e-handelsmarknad i Europa. Försäljningen sker genom två segment, där cirka 88 procent utgörs av B2B som omfattar försäljning till nordiska alkoholmonopol, detaljhandel och restauranger i Europa, medan resterande 12 procent utgörs av B2C som avser e-handelsförsäljning.

Hållbarhet i praktiken

Viva Wine Group verkar för en hållbar utveckling, från druva till glas. Hållbarhetsarbetet utgör en integrerad del av verksamheten och är en motor för tillväxt som skapar mervärde för intressenterna. Visionen är att vara den mest hållbara aktören inom branschen och Viva hoppas inspirera konkurrenter och samarbetspartners till att följa bolagets exempel. Detta uppnås genom satsningar på en hållbar leverantörskedja, en hållbar transportkedja

och ett hållbart kund- och konsumenterbjudande. Målsättningen är att erbjuda konsumenter vin med branschens lägsta miljöpåverkan. Som del av detta antogs 2022 ett nytt mål: Att halvera klimatpåverkan per såld liter vin till 2030.

Svolders kommentar

Svolder är Viva Wine Groups åttonde största ägare efter att ha deltagit som en av fyra ankarinvestorer vid börsnoteringen i slutet av 2021. Viva är ett välskött bolag med lång historik av lönsam tillväxt, både organiskt och genom förvärv. Sedan noteringen har volymer och marknadsandelar utvecklats stabilt, även om lönsamheten varierat mer än förväntat till följd av kostnadsinflation och kraftiga valutärörelser. Under 2025 förvärvades Delta Wines, en ledande vinaktör i Nederländerna, som stärker bolagets europeiska verksamhet. Förvärvet bidrar till en väsentlig omsättningstillväxt men innebär inledningsvis pressade marginaler, då Delta Wines har en lägre bruttomarginal. Svolder bedömer att Vivas goda kassaflödesgenerering och stärkta marknadsposition i Europa ger förutsättningar för långsiktig tillväxt och lönsamhetsförbättring.

Aktiekurs: 38,40 SEK

Substansvärdebidrag 2024/2025: -20 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2021: -20 MSEK

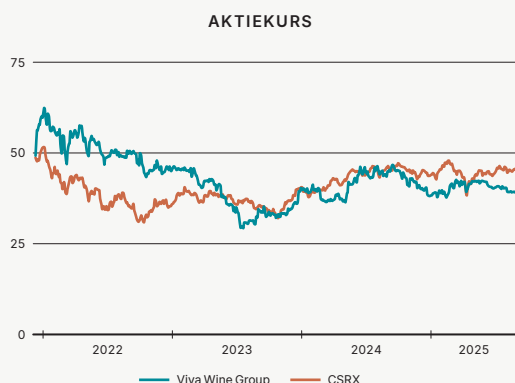
Svolders andel av Viva Wine Group: 1,5 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2025): 50 % kvinnor/50 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2024): tCO₂e: 3 297 957

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	3 331	3 825	3 981	4 211	4 426
Rörelseresultat	521	310	165	264	259
Rörelsemarginal, %	15,6	8,1	4,1	6,3	5,9
Resultat per aktie	4,66	2,86	1,19	1,92	1,83
Utdelning per aktie	1,50	1,55	1,55	1,55	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

0,8 %

SVOLDERS
INNEHAV

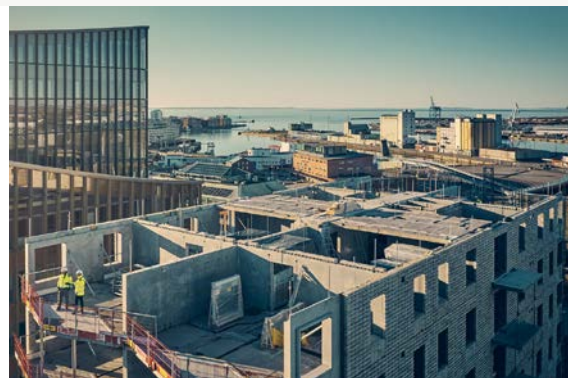
47

MSEK

BÖRSVÄRDE

530

MSEK



Wästbygg

Innehav första gången 2020

Aktiekurs: 10,25 SEK

Substansvärdebidrag
2024/2025: -107 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2020: -230 MSEKSvolders andel av
Wästbygg Gruppen:
8,8 % av kapitalet
och 7,5 % rösternaLedamot i
valberedningen:
JaKönsfördelning
styrelsen (2025):
20 % kvinnor/80 % mänTotalt växthusgas-
utsläpp (2024)
tCO₂e: 862Mål om minskade
växthusgasutsläpp:
Ja

Wästbygg utvecklar och bygger bostäder, kommersiella byggnader, samhällsfastigheter samt logistik- och industrianläggningar. Verksamheten bedrivs på flera av Sveriges största tillväxtmarknader, från Luleå i norr till Malmö i söder, och genom koncernbolaget Logistic Contractor även i Norge och Finland. Historiskt har verksamheten varit organiserad i tre affärsområden: Bostad, Kommersiellt samt Logistik och industri. Under 2024 färdigställdes bland annat idrottsanläggningar och logistikbyggnader. I början av 2025 beslutades att avveckla projektutvecklingen inom bostäder och framöver ligger fokus främst på kommersiella byggnader, samhällsfastigheter och större logistikanläggningar.

Hållbarhet i praktiken

Wästbygg Gruppen har formulerat övergripande mål avseende ekonomiskt, socialt och ekologiskt hållbara affärer. Hållbarhet är därmed en integrerad del av koncernens affärsmodell. Verksamheten innefattar entreprenad och projektutveckling av bostäder, kommersiella byggnader, samhällsfastigheter samt logistik- och industrianläggningar. Samtliga egenutvecklade projekt, och även externa entreprenader i hög grad, miljöcertifieras enligt Svanen, Miljöbyggnad Silver eller motsvarande. I

projekt Kymmendö byggdes hyresrätter, en lokal, samt fyra radhus åt Stockholms Stadsmission. Bostäderna certifierades med Svanen och riktades till personer som står långt ifrån den ordinarie bostadsmarknaden.

Svolders kommentar

Svolder deltog som en av två ankarinvestorer vid börsnoteringen hösten 2020. Sedan dess har Wästbygg haft en svår resa på börsen i takt med ett kraftigt försämrat marknadsläge för byggbranschen kombinerat med interna utmaningar. Under det första halvåret 2025 har bolaget genomfört en nyemission, avyttrat bostadsportföljen och genomfört personalneddragningar för att minska kapitalbindningen och stärka balansräkningen. Trots dessa åtgärder tyngs resultatet fortsatt av nedskrivningar och svag lönsamhet. Historiskt har Wästbygg haft en lönsam kärnverksamhet inom logistik- och industrifastigheter genom Logistic Contractor, som även idag står för en betydande del av orderstocken. Om bolagets marginaler skulle återvända till historiska nivåer finns en betydande potential till förbättrad lönsamhet. På sikt bör även ett lägre ränteläge och en stabilare konjunktur ge stöd för en återhämtning.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	3 949	5 181	4 991	4 348	4 317
Rörelseresultat	235	-50	-361	-333	-341
Rörelsemarginal, %	6,0	-1,0	-7,2	-7,7	-7,9
Resultat per aktie	7,45	-0,53	-11,40	-9,77	-10,13
Utdelning per aktie	3,50	1,65	-	-	-

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



Källa: Börstata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

0,6 %

SVOLDERS
INNEHAV

37

MSEK

BÖRSVÄRDE

702

MSEK

Profoto

Innehav första gången 2021

Profoto utvecklar, marknadsför och säljer helhets-system för ljussättning inom professionell fotografering. Produkter inkluderar ljuskällor, ljusformare samt tillbehör och försäljning sker via återförsäljare och egen e-handel. Profoto riktar sig idag till professionella fotografer, kommersiella kunder i form av varumärkesägare, e-handelsföretag och hyrstudios samt kreatörer. Bolagets produkter innehåller ledande teknologi och kännetecknas av att vara intuitiva, robusta samt enkla att använda. Profoto har en ledande position inom premiumsegmentet globalt och en lång historik av lönsam tillväxt. Bolaget är representerade på över 50 marknader med huvudkontor i Stockholm och dotterbolag i USA, Japan, Kina, Tyskland, Frankrike, England och Nederländerna.

Hållbarhet i praktiken

Profotos arbete med hållbarhetsfrågor är strukturerat och sker spritt över hela organisationen för att säkerställa en verksamhet som är långsiktigt hållbar, helt i linje med Profotos affärsmodell. Kärnan i Profotos hållbarhetsarbete är tre fokusområden: Marknadens förstahandsval, kompetenta och engagerade medarbetare och transparent leverantörsstyrning. Det senaste åren har stort

fokus legat på att förbättra samspelet med leverantörerna, där bolaget bland annat arbetat för att få leverantörerna att själva arbeta fram en metod för hur en produkts miljöpåverkan ser ut och var förbättringar kan utföras för att minimera utsläpp under tillverkningsfasen.

Svolders kommentar

Svolder är Profotos fjärde största ägare. Bolaget har ett starkt varumärke och en ledande position på en global nischmarknad. Det gångna året har dock varit utmanande, med pressade marginaler och dämpad efterfrågan på flera marknader. Samtidigt har företaget investerat tungt i sitt inträde på LED-marknaden, vilket inledningsvis tyngt resultatet. Under 2025 lanserades nya blixtrar och flera LED-produkter där kundmottagandet hittills varit positivt, även om försäljningen ännu inte tagit fart. För att anpassa kostnadsstrukturen har Profoto genomfört omfattande besparingsåtgärder, som väntas få full effekt under andra halvåret 2025. Svolder bedömer att dessa åtgärder, i kombination med en förstärkt produktportfölj och långsiktiga tillväxtmöjligheter inom LED, skapar potential för en förbättrad utveckling när marknaden återhämtar sig.

Aktiekurs: 17,55 SEK

Substansvärdebidrag 2024/2025: -87 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2021: -91 MSEK

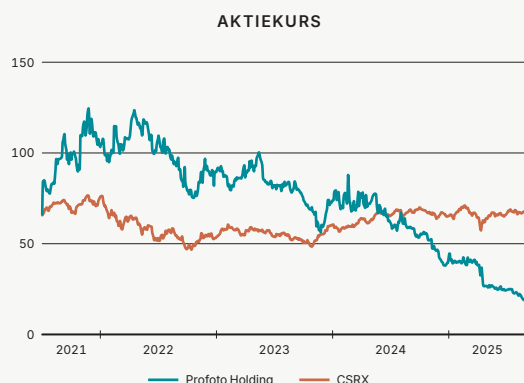
Svolders andel av Profoto Holding: 5,3 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2025): 40 % kvinnor/60 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2024) tCO₂e: 27 263

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	732	848	787	731	699
Rörelseresultat	212	249	204	167	131
Rörelsemarginal, %	29,0	29,4	25,9	22,8	18,7
Resultat per aktie	3,95	4,85	3,88	3,15	2,20
Utdelning per aktie	3,50	4,00	3,75	-	-

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025.

Källa: Borsdata

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

0,5 %

SVOLDERS
INNEHAV27
MSEK

BÖRSVÄRDE

242
MSEK

Boule Diagnostics

Innehav första gången 2015

Aktiekurs: 6,24 SEK

Substansvärdebidrag

2024/2025: –11 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2015: –37 MSEK

**Svolders andel av
Boule Diagnostics:**
11,0 % av kapitalet
och rösterna

**Ledamot i
valberedningen:**
Ja

**Könsfördelning
styrelsen (2025):**
50 % kvinnor/50 % män

**Totalt växthusgas-
utsläpp (2024)**
tCO₂e: 482
(endast scope 1 och 2)

**Mål om minskade
växthusgasutsläpp:**
Nej

Boule Diagnostics är en diagnostikkoncern som utvecklar, tillverkar och marknadsför produkter för komplett blodcellsanalys. Verksamheten bedrivs genom dotterbolag i Sverige och USA. Försäljningen sker dessutom genom ett världsomspännande nätverk av distributörer, som täcker över 100 länder. Bolaget fokuserar främst på små och medelstora sjukhus, kliniker och laboratorier, såväl som andra diagnostiska företag inom både human och veterinärhematologi. Inom detta marknadssegment är konkurrensen fragmenterad och mindre intensiv. Sålda instrument kräver egentillverkade förbrukningsvaror, vilket innebär återkommande intäkter med god marginal under hela produktens livslängd.

Hållbarhet i praktiken

Som en global leverantör av instrument, förbrukningsvaror samt tillhörande tjänster för högkvalitativ och säker blodanalys arbetar Boule för att värna om och förbättra miljön, hälsan och välmåendet hos medarbetare, kunder, patienter och de samhällen där bolaget verkar. Boule står för ett ansvarsfullt företagande inom alla områden där bolaget har en väsentlig påverkan. Hållbarhetsarbetet är direkt kopplat till Boules ambition och affärsverksamhet. Genom de prioriteringar och mål som definieras för att skapa värde för kunderna skapas också värde för medarbetare, ägare och samhället i stort.

Blodcellsräkning är från ett samhällsperspektiv en mycket kostnadseffektiv analys och ger snabb information om patienters hälsa och sjukdomar för omedelbar åtgärd.

Svolders kommentar

Svolder är Boule Diagnostics näst största ägare. De senaste åren har bolaget ställts inför flera utmaningar, bland annat förseningar i utvecklingen av en ny produktplattform, geopolitisk osäkerhet samt problem med materialbrist och kostnadsinflation. Efter en nyemission 2022 har bolaget fokuserat på att effektivisera produktionen samtidigt som nya tillväxtsatsningar genomförts. Försäljningen av förbrukningsvaror till OEM-kunder har förbättrats, en ny veterinärprodukt lanserats och licens-tillverkning i Indien inletts. Under 2025 har Boule beslutat att avsluta utvecklingsprojektet för en ny produktplattform på grund av tekniska problem och bristande lönsamhet. Framöver ska bolaget bygga en mer konkurrenskraftig produktportfölj genom samarbeten med ledande teknikpartners och samtidigt prioritera den lönsamma verksamheten inom blodkontroll och OEM-reagens. Svolder bedömer att detta, i kombination med tidigare effektiviseringar, skapar förutsättningar för starkare kassaflöde och förbättrad resultatutveckling.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾
Omsättning	463	548	571	559	516
Rörelseresultat	36	29	39	–257	–279
Rörelsemarginal, %	7,8	5,3	6,9	–46,0	–54,1
Resultat per aktie	1,20	0,46	0,64	–5,75	–6,37
Utdelning per aktie	0,55	–	–	–	–

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2025

AKTIEKURS



Källa: Börstata

Tankar om småbolag.

Bakgrund

Svolder gör inga anspråk på att kunna pricka in botten och toppar på börsen. Vårt mål är i stället att vara en stabil och långsiktig ägare som kan stötta portföljbolagen över tid. Samtidigt vet vi att intresset är stort för de mer kortsiktiga faktorer som kan påverka småbolagens utveckling och vill därför ge vår syn på den miljö som just nu präglar marknaderna.

Efter en längre period av stark medvind, driven av centralbankernas expansiva politik, har vi de senaste åren gått in i en tid med högre räntor, svagare hushållskonsumtion och större osäkerhet i världsekonomin. Detta har skapat en tydlig kontrast, å ena sidan en börs där investerare stundtals reagerar reflexmässigt på centralbankernas signaler, å andra sidan en realekonomi som för småbolagen inneburit högre kapitalkostnader, fallande exportorder och hårdare krav på uthållighet.

Svenska småbolag är särskilt känsliga i detta läge. De har ofta högre skuldsättning och större exponering mot den inhemska marknaden än större börsbolag. Därmed har de drabbats hårdare av kombinationen av stigande finansieringskostnader och lägre efterfrågan som följt av det stramare penningpolitiska klimatet. Samtidigt är det just i detta segment som historien visar att bolagens innovationskraft och snabbfotade affärsmodeller kan skapa långsiktigt värde. Aktiemarknaden styrs tidvis mer av centralbankernas signaler än av fundamenta.

Under det gångna året har också budaktiviteten på börsen varit hög, med flera mindre och medelstora bolag som mål för uppköp. Vissa erbjudanden har lagts med betydande premier, vilket visar att kvalitativa tillgångar i småbolagssegmentet är eftertraktade även i en osäker marknad. Andra bud har snarare varit en följd av de regelverk som styr ägarkoncentration, med mer återhållsamma nivåer. Sammantaget understryker utvecklingen småbolagens attraktionskraft och den konsolideringstrend som präglar dagens marknad.

Ekonomisk tillväxt

Världsekonomin befinner sig i ett läge där gamla sanningar utmanas. Handelspolitiska förändringar, geopolitiska spänningar, högre kapitalkostnader och en lång period av osäkerhet har gjort att tillväxttakten globalt har mattats av. Samtidigt öppnas nya möjligheter i en omvärld som omformas snabbare än på länge.

Historiskt har småbolag ofta vuxit snabbare än breda marknaden när osäkerheten är stor. Orsaken är enkel, mindre företag kan agera snabbare, fokusera tydligare och hitta nischer som större aktörer inte förmår bearbeta. I en ekonomi som präglas av förändring kan det vara just denna anpassningsförmåga som gör skillnad mellan framgång och stagnation.

De senaste åren har också visat att innovation spelar en allt större roll för konkurrenskraft. Investeringar i ny teknik, digitalisering och automatisering driver förändringar i flera branscher och småbolag har ofta fördelen av att vara mer flexibla och snabbfotade än större konkurrenter. Samtidigt kräver det ett nytt sätt att tänka kring kapitalförsörjning, risk och affärsmodeller. För investerare innebär det här ett dubbelt perspektiv, riskerna är högre än för större bolag, men potentialen är också större, särskilt i de bolag som lyckas kombinera innovation, lönsamhet och tydlig marknadspositionering.

SVENSK 5-ÅRIG STATSOBLIGATION



INTERNATIONELLT

Handelspolitik, tullar och skiftande allianser påverkar just nu världens småbolag på ett sätt som sällan tidigare. Relationerna mellan USA, Kina och Europa har blivit mer komplexa och företag tvingas omvärdera sina strategier i takt med att villkoren förändras. Vissa bolag möter ökade kostnader, andra ser möjligheter att ta marknadsandelar när handelsflöden styrs om.

I USA har hushållens konsumtion mattats av samtidigt som investeringarna inom teknik och artificiell intelligens accelererar. Inflationssiffrorna har på ytan tolkats som harmlösa, men underliggande data visar snarare att prisökningarna är seglivade och riskerar att åter tillta. Marknaden har trots det reagerat nästan reflexmässigt med ökad riskapitet när Federal Reserve antytt räntesänkningar. För småbolag med internationell exponering innebär detta både möjligheter och risker, kapitalflöden kan snabbt vända beroende på stämmningsläget, samtidigt som den fundamentala verkligheten på sikt styr utvecklingen.

I Europa är tillväxten svagare, men stora infrastruktursatsningar, energiomställning och försvarsinvesteringar ger stöd åt ekonomin och öppnar nya marknader. I Asien möter Kina en balansgång mellan strukturella utmaningar och ambitionen att hålla uppe tillväxten genom finanspolitiska stimulanser och export. För småbolag innebär detta en dynamisk men också mer komplex spelplan där anpassningsförmåga är avgörande.

SVERIGE

Den svenska ekonomin växer långsammare än tidigare prognoser pekat på. Hushållens konsumtion är dämpad efter flera år av höga priser och stigande kostnader. Även om reallönerna nu förbättras tar det tid innan förtroendet återhämtar sig. För små och medelstora bolag är utmaningarna påtagliga.

Samtidigt finns tydliga styrkefaktorer. Svensk export har på många håll visat motståndskraft, inte minst tack vare starka tjänstesektorer och en industri som fortsatt är internationellt konkurrenskraftig. Satsningar på försvar, energi och infrastruktur väntas dessutom bidra till en stabilare grund för tillväxt framöver. Därtill har regeringen beslutat om nya omfattande stimulanser inför valåret 2026. Halverad matmoms, sänkt inkomstskatt och lägre arbetsgivaravgifter för unga stärker hushållens köpkraft motsvarande cirka 1,5 procent av BNP. Detta kan på kort sikt ge ett rejält lyft åt konsum-

tionen och därmed gynna mer konsumentinriktade småbolag.

Den svenska kronan har under året visat tecken på återhämtning, särskilt mot den amerikanska dollarn. Kronan har stärkts i takt med att euron stigit mot dollarn och står nu starkare även i ett internationellt perspektiv. Sverige har dessutom ett större finanspolitiskt handlingsutrymme än många euroländer, vilket tillsammans med bättre förutsättningar för ekonomisk återhämtning stärker förtroendet för valutan. Trots detta befinner sig kronan fortfarande på historiskt svaga nivåer, vilket innebär att en förstärkning kan fortsätta framöver. För exportinriktade småbolag kan en stärkt krona innebära lägre marginaler på kort sikt, men också ett tecken på förbättrad makroekonomisk tilltro till Sverige. Trots dessa utmaningar ser vi fortsatt stark potential i segmentet.



