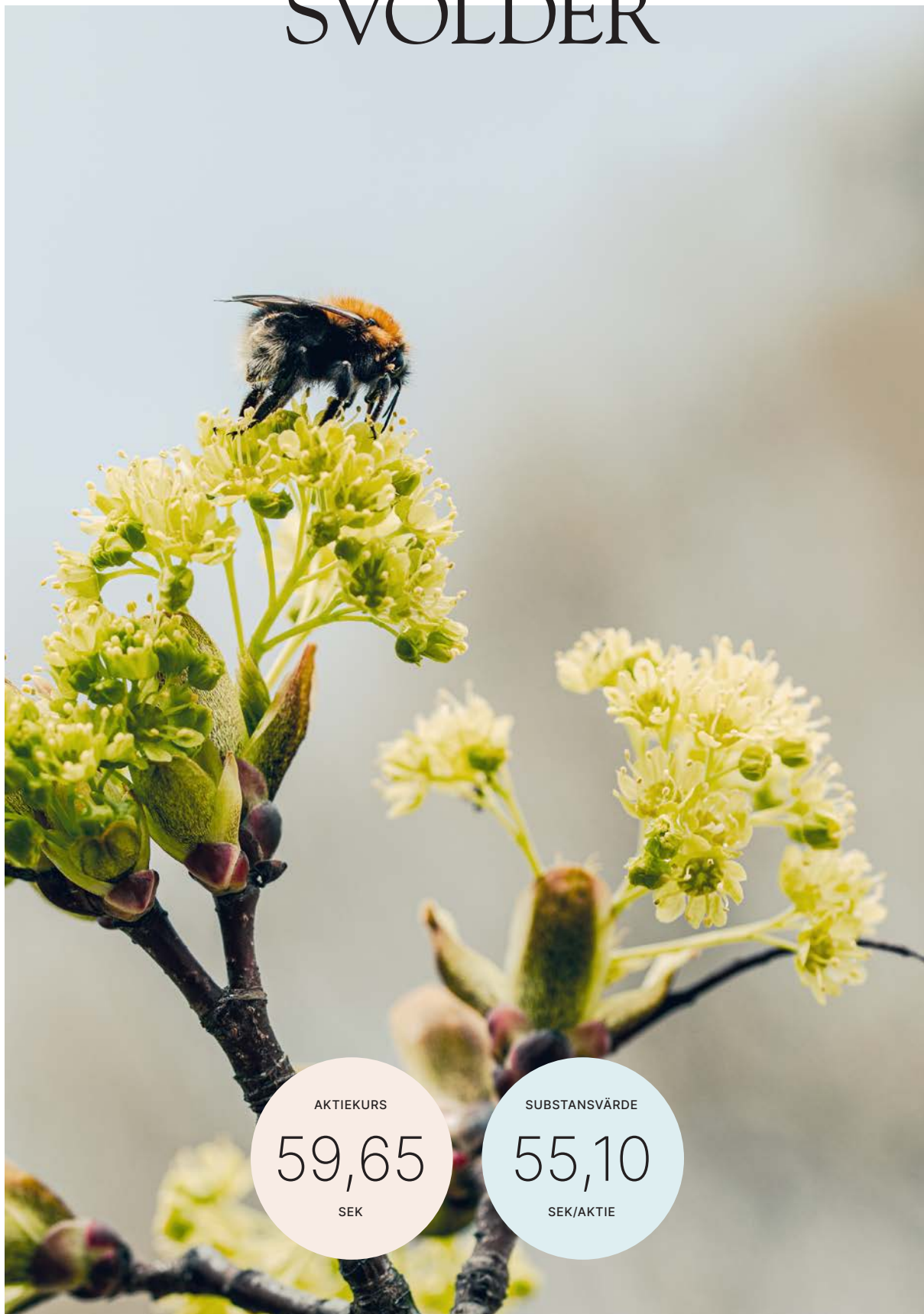




# SVOLDER



DELÅRSRAPPORT 2 | 2023/2024

AKTUELL RAPPORTPERIOD 1 DECEMBER 2023–29 FEBRUARI 2024 (3 MÅN)

# Utfall delårsrapport 2

## Utfall aktuell rapportperiod

1 december 2023–29 februari 2024 (3 månader).