Kreditvillkor och kapitalkostnader

De senaste årens höga kapitalkostnader har satt press på många företag, särskilt de mindre som ofta har svårare att säkra långsiktig finansiering. Men bilden är nu på väg att förändras. Centralbankerna har under året sänkt räntorna och tillgången till kapital förbättras gradvis.

Detta märks också i ett ökat intresse för börsintroduktioner. Efter flera års avvaktande läge tyder mycket på att IPO-marknaden får ett uppsving under 2025. Ett starkare börs klimat, lägre räntor och ökad riskapitet skapar goda förutsättningar för nya noteringar, särskilt inom snabbväxande segment som fintech och artificiell intelligens, men också bland mer mogna bolag. Det växande utbudet av börskandidater speglar en bredare återhämtning i riskviljan och markerar en ny fas på kapitalmarknaderna där små och medelstora företag i högre utsträckning söker sig till börsen för att finansiera sin tillväxt.

Småbolag som kan visa finansiell uthållighet, konkurrenskraft och ett starkt strategiskt fokus har större möjligheter att säkra kapital på fördelaktiga villkor. Dessutom växer alternativa finansieringslösningar i betydelse. Kapitalmarknaderna för mindre företag utvecklas, intresset från professionella investerare ökar och transparens blir en konkurrensfaktor. De bolag som tydligt kan kommunicera sin affärsmodell, sin potential och sina långsiktiga mål kommer att stå starkare, både i dialogen med banker och i mötet med investerare och marknaden i stort.

Värdering

Under föregående verksamhetsår 2023/2024 var den största faktorn bakom den goda avkastningen en uppvärdering av bolagsvinsterna, då P/E-talet för svenska småbolag steg från 14 till nära 19, en nivå cirka 15 procent över det historiska genomsnittet. I dag värderas de framåtblickande vinsterna till P/E 17, vilket ligger närmare det historiska snittet. Samtidigt har den tidigare förväntade vinsttillväxten på 20 procent under 2025 reviderats ner till cirka 6 procent. Dessa två faktorer förklarar varför det senaste året blev ett mellanår för svenska småbolag, en i utgångsläget förhöjd värdering i kombination med lägre vinsttillväxt. För investerare innebär detta att småbolagen gått från att vara högt pris-satta med höga vinstförväntningar, till ett läge där förväntansbilden nu är mer balanserad. Det öppnar för en sundare risk/avkastningsprofil framåt.

Sammanfattning

Vi befinner oss i en miljö som ställer högre krav på både företag och investerare. Småbolagssegmentet är mer komplext än tidigare, men det är också där många av de mest intressanta investeringsmöjligheterna finns. Den globala ekonomin präglas av både strukturella förändringar och osäkerhet, handelspolitiken skiftar, centralbankerna balanserar mellan inflationsbekämpning och tillväxtstöd och hushållens konsumtionsmönster förändras i takt med stigande eller fallande förtroende. Investerarsentimentet är fortsatt känsligt för centralbankernas signaler, något som skapar snabba marknadsrörelser och ibland en frikoppling mellan börsoptimism och makroekonomisk verklighet.

För småbolagen innebär detta en dubbel verklighet. Å ena sidan är de mer sårbara för höga räntor, svagare export och dämpad inhemsk konsumtion. Å andra sidan är det just deras flexibilitet, innovationsförmåga och tydliga nischfokus som historiskt gjort dem till vinnare. Den senaste tidens budaktivitet på börsen visar också att småbolag fortsätter att vara attraktiva mål för större aktörer, vilket bekräftar deras långsiktiga värde.

Historien visar att småbolag ofta är de första att gynnas av en förbättrad konjunktur och vi bedömer att detta kan bli fallet även framöver. Som långsiktig ägare ser vi det därför som vår uppgift att navigera i osäkerheten, fortsätta stötta portföljbolagen och identifiera de företag som kan skapa långsiktigt värde. Småbolagens historiska förmåga att snabbt dra nytta av en förbättrad konjunktur gör att vi är övertygade om att segmentet kommer vara intressant för investerare även i denna dynamiska miljö.

Totalavkastning

Substansvärdets totalavkastning mäter förvaltningsprestationen. Svolders substansvärde belastas med förvaltnings- och transaktionskostnader, vilket ej gäller för aktiemarknadsindex.

Totalavkastningen avseende Svolders aktiekurs mäter aktieägarens värdetillväxt. Denna kan skilja sig från substansvärdets tillväxt som en konsekvens av varierande substansvärderabatt, eller motsvarande premie, vid de olika mättdpunkterna.

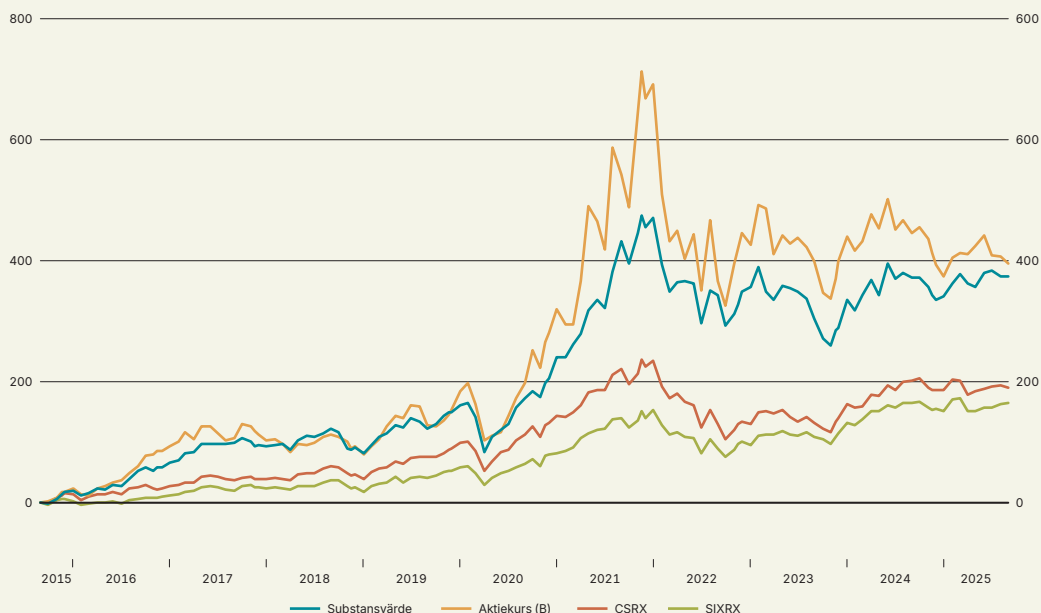
Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj, utan placeringsbeslut baseras på de enskilda aktiernas värdering. Portföljens utfall i förhållande till jämförelseindex kan därför komma att avvika kraftigt mellan olika redovisningsperioder.

TOTALAVKASTNING I PROCENT PER 2025-08-31

Svolder	1 år	3 år	5 år	10 år	15 år	20 år	Sedan start ²⁾
Substansvärde ¹⁾	0	7	74	374	870	1 594	7 620
Aktiekurs (Svolder B) ¹⁾	-9	6	66	396	915	1 601	7 420
Aktiemarknadsindex							
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	-4	26	37	190	591	897	
SIX Return Index (SIXRX)	1	40	63	165	386	620	3 858

Källa: Bloomberg, Infront och Svolder

TOTALAVKASTNING 10 ÅR I PROCENT



Källa: Bloomberg, Infront och Svolder

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

2) Sedan starten 1993-06-30 med noteringskurs och substansvärde om 3,13 SEK/aktie. Historik för jämförelseindex finns endast för SIX Return Index för motsvarande period.

Femårsöversikt

	24/25	23/24	22/23	21/22	20/21
Substansvärdeförändring, MSEK	-165,6	773,7	-617,7	-1250,0	3 429,1
Utbetald utdelning, MSEK	174,1	102,4	92,2	64,0	56,3
Summa substansvärdeförändring, MSEK	8,5	876,2	-525,5	-1 186,0	3 485,4
Börsvärdeutveckling, MSEK ¹⁾	-738,0	430,1	300,0	-2 153,5	4 075,5
Utbetald utdelning, MSEK	174,1	102,4	92,2	64,0	56,3
Totalavkastning, MSEK	-563,9	532,5	392,2	-2 089,5	4 131,8
Resultat efter skatt, MSEK	8,6	876,2	-525,5	-1 186,0	3 485,4
Utdelning, MSEK ²⁾	184,3	174,1	102,4	92,2	64,0
Utdelningsandel, %	3,1	2,9	2,0	1,6	0,9
Aktieportföljens direktavkastning, %	2,2	2,4	2,1	2,1	2,7
Vidareutdelningsandel, %	145	143	93	65	69
Aktieportföljens omsättningshastighet, %	23	20	8	20	21
Förvaltningskostnader, MSEK ³⁾	30,4	27,6	41,4	32,0	27,9
Förvaltningskostnader, % ³⁾	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5
Aktieportföljen, MSEK	5 439	5 697	5 074	5 146	6 676
Substansvärde, MSEK	5 856	6 021	5 248	5 865	7 115
Börsvärde (B-aktien), MSEK ¹⁾	5 519	6 257	5 827	5 526	7 680
Likviditet (+)/belåning (-), %	7,7	5,4	3,6	12,5	6,3
Soliditet, %	100	100	100	100	100

NYCKELTAL PER AKTIE

	24/25	23/24	22/23	21/22	20/21
Substansvärdeförändring, SEK	-1,62	7,56	-6,03	-12,21	33,49
Utbetald utdelning, SEK	1,70	1,00	0,90	0,63	0,55
Summa substansvärdeförändring, SEK	0,08	8,56	-5,13	-11,58	34,04
Kursutveckling (B-aktien), SEK	-7,20	4,20	2,93	-21,03	39,80
Utbetald utdelning, SEK	1,70	1,00	0,90	0,63	0,55
Totalavkastning, SEK	-5,50	5,20	3,83	-20,41	40,35
Resultat efter skatt, SEK	0,08	8,56	-5,13	-11,58	34,04
Substansvärdeförändring, %	-2,7	14,7	-10,5	-17,6	93,0
Utbetald utdelning, %	2,9	2,0	1,6	0,9	1,5
Summa substansvärdeförändring, %	0,1	16,7	-9,0	-16,7	94,6
Kursutveckling (B-aktien), %	-11,8	7,4	5,4	-28,0	113,1
Utbetald utdelning, %	2,8	1,8	1,7	0,8	1,6
Totalavkastning, %	-9,0	9,1	7,1	-27,2	114,6
Totalavkastning inkl reinvesterad utdelning					
Svolderaktien (B), %	-9,1	9,4	7,0	-27,6	115,8
Substansvärdet, %	0,3	17,1	-9,0	-16,9	95,8
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), %	-3,8	30,4	0,3	-28,3	51,6
SIX Return Index (SIXRX), %	0,6	26,9	10,0	-21,0	46,7
Substansvärde, SEK	57,2	58,8	51,2	57,3	69,5
Aktiekurs (B-aktien), SEK	53,9	61,1	56,9	54,0	75,0
Substansvärderabatt (-)/premium (+), %	-5,8	3,9	11,0	-5,8	7,9
Utdelning, SEK ²⁾	1,80	1,70	1,00	0,90	0,63
Direktavkastning, %	3,3	2,8	1,8	1,7	0,8
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner ⁴⁾	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 86. Belopp per aktie är avrundade, förutom för aktiekurs och utdelning, till hela tiotal ören.

1) Beräknas utifrån samtliga utestående aktier (inkl A), baserat på aktiekurser för Svolder B. 2) Avser respektive verksamhetsår. För 2024/2025 enligt styrelsens förslag.

3) Inklusiva kostnader för rörlig ersättning. 4) Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier.

Antalet aktier uppgår till 102 400 000. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 1:4 genomförd i januari 2022.



Svolderaktien

Noteringsplats

Svolders A- och B-aktier är noterade på Nasdaq Stockholm och ingår i segmentet medelstora bolag (Mid Cap) samt sektorn Finans. Svolderaktien noterades 1993 på dåvarande Stockholmsbörsens O-lista.

AKTIEINFORMATION

	Svolder A	Svolder B
Kortnamn	SVOL A	SVOL B
ISIN-kod	SE0017161441	SE0017161458
Handelspost	1 aktie	1 aktie
Röstvärde	10 röster per aktie	1 röst per aktie

AKTIEFÖRDELNING

Aktieslag	Antal	% av totala antalet aktier	Antal röster	% av totala rösterna
A	4 982 568	4,9	49 825 680	33,8
B	97 417 432	95,1	97 417 432	66,2
Total	102 400 000	100,0	147 243 112	100,0

AKTIEKAPITALET'S UTVECKLING

		MSEK	Antal aktier
1993-06-22	Bolagsbildning	32	3 200 000
1996-12-16	Fondemission 1:1	64	6 400 000
2001-01-18	Fondemission 1:1	128	12 800 000
2017-12-14	Aktiesplit 2:1	128	25 600 000
2022-01-14	Aktiesplit 4:1	128	102 400 000

Kursutveckling

SVOLDER B

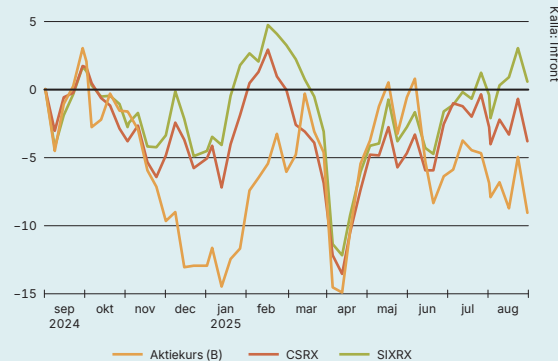
Verksamhetsårets högsta betalkurs för B-aktien var 63,35 (69,80) SEK och den lägsta var 46,50 (47,60) SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 53,90 (61,10) SEK. Aktiekursen sjönk 11,8 (steg 7,4) procent under verksamhetsåret. Inklusive reinvesterad utdelning sjönk aktien med 9,1 (steg 9,4) procent.

SVOLDER A

Svolders A-aktie handlas endast genom fem auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen; en vid öppning följt av intradagauktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen. Aktieägare kan, efter ansökan hos Svolders styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret har 0 (0) A-aktier omstämpats till aktieslag B. Senaste betalkurs för A-aktien var 79,00 (90,00) SEK per den 31 augusti 2025.

TOTALAVKASTNING I PROCENT

	24/25	23/24
Svolders aktiekurs (B) inklusive reinvesterad utdelning	-9,1	9,4
Carnegie Small Cap Return Index	-3,8	30,4
SIX Return Index	0,6	26,9

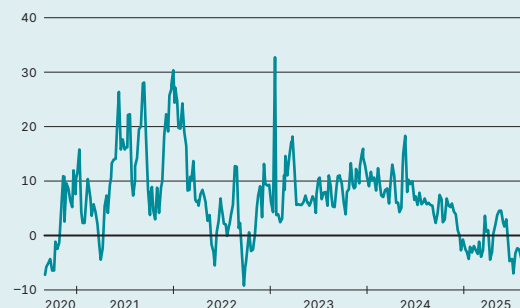


Substansvärderabatt/premium

Om substansvärdet för ett investmentbolag överstiger bolagets börsvärde existerar en substansvärderabatt, omvänt ett premium. För Svolder varierade substansvärderingen mellan en rabatt på 7 procent och en premie på 7 procent. I genomsnitt låg premien på 0 procent, och på balansdagen handlades aktien till en rabatt på 6 procent.

Under föregående verksamhetsår varierade substansvärderingen mellan en premie på 4 procent och en premie på 18 procent. I genomsnitt låg premien på 9 procent, och på balansdagen handlades aktien till en premie på 4 procent.

SUBSTANSVÄRDERABATT (-)/PREMIUM (+) I PROCENT (5 ÅR)



ÄGARSTRUKTUR¹⁾

Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier	Förändring ²⁾	Röster, %	Kapital, %
StrategiQ Capital AB	3 503 200	4 000 000	7 503 200	0	26,5	7,3
Magnus Malm	727 824	0	727 824	-15 548	4,9	0,7
Avanza Pension Försäkring AB ³⁾	3 096	5 135 756	5 138 852	-10 924	3,5	5,0
Spiltan Fonder AB		3 450 286	3 450 286	227 667	2,3	3,4
Aktiebolaget Torfinn	313 548	232 000	545 548	0	2,3	0,5
Nordnet Pensionsförsäkring AB ³⁾	2 209	2 393 086	2 395 295	-145 429	1,6	2,3
State Street Bank and Trust co.		2 066 530	2 066 530	368 065	1,4	2,0
Kjell Arvidsson		1 330 000	1 330 000	0	0,9	1,3
Sydhalmarna Kapitalförvaltning		1 247 950	1 247 950	0	0,8	1,2
Caceis Bank Luxembourg		1 000 000	1 000 000	-1 022	0,7	1,0
Summa tio största	4 549 877	20 855 608	25 405 485	422 809	45,1	24,8
Övriga (ca 54 000 st)	432 691	76 561 824	76 994 515	-422 809	54,9	75,2
Totalt	4 982 568	97 417 432	102 400 000	0	100	100
Röstetal per aktie	10	1				

1) Röstsorterad ägarstruktur per 2025-08-31.

2) Innehavets förändring sedan 2024-06-30, enligt årsredovisning 2023/2024.

3) Svolders sex medarbetare ägde per 2025-08-31 direkt och indirekt 1 153 500 B-aktier (1 080 500 B-aktier), motsvarande 1,1 (1,1) procent av kapitalet och 0,8 (0,7) procent av rösterna.

Källa: Euroclear

Aktieomsättning och ägarstruktur

Antalet aktieägare minskade med cirka 3 000 (-5 000) och uppgick till cirka 54 000 (57 000) per 2025-06-30.

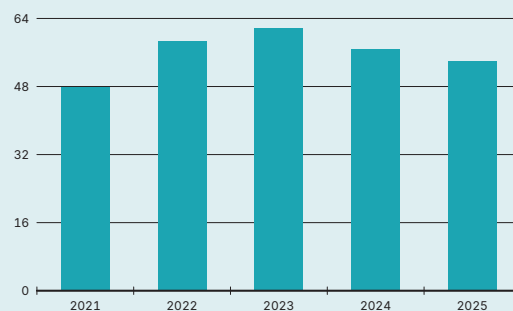
Omsättningen i B-aktien ökade i såväl volym som i kronor räknat jämfört med föregående år. I genomsnitt omsattes cirka 164 000 (141 000) aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

AKTIEOMSÄTTNING SVOLDER B

	24/25	23/24
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	163 928	140 975
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	9 137	8 297
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	8	8
Antal aktier per avslut	143	131
Antal avslut per börsdag	1 143	1 079
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	40	35

Källa: Nasdaq Stockholm

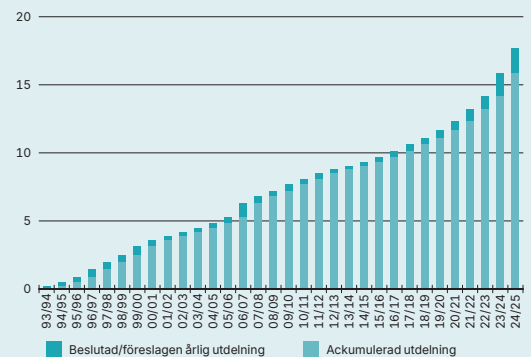
ANTAL AKTIEÄGARE I TUSENTAL (5 ÅR)



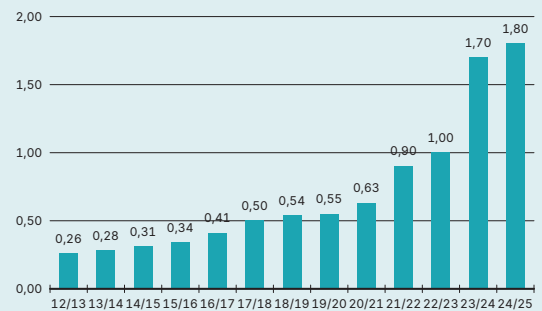
Aktieutdelning

Svolders utdelningspolicy lyder: "Svolders målsättning är att ge aktieägarna en stigande utdelning över tid." Aktieutdelning har lämnats för samtliga verksamhetsår sedan bildandet av Svolder.

ACKUMULERAD UTDELNING I SEK PER AKTIE



UTDELNING I SEK PER AKTIE



Styrelsen har till årsstämman 2025 föreslagit en aktieutdelning om 1,80 (1,70) SEK per aktie för räkenskapsåret 2024/2025. Utdelningsförslaget motsvarar 3,1 (2,9) procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 3,3 (2,8) procent utifrån börskursen på balansdagen. Om styrelsens förslag bifalls av årsstämman så har den genomsnittliga årliga utdelningstillväxten varit 17 procent sedan utdelningspolicyen förändrades under verksamhetsåret 2012/2013. Beslutar årsstämman i enlighet med styrelsens förslag, kommer utdelningen utbetalas uppdelat på fyra tillfällen där första utbetalningstillfället sker i slutet av november 2025.

Styrelsen.



Fredrik Carlsson

STYRELSENS ORDFÖRANDE

Kungsbacka, född 1970.

Civilekonom.

VD i Sönerna Carlsson Family Office.

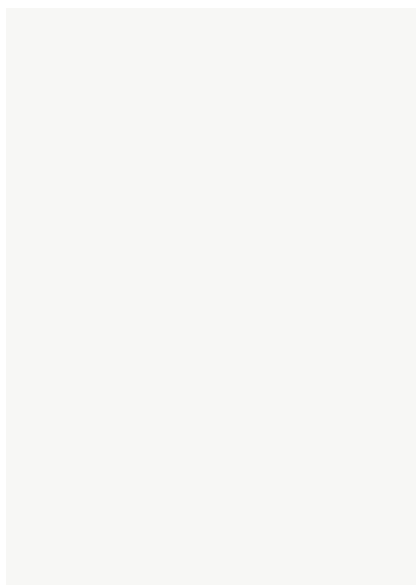
Invald 2013.

Har arbetat som global analyschef för SEB Enskilda, aktiechef på Andra AP-Fonden samt i London på Bank of America Merrill Lynch och HSBC.

Övriga styrelseuppdrag: Resurs Holding AB, Solid Försäkringar AB och Sten A Olsson pensionsstiftelse.

Aktieinnehav privat och via bolag:

80 865 B-aktier.



Johan Lundberg

Zug, född 1977.

MBA utbildning från SSE och SU i Stockholm samt National University of Singapore.

VD och grundare TG3.

Invald 2020.

Har tidigare haft ledande befattningar inom svenska och globala betalkortsföretag, bl a EnterCard, Citibank, MasterCard och PayTech.

Övriga styrelseuppdrag: Betsson Group AB (ordf), CoinShares och Loomis Group AB.

Aktieinnehav: 3 000 B-aktier.



Anna-Maria Lundström Törnblom

Göteborg, född 1971.

Delägare och styrelsemedlem i Wakakuu AB som driver mode-sajten wakakuu.com.

Invald 2017.

Övriga styrelseuppdrag: BI a Kewluto Horseliving AB och Provobis Holding AB.

Aktieinnehav: 172 000 B-aktier privat samt 1 167 732 A-aktier och 1 333 332 B-aktier som delägare av en tredjedel i StrategiQ Capital AB.



Clas-Göran Lyrhem

Göteborg, född 1961.

Civilekonom.

VD Terminalleasing i Göteborg.

Invald 2020.

Har arbetat som aktiechef på Andra AP-fonden, Associate Director på KPMG Corporate Finance, Ekonomichef på Bilspeditions finansbolag samt Auktoriserad revisor på Öhrlings Coopers & Lybrand.

Övriga styrelseuppdrag: Formica Capital AB och Stena Fastigheter AB.

Aktieinnehav: 10 000 B-aktier.



Magnus Malm

Norrköping, född 1964.

Ekonom.

Invald 2021.

Grundare, ensam ägare och VD till Magnentuskoncernen.

Övriga styrelseuppdrag: Utöver styrelseuppdrag i sina egna bolag, även styrelseledamot i Mofast AB, Spotscale AB, Happy Moments Norrköping AB (ordf), School Parrot AB, Norrköping Citysamverkan Ek För, NKPG City i Samverkan AB, Ostia Fastighetsutveckling i Norrköping AB, Zoda AB samt i Bryggghuset Fastighet i Norrköping AB

Aktieinnehav privat och via bolag: 743 372 A-aktier.



Elisabeth Åbom

Linköping, född 1971.

Civilingenjör.

PhD LiU och EMBA SSE.

Invald 2022.

VD på NIRA Dynamics AB. Har bland annat haft ledande befattningar inom Saab Aeronautics och Sapa Heat Transfer.

Övriga styrelseuppdrag: MilDef Group.

Aktieinnehav: -

Revisor

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB
Huvudansvarig revisor

Helena Kaiser de Carolis

AUKTORISERAD REVISOR

Järfälla, född 1971. Vald 2020.

Här är vårt team.



Tomas Risbecker

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Född 1967.

Civilekonom.

Anställd 2023. Tidigare varit ansvarig för den svenska delen av AMFs fondförvaltning och förvaltare av AMF Aktiefond Sverige och AMF Aktiefond Småbolag. Dessförinnan har Tomas arbetat på Handelsbanken, där han varit ansvarig för förvaltningen av de svenska fonderna. Han har även drivit det egna fondbolaget WR Capital och ansvarat för svenska och nordiska fonder på Swedbank Robur.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 60 000 B-aktier.



Pontus Ejderhamn

EKONOMICHEF

Född 1967.

Gymnasieekonom.

Styrelsens sekreterare. Anställd 1998. Arbetat på finansmarknaden sedan 1998. Tidigare anställd på Inter Forward, Svecia Silkscreen Maskiner och Ericsson Radio Systems.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 575 000 B-aktier.



Magnus Molin

AKTIECHEF

Född 1961.

Civilekonom.

Anställd 1994. Arbetat på finansmarknaden sedan 1987. Tidigare arbetat som analytiker på Alfred Berg Kapitalförvaltning och Ratos.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 475 000 B-aktier.



Nina Granskog

KOMMUNIKATIONS- OCH
ADMINISTRATIONSANSVARIG

Född 1991.

Nationalekonom.

Anställd 2025. Arbetat på finansmarknaden sedan 2017. Tidigare arbetat på RAM Rational Asset Management och InsureSec.

Aktieinnehav: -



Johan Selling

ANALYTIKER/FÖRVALTARE

Född 1990.

Civilekonom (M.Sc.).

Anställd 2018. Arbetat på finansmarknaden sedan 2012. Tidigare arbetat som analytiker på Deutsche Bank i London och SEB Equities.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 35 000 B-aktier.



Ludvig Boström

ANALYTIKER/FÖRVALTARE

Född 1994.

Civilekonom (DHS).

Anställd 2024. Arbetat på finansmarknaden sedan 2016. Tidigare arbetat på RAM Rational Asset Management och Nordea Markets.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 8 500 B-aktier.

Hållbarhet:

Tydlig ägarstyrning och god affärsetik.

Svolders affärsidé är att med en noggrann analys investera i attraktivt värderade noterade svenska småbolag. Vi gör det långsiktigt och fokuserat för att skapa värde till våra aktieägare. Bland dagens innehav finns flera bolag där vi varit ägare under lång tid samt har engagemang och närhet till de bolag vi äger. Svolder har alltid sett innehavsbolagens förutsättningar att bidra till hållbar utveckling som ett grundläggande kriterium i investeringsprocessen och vi är övertygade om att hållbarhet är en viktig komponent för ett långsiktigt hållbart värdeskapande.

Våra hållbarhetsåtaganden är tydligt integrerade i vår ägarpolicy och i de riktlinjer som styr våra investeringar.

Under året har vi genomfört en väsentlighetsbedömning med syfte att identifiera och prioritera vilken hållbarhetsrelaterad påverkan samt vilka risker och möjligheter vi har som relaterar till hållbarhet. Resultatet visar att våra mest väsentliga hållbarhetsfrågor handlar om affärsetik och ansvarsfullt företagande, vilket ju är grunden för oss som aktiv ägare. Vi har även identifierat att vår klimatpåverkan, även om den är begränsad, är väsentlig och detta även relaterat till vilka utsläpp våra innehav har. Här ser vi en fortsatt trend att många innehav sätter ambitiösa klimatmål och aktivt arbetar för att minska utsläpp och ställer om till fossilfrihet, vilket vi ser är långsiktigt värdeskapande. Ytterligare väsentliga aspekter internt är såklart hur vi tar hand om våra medarbetare, samt att vi tar ansvar för de egna inköp vi gör. I anslutning till väsentlighetsbedömningen gjorde vi även en analys av vilka som är våra viktigaste intressenter: våra ägare, våra innehav och våra medarbetare.

Detta arbete har bekräftat vårt redan befintliga arbete med att skapa hållbara värden i våra inves-

teringar och i vår ägarstyrning samt vad som är viktigt för oss att internt fokusera på för att vara ett ansvarsfullt företag och arbetsgivare.

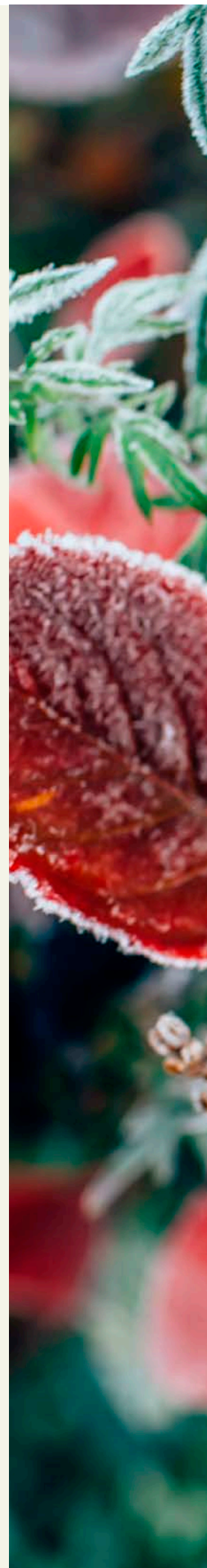
Hållbarhet vid investeringar och i ägarstyrning

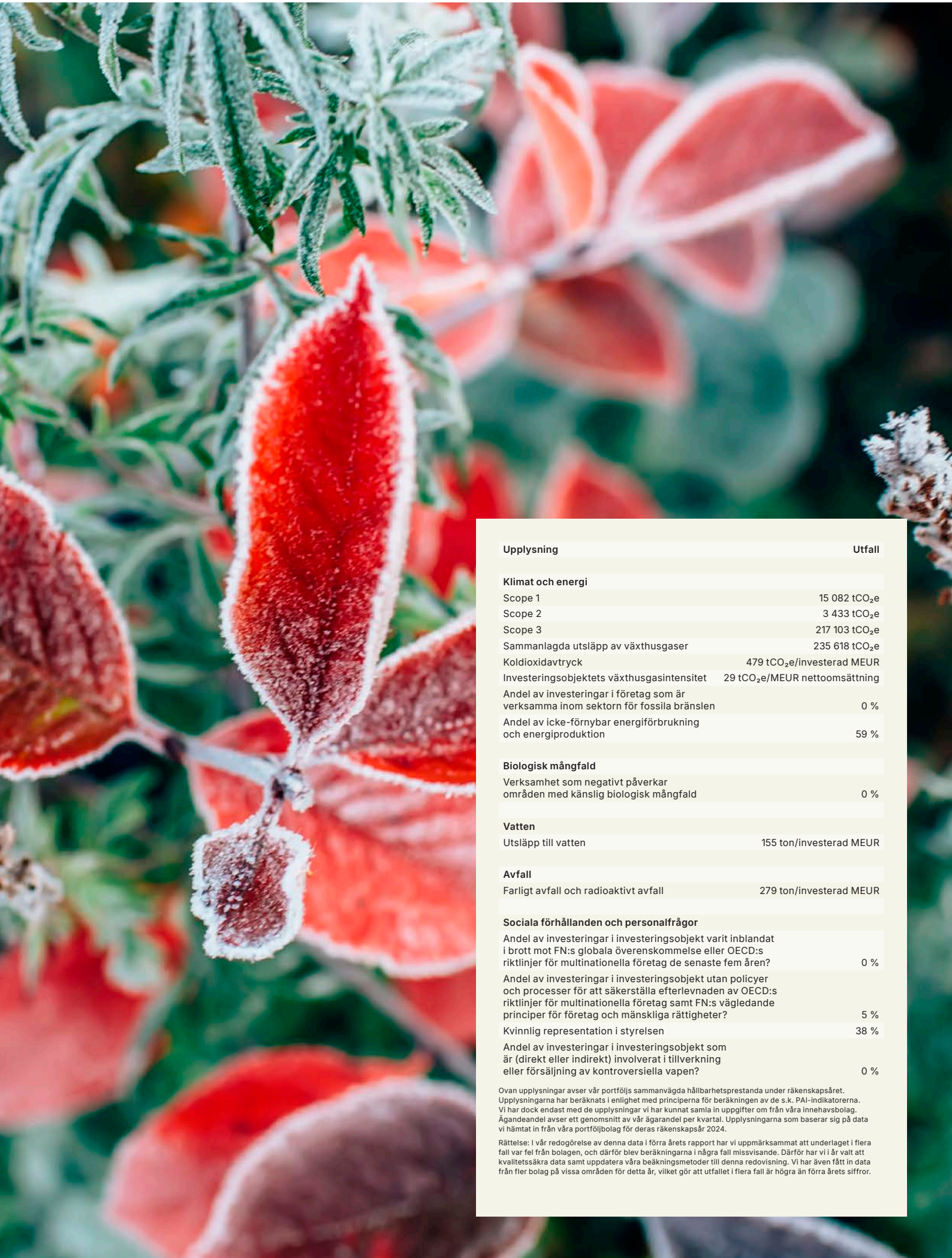
Svolders största påverkan på, men också möjlighet att bidra till, hållbar utveckling är i rollen som aktiv ägare i våra innehavsbolag. Mot denna bakgrund utgör hållbarhetsperspektivet en integrerad del i Svolders bolagsanalyser och ägaragendor.

När vi går in som stor ägare och får ett inflytande i bolaget, tar vi också ansvar för att driva ett aktivt och systematiskt ägararbete. Vi deltar på bolagsstämor, i valberedningar och i dialog direkt med bolagen. I vårt ägararbete utgår vi från vår ägaragenda och våra prioriterade ägarfrågor. Det är respektive innehavsbolags styrelse och företagsledning som ansvarar för ett väl integrerat hållbarhetsarbete. Särskild vikt läggs vid att våra bolag har tydlig styrning och god affärsetik, ett väl integrerat hållbarhetsperspektiv samt erbjuder en attraktiv arbetsplats.

I den analys som vi gör inför varje investering bedöms hur väl innehavsbolaget hanterar hållbarhetsfrågor. För att kunna göra en rimlig bedömning av ett bolags hållbarhetsarbete och utöva inflytande, måste Svolder ha en kunskap om respektive bolagsverksamhet och hållbarhetsrelaterade frågor. I analysprocessen identifieras och beaktas för varje potentiell investering inte enbart finansiella risker och möjligheter, utan även relevanta hållbarhetsfaktorer. De mindre bolagen, där vårt fokus ligger, är ofta underanalyserade. Det är samtidigt vår styrka, att bygga ett informationsövertag. Vi gör det genom årsredovisningar och kvartalsrapporter och dyker djupt ner i finanserna för inte bara företaget i fråga, utan dess konkurrenter och branschen som helhet.

För våra befintliga innehav genomför vi årligen en informationsinsamling från våra innehavsbolag med fokus på tre huvudområden: miljö och klimat, social hållbarhet samt bolagsstyrning. Genom denna informationsinsamling, som sker i enkätformat, har information och data samlats in för att få förståelse för bolagens nuläge med avseende på





Upplysning	Utfall
------------	--------

Klimat och energi	
Scope 1	15 082 tCO ₂ e
Scope 2	3 433 tCO ₂ e
Scope 3	217 103 tCO ₂ e
Sammanlagda utsläpp av växthusgaser	235 618 tCO ₂ e
Koldioxidavtryck	479 tCO ₂ e/investerad MEUR
Investeringsobjektets växthusgasintensitet	29 tCO ₂ e/MEUR nettoomsättning
Andel av investeringar i företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen	0 %
Andel av icke-förnybar energiförbrukning och energiproduktion	59 %

Biologisk mångfald	
Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald	0 %

Vatten	
Utsläpp till vatten	155 ton/investerad MEUR

Avfall	
Farligt avfall och radioaktivt avfall	279 ton/investerad MEUR

Sociala förhållanden och personalfrågor	
Andel av investeringar i investeringsobjekt varit inblandat i brott mot FN:s globala överenskommelse eller OECD:s riktlinjer för multinationella företag de senaste fem åren?	0 %
Andel av investeringar i investeringsobjekt utan policyer och processer för att säkerställa efterlevnaden av OECD:s riktlinjer för multinationella företag samt FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter?	5 %
Kvinnlig representation i styrelsen	38 %
Andel av investeringar i investeringsobjekt som är (direkt eller indirekt) involverat i tillverkning eller försäljning av kontroversiella vapen?	0 %

Ovan upplysningar avser vår portföljs sammanvägda hållbarhetsprestanda under räkenskapsåret. Upplysningarna har beräknats i enlighet med principerna för beräkningen av de s.k. PAI-indikatorerna. Vi har dock endast med de upplysningar vi har kunnat samla in uppgifter om från våra innehavsbolag. Ägandeandel avser ett genomsnitt av vår ägarandel per kvartal. Upplysningarna som baserar sig på data vi hämtat in från våra portföljbolag för deras räkenskapsår 2024.

Rättelse: I vår redogörelse av denna data i förra årets rapport har vi uppmärksammat att underlaget i flera fall var fel från bolagen, och därför blev beräkningarna i några fall missvisande. Därför har vi i år valt att kvalitetssäkra data samt uppdatera våra beräkningsmetoder till denna redovisning. Vi har även fått in data från fler bolag på vissa områden för detta år, vilket gör att utfallet i flera fall är högre än förra årets siffror.

hållbarhetsarbetet. Enkäten ger oss även underlag för vårt fortsatta arbete med att integrera hållbarhetsprinciper i investeringsprocessen.

I informationsinsamlingen samlar vi in innehavens växthusgasutsläpp i scope 1, 2 och 3, totala energianvändning och vilka energikällor de använder samt verksamheternas påverkan på biologisk mångfald och utsläpp till vatten. Denna information är avgörande för att identifiera var ytterligare insatser krävs och för att stödja bolagen i deras arbete med att minska sin miljöpåverkan.

Vi frågar även om jämställdhetsdata, både på styrelsenivå och i hela arbetsstyrkan från bolagen i syfte att följa och bedöma hur jämställdheten ser ut och utvecklas över tid i våra innehav. Genom vårt arbete i valberedningar har vi möjlighet att påverka jämställdheten på styrelsenivå och informationen vi samlar in är ett bra underlag för detta arbete.

Vi efterfrågar även hur innehaven arbetar med efterlevnaden av internationella riktlinjer och standarder som OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter har kontrollerats. Det är av stor vikt att bolagen har policyer och processer på plats för att agera i linje med dessa internationella ramverk, samt agerar ansvarsfullt och transparent i alla aspekter av sin verksamhet.

Internt hållbarhetsarbete

Svolders styrelse har fattat beslut om ett internt ramverk som sätter riktlinjerna för hur Svolder ska agera som ett ansvarsfullt företag, ägare och arbetsgivare. Dessa ramverk inbegriper en uppförandekod, placeringspolicy samt visseblåsarpolicy.

Svolder har också en direkt påverkan på hållbar utveckling genom det som sker i vår egen interna organisation. Vi är sex medarbetare på kontoret i Stockholm. Hållbarhetsarbetet omfattar alla relevanta aspekter men fokuserar främst på att vara en ansvarsfull arbetsgivare, arbeta med mångfald, minska vår miljö- och klimatpåverkan samt affäretik. Givet den aktiva ägarrollen ska Svolder vara ett föredöme och arbeta proaktivt med ett tydligt hållbarhetsfokus.

Med endast sex anställda, arbetandes i en kontorslokal, så är Svolders direkta miljö- och klimatpåverkan begränsad. Åtgärder för att förbättra bolagets miljöarbete ses trots detta löpande över. Vi ser att vår egen största miljöpåverkan är energianvändning i vår lokal, tjänsteresor samt resursförbrukning. Vi har under verksamhetsåret tecknat ett grönt hyresavtal, som innebär att parterna förbinder sig att samverka för ett miljömässigt hållbart hyresförhållande. Vår lokal värms upp med fjärrvärme och vi har ett fossilfritt elavtal (årsförbrukning cirka 3 800kWh). För att undvika resor i tjänsten sker många av våra externa möten digitalt. Tjänsteresor sker med tåg när så är praktiskt möjligt. Bolaget har inga tjänstebilar.

Vi har avtal med ett återvinningsföretag för bättre hantering av kontorets avfall och returpapper.

Svolder har en liten organisation och informell organisationsstruktur. Personalfrågor hanteras löpande med respekt för den enskilde medarbetaren och under beaktande av gällande regelverk. En kvinna och fem män arbetar i organisationen. Styrelsen består av sex ledamöter, två kvinnor och fyra män.