- Periodens redovisade resultat var 692 (5) MSEK, motsvarande 6,80 (0,00) SEK per aktie.
- Substansvärdet ökade 14,0% till 55,10 SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) steg 6,5% till 59,65 SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index ökade 8,1%.

## STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

- + Positiva: New Wave, ITAB, Arjo.
- Negativa: Ependion, Nolato, engcon.

## STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

- + Ökat: Nolato, MilDef, Arjo.
- Minskat: New Wave, Lime Technologies, Rusta.

## Utfall delårsperioden

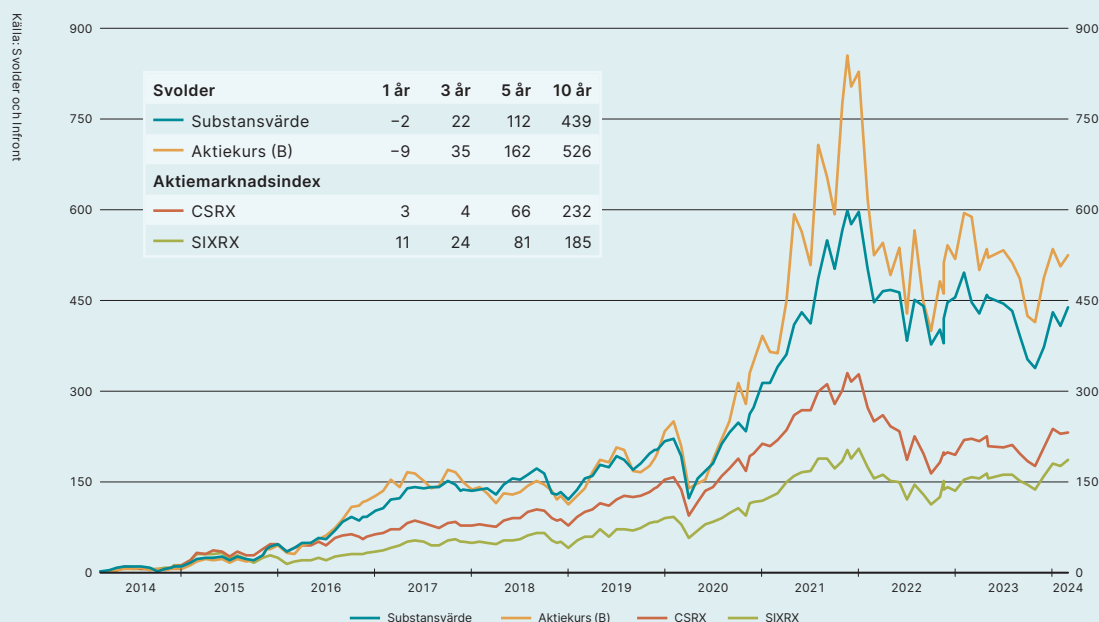
1 september 2023–29 februari 2024 (6 månader).

- Periodens redovisade resultat var 494 (79) MSEK, motsvarande 4,80 (0,80) SEK per aktie.
- Substansvärdet ökade 9,7%, inklusive reinvesterad utdelning.
- Aktiekursen (B) steg 6,8%, inklusive reinvesterad utdelning.
- Carnegie Small Cap Return Index ökade 12,2%.

## Händelser efter rapportperiodens utgång

- Substansvärdet den 8 mars var 55 SEK per aktie och aktiekursen var 58,45 SEK.

TOTALAVKASTNING<sup>1)</sup> 10 ÅR I PROCENT PER 2024-02-29



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

# *VD har ordet:* Starkt kvartal viktigt för värdeskapandet över tid.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Under det andra kvartalet (december till februari) steg Svolders substansvärde med 14 procent. De svenska småbolagen (CSRX) ökade med 8 procent vilket innebar att Svolders substansvärdetillväxt överträffade index. Vi är självklart nöjda med detta, men stirrar oss inte blinda över enskilda kvartal utan fokus är på värdeskapande över tid.