Bolagets etiska policy har till syfte att på ett övergripande sätt ange efter vilka grundvärderingar och på vilket sätt styrelsearbetet i Svolder ska bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen ska utöva sitt uppdrag på ett för alla aktieägare önskvärt etiskt och ansvarsfullt sätt. Svolder har en nolltoleranspolicy mot all form av korruption. Bolagsledningen har åtagit sig att upprätthålla de högsta standarderna för professionellt och etiskt uppförande. Samtliga anställda i Svolder omfattas av de handelsförbudsregler som gäller för personer i ledande ställning hos bolaget. Detta innebär att det inte är tillåtet att handla i Svolderaktien 30 kalenderdagar före offentliggörandet av en delårsrapport eller en bokslutskommuniké. Styrelsen har även antagit en visseblåsarpolicy, och visseblåsning ska ske till bolagets styrelseordförande. Svolder arbetar i enlighet med svensk kod för bolagsstyrning, vilket beskrivs närmare i bolagsstyrningsrapporten på sidorna 56–61.

I årsredovisningen förekommer på ett flertal ställen information som är av särskild vikt i samband med frågor rörande hållbarhet. Svolders affärsidé, mål och investeringsfilosofi anges i särskilt avsnitt på sidorna 16–18.

Identifiering och hantering av hållbarhetsrelaterade risker

Svolders materiella hållbarhetsrisker och värdeskapandemöjligheter finns i innehavsbolagen vilka ansvarar för att hantera dessa inom ramen för sina respektive verksamheter. Bolagets mest väsentliga identifierade risker omnämns i not 17 på sidorna 76–77.

Organisation och ansvar

Svolders styrelse ansvarar för formulering av bolagets mål och strategi, formerna för utövande av det aktiva ägandet, samt de grundläggande hållbarhetsprinciperna. Hållbarhetsarbetet utvärderas löpande inom ramen för verksamheten i stort. Uppföljning och beslut rörande hållbarhetsarbetet sker årligen vid ett styrelsemöte, samt vid behov. Vid det övergripande ansvaret för bolagets direkta och indirekta hållbarhetsarbete samt för att integrera hållbarhetsaspekten i analys- och ägarprocesserna. Respektive innehavsansvarig gör hållbarhetsanalysen för respektive innehavsbolag.

Etiska värdegrunder för bolagets verksamhet och förvaltning.

Svolder investerar i bolag som bedöms kunna bidra till bolagets mål om god avkastning. Svolders uppfattning är att en genomtänkt strategi för miljö och etikfrågor i normalfallet är en förutsättning för att bygga och bevara starka företag och varumärken. Bäst förutsättningar att uppnå långsiktigt god avkastning och värdeökning uppstår i företag vars handlingar följer gällande lagstiftning, konventioner, börsregler etc., samt när hänsyn tas till miljö och etik. Svolder tar hänsyn till dessa frågor dels som ett naturligt led i samband med sin analysprocess, dels som ägare.

Om händelser skulle inträffa som innebär brott mot lagar eller gängse etiska principer i ett aktieinnehav, krävs öppen och adekvat information från det berörda bolaget. Likaså att åtgärder vidtas, så att brottet eller händelsen inte återupprepas. Svolder kan i egenskap av ägare agera påtryckare för aktiv förbättring, likaså kan ett innehav säljas av denna anledning. VD informerar styrelsen om sådana händelser inträffar och vilka åtgärder som vidtagits eller avses att vidtas.

FASTSTÄLLD AV STYRELSEN I DECEMBER 2023

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten.

TILL BOLAGSSTÄMMAN I SVOLDER AB (PUBL), ORG.NR 556469-2019

UPPDRAG OCH ANSVARSFÖRDELNING

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år räkenskapsåret 1 september 2024 till 31 augusti 2025 på sidorna 52–55 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen i enlighet med den äldre lydelsen som gällde före den 1 juli 2024.

GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan

inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

UTTALANDE

En hållbarhetsrapport har upprättats. Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport.

2024-09-01 – 2025-08-31, ORG.NR. 556469-2019

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ), "Svolder", får härmed avlämna årsredovisning, koncernredovisning och bolagsstyrningsrapport för perioden 2024-09-01–2025-08-31.

Efterföljande resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalyser, eget kapitalräkningar och bokslutskommentarer utgör en integrerad del av årsredovisningen. Hållbarhetsrapport jämte revisorsyttrande återfinns på sidorna 52–55.

Det helägda dotterbolaget Svolder Fonder AB har under räkenskapsåret ej bedrivit någon verksamhet varför räkenskaperna, om inget annat anges, avser såväl koncernen som moderbolaget.

Belopp anges i MSEK, förutom resultatdispositionen samt not 2–9 och 12–13, vilka anges i kSEK. Resultat per aktie, not 11, anges i SEK.

Verksamheten

Svolder AB är ett investmentbolag som investerar i svenska småbolag, med börsvärden understigande 20 miljarder kronor, som är noterade på Nasdaq Stockholm. Svolders mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj, långsiktigt skapa en totalavkastning som klart överstiger den svenska småbolagsmarknaden mätt som Carnegie Small Cap Return Index (CSRX). Jämförelser görs i första hand mot Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), men också mot Stockholmsbörsens (Nasdaq Stockholm) breda marknadsindex, SIX Return Index (SIXRX).

Bolagets A- och B-aktier är noterade på Nasdaq Stockholm.

Moderbolagets säte är Stockholm och verksamheten bedrivs i moderbolagets lokaler på Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm. Postadress: Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm.

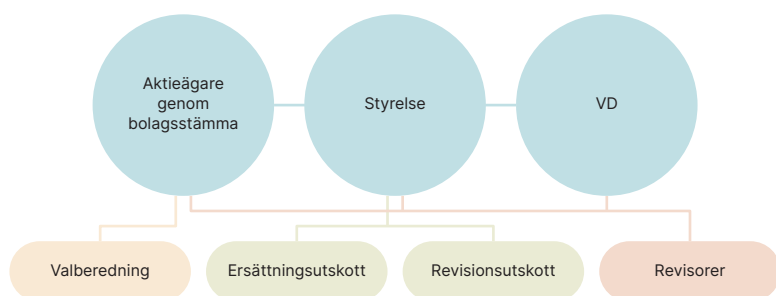
Bolagsstyrningsrapport

Bolagsstyrning inom Svolder

Svolder är ett publikt svenskt aktiebolag och regleras därmed dels av svensk lagstiftning, främst genom aktiebolagslagen, dels av Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter som föreskriver tillämpning av Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden gäller för alla svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, såsom Nasdaq Stockholm.

Svolder tillämpar Koden sedan årsstämman 2009. Denna bolagsstyrningsrapport avser verksamhetsåret 2024/2025. Några avvikelser från Koden för denna period har inte identifierats. Svolder har inte heller några överträdelser mot varken Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter eller god sed på aktiemarknaden.

Bolagsstyrningsrapporten är granskad av bolagets revisorer.



BOLAGSSTYRNINGSTRUKTUR I SVOLDER

Svolders tre beslutsorgan består av bolagsstämman, styrelsen och verkställande direktören. Dessa står i ett hierarkiskt förhållande till varandra. Aktieägarnas kontrollorgan är revisorerna. Vid bolagsstämman utser aktieägarna en styrelse och revisorer. Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Hela styrelsen utgör revisionsutskott och inom styrelsen finns ett särskilt ersättningsutskott, se vidare på sidorna 59–60.

Styrelsen tillsätter verkställande direktör. Revisorerna ska på uppdrag av bolagsstämman granska årsredovisningen samt styrelsens och den verkställande direktörens förvaltning under räkenskapsåret. Svolders valberedning föreslår styrelseledamöter och revisorer för val vid bolagsstämman.

VÄSENTLIGA EXTERNA REGELVERK

- Aktiebolagslagen
- Redovisningslagstiftning
- Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter
- Svensk kod för bolagsstyrning

VÄSENTLIGA INTERNA REGELVERK OCH RIKTLINJER

- Bolagsordning
- Styrelsens uppförandekod och arbetsordning
- Instruktion för styrelsens revisionsutskott
- VD-instruktion
- Placeringsinstruktion
- Behörighetsinstruktion
- Attest- och utanordningsinstruktion
- Utdelningspolicy
- Etisk policy (Hållbarhet)
- Informationspolicy
- Riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare
- Pensions- och försäkringspolicy
- Visselblåsarpolicy

Aktieägare samt ägar- och aktiekapitalförändringar

I enlighet med bolagsordningen kan aktieägare, efter ansökan hos bolagets styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret har inga A-aktier stämplats om till B-aktier.

Bolaget hade på balansdagen totalt 102 400 000 (102 400 000) utestående aktier, fördelat på

4 982 568 (4 982 568) A-aktier och 97 417 432 (97 417 432) B-aktier.

Antalet aktieägare per den 31 augusti 2025 var enligt statistik från Euroclear cirka 54 000 (57 000). De tio röstmässigt största ägarna hade ett totalt aktieinnehav motsvarande 25 (23) procent av aktiekapitalet och 45 (45) procent av rösterna. Bolagets röstmässigt största aktieägare är StrategiQ Capital (26,5 % röster; 7,3 % kapital), Magnus Malm (5,0 % röster; 0,7 % kapital), Avanza Pension Försäkring AB (3,5 % röster; 5,0 % kapital), Spiltan Fonder AB (2,3 % röster; 3,4 % kapital) samt AB Torfinn (2,3 % röster; 0,5 % kapital). I avsnittet Svolderaktien på sidorna 46–47 beskrivs ägandet i Svolder närmare.

Bolagsordningen

Utöver lagstiftning, regler och rekommendationer utgör även bolagsordningen ett centralt dokument avseende styrningen av bolaget. Av Svolders bolagsordning framgår att bolaget är ett publikt aktiebolag. Föremålet för bolagets verksamhet är att äga och förvalta fast och lös egendom, i första hand fondpapper och andra finansiella instrument, jämte annan förenlig verksamhet.

Svolders aktier är fördelade på serie A och serie B. Vid omröstning på bolagsstämman medför aktie av serie A tio röster och aktie av serie B en röst. Varje röstberättigad aktieägare i Svolder får rösta för hela antalet av aktieägaren ägda och företrädde aktier utan begränsning av röstetalet.

Styrelsen ska, utöver de ledamöter som enligt lag kan komma att utses av annan än bolagsstämman, bestå av lägst fyra och högst sju ledamöter.

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och på bolagets webbplats. Att kallelse skett ska annonseras i Dagens Industri.

Bolagsstämman ska årligen vid årsstämma pröva huruvida bolaget ska träda i likvidation eller om bolaget ska fortsätta sin verksamhet till dess frågan om bolagets likvidation ånyo prövas av bolagsstämman, vilket ska ske senast vid nästkommande årsstämma. Beslut att bolaget ska träda i likvidation är giltigt om det biträtts av aktieägare med mer än en tredjedel (1/3) av de vid stämman företrädde aktierna.

Beslut om ändring i bolagsordningens §9 punkt 9, §12 eller §13 är inte giltigt med mindre det biträtts av aktieägare med mer än nio tiondelar (9/10) av de avgivna rösterna företrädande nio tiondelar (9/10) av bolagets samtliga aktier.

Svolders aktuella bolagsordning i sin helhet finns på hemsidan, www.svolder.se.

Bolagsstämman

Det högsta beslutande organet är bolagsstämman, där Svolders aktieägare utövar sitt inflytande över bolaget. Den ordinarie bolagsstämman (årsstämman) hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång. På årsstämman lämnas information om företagets utveckling för det gångna räkenskapsåret. Vidare fastställs resultat- och balansräkningar samt beslut tas i ett antal centrala ärenden såsom förändringar i bolagsordningen, ansvarsfrihet för styrelsen och VD, val av styrelse och revisorer, ersättning till styrelsen och revisorerna samt utdelning till bolagets aktieägare. Enligt bolagsordningen ska bolagsstämman årligen vid årsstämma pröva om bolaget ska träda i likvidation eller om bolaget ska fortsätta sin verksamhet. Företaget eftersträvar att styrelsen, ledningen och revisorerna är närvarande på stämman.

Samtliga aktieägare som är registrerade i aktieboken på avstämningsdagen och som anmält sitt deltagande i tid har rätt att delta och rösta för sina aktier på stämman. De aktieägare som inte kan närvara personligen har möjlighet att delta via ombud. Styrelsen får inför en bolagsstämma besluta att aktieägare ska kunna utöva sin rösträtt per post före bolagsstämman.

Årsstämma 2024

Svolders årsstämma den 15 november 2024 hölls på IVA:s konferenscenter i Stockholm. På stämman deltog cirka 170 aktieägare inklusive ombud och poströster, vilka representerade 17 procent av kapitalet och 33 procent av rösterna.

Bolagets revisor Helena Kaiser de Carolis, var närvarande. Fredrik Carlsson, styrelsens ordförande, valdes att som ordförande leda förhandlingarna vid stämman.

Verkställande direktören Tomas Risbecker redogjorde för verksamheten avseende räkenskapsåret 2023/2024 samt inledningen av 2024/2025. Bolagets revisor föredrog och kommenterade revisionsberättelsen. Vidare beslutade stämman bland annat att:

- i enlighet med styrelsens och verkställande direktörens förslag, fastställa utdelningen till 1,70 kronor per aktie,
- enhälligt bevilja styrelseledamöterna och verkställande direktören ansvarsfrihet för förvaltningen under räkenskapsåret 2023/2024,
- bolaget inte skulle träda i frivillig likvidation,
- till styrelseledamöter omvälja Fredrik Carlsson, Johan Lundberg, Anna-Maria Lundström Törnblom, Clas-Göran Lyrhem, Magnus Malm och Lisa Åbom,
- utse Fredrik Carlsson till styrelsens ordförande,

- utse det registrerade revisionsbolaget Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB som bolagets revisor för perioden fram till och med nästa årsstämma,
- styrelsens ordförande ska, efter kontakter med de större aktieägarna, utse en valberedning,
- bemyndiga bolagets styrelse att, vid ett eller flera tillfällen för tiden intill nästkommande årsstämma, fatta beslut om förvärv och överlåtelse av egna aktier,
- bemyndiga bolagets styrelse att, vid ett eller flera tillfällen för tiden intill nästa årsstämma, fatta beslut om nyemission av B-aktier, enligt särskilda uppställda villkor.

Årsstämmoprotokollet finns på hemsidan.

Årsstämma 2025

Årsstämman 2025 äger rum den 18 november 2025 på IVA:s konferenscenter i Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 87. Kallelsen offentliggjordes den 16 oktober 2025 samt finns därefter tillgänglig på Svolders hemsida. Kallelsen publicerades också i Post- och Inrikes Tidningar den 17 oktober 2025. Att kallelse skett annonserades i Dagens Industri samma dag.

Valberedning

Valberedningens ledamöter ska, oavsett hur de utsetts, tillvarata samtliga aktieägars intressen. Årsstämman beslutar hur valberedningen ska utses.

I enlighet med beslut vid årsstämman 2024 ska bolaget ha en valberedning bestående av fyra ledamöter. Valberedningens ledamöter ska utgöras av en representant för var och en av de tre till röstetalet största aktieägarna som önskar utse en sådan representant och styrelsens ordförande (sammankallande till första sammanträdet). Valberedningen ska utföra vad som åligger valberedningen enligt bolagsstyrningskoden. Valberedningens mandatperiod sträcker sig fram till dess att ny valberedning utsetts. Ordförande i valberedningen ska, om inte ledamöterna enas om annat, vara den ledamot som representerar den till röstetalet största aktieägaren. Valberedningen ska konstitueras baserat på aktieägarstatistik från Euroclear Sweden AB per den sista bankdagen i mars. Namnen på de utsedda representanterna i valberedningen och de aktieägare de företräder ska offentliggöras så snart de utsetts, dock senast sex månader före årsstämman.

I ett pressmeddelande den 16 maj 2025, på hemsidan (www.svolder.se) och i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2024/2025, meddelades att en valberedning hade utsetts.

Valberedningens ledamöter	Röstandel 2025-03-31	Röstandel 2025-08-31
Christoffer Lundström ¹⁾ företräder StrategiQ Capital AB	26,5 %	26,5 %
Ludwig Malm företräder Magnus Malm	5,0 %	5,0 %
Jörgen Wärmlöv företräder Spiltan Fonder AB	2,2 %	2,3 %
Fredrik Carlsson Styrelseordförande i Svolder AB	33,7 %	33,8 %

1) Valberedningens ordförande.
Valberedningens ledamöter är samtliga oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Av dessa ledamöter är Christoffer Lundström beroende i förhållande till Svolders största aktieägare.

Styrelsen 2024/2025

Styrelsen i Svolder består av sex ledamöter, varav två kvinnor och fyra män, valda av årsstämman med en mandatperiod fram till och med slutet av nästa årsstämma. Bolagets verkställande direktör ingår ej i styrelsen. Styrelsens ledamöter har lång och skiftande erfarenhet från verksamhetsområden som är av betydelse för bolaget och dess verksamhet som investmentbolag. Utförligare information kring styrelsens ledamöter återfinns på sidorna 48–49 samt på Svolders hemsida.

Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Bolagets styrelse har under verksamhetsåret haft 10 protokollförda möten. Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna. Styrelsen fastställer årligen uppförandekod, arbetsordning för styrelsen, placeringsinstruktion samt behörighetsinstruktion, revisionsutskottsinstruktion, VD-instruktion, attest- och utanordningsinstruktion, pensions- och försäkringspolicy samt informationspolicy.

Styrelsens arbetsordning anger bland annat styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som ska föreläggas styrelsen. Under verksamhetsåret 2024/2025 har styrelsen särskilt diskuterat bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande bolag samt uppföljning av portföljinriktningen. Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och att bolaget uppfyller sin informationsplikt i enlighet med lagar och föreskrifter, exempelvis Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter.

Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter, bokslutskommuniké och årsredovisning.

Styrelsen genomför årligen en skriftlig styrelse- och VD-utvärdering med efterföljande styrelsediskussion som syftar till att fokusera på arbetet sett ur ett aktieägarperspektiv. Utvärderingen leds av styrelsens ordförande och tar fasta på såväl förändringar i utfall som uppnådda nivåer. Valberedningens ledamöter har tagit del av utvärderingen.

Ersättningsutskott

Ersättning till VD samt rörlig ersättning för övriga befattningshavare förbereds för beslut i styrelsen av ett ersättningsutskott. VD deltar ej i förslag avseende egen ersättning, men bereder underlag och förslag avseende övriga befattningshavare. Under räkenskapsåret har ersättningsutskottet bestått av Fredrik Carlsson och Anna-Maria Lundström Törnblom. Under verksamhetsåret hölls tre möten, därutöver ett antal telefonkontakter samt löpande avstämningar med övriga styrelseledamöter vad gäller ersättningsfrågor inklusive incitamentsprogrammet. Se berednings- och beslutsprocess avseende ersättning till styrelse och VD i not 2.

Ersättningar till styrelse

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut. I tabellen nedan samt i not 2 presenteras ersättningarna till styrelsen för verksamhetsåret 2024/2025.

Medarbetare

Svolder hade på balansdagen 6 (6) anställda: en aktiechef, två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administrativ chef samt verkställande direktören. En närmare presentation av medarbetarna finns på sidorna 50–51.

Ledamot	Befattning	Invald år	Nationalitet	Närvaro styrelse- möten	Arvode ¹⁾ (SEK)	Ställning i förhållande till bolaget	Ställning i förhållande till större aktieägare
Fredrik Carlsson	Ordförande	2013	Svensk	10/10	484 000	Oberoende	Oberoende
Johan Lundberg	Ledamot	2020	Svensk	9/10	242 000	Oberoende	Oberoende
Anna-Maria Lundström Törnblom	Ledamot	2017	Svensk	9/10	242 000	Oberoende	Beroende
Clas-Göran Lyrhem	Ledamot	2020	Svensk	10/10	242 000	Oberoende	Oberoende
Magnus Malm	Ledamot	2021	Svensk	9/10	242 000	Oberoende	Oberoende
Lisa Åbom	Ledamot	2022	Svensk	10/10	242 000	Oberoende	Oberoende
					1 694 000		

1) Styrelsearvoden beslutade av årsstämman 2024.

Ledande befattningshavare

Styrelsen utarbetade till årsstämman 2020 ett förslag till riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare, vilket bifölls av stämman och senast fastställdes av årsstämman 2024. Till följd av bolagets enkla organisationsstruktur och ringa antal anställda har styrelsen även under 2024/2025 beslutat att endast verkställande direktören ska betraktas som ledande befattningshavare i bolaget. I den händelse att styrelsen skulle klassificera ytterligare medarbetare som ledande befattningshavare, avser styrelsen att tillämpa villkoren på jämförbart sätt med vad som gäller för bolagets verkställande direktör.

Styrelsens förslag baseras på att bolagets ersättningsnivå och ersättningsstruktur för verkställande direktören ska vara marknadsmässiga. Det totala villkorspaketet för honom/henne ska utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt eventuella aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram ska i huvudsak vara relaterade till företagets/koncernens resultat och/eller värdeutveckling.

Inga incitamentsprogram som innebär utgivande av nya aktier finns i bolaget, men väl ett program där deltagare investerar eventuell rörlig ersättning i Svolderaktier.

Ersättningar till VD och övriga anställda

Till VD och övriga befattningshavare utgår fast lön och rörlig ersättning. Fördelningen mellan grundlön och rörlig ersättning ska stå i proportion till befattningshavarens ansvar och befogenhet. Rörlig ersättning innehåller ett tak och regleras genom ett av styrelsen utfäst incitamentsprogram, se nedan samt not 3.

Av noterna 2–4 samt not 7, framgår uppgifter om utbetalda löner, andra ersättningar och sociala kostnader avseende verkställande direktören samt övriga anställda.

INCITAMENTSPROGRAM

Det långsiktiga program för rörlig ersättning som implementerades 2012/2013 har fortsatt att tillämpas, med de förändringar som beslutades vid årsstämman 2019 och återges i not 3. För verksamhetsåret 2024/2025 reserverades 0 (0) MSEK för rörlig ersättning, inklusive sociala kostnader.

Från och med räkenskapsåret 2025/2026 består incitamentsprogrammet av två delar: ett kortsiktigt program kopplat till substansvärdets utveckling i relation till Carnegie Small Cap Return Index (CSR) under året, samt ett långsiktigt program mätt som viktad genomsnittlig årsavkastning med samma prestationsmått.

Revisionsutskott

Svolders revisionsutskott utgörs av hela styrelsen. Styrelsens uppfattning är att denna typ av frågor, i varje fall för bolag av Svolders storlek och verksamhetsinriktning, bäst behandlas av hela styrelsen. Styrelsen upprättar årligen en instruktion för revisionsutskottets arbetsuppgifter m.m. Styrelsen träffar årligen bolagets revisorer utan att bolagets ledning medverkar.

Revisorer

Enligt bolagsordningen ska det utses två revisorer med två suppleanter, alternativt ett registrerat revisionsbolag. Vid årsstämman 2024 utsågs det registrerade revisionsbolaget Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB (PwC) som bolagets revisor fram till och med nästa årsstämma. Den auktoriserade revisorn Helena Kaiser de Carolis har fortsatt varit huvudansvarig för revisionen. En översiktlig presentation av huvudansvarig revisor finns på sidan 49. Ersättningen till revisorerna specificeras i not 6.

Intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

De viktigaste processerna för Svolders interna kontroll är att säkerställa värderingen av aktieportföljen samt redovisningen av köp och försäljningar av värdepapper.

KONTROLLMILJÖ

Styrelsens arbetsordning, VD-instruktion, placeringsinstruktion samt övriga behörighetshandlingar syftar till en tydlig ansvarsfördelning för att uppnå en effektiv hantering av verksamhetens operativa och finansiella risker.

RISKBEDÖMNING

Svolders främsta risk avseende den interna kontrollen är värderingen av aktieportföljen och därmed också redovisning och rapportering av värdepapperstransaktioner.

Svolder har en liten organisation med endast sex anställda, vilket i sig gör bolaget personberoende.

KONTROLLAKTIVITETER

Svolders kontrollaktiviteter omfattar bland annat kontroll och godkännande av alla affärstransaktioner samt registrering i affärs- och redovisningssystem. Samtidigt görs avstämning av bankkonton. Dessa görs senast dagen efter affärsdagen. Aktieportföljen och aktuellt substansvärde följs i realtid.

INFORMATION OCH KOMMUNIKATION

Styrelsen har fastställt en informationspolicy, se fastslagna riktlinjer nedan. Finansiell information lämnas regelbundet genom veckovisa substansvärden, delårsrapporter, bokslutskommuniké, årsredovisning samt pressmeddelanden om händelser som väsentligt kan påverka aktiekursen.

UPPFÖLJNING

Svolders substansvärde följs upp och offentliggörs veckovis. Styrelsen tillhandahåller utförliga månadsrapporter avseende den finansiella ställningen, kring köp och försäljningar av värdepapper samt utvecklingen av verksamheten. Styrelsen behandlar förslag till delårsrapporter, bokslutskommuniké och årsredovisning. Bolagets revisorer medverkar vid minst ett styrelsemöte per verksamhetsår och rapporterar då iakttagelserna ifrån årets granskning och verksamhetens rutiner. Praxis vid sådana tillfällen är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar.

Enligt kodens regel 7.3 ska styrelsen årligen utvärdera behovet av en särskild granskningsfunktion. Mot bakgrund av Svolders storlek, den koncentrerade verksamhet som drivs och den befintliga interna rapporteringen finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

Fastslagna riktlinjer

Bolagets etiska policy har till syfte att på ett övergripande sätt ange efter vilka grundvärderingar och

på vilket sätt styrelsearbetet i Svolder ska bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen ska utöva sitt uppdrag på ett för alla aktieägare önskvärt etiskt och ansvarsfullt sätt. Styrelsen har som överordnat mål att genom strategisk ledning och kontroll av bolaget tillse att aktieägarna erhåller en långsiktigt positiv värdetillväxt, inom ramen för fastslagen affärsidé. Målet är också att över tid överträffa lämpliga jämförelseindex.

Informationspolicyn innebär att Svolder externa redovisningsmaterial och investerarrelationer ("IR") ska kännetecknas av öppenhet, tillförlitlighet, tillgänglighet och snabbhet. Kvalitet är ett nyckelbegrepp, men informationen ska även vara kostnadseffektiv. Varje styrelseledamot bör, baserat på sina kunskaper och tillgänglig information, bidra till att höja informationens kvalitet. Detta gäller också anställda som hanterar ekonomisk information. Informationen bör vara lättförståelig för mottagaren och uppfylla krav ställda av lagar, förordningar, marknadsplatser och sedvänjor. Hela informationspolicyn finns på Svolders hemsida.

Personer i ledande ställning

Nedan följer en förteckning över Svolders personer i ledande ställning. Information kring dessa personer, samt dess närstående, transaktioner, sedan 3 juli 2016, finns i insynsregistret hos Finansinspektionen på www.fi.se.

Namn	Befattning
Fredrik Carlsson	Styrelsens ordförande
Pontus Ejderhamn	Ekonomichef
Johan Lundberg	Styrelseledamot
Anna-Maria Lundström Törnblom	Styrelseledamot
Clas-Göran Lyrhem	Styrelseledamot
Magnus Malm	Styrelseledamot
Tomas Risbecker	VD
Lisa Åbom	Styrelseledamot

Insiderregler

Samtliga anställda i Svolder omfattas av de handelsförbudsregler som gäller för personer i ledande ställning hos bolaget. Detta innebär att det inte är tillåtet att handla i Svolderaktien 30 kalenderdagar före offentliggörandet av en delårsrapport eller en bokslutskommuniké. Dessa riktlinjer gäller också för de anställdas innehav i kapital- och pensionsförsäkringar. Vidare upprättar Svolder insiderförteckningar när insiderinformation identifierats i enlighet med Marknadsmissbruksförordningen (MAR).

Förvaltningsberättelse

Året som gått

Under Svolders verksamhetsår 2024/2025, d.v.s. 1 september 2024 till 31 augusti 2025, hade det svenska småbolagsindexet (CSRX) en svag utveckling och föll med 4 procent, efter att året innan ha ökat med hela 30 procent. Året inleddes med en försiktigt positiv trend och fram till april noterades index upp med 3 procent. Marknadsläget förändrades dock abrupt i samband med den amerikanska administrationens så kallade Liberation Day-tal, där nya omfattande tullar annonserades. Detta utlöste breda börsfall globalt och svenska småbolag tappade temporärt upp till 20 procent i värde. Marknaderna återhämtade sig därefter relativt snabbt när tonläget i handelsretoriken nyanserades.

Inflationstrycket har under året generellt avtagit i västvärlden, vilket skapat utrymme för räntesänkningar i Sverige och internationellt. I Sverige har dessutom skattesänkningar och höjda ROT-avdrag bidragit till en något mer stimulerande miljö, samtidigt som kreditmarknaden förblivit välfungerande. Trots dessa faktorer har flera sektorer fortsatt att utvecklas svagt. Konsumentrelaterade bolag, bygg och fastigheter tyngdes av fortsatt låg efterfrågan, medan hälsovård, finans och teknologi utvecklades starkare. Till skillnad från föregående år utvecklades de mindre småbolagen generellt bättre än de större inom segmentet.

Den svenska kronan stärktes under året mot såväl dollarn som mot euron, vilket påverkat de internationellt exponerade bolagens redovisade vinster negativt.

Efter fjolårets kraftiga multipelexpansion har värderingarna i småbolagssegmentet kommit ner något. Det framåtblickande P/E-talet för svenska småbolag ligger nu på cirka 17, vilket är i linje med det historiska genomsnittet. Samtidigt har vinstprognoserna för 2025 reviderats ned från tidigare +20 procent till en mer modest tillväxt om 6 procent. Det gångna året har därför blivit något av ett mellanår, där högt ställda förväntningar på stark vinsttillväxt inte infriats.

Investeringar inom offentlig sektor och infrastruktur upprustning har varit stabila faktorer under året, medan nybyggnation fortsatt legat på låga nivåer. Inom sektorerna har bolag exponerade mot försvar visat särskilt god utveckling, i kontrast till bolag med betydande konsument- eller byggexponering.

Sammantaget präglades året av kraftiga svängningar och ökad makroekonomisk osäkerhet, där en initialt hög förväntansbild successivt justerades ned mot ett mer balanserat nuläge.

Framtidsutsikter

Den globala ekonomiska utvecklingen befinner sig fortsatt i ett skede präglat av strukturella förändringar, osäker geopolitik och ett tilltagande tryck från politiskt drivna handelsbeslut. Efter vårens tullchock i USA och de följande otydliga handelsavtalen har marknaden försökt orientera sig i ett nytt normalläge. Den globala BNP-tillväxten bedöms uppgå till cirka 3 procent 2025–2026, men riskbilden lutar tydligt åt nedsidan. Inflationen har dämpats i Europa men varit fortsatt hög i USA till följd av tullinflation. Trots detta har centralbanker som ECB, Riksbanken och Federal Reserve kunnat sänka räntorna, vilket ger visst konjunkturstöd.

I Sverige har återhämtningen fördröjts. BNP-tillväxten förväntas uppgå till omkring en procent 2025, efter en svag inledning på året. Hushållens konsumtion har varit betydligt svagare än förväntat, trots stigande reallöner, skattesänkningar och fallande bolåneräntor. Konsumentförtroendet förblev lågt under stora delar av året, även om vissa tecken på återhämtning noterats mot slutet av sommaren. Arbetslösheten har fortsatt att stiga, men väntas plana ut mot årets slut.

Svenska småbolag har fortsatt att påverkas oproportionerligt hårt av svag inhemsk efterfrågan, osäker export till USA och högre finansieringskostnader än sina större motsvarigheter. Exporten till USA väntas minska med upp till 15 procent till följd av de nya tullarna. Samtidigt har sektorer som försvar, teknologi och offentlig sektor fått stöd från strukturella trender och politiska satsningar.

Värderingsmässigt är småbolagssegmentet nu åter i linje med historiska snitt (P/E 17), vilket minskat värderingsrisken. Den fortsatta utvecklingen beror dock i hög grad på om vinsttillväxten återvänder och om hushållen återfår tillräckligt med förtroende för att öka konsumtionen i takt med att inkomsterna förbättras. Sparkvoten är på rekordnivåer, vilket indikerar potentiell konsumtionskraft framöver, men tilliten till framtiden behöver stärkas.

Vi har därför en försiktig optimism inför det kommande året. Förutsatt att de penning- och finanspolitiska lättnaderna får genomslag i ekonomin, bör svenska småbolag ha möjlighet att återta förlorad mark. Lågkonjunkturons slutskede har historiskt ofta varit en god period för småbolagsinvesteringar och även denna gång tycks aktiemarknaden gradvis positionera sig för en vändning. Mycket hänger dock på global handelsutveckling, energipriser och geopolitisk stabilitet. Den som lyckas navigera rätt bland dessa krafter har goda förutsättningar att skapa värde.

Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie sjönk inklusive reinvesterad utdelning med 9,1 (steg med 9,4) procent under verksamhetsåret. Den handlades på balansdagen senast till 53,90 (61,10) SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 6 (premie om 4) procent i förhållande till sitt substansvärde. Vid de veckovisa tillfällena som substansvärdet har offentliggjorts under verksamhetsåret har aktien genomsnittligen handlats med en premie om 0 (9) procent. Värdena har då fluktuerat mellan en rabatt på 7 procent och en premie på 7 procent. Under föregående verksamhetsår varierade substansvärderingen mellan en premie på 4 procent och en premie på 18 procent.

B-aktien har omsatts på Nasdaq Stockholm under samtliga av verksamhetsårets börsdagar med en genomsnittlig omsättning om cirka 164 000 (141 000) aktier per börsdag. 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 (90,00) SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 38 (53) procent i förhållande till substansvärdet på balansdagen.

Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 57,2 SEK per aktie, motsvarande 5 856 (6 021) MSEK. Värdeökningen under verksamhetsåret var 0,3 (17,1) procent inklusive reinvesterad utdelning om 174 (102) MSEK. Detta var 4,1 (–13,3) procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period minskade 3,8 (ökade 30,4) procent. Det kan jämföras med aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som steg 0,6 (26,9) procent.

Värdepappersportföljen

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 1 566 (993) MSEK förvärvats. Aktier för brutto 1 729 (1 143) MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 163 (150) MSEK.

På balansdagen uppgick antalet innehav i aktieportföljen till 20 (18). Kommentarer kring betydande köp och försäljningar samt värdeförändringar har löpande gjorts i Svolders delårsrapporter.

Portföljen är uppbyggd av aktier utifrån ett samlat synsätt som fokuserar på företag med etablerade affärsmodeller, långsiktig tillväxt, hög utdelningskapacitet, tillväxt i resultat- och kassaflöde samt finansiell styrka. Svolders intention är att fortsatt fokusera på god långsiktig avkastning för samtliga aktieinnehav till gagn för bolagets aktieägare. En sådan avkastning möjliggör för Svolder att upprätthålla en offensiv utdelningspolitik och konsekvent portföljpolitik. Svolder bedriver selektiva ägaraktiviteter utifrån hur väsentligt innehavet är för Svolders värdeutveckling samt med hänsyn till de möjligheter och behov som finns av ett aktivt ägande.

Aktieurvalet tar i första hand hänsyn till de individuella bolagens egenskaper, framtidsförväntningar och värdering, så kallad "stock picking".

Nettofordran, som utöver likvida medel omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 417 MSEK, motsvarande 7,1 procent av bolagets substansvärde. Detta kan jämföras med en nettofordran om 324 MSEK, motsvarande 5,4 procent av substansvärdet vid verksamhetsårets ingång.

Resultat

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till 1 (868) MSEK, varav utdelningsintäkterna uppgick till 127 (122) MSEK. Nettot av finansiella poster utgjorde 7,2 (8,4) MSEK. Årets resultat blev 9 (876) MSEK, motsvarande 0,08 (8,56) SEK per aktie.

Likviditet/belåning och soliditet

KONCERNEN

Koncernens samlade likvida medel uppgick på balansdagen till 431 (324) MSEK. Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet med en nordisk affärsbank om maximalt 500 (500) MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2025-08-31 var krediten outnyttjad. Soliditeten var 100 (100) procent.

MODERBOLAGET

Moderbolagets likvida medel uppgick på balansdagen till 431 (324) MSEK. Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet med en nordisk affärsbank om maximalt 500 (500) MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2025-08-31 var krediten outnyttjad. Soliditeten var 100 (100) procent.

Utdelning

Styrelsen har föreslagit årsstämman 2025 en aktie-utdelning om 1,80 (1,70) SEK per aktie för räkenskapsåret 2024/2025, vilket motsvarar 184 (174) MSEK. Förslaget motsvarar 3,1 (2,9) procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 3,3 (2,8) procent utifrån börskursen på balansdagen. Förslaget grundar sig på Svolders utdelningspolicy; "Svolders målsättning är att ge aktieägarna en stigande utdelning över tid."

Koncernens soliditet skulle vara 100 procent om utdelningen utbetalats per den 31 augusti 2025.

Risker och osäkerhetsfaktorer samt icke-finansiella resultatindikatorer

De risker Svolder identifierat är främst: marknadsrisk, kreditrisk, likviditets- och finansieringsrisk, kapitalrisk samt operationell risk. Av dessa risker

bedöms marknadsrisken som den mest betydande i Svolders verksamhet. För en utförligare beskrivning av nämnda risker hänvisas till not 17.

Händelser efter räkenskapsårets utgång

Inga händelser har inträffat efter rapportperiodens slut som har en väsentlig påverkan på informationen i rapporten.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:		
I koncernen tillika i moderbolaget		
Balanserat resultat	kSEK	5 719 331
Årets resultat	kSEK	8 592
Summa	kSEK	5 727 923
Styrelsen föreslår att:		
Till aktieägarna utdelas 1,80 SEK/aktie	kSEK	-184 320
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	5 543 603
Summa	kSEK	5 727 923

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 3,1 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 5 856 MSEK utgör 897 MSEK orealiserad värdeförändring. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser.

Svolder har ett betydande likviditetsutrymme i form av marknadsnoterade aktier och likvida medel. Styrelsen bedömer därmed att den föreslagna utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet samt bolagets och koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder IFRS som antagits av EU och årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat.

Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Slutligt fastställande av årsredovisningen sker vid årsstämman den 18 november 2025.

ÅRSREDOVISNINGEN HAR BESLUTATS 2025-10-20

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur

FREDRIK CARLSSON ORDFÖRANDE	JOHAN LUNDBERG LEDAMOT	ANNA-MARIA LUNDSTRÖM TÖRNBLOM LEDAMOT
CLAS-GÖRAN LYRHEM LEDAMOT	MAGNUS MALM LEDAMOT	ELISABETH ÅBOM LEDAMOT
	TOMAS RISBECKER VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR	

Vår revisionsberättelse har lämnats den dag som framgår av vår elektroniska signatur

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

Balansräkningar

TILLGÅNGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2025-08-31	2024-08-31	2025-08-31	2024-08-31
Anläggningstillgångar					
MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR					
Inventarier	12	0,2	0,2	0,2	0,2
FINANSIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR					
Aktier i dotterbolag	13	-	-	0,1	0,1
Värdepappersinnehav	14, 16	5 439,1	5 697,4	5 439,1	5 697,4
Summa anläggningstillgångar		5 439,3	5 697,6	5 439,3	5 697,6
Omsättningstillgångar					
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		-	-	-	-
Övriga kortfristiga fordringar		5,7	0,0	5,7	0,0
Förutbetalda kostnader		5,3	6,4	5,3	6,4
Kassa och bank		430,8	323,9	430,8	323,9
Summa omsättningstillgångar		441,8	330,2	441,8	330,2
Summa tillgångar	15, 17	5 881,1	6 027,8	5 881,1	6 027,9

EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2025-08-31	2024-08-31	2025-08-31	2024-08-31
Eget kapital					
Aktiekapital		128,0	128,0	-	-
Balanserade vinstmedel		5 719,3	5 017,3	-	-
Årets resultat		8,6	876,2	-	-
Summa eget kapital	15	5 855,9	6 021,4	-	-
BUNDET EGET KAPITAL					
Aktiekapital		-	-	128,0	128,0
Summa bundet eget kapital		-	-	128,0	128,0
FRITT EGET KAPITAL					
Balanserad vinst		-	-	5 719,3	5 017,3
Årets resultat		-	-	8,6	876,2
Summa fritt eget kapital		-	-	5 727,9	5 893,5
Summa eget kapital	15	-	-	5 855,9	6 021,5
Kortfristiga skulder					
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		19,9	-	19,9	-
Upplupna kostnader		5,1	6,2	5,1	6,2
Kortfristiga skulder koncernföretag		-	-	0,1	0,1
Övriga kortfristiga skulder		0,1	0,2	0,1	0,2
Summa kortfristiga skulder		25,1	6,4	25,1	6,4
Summa eget kapital och skulder	15, 17	5 881,1	6 027,8	5 881,1	6 027,9

Resultaträkningar

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2025-08-31	2024-08-31	2025-08-31	2024-08-31
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		127,0	122,1	127,0	122,1
Resultat från värdepapper		-95,2	773,2	-95,2	773,2
Övriga rörelseintäkter		-	-	-	-
Resultat från värdepappersförvaltning		31,8	895,4	31,8	895,4
Förvaltningskostnader	2-7	-30,4	-27,6	-30,4	-27,6
Rörelseresultat		1,4	867,8	1,4	867,8
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	8	7,3	8,4	7,3	8,4
Räntekostnader	9	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Resultat efter finansiella poster		8,6	876,2	8,6	876,2
Skatt	10	-	-	-	-
Årets resultat		8,6	876,2	8,6	876,2
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		8,6	876,2	8,6	876,2
Resultat per aktie före och efter utspädning (SEK)		0,08	8,60	0,08	8,60

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2025-08-31	2024-08-31	2025-08-31	2024-08-31
Årets resultat	8,6	876,2	8,6	876,2
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	8,6	876,2	8,6	876,2
Hänförligt till moderbolagets aktieägare	8,6	876,2	8,6	876,2

Förändring av eget kapital

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
Eget kapital 2023-08-31	128,0	5 119,7	5 247,7
Årets totalresultat	-	876,2	876,2
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 995,8	6 123,8
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (1,00 kronor per aktie)	-	-102,4	-102,4
Eget kapital 2024-08-31	128,0	5 893,4	6 021,4
Årets totalresultat	-	8,6	8,6
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 902,0	6 030,0
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (1,70 kronor per aktie)	-	-174,1	-174,1
Eget kapital 2025-08-31	128,0	5 727,9	5 855,9

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Fritt eget kapital	Totalt
Eget kapital 2023-08-31	128,0	5 119,7	5 247,7
Årets totalresultat	-	876,2	876,2
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 995,8	6 123,8
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (1,00 kronor per aktie)	-	-102,4	-102,4
Eget kapital 2024-08-31	128,0	5 893,4	6 021,4
Årets totalresultat	-	8,6	8,6
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 902,0	6 030,0
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (1,70 kronor per aktie)	-	-174,1	-174,1
Eget kapital 2025-08-31	128,0	5 727,9	5 855,9

Av det egna kapitalet per 2025-08-31 utgörs 896,8 (1 674,7) MSEK av orealiserade värdeförändringar.