## Vad har vi gjort och vad har påverkat substansvärdet

Under det senaste kvartalet har Svolder ökat ägandet i Nolato, MilDef och Arjo. Trots en svag rapport från Nolato, ser vi en förbättrad och stabilare vinsttillväxt framöver i takt med att Medical Solutions växer som andel av bolaget. MilDefs försäljnings- och vinsttillväxt har varit imponerande, och vi förväntar oss att denna positiva trend fortsätter. Arjos starka resultat i det fjärde kvartalet indikerar en positiv start på 2024, och vi förväntar oss fortsatt vinsttillväxt framöver.

Vi har minskat innehavet i New Wave efter en betydande kursuppgång och som konsekvens av bolagets storlek i portföljen. Därutöver har positionerna i Lime och Rusta helt avyttrats med goda resultat. Dessa åtgärder är en del av vår medvetna strategi att koncentrera och fokusera aktieportföljen.

Under det senaste kvartalet har de positiva bidragen till substansvärdet främst kommit från New Wave, ITAB och Arjo. New Wave har höjt sitt marginalmål, efter att ha överträffat det tidigare målet under ett antal år. ITAB visade liknande trender som tidigare kvartal, med minskande omsättning men med en stark bruttomarginal och kostnadseffektivitet, vilket resulterade i en vinst som var bättre än väntat. Arjo levererade också ett bra kvartal med ökad försäljning och starkt kassaflöde.

Å andra sidan påverkade Ependion, Nolato och engcon substansvärdet negativt. Ependion hade ett svagare kvartal än förväntat, med något minskad vinst samt sjunkande orderingång. engcon levererade en svag rapport med en förhållandevis försiktig syn på den närmaste framtiden. Samtidigt som implementeringen av ett nytt affärssystem fortsatt att belasta marginalen. Ytterligare ett bolag som påverkade substansvärdet negativt var GARO. Vinstvarningen från bolaget var en i raden av vinstbesvikelser och marknadens förtroende fick sig ännu en törn. Nu är det upp till styrelsen och ledningen att återskapa förtroendet.

## Kapitalstruktur och värdeskapande

Utdelningssäsongen närmar sig och vi ser fram emot goda utdelningar med tanke på hur bolagens vinster utvecklades under 2023. Utdelning utgör en del av ett bolags kapitalallokering. Som investerare är det av avgörande betydelse hur våra innehav använder sina resurser för att skapa värde och hållbar tillväxt. Vi har stark tilltro på företag som effektivt allokerar kapital i linje med sin strategi och långsiktiga mål, eftersom dessa företag bäst positionerar sig för framgång över tid. Genom att investera i bolag som uppvisar en klok och ansvarsfull kapitalallokering, ökar vi möjligheterna till uthållig värdeökning för er som aktieägare.

För att ett bolag ska kunna dela ut pengar till sina aktieägare krävs det att balansräkningen tillåter det, speciellt nu när vi lämnat lågräntemiljön bakom oss. Att låna för att expandera och dra nytta av nya affärsmöjligheter kan vara fördelaktigt om det görs ansvarsfullt. Investerarnas vilja att tillhandahålla kapital till företag som inte tydligt kan visa en väg till långsiktig lönsamhet och stabilitet är nu historia.

För oss är det avgörande att företagen vi investerar i har en sund finansiell grund och kan generera stabila kassaflöden. Att använda kassaflödet för att finansiera expansion, utveckla nya produkter och tjänster, samt till förvärv som kan komplettera den befintliga verksamheten är av högsta prioritet. Detta stärker företagets position på marknaden och ökar deras konkurrenskraft både på kort och lång sikt.

Vi lever i en tid av stora förändringar, och detta återspeglas tydligt i de politiska initiativ som nu genomförs i många ledande ekonomier runt om i världen. Dessa förändringar påverkar affärsmiljön för företag och finansiella institutioner och signalerar en förskjutning mot att prioritera nationella strategiska behov över globalt samarbete. För företagen innebär detta att de måste omvärdera sina strategier och anpassa sig till den nya verkligheten. Det är avgörande att portföljbolagen är proaktiva och innovativa för att säkerställa sin konkurrenskraft i denna föränderliga miljö.