I not 15 framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

Kassaflödesanalys

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2024/2025	2023/2024	2024/2025	2023/2024
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	127,0	122,1	127,0	122,1
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Förvaltningskostnader	-30,4	-27,6	-30,4	-27,6
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-6,7	-12,4	-6,7	-12,4
Erhållen ränta	8,4	4,7	8,4	4,7
Betald ränta	0,0	0,0	0,0	0,0
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	98,3	86,8	98,3	86,8
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	98,1	86,5	98,1	86,5
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-1 545,8	-993,0	-1 545,8	-993,0
Försäljning av värdepapper	1 728,8	1 142,7	1 728,8	1 142,7
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	182,9	149,5	182,9	149,5
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	-174,1	-102,4	-174,1	-102,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-174,1	-102,4	-174,1	-102,4
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	106,9	133,6	106,9	133,6
Likvida medel vid årets början	323,9	190,2	323,9	190,2
Likvida medel vid årets slut	430,8	323,9	430,8	323,9

Noter till de finansiella rapporterna.

VERKSAMHETSÅRET 2024/2025, 2024-09-01 – 2025-08-31

Svolder AB (moderbolaget) är ett investmentbolag som huvudsakligen investerar i svenska småbolag som är noterade på Nasdaq Stockholm. Svolders överordnade mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj, långsiktigt skapa en positiv totalavkastning som väsentligen överstiger den svenska småbolagsmarknaden mätt som Carnegie Small Cap Return Index (CSRX). Jämförelser görs i första hand mot Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), men också mot Nasdaq Stockholms breda marknadsindex, SIX Return Index (SIXRX).

Det helägda dotterföretaget Svolder Fonder AB har under räkenskapsåret ej bedrivit någon verksamhet varför räkenskaperna, om inget annat anges, avser såväl koncernen som moderbolaget.

Moderbolaget är ett aktiebolag med registrerat säte i Sverige. Adressen till huvudkontoret är Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm.

Bolagets A- och B-aktier är noterade på Nasdaq Stockholm.

Styrelsen har 2025-10-20 godkänt och under-tecknat denna koncernredovisning.

Not 1 – Redovisningsprinciper

ÖVERENSSTÄMMELSE MED NORMGIVNING OCH LAG

Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder, så som de antagits av EU); utgivna av International Accounting Standards Board (IASB), samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) såsom de har godkänts för tillämpning inom EU. Vidare har Svolder tillämpat av Rådet för hållbarhets- och finansiell rapportering utgivna, RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Moderbolaget

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL) och tillämpat av Rådet för hållbarhets- och finansiell

rapportering utgivna, RFR 2 Redovisning för juridisk person. RFR 2 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen ska tillämpa samtliga av EU godkända IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Hos Svolder föreligger inga begränsningar av nyss uppräknad karaktär, varför moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen. Av detta skäl omfattar samtliga beskrivningar nedan både moderbolaget och koncernen.

FÖRUTSÄTTNINGAR VID UPPRÄTTANDE AV FINANSIELLA RAPPORTER

De finansiella rapporterna omfattar sidorna 56–78. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 20 oktober 2025. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 18 november 2025.

Svolders funktionella valuta och rapporteringsvaluta är svenska kronor (SEK), vilket innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, är avrundade till närmaste miljontals kronor (MSEK) med minst två siffrors noggrannhet. Svolder tillämpar anskaffningsvärdemetoden förutom för värdepappersinnehav som värderas till verkligt värde via resultaträkningen.

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledning och styrelse gör bedömningar och uppskattningar, samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningarna och antagandena är baserade på historiska erfarenheter och ett antal andra faktorer som under rådande förhållanden synes vara rimliga. Resultatet av dessa uppskattningar och antaganden används sedan för att bedöma de redovisade värdena på tillgångar och skulder som inte annars framgår tydligt från andra källor. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och

bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkar denna period eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

Kvittning av fordringar och skulder samt av intäkter och kostnader görs endast om legal kvittningsrätt föreligger och att företaget avser avräkna posterna netto.

Med händelser efter balansdagen avses både gynnsamma och ogynnsamma händelser som inträffar mellan balansdagen och den dag i början på nästkommande räkenskapsår då de finansiella rapporterna undertecknas av styrelsens ledamöter. Upplysningar lämnas i årsredovisningen om väsentliga händelser efter balansdagen som ej beaktats när balans- och resultaträkningarna fastställs. Endast sådana händelser som bekräftar förhållanden som förelåg på balansdagen beaktas vid räkningarnas fastställande.

De nedan angivna redovisningsprinciperna har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i de finansiella rapporterna.

Standarder, ändringar och tolkningar av publicerade standarder som ännu inte trätt i kraft och som inte har tillämpats i förtid av Svolder

Vissa nya standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder har publicerats per datumet för dessa finansiella rapporter men är inte obligatoriska för koncernens innevarande räkenskapsår som slutade den 31 augusti 2025. Koncernen har inte tillämpat dessa ändringar av kraven i IFRS Redovisningsstandarder, så som de antagits av EU och bolagets styrelse är av uppfattningen att det inte finns några krav som kommer att ha en möjlig betydande påverkan på koncernens finansiella rapporter.

IFRS 18 Presentation och upplysningar i finansiella rapporter träder i kraft för räkenskapsår som börjar den 1 januari 2027 eller senare. IFRS 18 kommer att ersätta IAS 1 Utformning av finansiella rapporter och inför nya krav i syfte att öka jämförbarheten av finansiell prestation mellan liknande företag samt att ge mer relevant information och ökad transparens för användare av finansiella rapporter. Även om IFRS 18 inte påverkar redovisning eller värdering av poster i de finansiella rapporterna, förväntas standarden få genomgripande effekter på presentation och upplysningar – särskilt vad gäller resultaträkningen och införandet av prestationsmått som definieras av företagsledningen i de finansiella rapporterna. Koncernen analyserar för närvarande de detaljerade konsekvenserna av att tillämpa den nya standarden på koncernens finansiella rapporter.

VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Svolders balansräkning består nästan uteslutande av finansiella tillgångar i form av värdepapper värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt fordran/skuld till kreditinstitut. Dessa värdepapper består av svenska aktier noterade på Nasdaq Stockholm och värderas i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument, vilket innebär redovisning till verkligt värde motsvarande senaste betalkurs. Med anledning av ovanstående bedöms de uppskattningar och antaganden, som har skett, ej kunna medföra några väsentliga justeringar.

SEGMENTSRAPPORTERING

Svolder är ett svenskt investmentbolag med en värdepappersportfölj bestående av noterade svenska småbolag. Verksamheten bedrivs från ett driftsställe och värdepappersportföljen följs upp internt samt rapporteras endast såsom ett segment.

KLASSIFICERING

Anläggningstillgångar består huvudsakligen av belopp som förväntas återvinnas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt enbart av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

KONSOLIDERINGSPRINCIPER

Dotterbolag

Dotterbolag redovisas enligt förvärvsmetoden. Svolder innehar per räkenskapsårets in- och utgång ett dotterbolag; Svolder Fonder AB, vilket för närvarande inte bedriver någon verksamhet.

EVENTUELLA POSTER I UTLÄNSK VALUTA

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i resultaträkningen.

INTÄKTER, FÖRVALTNINGSKOSTNADER SAMT FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

Verksamhetens huvudsakliga intäktslag är Utdelningsintäkter och Resultat från värdepapper.

Svolder redovisar mottagen utdelning på avskiljningsdagen. Utdelning har inte i något fall anteciperats.

Svolder redovisar sina värdepappersinnehav till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. Detta innebär att posten Resultat från värdepapper innehåller både vär-

deförändringar avseende sålda värdepapper och dito för kvarvarande värdepapper. Denna resultaträkningspost kan således redovisas antingen som vinst eller förlust. För värdepapper som innehades såväl vid ingången som vid utgången av perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För värdepapper som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För värdepapper som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och en likviddag. Affärsdagen motsvarar den dag transaktionen genomförs och likviddagen den dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen inträffar i regel två bankdagar efter affärsdagen. Vid avyttring av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erläggs i samband med affären.

Skulder redovisas som Övriga rörelseintäkter erhållna garantiersättningar i samband med emissioner.

Med Förvaltningskostnader avses i huvudsak kostnader av administrativ karaktär, såsom personal-, hyres-, IR-kostnader samt ersättning till styrelse och revisorer enligt årsstämman beslut.

Resultaträkningsposterna Finansiella intäkter och Finansiella kostnader utgörs huvudsakligen av ränteintäkter på bankmedel respektive eventuella räntekostnader på lån. Eventuella lånekostnader redovisas som kostnader i den period de uppstår, oavsett hur de upplånade medlen har använts.

FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument värderas och redovisas i enlighet med reglerna i IFRS 9. Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, aktier och andra eget kapitalinstrument och lånefordringar. Bland skulder och eget kapital återfinns leverantörsskulder, utgivna eget kapitalinstrument och eventuella låneskulder.

Finansiella instrument redovisas initialt till verkligt värde med tillägg för transaktionskostnader för fordringar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde. Transaktionskostnader hänförliga till finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen kostnadsförs direkt i resultaträkningen. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen utifrån typ av instrument och affärsmodell. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället.

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits.

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller när väsentliga risker och förmåner överförts till motparten. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld.

Finansiella tillgångar

Såsom investmentbolag värderar och följer Svolder löpande sina värdepappersinnehav utifrån verkligt värde och klassificerar samtliga värdepappersinnehav som finansiella tillgångar, vilka redovisas i enlighet med IFRS 9 och "Fair value option" till verkligt värde via resultaträkningen.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs eller mäklare finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens värdepappersinnehav inom nivå 1 är den aktuella senaste betalkursen. De olika nivåerna definieras i not 14.

Övriga finansiella tillgångar klassificeras som skuldinstrument och utgörs av oreglerade likvider för sålda värdepapper samt övriga kortfristiga fordringar och likvida medel. Dessa tillgångar värderas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Dessa tillgångar innehas med syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa enbart består av kapitalbelopp och ränta. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristiga till sin natur.

Kassa och bank

Kassa och bank består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut.

Finansiella skulder

Koncernens finansiella skulder klassificeras som övriga finansiella skulder. Kortfristiga skulder värderas till upplupet anskaffningsvärde med tillämpligt av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristiga till sin natur.

MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR**Leasade tillgångar**

Koncernen hade per balansdagen ingångna leasingavtal för lokalhyra med avtalade framtida utgifter uppgående till cirka 17,5 MSEK, varav 2,0 MSEK inom ett år (se not 6). Svolder har bedömt detta som oväsentligt varför ingen nyttjanderättstillgång eller leasingskuld redovisas i enlighet med IFRS 16.

NEDSKRIVNINGAR

De redovisade värdena för Svolders tillgångar prövas vid varje balansdag för att bedöma om det finns indikation på nedskrivningsbehov. Om sådan indikation finns beräknas tillgångens återvinningsvärde. En nedskrivning redovisas när en tillgångs redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning belastar resultaträkningen.

EGET KAPITAL

Utdelning till moderföretagets aktieägare redovisas som skuld i koncernens finansiella rapporter i den period då utdelningen godkänns av moderföretagets aktieägare.

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA**Avgiftsbestämda planer**

Svolders pensionsplaner är helt avgiftsbestämda, vilket innebär att företaget har en förpliktelse att betala in en avgift för varje period och att det efter periodens betalning ej finns några ytterligare förpliktelser för denna period. För dessa avgiftsbestämda planer krävs det sålunda inga aktuariella antaganden för att beräkna förpliktelser då det inte föreligger några framtida åtaganden.

SKATTER

Svolder beskattas enligt reglerna för investmentföretag. För investmentföretag är kapitalvinster på aktier inte skattepliktiga och kapitalförluster inte avdragsgilla. Utdelning som ett investmentföretag lämnar till sina aktieägare är avdragsgill. För Svolder uppkommer därför inte någon beskattningsbar inkomst så länge utbetald utdelning minst uppgår till summan av utdelningsintäkter och andra finansiella intäkter, en schablonintäkt motsvarande 1,5 procent av marknadsvärdet av aktier och aktierelaterade instrument i värdepappersportföljen vid

årets början minskat med finansiella kostnader samt övriga omkostnader. Underlaget för schablonintäkten innefattar inte onoterade aktier och inte heller noterade aktier där innehavet motsvarar minst 10 % av rösterna och som vid ingången av beskattningsåret innehafts i minst ett år. Mot bakgrund av dessa skatteregler och Svolders utdelningspolicy redovisas en effektiv skattesats som, med hänsyn till outnyttjade underskott från tidigare år, bör uppgå till noll. Av samma anledning redovisas ingen uppskjuten skatt hänförlig till temporära skillnader. Dotterbolaget Svolder Fonder AB är ett traditionellt beskattat företag, men redovisar i år inget beskattningsbart resultat.

Svolder har som investmentföretag ej avdragsrätt för ingående mervärdesskatt.

Not 2 – Ersättning till styrelseledamöter och VD**BEREDNINGS- OCH BESLUTSPROCESS AVSEENDE ERSÄTTNING TILL STYRELSE OCH VD**

Följande principer ligger till grund för ersättningen till styrelse och verkställande direktör. Utöver VD finns inga ledande befattningshavare.

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut fördelat mellan styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter.

Ersättning till VD samt övriga befattningshavare förbereds för beslut i styrelsen av ett ersättningsutskott. Under räkenskapsåret har ersättningsutskottet bestått av Fredrik Carlsson och Anna-Maria Lundström Törnblom. Under verksamhetsåret hölls tre möten, därutöver ett antal telefonkontakter samt löpande avstämningar med övriga styrelseledamöter vad gäller ersättningsfrågor inklusive incitamentsprogrammet. VD deltar inte i förslag avseende egen ersättning, men bereder underlag och förslag avseende övriga befattningshavare.

Till VD och övriga befattningshavare utgår fast lön och rörlig ersättning. Fördelningen mellan grundlön och rörlig ersättning ska stå i proportion till befattningshavarens ansvar och befogenhet. Rörlig ersättning regleras genom av styrelsen utfäst incitamentsprogram, se not 3. Därtill kommer pensionsförmåner enligt beskrivningen i not 4.

ÅRETS ERSÄTTNINGAR TILL
STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Årsstämman 2024 beslutade att styrelsearvoden avseende 2024/2025 skulle uppgå till 1 694 (1 694) kSEK, fördelat på 484 (484) kSEK till ordförande samt 242 (242) kSEK vardera till övriga styrelseledamöter, till vilka tillkommer sociala kostnader. Styrelsen och VD omfattas av en ansvarsförsäkring, vilken beslutats av styrelsen och bekostas av bolaget.

Uppsägningstiden för VD Tomas Risbecker är sex månader från VDs sida och tolv månader från bolagets. VDs ersättning är uppdelad i en fast del om årligen 3 602 kSEK, exklusive semesterersättning, samt därutöver en rörlig del inom ramen för bolagets incitamentsprogram, se not 3, som under verksamhetsåret uppgick till 0 (0) kSEK. Kostnaderna för VDs samlade fasta ersättning från bolaget har under verksamhetsåret varit 3 691 (3 710) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension, se not 4. Under 2024/2025 har pensions- och sjukförsäkringspremier, inklusive särskild löneskatt för pensionskostnader, erlagts med 1 415 (1 242) kSEK. Rörlig lön är inte pensionsgrundande.

Till ovanstående arvoden och ersättningar tillkommer sociala kostnader. Några ytterligare ersättningar, förutom utlägg för resor och logi, har inte lämnats.

Not 3 – Incitamentsprogram

Svolder har sedan flera år ett långsiktigt incitamentsprogram för bolagets medarbetare. Syftet med programmet är att uppnå ökad intresseengagemang mellan medarbetare och Bolagets aktieägare, belöna långsiktigt goda förvaltningsprestationer, öka medarbetares aktieäggande i Bolaget samt säkerställa kostnadsmedvetenhet.

Incitamentsprogrammet medför att en rörlig ersättning kan komma att utgå till medarbetarna utöver deras fasta lön. Incitamentsprogrammet gäller tills vidare och kan ensidigt sägas upp av Bolaget, generellt eller för viss medarbetare, innebärande att det upphör vid utgången av det innevarande räkenskapsåret. Incitamentsprogrammet bygger på huvudprincipen att rätt till ersättning enligt programmet förutsätter en relativt Carnegie Small Cap Return Index (CSRX) positiv utveckling av Bolagets substansvärde mätt över rullande treårsperioder och att eventuell ersättning investeras i aktier i Bolaget med en kortaste innehavstid om tre år.

Vid en meravkastning i förhållande till CSRX om fyra procentenheter under mätperioden uppnås maximal ersättning motsvarande 100 % av lönekostnaden det aktuella året, inklusive lönebikost-

nader, men exklusive pensionskostnader med hithörande lönebikostnader för de personer som deltar i incitamentsprogrammet.

För verksamhetsåret har en reservering om 0 (0) kSEK, inklusive sociala kostnader, gjorts avseende rörlig ersättning. Från och med räkenskapsåret 2025/2026 består incitamentsprogrammet av två delar: ett kortsiktigt program kopplat till substansvärdets utveckling i relation till Carnegie Small Cap Return Index (CSRX) under året, samt ett långsiktigt program mätt som viktad genomsnittlig årsavkastning med samma prestationsmätt.

Not 4 – Pensioner

Svolder tillämpar en pensionsplan som innebär att tillsvidareanställda från 28 års ålder har rätt till tjänstepensionsförsäkring. Denna är premiebaserad, där premiens storlek avgörs av den anställdes ålder och fasta lön. Inbetalningarna görs till olika fondförsäkringsbolag. Ersättningar från incitamentsprogram är ej pensionsgrundande. Pensionsålder är 65 år för samtliga anställda. Följande utdrag ur pensionsplanen visar den andel av årslönen inom respektive löneintervall som årligen inbetalas som pensionspremie. För verkställande direktören betalades för 2024/2025 en pensionspremie motsvarande 30 procent av fast lön. Prisbasbeloppet (pbb) för 2024 utgör 58,8 (57,3) kSEK.

FAST ÅRSLÖN			
Ålder	Under 7,5 pbb	7,5–20 pbb	Över 20 pbb
30	6 %	23 %	14 %
40	6 %	30 %	17 %
50	7 %	34 %	18 %
60	9 %	38 %	23 %

Utöver ovanstående plan tillkommer premier för sjukförsäkring för samtliga anställda. Dessa premier storlek avgörs likaså utifrån den anställdes ålder och fasta lön.

Förutom pensionsplanen, med tillägg för vad som enligt ovan gäller för verkställande direktören, finns inga avtal om pension eller motsvarande ersättningar med VD eller annan nu eller tidigare anställd person.

Not 5 – Upplýsingar om närstående

De relationer som för Svolder omfattas av upplýsningskravet är de med Svolders ägare, Svolder Fonder AB, styrelseledamöter, verkställande direktör och eventuella övriga ledande befattningshavare.

Utöver utdelning enligt beslut på ordinarie bolagsstämma samt ersättningar omnämnda i noterna 2 till och med 4 har inga transaktioner med ovanstående parter genomförts.

Not 6 – Förvaltningskostnader

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Personalkostnader (inkl. styrelsearvode) ¹⁾	19 991	18 245
Övriga förvaltningskostnader	10 288	9 252
Avskrivningar	75	80
	30 354	27 577

1) Varav rörlig ersättning - -

ERSÄTTNING TILL REVISORER

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB		
Revisionsuppdraget	404	407
Revisionsverksamhet utöver uppdraget	53	72
Övriga tjänster	-	-
Skatterådgivning	-	-
	456	479

KOSTNADER FÖR LEASINGAVTAL

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Lokaler	2 031	1 596

AVTALADE FRAMTIDA UTGIFTER

(kSEK)	Inom 1 år	Mellan 1–5 år
Lokaler	2 050	11 730

Not 7 – Styrelse, anställda och personalkostnader

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Medeltalet anställda under verksamhetsåret	6	6
Varav kvinnor	1	1
Antal anställda vid verksamhetsårets slut	6	6
Varav kvinnor	1	1

LÖNER OCH ANDRA ARVODEN

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Styrelse ¹⁾	1 694	1 655
Verkställande direktör	3 691	3 710
Övriga anställda	7 148	6 073

INCITAMENTSPROGRAM

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Verkställande direktör	-	-
Övriga anställda	-	-

SOCIALA KOSTNADER

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Styrelse ¹⁾	532	520
Verkställande direktör	1 161	1 168
Övriga anställda	2 163	1 908

PENSIONS- OCH SJUKFÖRSÄKRINGSKOSTNADER

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Verkställande direktör	1 139	1 242
Övriga anställda	2 125	1 716

ÖVRIGA PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Övriga personalkostnader	337	252
Summa personalkostnader ²⁾	19 991	18 245

1) Styrelsen består av 6 (6) ledamöter varav 2 (2) är kvinnor. Av ersättningen till styrelsen utgår 484 (484) kSEK till styrelsens ordförande och 242 (242) kSEK till var och en av de övriga ledamöterna på årsbasis enligt årsstämans beslut.

2) Inklusive styrelsearvode.

Not 8 – Ränteintäkter och liknande resultatposter

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Ränteintäkter bank	7 252	8 409
Övriga ränteintäkter	9	4
	7 261	8 413

Not 9 – Räntekostnader och liknande resultatposter

(kSEK)	2024/2025	2023/2024
Räntekostnader bank	0	0
Övriga räntekostnader	76	40
	76	40

Not 10 – Skatt

Bolaget har outnyttjade ackumulerade under-skottsavdrag om preliminärt 16 (6) MSEK. Dessa har uppkommit genom att bolaget tidigare utbetalat aktieutdelning överstigande nettot av schablonintäkt, mottagna utdelningar, räntenetto och förvaltningskostnader.

Svolder tillämpar de skatteregler som gäller för investmentbolag, se not 1 på sidan 72.

Not 11 – Resultat per aktie

(SEK)	2024/2025	2023/2024
Resultat per aktie	0,08	8,60

Beräknat utifrån 102 400 000 utestående aktier. Inga optionsprogram eller liknande finns som kan föranleda en utspädning av resultatet per aktie.

Not 12 – Materiella anläggningstillgångar

MASKINER OCH INVENTARIER

(kSEK)	2025-08-31	2024-08-31
Ingående anskaffningsvärden	323	672
Inköp	82	133
Utrangeringar	0	-482
Akkumulerade anskaffningsvärden	405	323
Ingående avskrivningar	-96	-480
Årets avskrivning	-75	-51
Utrangeringar	0	435
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	-171	-96
Redovisat värde vid årets slut	234	227

Not 13 – Aktier i dotterbolag

MODERBOLAGET		
(kSEK)	2025-08-31	2024-08-31
Ingående anskaffningsvärden	50	50
Ackumulerade anskaffningsvärden	50	50
Bokfört värde vid årets slut	50	50
Dotterbolag	Svolder Fonder AB	
Org. nr	556660-9599	
Säte	Stockholm	
Antal andelar	13 000	
Kapitalandel, %	100	
Röstandel, %	100	
Bokfört värde	50	

Not 14 – Värdepappersportföljen 2025-08-31

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

(MSEK)	2025-08-31	2024-08-31
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj	4 542,2	4 022,7
Orealiserad värdeförändring	896,9	1 674,7
Redovisat värde värdepappersportfölj	5 439,1	5 697,4

Förändring (MSEK)	2024/2025	2023/2024
Aktieportföljen ingående värde	5 697,4	5 073,8
Köp av aktier	1 565,7	993,0
Försäljningar av aktier	-1 728,8	-1 142,7
Värdeförändring aktieportfölj	-95,2	773,2
Aktieportföljen utgående värde	5 439,1	5 697,4
Nettofordran (+)/ Nettoskuld (-) ingående värde	324,0	173,9
Erhållna aktieutdelningar	127,0	122,1
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0
Utbetald aktieutdelning	-174,1	-102,4
Förvaltningskostnader	-30,4	-27,6
Finansnetto	7,2	8,4
Köp(-)/Försäljning(+) av aktier, netto	163,1	149,6
Nettofordran (+)/ Nettoskuld (-) utgående värde	417	324,0
Substansvärde utgående värde ¹⁾	5 855,9	6 021,4

1) Aktieportföljen (UB) samt Nettofordran / Nettoskuld (UB).

Samtliga värdepappersinnehav per 2025-08-31 ingår i värderingshierarkins nivå 1.

DE OLIKA NIVÅERNA DEFINIERAS ENLIGT FÖLJANDE:

- Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (nivå 1)
- Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (d.v.s. som prisnoteringar) eller

Aktie	Antal aktier	Anskaffningskurs (SEK)	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Ack. andel av substansvärde %	Bruttoexponering (SEK) ²⁾	Andel av bolagets kapital %	Andel av bolagets röster %
New Wave Group	6 736 702	41,1	105,60	711,4	12,1	12,1	6,9	5,1	1,4
Ependion	4 966 700	48,9	133,00	660,6	11,3	23,4	6,5	15,4	15,4
Beijer Alma	2 105 000	175,9	251,50	529,4	9,0	32,5	5,2	3,5	1,8
Arjo	12 750 727	38,7	34,56	440,7	7,5	40,0	4,3	4,7	2,9
Scandic Hotels Group	5 014 880	62,4	87,70	439,8	7,5	47,5	4,3	2,3	2,3
Troax Group	3 046 596	123,1	141,00	429,6	7,3	54,8	4,2	5,1	5,1
FM Mattsson Group	6 204 584	28,3	58,60	363,6	6,2	61,0	3,6	14,7	6,4
XANO Industri	4 895 000	41,4	61,50	301,0	5,1	66,2	2,9	8,2	2,6
Elanders	4 280 000	107,7	58,10	248,7	4,2	70,4	2,4	12,1	8,3
MilDef Group	1 400 000	62,3	153,70	215,2	3,7	74,1	2,1	3,0	3,0
ITAB Shop Concept	11 499 877	16,4	17,52	201,5	3,4	77,6	2,0	4,5	4,5
Systemair	2 309 156	82,1	86,00	198,6	3,4	80,9	1,9	1,1	1,1
Arla Plast	2 899 248	45,3	58,00	168,2	2,9	83,8	1,6	13,8	13,8
Platzer Fastigheter	2 300 000	75,3	68,30	157,1	2,7	86,5	1,5	1,9	0,8
GARO	6 459 233	39,6	19,48	125,8	2,1	88,6	1,2	12,9	12,9
engcon	1 124 546	46,3	76,40	85,9	1,5	90,1	0,8	0,7	0,2
Viva Wine Group	1 347 835	49,2	38,40	51,8	0,9	91,0	0,5	1,5	1,5
Wästbygg Gruppen	4 560 164	56,3	10,25	46,7	0,8	91,8	0,5	8,8	7,5
Profoto Holding	2 100 000	73,6	17,55	36,9	0,6	92,4	0,4	5,3	5,3
Boule Diagnostics	4 289 159	17,9	6,24	26,8	0,5	92,9	0,3	11,0	11,0
Aktieportföljen				5 439,1	92,9		53,1		
Nettofordran (+)/nettoskuld (-) ³⁾				416,9	7,1	100,0	4,1		
Totalt/substansvärde				5 855,9	100,0	100,0	57,2		

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) Marknadsvärde per Svolderaktie. 3) Nettofordran omfattar likvida medel samt aktiehandels olikviderade affärer med mera.

indirekt (d.v.s. härledda från prisnoteringar) (nivå 2)

- Finansiella instrument som saknar aktiv marknad och där indata till värdering inte är observerbar (nivå 3)

Not 15 – Eget kapital

Aktiekapitalet består av nedanstående antal aktier med ett kvotvärde om 1,25 (1,25) SEK per aktie och har det senaste året förändrats på följande sätt:

	A-aktier (10 röster)	B-aktier (1 röst)	Aktiekapital
Vid årets ingång	4 982 568	97 417 432	128 000 000
Omstämplingar	-	-	-
Vid årets utgång	4 982 568	97 417 432	128 000 000

På balansdagen 2025-08-31 uppgick det totala antalet aktier till 102 400 000 (102 400 000).

OMSTÄMPLING

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till styrelsen. Under verksamhetsåret har 0 (0) A-aktier omstämplats till B-aktier.

KONCERNEN

Balanserade vinstmedel

I balanserade vinstmedel ingår intjänade vinstmedel i moderföretaget och dess dotterbolag.

MODERFÖRETAGET

Fritt eget kapital

Består av föregående års fria egna kapital efter att eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat summa fritt eget kapital, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

FASTSTÄLLANDE

Resultat- och balansräkningen för moderbolaget samt koncernresultat- och koncernbalansräkningen för 2024/2025 förväntas fastställas på årsstämman 2025-11-18.

UTDELNINGSFÖRSLAG

Styrelsen föreslår att det till aktieägarna utdelas 1,80 (1,70) SEK per aktie. Utdelningen kommer att ianspråkta fria vinstmedel i moderbolaget om 184,3 (174,1) MSEK respektive eget kapital i koncernen om 184,3 (174,1) MSEK.

Not 16 – Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

Några av värdepappersportföljens aktieinnehav är pantsatta som säkerhet för bolagets avtal om

kreditfacilitet med en nordisk affärsbank. Säkerheten är rörlig och följer innehavens marknadsvärden samt gällande belåningsvärden. På balansdagen var krediten outnyttjad. Värdet på den ställda säkerheten uppgick på balansdagen till 769 (955) MSEK.

Not 17 – Risker och riskhantering

Svolder är som investmentbolag exponerat mot olika typer av risker. De huvudsakliga riskerna är:

- Marknadsrisk
- Kreditrisk
- Likviditets- och finansieringsrisk
- Kapitalrisk
- Operationell risk

MARKNADSRISK

Prisrisk på aktieportföljen

Prisrisken utgör den största enskilda risken i Svolders verksamhet. Den avser risken att aktieportföljens värde påverkas negativt av förändringar i marknadspriser. Prisrisk kan antingen avse risken att avvika från ett jämförelseindex, exempelvis Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), eller att portföljinnehav faller i värde i absoluta termer.

En förändring av portföljvärdet med 1 procent per balansdagen påverkar Svolders aktieportfölj med ±54 MSEK (0,50 SEK per Svolderaktie).

Svolder säkrar i normalfallet inte prisrisken eftersom:

- Bolagets strategi innebär att vara långsiktigt fullinvesterat i aktier.
- Det är svårt att exakt förutse hur marknadsrörelser påverkar enskilda småbolagsaktier.
- Derivatmarknaden för småbolagsaktier är begränsad.
- Riskhantering genom säkringar innebär kostnader.
- Risk är också en förutsättning för avkastning.
- Svolders aktieägare efterfrågar normalt exponering mot aktiemarknaden.

Valutarisk

Direkt valutarisk föreligger inte, då Svolder investerar i bolag vars aktier handlas i svenska kronor och inte har skulder i utländsk valuta.

Indirekta valutarisker kan dock uppstå, eftersom flera av portföljbolagen är verksamma internationellt. Bedömningar av valutariskens inverkan görs som en integrerad del av bolagsanalysen.

Ränterisk

Ränterisk innebär att finansiella tillgångars värde förändras till följd av ränterörelser. Svolders likvida medel placeras i kortfristig specialinlåning eller

räntebärande instrument med kort löptid, vilket begränsar ränterisken väsentligt.

Portföljbolagens värde kan påverkas av ränteläget. Sådana effekter analyseras löpande som en del av bolagsanalysen.

Svolder har möjlighet att belåna upp till en tredjedel av aktieportföljens värde. För att stärka den finansiella flexibiliteten har bolaget en kreditfacilitet med en nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK, med säkerhet i pantsatta aktier. Per balansdagen 2025-08-31 var krediten outnyttjad.

Ränterisken bedöms vid balansdagen vara låg. Vid fullt utnyttjande av kreditfaciliteten ökar dock såväl ränterisk som marknadsexponering, vilket beaktas vid valet av investeringar. Bolaget prioriterar då innehav med stabila affärsmodeller, god intjäningsförmåga och utdelningskapacitet.

Känslighetsanalys

Effekten av förändringar i marknadsförutsättningar på aktieportföljens värde per 2025-08-31 illustreras i tabellen nedan:

Förändring i aktieportföljvärdet ¹⁾	Resultat MSEK	Eget kapital SEK/aktie
±1 %	±54	±0,50
±5 %	±272	±2,70
±10 %	±544	±5,30

1) Beräknas utifrån procentuell förändring på hela aktieportföljen.

KREDITRISK

Kreditrisk avser risken att motparten i en transaktion inte fullgör sina åtaganden. Svolder samarbetar med värdepappersinstitut under Finansinspektionens tillsyn. Alla aktieaffärer genomförs via bolagets depåbank inom ramen för standardiserade värdepappersrutiner, vilket reducerar motpartsrisken avsevärt.

Avvikelser från standardrutiner kan förekomma vid särskilda affärsmässiga skäl, exempelvis vid direktaffärer utan kommission. I sådana fall ska aktieleverans ske mot likvid, och affären efterrapporteras till styrelsen.

LIKVIDITETS- OCH FINANSIERINGSRISK

Likviditetsrisk avser risken att ett finansiellt instrument inte kan säljas utan betydande prisavdrag, samt risken att bolaget saknar likviditet för att uppfylla sina betalningsåtaganden.

Likviditeten i portföljinnehaven bedöms löpande. Handel i små och medelstora noterade bolag har generellt lägre omsättning än i större bolag, vilket beaktas i placeringsarbetet.

Samtliga kortfristiga skulder förfaller inom ett år. Likviditets- och finansieringsrisken bedöms som låg, då Svolders tillgångar till stor del består av marknadsnoterade aktier som snabbt kan realiseras.

KAPITALRISK

Svolder strävar efter att upprätthålla en kapitalstruktur som möjliggör fortsatt verksamhet och avkastning till aktieägarna. Kapitalstrukturen kan anpassas genom utdelningar, nyemissioner, återköp av aktier eller försäljning av tillgångar.

Bolaget bedömer kapitalstyrkan utifrån soliditet, definierat som substansvärde i relation till totala tillgångar. Aktiehandelns oreglerade likvider nettoredovisas.

Under verksamhetsåret 2024/2025 var det fastställda soliditetsmålet om minst 67 procent uppfyllt. Per balansdagen uppgick soliditeten till 100 (100) procent.

OPERATIONELL RISK

Operationell risk avser risken för förluster som uppstår till följd av bristande interna rutiner, processer eller system. Svolder arbetar kontinuerligt med att identifiera, utvärdera och reducera dessa risker genom översyn och uppdatering av interna rutiner samt tekniska system. Aktieportföljen administreras av ett svenskt värdepappersinstitut enligt särskilt depåavtal.

Bolagets externa revisorer granskar årligen de interna rutinerna inom ramen för revisionsuppdraget och rapporterar sin bedömning direkt till styrelsen minst en gång per år.

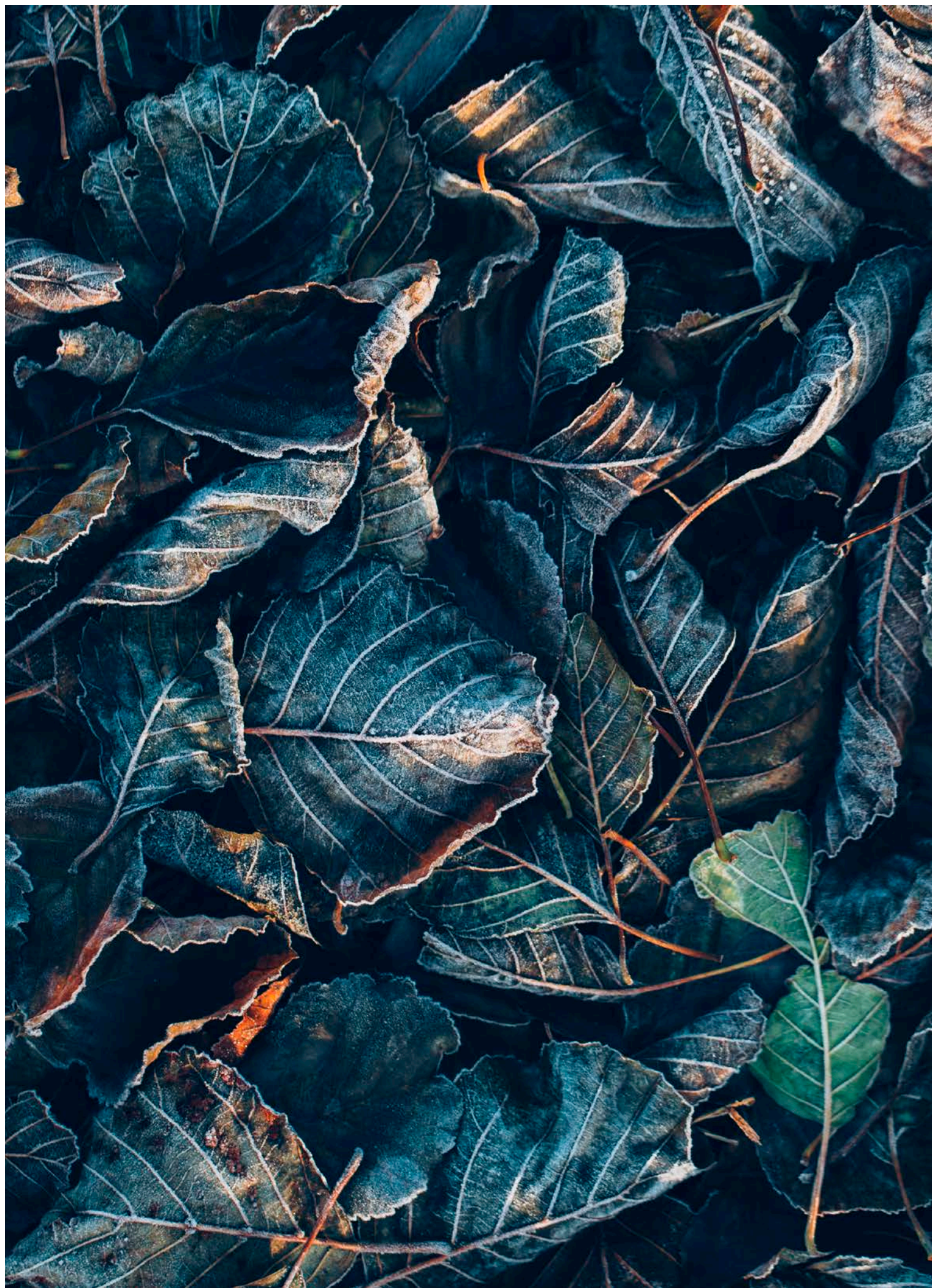
Svolder har en liten organisation med sex anställda, vilket medför ett visst personberoende. Personalomsättningen har historiskt varit låg, men en högre omsättning skulle kunna innebära en risk för störningar i den löpande verksamheten. Bolaget bedömer dock denna risk som relativt låg, då medarbetarna har god insyn i varandras arbetsuppgifter. Svolder använder även standardiserade administrativa system för att minska personberoende och andra operationella risker.

Bolaget har sedan verksamhetsåret 1993/1994 haft en förmögenhetsbrottsförsäkring samt en VD- och styrelseansvarsförsäkring. Från verksamhetsåret 2016/2017 tecknades även en professionsansvarsförsäkring, men inför kalenderåret 2025 valde Svolder att inte förnya denna. VD- och styrelseansvarsförsäkring samt förmögenhetsbrottsförsäkring tecknades i oförändrad omfattning. Därtill har en cyberförsäkring tillkommit.

Sedan bolagets bildande har inga skadeståndsanspråk riktats mot bolaget.

Not 18 – Händelser efter räkenskapsårets utgång

Inga händelser har inträffat efter rapportperiodens slut som har en väsentlig påverkan på informationen i rapporten.