Vi ser det som en kvalitetsstämpel att företag delar ut pengar över tid. För oss är utdelningstillväxt viktigare än en hög direktavkastning. Om ett företag fortsätter att generera överskott av kapital över tid, kan även det vara värt att överväga aktieåterköp, givet att värderingen är rätt, som ett sätt att skapa mervärde för aktieägarna.

## Fokus framöver

Framåt fortsätter vårt arbete med att bygga en portfölj av svenska småbolag med stor potential och därigenom skapa värde för er och oss som aktieägare. Vi är medvetna om att varje företag har unika förutsättningar, och vi är fast beslutna att stödja och uppmuntra dem att utvärdera och anpassa sin strategi efter sina egna behov och mål. En väl genomtänkt strategi som balanserar mellan investeringar för tillväxt och finansiell stabilitet är nyckeln till innehavens framgång, och vi är stolta över att vara en del av den resan.

Avslutningsvis ett citat tillskrivet Arkimedes, hans framsteg i fysiken och grunden till principen hos en hävstång: "Ge mig en fast punkt och jag ska rubba jorden." Vi fortsätter att sträva efter att vara en fast punkt för våra investeringar och att generera positiv avkastning för Svolders aktieägare.

Stockholm, mars 2024

Tomas Risbecker



# Aktieportföljen

2024-02-29

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärdet %	Andel av bolagets kapital % <sup>2)</sup>	Andel av bolagets röster % <sup>2)</sup>
New Wave Group	8 495 000	126,56	1 075	19,1	6,4	1,7
Ependion	4 460 702	99,70	445	7,9	15,3	15,4
Troax Group	1 990 000	220,00	438	7,8	3,3	3,3
Elanders	3 602 567	105,00	378	6,7	10,2	7,0
Arjo	7 580 000	49,00	371	6,6	2,8	1,7
XANO Industri	4 348 082	78,90	343	6,1	7,3	2,3
FM Mattsson Group	6 211 771	54,40	338	6,0	14,7	6,4
engcon	3 891 198	78,65	306	5,4	2,6	0,8
MilDef Group	3 878 434	77,00	299	5,3	9,7	9,7
Nolato	6 858 794	43,04	295	5,2	2,6	1,3
ITAB Shop Concept	13 195 880	19,20	253	4,5	6,1	6,1
GARO	6 180 000	31,10	192	3,4	12,4	12,4
Viva Wine Group	4 188 370	36,20	152	2,7	4,7	4,7
Profoto Holding	2 100 000	69,80	147	2,6	5,3	5,3
Wästbygg Gruppen	3 381 754	37,00	125	2,2	10,5	11,5
Arla Plast	3 040 267	39,90	121	2,2	14,5	14,5
Boule Diagnostics	4 289 159	9,51	41	0,7	11,1	11,1
<b>Aktieportföljen</b>			<b>5 319</b>	<b>94,3</b>		
<b>Nettofordran (+)/nettoskuld (-)</b>			<b>320</b>	<b>5,7</b>		
<b>Totalt/substansvärde</b>			<b>5 640</b>	<b>100,0</b>		
						<b>55,10 SEK per Svolderaktie</b>

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

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

2) Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.

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

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är New Wave Group med ett marknadsvärde om 1 075 MSEK, motsvarande 19,1 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 11 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

# Delårsrapport 2

AKTUELL RAPPORTPERIOD:  
1 DECEMBER 2023–29 FEBRUARI 2024

## Marknadskommentar

Under det gångna kvartalet utvecklades den svenska aktiemarknaden positivt, med en ökning på 8 procent för svenska småbolag (CSRX). Denna börsuppgång inträffade dock mot slutet av kalenderåret 2023, och hittills under 2024 har utvecklingen varit svagt negativ. De sektorer bland småbolag som utvecklades starkast under kvartalet inkluderar verkstad, tjänstebolag och konsumentsegmentet. Däremot gick fastigheter, energi, telekom och råvarusektorn sämre än index.