Revisionsberättelse

TILL BOLAGSSTÄMMAN I SVOLDER AB (PUBL), ORG.NR. 556469-2019

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

UTTALANDEN

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2024 till 31 augusti 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 56-61. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 56-78 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 augusti 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 augusti 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder, som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 56-61. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets styrelse i enlighet med revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

GRUND FÖR UTTALANDEN

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014/EU) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

VÅR REVISIONSANSATS

Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi anpassade vår revision för att utföra en ändamålsenlig granskning i syfte att kunna uttala oss om de finansiella rapporterna som helhet, med hänsyn tagen till koncernens struktur, redovisningsprocesser och kontroller samt den bransch i vilken koncernen verkar.

Väsentlighet

Revisionens omfattning och inriktning påverkades av vår bedömning av väsentlighet. En revision utformas för att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida de finansiella rapporterna innehåller några väsentliga felaktigheter. Felaktigheter kan uppstå till följd av oegentligheter eller misstag. De betraktas som väsentliga om enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användarna fattar med grund i de finansiella rapporterna.

Baserat på professionellt omdöme fastställde vi vissa kvantitativa väsentlighetstal, däribland för den finansiella rapporteringen som helhet. Med hjälp av dessa och kvalitativa överväganden fastställde vi revisionens inriktning och omfattning och våra granskningsåtgärders karaktär, tidpunkt och omfattning, samt att bedöma effekten av enskilda och sammantagna felaktigheter på de finansiella rapporterna som helhet.

SÄRSKILT BETYDELSEFULLA OMRÅDEN

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

Särskilt betydelsefullt område:

Existens och värdering av värdepappersinnehav

Per den 31 augusti 2025 uppgår koncernens balanspost Värdepappersinnehav till 5 439 MSEK. Posten utgör 92 procent av koncernens balansräkning och är väsentlig. Svolders värdepappersinnehav utgörs av noterade aktier som värderas till verkligt värde.

För en beskrivning av värdepappersinnehavens typ och storlek, förknippade risker, viktiga redovisnings- och värderingsprinciper hänvisar vi till bolagets beskrivning i Förvaltningsberättelsen, redovisningsprinciperna och noterna 14 och 17.

Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området

Vår revision av Svolders värdepappersinnehav har omfattat både test av kontroller och substansgranskning av värdepappersinnehaven.

Vid vår Substansgranskning har revisionsteamets arbete innefattat:

- Avstämning av aktieinnehav mot depåbesked.
- Test av använda värderingskurser mot externa källor.

Vidare har validering gjorts av bolagets kontroller för att säkerställa existens och värdering.

ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 2–55 samt 84–87. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Informationen i "Styrelsens ersättningsrapport för 2024/2025", vilken publiceras på bolagets hemsida samtidigt med denna rapport utgör också annan information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS Redovisningsstandarder, som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

REVISORNS ANSVAR

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats:

- www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar

Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

REVISORNS GRANSKNING AV FÖRVALTNING OCH FÖRSLAG TILL DISPOSITION AV BOLAGETS VINST ELLER FÖRLUST

UTTALANDEN

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2024 till 31 augusti 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

GRUND FÖR UTTALANDEN

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

REVISORNS ANSVAR

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller

att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats:

- www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar

Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

REVISORNS GRANSKNING AV ESEF-RAPPORTEN

UTTALANDEN

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2024 till 31 augusti 2025.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har Esef-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

GRUND FÖR UTTALANDEN

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 Revisorns granskning av Esef-rapporten. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Svolder AB (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att Esef-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer nödvändig för att upprätta Esef-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

REVISORNS ANSVAR

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om Esef-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra granskningsåtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att Esef-rapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i Esef-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar International Standard on Quality Management 1, som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer eller rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om att Esef-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen. Granskningen omfattar också en utvärdering

av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärderna omfattar huvudsakligen validering av att Esef-rapporten upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att Esef-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vidare omfattar granskningen även en bedömning av huruvida koncernens resultat-, balans- och eget kapitalräkningar, kassaflödesanalys samt noter i Esef-rapporten har märkts med iXBRL i enlighet med vad som följer av Esef-förordningen.

REVISORNS GRANSKNING AV BOLAGSSTYRNINGSRAPPORTEN

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 56–61 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FAR:s uttalande RevR 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplýsingar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, Torsgatan 21, 113 97, utsågs till Svolder ABs revisor av bolagsstämman den 15 november 2024 och har varit bolagets revisor sedan 21 november 2007.

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

Frivillig likvidation

Enligt Svolders bolagsordning ska varje årsstämma pröva om bolaget ska fortsätta sin verksamhet eller träda i frivillig likvidation. En likvidation innebär att bolagets tillgångar utskiftas till aktieägarna och kan i detta fall sammanfattas med nedanstående beskrivning.

Förfarande

Ett beslut om frivillig likvidation fattas av bolagsstämman. Sådant beslut är enligt Svolders bolagsordning giltigt om det biträtts av aktieägare med mer än en tredjedel (1/3) av de vid stämman företrädde aktierna. Ett bolag anses ha trätt i likvidation omedelbart i och med beslutet, om inte bolagsstämman beslutar om ett annat datum. Likvidationsbeslutet anmäls till Bolagsverket, som utser bolagets likvidator. En likvidator, som kan sägas ersätta styrelsen och verkställande direktören under likvidationsprocessen, ansvarar för avvecklingen av bolagets verksamhet. Likvidatorn kallar därefter via Bolagsverket på bolagets

okända borgenärer. En kallelseperiod på sex månader gäller.

När bolaget har gått i likvidation och en likvidator har förordnats, ska styrelsen och den verkställande direktören genast redovisa sin förvaltning av bolagets angelägenheter under den tid för vilken redovisningshandlingar inte förutlagts fram på bolagsstämma. Denna redovisning ska revideras samt framläggas för aktieägarna på en bolagsstämma. Under kallelseperioden realiseras vanligen bolagets tillgångar samt betalas dess skulder. Efter kallelseperiodens utgång och när alla kända skulder har betalats kan återstående tillgångar utskiftas till aktieägarna, med undantag för belopp motsvarande bland annat tvistiga fordringar och skulder. När likvidatorn fullgjort sitt uppdrag avger denne slutredovisning, som granskas av bolagets revisor och framläggs på bolagsstämma. Bolagsstämman ska fatta beslut om ansvarsfrihet för likvidatorn. När likvidatorn lagt fram slutredovisning är bolaget upplöst.

Den totala tidsåtgången beräknas uppgå till minst tio månader, till stor del på grund av den obligatoriska kallelseperioden på sex månader. Avvecklingen av bolagets portfölj förväntas ske i en takt som främjar bolagets aktieägare och eventuella fordringsägare.

Att beräkna storleken på en eventuell skifteslikvid är behäftat med stor osäkerhet. Svolders veckovis publiceerade substansvärde kan utgöra utgångspunkt. Substansvärdet beräknas utifrån marknadsvärden av underliggande värdepappersinnehav. Resultatet av en försäljning av samtliga dessa värdepapper blir främst avhängigt marknadsläge och utveckling, graden av underliggande aktiers likviditet samt tiden under vilken försäljning ska ske. Om ett antal negativa faktorer samverkar under likvidationen kan storleken på skifteslikviden, vilken också ska belastas med avvecklingskostnader, bli väsentligt mindre än det substansvärde som utgjort utgångspunkt.

Skatteregler

Nedanstående sammanfattning av vissa skattekonsekvenser med anledning av bland annat en eventuell likvidation är baserad på gällande lagstiftning. Sammanfattningen är endast avsedd som generell information och berör endast svenska skattesubjekt. Den skattemässiga behandlingen av varje enskild aktieägare beror på dennes speciella situation. Särskilda skattekonsekvenser som ej finns beskrivna nedan kan bli tillämpliga för vissa kategorier av

skattskyldiga och den som är osäker bör rådfråga skatterådgivare om de speciella skattekonsekvenser som kan bli aktuella.

Ett investmentföretag, vilket är den skatterättsliga benämningen för investmentbolag, är ett företag som uteslutande eller så gott som uteslutande förvaltar värdepapper eller liknande tillgångar och vars uppgift väsentligen är att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägare riskför-

delning. Företagets aktier ska dessutom ägas av ett stort antal privatpersoner. Skattelagstiftningen innehåller särskilda regler för investmentföretag. Dessa regler är i princip utformade så att det för aktieägarna ska föreligga skattemässig neutralitet mellan direkt och indirekt ägande av värdepapper. Ett investmentföretag beskattas löpande för mottagna utdelningar men medges avdrag för utbetald utdelning. Intäkts- och utgiftsräntor är skattepliktiga respektive

avdragsgilla. Vissa begränsningar gäller för ränteavdrag, exempelvis om negativt räntenetto överstiger viss nivå i relation till det skattemässiga resultatet eller vid vissa lån inom intressegemenskapen. Avdrag medges även för förvaltningsutgifter. Kapitalvinster på aktier och andra delägar rättigheter (konvertibler i SEK, aktieoptioner mm) tas däremot inte upp till beskattning såvida delägar rätten inte hänför sig till ett så kallat skalbolag.

Följdenligt medges ett investmentföretag inte avdrag för kapitalförluster på aktier och andra delägar rättigheter. Som en kompensation för att en omsättning av aktieportföljen inte beskattas ska investmentföretag i stället ta upp en schablonintäkt på en och en halv procent av marknadsvärdet på aktier och andra delägar rättigheter som innehas vid ingången av beskattningsåret. I underlaget för schablonintäkten ska inte räknas in värdet av andelar som hade varit näringsbetingade om Svolder inte hade varit ett investmentföretag. Med näringsbetingade andelar avses andelar i onoterade aktiebolag och ekonomiska föreningar samt andelar i marknadsnoterade aktiebolag som innehafts minst ett år före ingången av beskattningsåret och som motsvarar minst tio procent av röstetalet för samtliga andelar i företaget. Även andelar i en utländsk juridisk person kan under vissa förutsättningar vara näringsbetingade andelar. I underlaget för schablonintäkten ska inte heller räknas in egna aktier och derivat i egna aktier. Genom att ett investmentföretag medges avdrag för utbetald utdelning kommer företaget inte att behöva erlagga skatt i den mån den beslutade utdelningen motsvaras av schablonintäkten, mottagna utdelningar och finansnetto efter avdrag för avdragsgilla förvaltningskostnader.

Avskattning

Om ett företag inte längre uppfyller de krav som uppställs för att vara ett investmentföretag ska i princip företagens tidigare skattefria kapitalvinster skattas av i samband med karaktärsbytet. Denna avskattning innebär att företaget schablonmässigt ska ta upp en avskattningsintäkt motsvarande 16 procent av det högsta av marknadsvärdena på aktier

och andra delägar rättigheter som innehafts vid ingången av det beskattningsår då förändringen skedde eller vid något av de fem föregående beskattningsåren. I underlaget ska inte ingå sådana delägar rättigheter som inte räknas in i schablonintäkten, se ovan. Någon avskattningsintäkt beräknas dock inte till den del företagets aktier avyttrats under det beskattningsår för företaget då förändringen inträffade.

Någon avskattningsintäkt ska inte tas upp när ett investmentföretag upplöses genom likvidation. Det innebär att Svolder – om bolaget upplöses genom beslut av bolagsstämma – beskattas för schablonintäkten om 1,5 procent för den tid av räkenskapsåret bolaget "finns kvar", liksom för under året uppburna utdelningar och ränteintäkter. Avdrag medges för förvaltnings- och räntekostnader, men Svolder kommer inte – eftersom en utskiftning i samband med upplösning av bolaget inte behandlas som utdelning – att kunna utnyttja något utdelningsavdrag för utskiftat belopp.

Aktieägarnas beskattning vid en likvidation

Inlösen av aktier i samband med en likvidation räknas som en avyttring av aktierna. Avyttring anses inträda när bolaget träder i likvidation. Det betyder att det som därvid utbetalas till aktieägarna behandlas som försäljningslikvid vid kapitalvinstberäkningen. Kapitalvinsten beräknas som skillnaden mellan detta inlösenbelopp och omkostnadsbeloppet (anskaffningskostnaden) beräknad enligt genomsnittsmetoden. Vid avyttring av marknadsnoterade aktier får alternativt den så kallade schablonregeln tillämpas. Schablonregeln innebär att omkostnadsbeloppet får beräknas till 20 procent av försäljningspriset efter avdrag för försäljningskostnader. Om omkostnadsbeloppet beräknad enligt genomsnittsmetoden skulle överstiga inlösenbeloppet uppkommer en kapitalförlust. Avdrag för denna förlust medges när den är definitiv och verklig, vilket i regel kan fastställas först när likvidationen avslutas.

Privatpersoner

För privatpersoner (och dödsbon) som är aktieägare beskattas en kapitalvinst fullt ut i inkomstslaget kapital med en skattesats på 30 procent. En förlust är avdragsgill i sin helhet mot kapitalvinster på marknadsnoterade aktier och andra delägar rättigheter (utom andelar i svenska räntefonder) liksom mot kapitalvinster på ej marknadsnoterade aktier, medan överskjutande förlust är avdragsgill till 70 procent. Underskott i inkomstslaget kapital kan inte sparas till kommande år utan utnyttjas samma år som skattereduktion mot inkomstskatt på förvärvsinkomst (tjänst och näringsverksamhet) samt mot kommunal fastighetsavgift och statlig fastighetsskatt. Skattereduktion medges med 30 procent av underskott, som inte överstiger 100 000 kronor och 21 procent av överskjutande del. Om aktierna innehas på ett investerings-sparkonto gäller särskilda regler.

Aktiebolag

För aktiebolag och andra juridiska personer (utom dödsbon) beskattas en kapitalvinst i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats om 20,6 procent. Avdrag för kapitalförlust på aktier medges endast mot kapitalvinster på aktier och andra delägar rättigheter. Om en kapitalförlust inte kan dras av hos det företag som gjort förlusten kan den samma år dras av mot en annan juridisk persons kapitalvinster på delägar rättigheter om det finns koncernbidragsförutsättningar mellan företagen. Kapitalförlust som inte har kunnat utnyttjas under förluståret behandlas som en ny förlust följande år, och så vidare. En kapitalvinst på näringsbetingade andelar (se ovan) är skattefri medan en förlust på sådana andelar inte är avdragsgill. För motsvarande kapitalvinst och kapitalförlust som uppkommer i handelsbolag gäller särskilda regler.

Definitioner

Aktiekurs: Senaste betalkurs för B-aktien på Nasdaq Stockholm den 31 augusti respektive år.

Aktiens kursutveckling: Senaste betalkurs för B-aktien på balansdagen i förhållande till börskursen närmast föregående balansdag.

Aktieportföljens direktavkastning: Under verksamhetsåret mottagna utdelningar (ej inlösenprogram) i relation till ingående aktieportfölj.

Aktieportföljens omsättningshastighet: Under verksamhetsåret försålda aktier (försäljningspris) i relation till verksamhetsårets genomsnittliga substansvärde.

Belåningsgrad: Nettoskuld i förhållande till aktieportföljen.

Börsvärde: Börskurs (B-aktien) respektive år multiplicerat med bolagets totala antal aktier (A och B).

Carnegie Small Cap Index (CSX): Ett värdeviktat index för svenska börsbolag med ett börsvärde lägre än cirka 84 000 MSEK (juni 2025).

Carnegie Small Cap Return Index (CSRX): Som CSX, men med tillägg för reinvesterade underliggande utdelningar.

Direktavkastning: Föreslagen/beslutad utdelning i förhållande till börskurs.

Förvaltningskostnader: Kostnader enligt resultaträkning samt i relation till genomsnittligt substansvärde.

Genomsnittligt substansvärde: Summan av ingående respektive utgående substansvärde dividerat med två.

Ingående (IB)/utgående (UB) balans: IB avser verksamhetsårets start den 1 september och UB dess slut den 31 augusti respektive år.

Likviditet/belåning: Likvida medel/skuld till kreditinstitut samt med tillägg av nettot av aktiehandelns oreglerade likvider, enligt balansräkning på respektive balansdag, i relation till utgående substansvärde. Anger bolagets kortsiktiga betalningsförmåga.

Nettoskuld/nettofordran: Nettot av kortfristiga skulder och omsättningstillgångar samt med avdrag för inventarier.

OMX Stockholm Price Index (OMXS): Ett värdeviktat index som innehåller samtliga bolag på Nasdaq Stockholm.

Reinvesterad utdelning: Utbetalad utdelning återinvesteras (reinvesteras) vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Resultat efter skatt: Årets resultat.

SIX Return Index (SIXRX): Ett värdeviktat index som innehåller samtliga bolag på Nasdaq Stockholm där underliggande utdelningar återinvesteras.

Soliditet: Substansvärde i relation till totala tillgångar för aktuell balansdag. Netto redovisning av aktiehandelns oreglerade likvider. Anger bolagets finansiella ställning.

Substansvärde: Eget kapital, beräknat utifrån marknadsvärdering. Anger bolagets förmögenhet.

Substansvärdebidrag: Summan av en akties realiserade och orealiserade värdeförändring med tillägg för mottagen utdelning och annan avkastning som varit direkt förknippad med innehavet.

Substansvärdeförändring: Skillnaden mellan utgående och ingående substansvärde.

Substansvärderabatt/-premium: Börsvärde i relation till utgående substansvärde. Om börsvärdet är lägre än substansvärdet har aktien en rabatt, annars premium. Benämns ofta investmentbolagsrabatt/-premium.

Totalavkastning: Värdeförändring med tillägg för utbetalad utdelning.

Utdelning: Styrelsens förslag till årsstämman 2025 för verksamhetsåret 2024/2025, samt beslutad utdelning för övriga år.

Utbetalad utdelning: Utbetalning av utdelning avseende föregående verksamhetsår.

Utdelningsandel: Av styrelsen föreslagen/beslutad utdelning i förhållande till utgående substansvärde.

Vidareutdelningsandel: Av styrelsen föreslagen/beslutad utdelning, i relation till under verksamhetsåret mottagen utdelning (inklusive inlösenprogram).

Värdeutveckling: Börsvärdet på balansdagen i förhållande till börsvärdet närmast föregående balansdag.

Återlagd utdelning: Utbetalad utdelning adderas till respektive UB-värde med faktiskt belopp. Ingen reinvestering (återinvestering).

Aktieägarinformation

Årsstämma

Årsstämma hålls tisdagen den 18 november 2025 kl 16:00 på IVA Konferenscenter, Grev Turegatan 16 i Stockholm.

Kallelse

Fullständig kallelse har offentliggjorts genom pressmeddelande den 16 oktober 2025 samt gjorts tillgänglig på Svolders hemsida. Kallelsen publicerades också i Post- och Inrikes Tidningar den 17 oktober 2025. Att kallelse skett annonserades i Dagens Industri samma dag.

På bolagsstämman ska i enlighet med bolagsordningen prövas huruvida bolaget ska träda i frivillig likvidation. Styrelsen rekommenderar årsstämman att fatta beslut om att Svolder ska fortsätta sin verksamhet.

Aktieägare kan ta del av den fullständiga kallelsen som hålls tillgänglig på Svolders webbplats www.svolder.se. Kallelse och fullständiga förslag skickas även till de aktieägare som begär det och därvid uppger sin postadress.

Utdelning

Styrelsen föreslår en utdelning om 1,80 SEK per aktie för räkenskapsåret 2024/2025. I samband med detta föreslås att bolaget övergår till kvartalsvis utdelning. Det innebär att det totala beloppet delas upp i fyra lika stora utbetalningar om 0,45 SEK per aktie.

Som avstämningsdag för den första delutdelningen föreslås 20 november 2025. Under förutläggning att årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utbetalningen ske via Euroclear omkring 25 november 2025.

Informationstillfällen

Svolders substansvärde, beräknat utifrån föregående fredags senaste köpkurser, offentliggörs varje måndag. Rapporter, pressmeddelanden och Svolders publicerade substansvärden finns tillgängliga på Svolders hemsida, www.svolder.se.

- 18 november 2025: Årsstämma
- 12 december 2025: Delårsrapport I, 1 september–30 november 2025
- 13 mars 2025: Delårsrapport II, 1 september 2025–28 februari 2026
- 12 juni 2026: Delårsrapport III, 1 september 2025–31 maj 2026
- 16 september 2026: Bokslutskommuniké, 1 september 2025–31 augusti 2026
- Början av oktober 2026: Årsredovisning, 2025/2026
- 19 november 2026: Årsstämma

Svolders hemsida

Alla rapporter och pressmeddelanden finns tillgängliga på Svolders hemsida, www.svolder.se. Där finns också möjlighet att prenumerera på information via e-post. Delårsrapporter och bokslutskommunikéer på engelska finns även tillgängliga på hemsidan.

Tryckt informationsmaterial

Tryckta årsredovisningar, delårsrapporter samt bokslutskommunikéer distribueras till de aktieägare som till bolaget anmält att de önskar tryckt informationsmaterial. Anmälningsformulär för att prenumerera på tryckta rapporter finns på Svolders webbplats www.svolder.se.



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