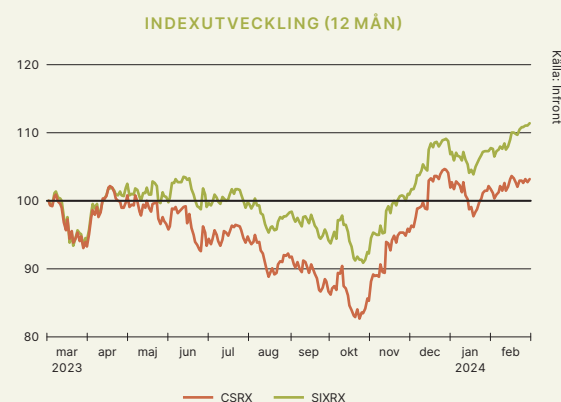
Efter en inledande nedgång under 2023 vände de globala börsindexen uppåt i slutet av oktober. Detta skedde efter att makroekonomiska data visade på en tendens till avtagande inflation och att räntehöjningscykeln troligtvis nått sin topp. Denna förhoppning gav betydande stöd åt bolag vars aktier hade påverkats av den förändrade räntemiljön. Som vanligt tenderar aktiemarknaden att svartmåla risker och överdriva potentialen snarare än att se nyanser däremellan, vilket leder till stora reaktioner när marknaden skiftar riktning.

När det kommer till småbolagen är det tydligt att de med sköra balansräkningar och/eller exponering mot konsumenter kämpar i motvind. De defensiva nyemissionerna i Viaplay, Bonava och Nobia vittnar om att den svenska konsumtionsförmågan fortfarande är försvagad. Å andra sidan utvecklades andra bolag med stark konjunkturell motståndskraft inom konsumentsektorn, såsom New Wave, RevolutionRace, Clas Ohlson och Synsam, starkt under kvartalet.

Med rapportutfallet för det fjärde kvartalet bakom oss tycks ekonomin röra sig mot en mjuklandning, vilket är ett mer positivt scenario än vad marknaden förväntade sig för bara sex månader sedan. Efterfrågebilden verkar övergripande sett relativt stabil, men vissa delar av exempelvis bygg- och konsumentsektorerna är svaga, medan efterfrågan inom försvar, medicinteknik och energisegmentet är stark. Vinstprognoserna för svenska småbolag justerades ned med 5% under det senaste kvartalet, vilket inkluderar en negativ valutaeffekt till följd av

att den svenska kronan har stärkts gentemot både euron och dollarn.

Baserat på ytterligare datapunkter som framkommit under det senaste kvartalet finns det anledning att tro att räntecykeln faktiskt har nått sin topp. Dock kvarstår osäkerheten kring hur snabbt räntorna kan komma att sänkas. Förväntningarna på tidpunkten för räntesänkningar har flyttats framåt något. Eftersom många småbolag står inför lån- och obligationsförfall under 2024 kommer finansiering och kapitalstruktur sannolikt fortsätta att vara högt prioriterade ämnen.



## Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 59,65 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 6,5 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 8,3 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien omsattes under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 142 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom fem auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen. Den första vid öppning följt av intradagauktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen. Senaste betalkurs för A-aktien var 85,50 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 55,2 procent i förhållande till substansvärdet.

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

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

	3 mån 231201– 240229	6 mån 230901– 240229	Rullande 12 mån 230301– 240229
<b>Svolder</b>			
Aktiekurs (B)	6,5	6,8	-9,1
Substansvärde	14,0	9,7	-1,7
<b>Aktiemarknadsindex</b>			
Carnegie Small Cap Return Index	8,1	12,2	3,2
SIX Return Index	10,4	14,0	11,5

Källa: Svolder och Infront

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

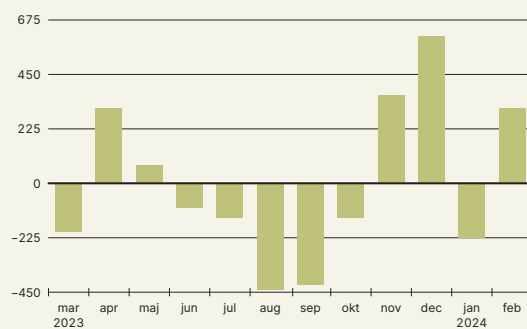
## Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 55,10 SEK per aktie, motsvarande 5 640 MSEK. Värdeökningen under den aktuella rapportperioden var därmed 14,0 procent. Detta är 5,9 procentenheter bättre än jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period steg 8,1 procent. Detta kan jämföras med den svenska aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som ökade 10,4 procent.

Den positiva avvikelsen kan främst förklaras av att några av portföljbolagens aktier haft en starkare utveckling under perioden. Vidare gick de mindre bolagen fortsatt sämre än de större i CSRX.

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

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



Exklusive utbetald utdelning om 102,4 MSEK (1,00 SEK/aktie) i november 2023.

#### SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING (3 MÅN) 1 DECEMBER 2023–29 FEBRUARI 2024

	MSEK	SEK/ aktie
<b>Substansvärde 30 november 2023</b>	<b>4 947</b>	<b>48,30</b>
<b>Aktieportföljen</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>4 810</b>	<b>47,00</b>
Köp av aktier	246	
Försäljningar av aktier	-435	
Värdeförändring aktieportfölj	698	510
<b>Utgående värde</b>	<b>5 319</b>	<b>51,90</b>
<b>Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>137</b>	<b>1,30</b>
Förvaltningskostnader	-7	
Finansnetto	2	
Försäljning av aktier, netto	188	183
<b>Utgående värde</b>	<b>320</b>	<b>3,10</b>
<b>Substansvärde 29 februari 2024</b>	<b>5 640</b>	<b>55,10</b>

Varumärkeskoncernen **New Wave Group** rapporterade för helåret 2023 återigen en lönsamhet över rörelsemarginalmålet om 15 procent. I samband med bolagets bokslutskommuniké aviserades att styrelsen hade påbörjat en översyn av de finansiella målen. På bolagets kapitalmarknadsdag i mitten av februari höjdes marginalmålet till 20 procent, samtidigt som soliditetsmålet justerades till att inte understiga 40 procent, från tidigare 30 procent. Tolkningen av både rapporten för det fjärde kvartalet och budskapen på kapitalmarknadsdagen var positiv och aktien steg markant. Aktiemarknadens oro för att den höjda marginalen sedan 2020 inte skulle vara uthållig torde ha minskat betydligt i och med bolagets historik och höjda mål. Kombinationen av högre lönsamhet, starkare balansräkning samt god tillväxtpotential skapar förutsättningar för en fortsatt attraktiv aktiekursutveckling. Den starka kursutvecklingen innebar att innehavet blev den aktuella rapportperiodens klart största bidragsgivare till substansvärdet. Kursuppgången utnyttjades till att minska innehavet något, men det är fortfarande klart störst i aktieportföljen.

Innehavet i **ITAB** utgjorde en positiv bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Som tidigare kommunicerats har ITAB förändrats relativt markant under de senaste åren. Bolaget är idag i bättre skick än på mycket länge med en balansräkning som i princip är skuldfri.

ITAB:s rapport för årets fjärde kvartal var bra med kraftigt förbättrad vinst och kassaflöde, trots en fortsatt minskande omsättning. En stabilisering av omsättningen kunde noteras under hösten och bolaget väntar sig en ökad investeringsvilja från kunderna under 2024. Som en konsekvens av bolagets numera starka finansiella position föreslås att utdelningen höjs med 50 procent samtidigt som det aktieåterköpsprogram som inleddes i september

2023 fortlöper enligt plan. ITAB befinner sig fortsatt i en återhämtningsfas och ytterligare besparingsmöjligheter bör kunna materialiseras framöver.

Innehavet i **Arjo** utvecklades starkt under den aktuella rapportperioden. Svolder har varit ägare i Arjo sedan december 2022 och ansåg initialt att aktiemarknaden bedömde Arjo alltför kortsiktigt och därmed underskattade bolagets långsiktiga potential. Efter en stark och pandemigynnad period under 2020/2021 drabbades Arjo, liksom flera andra bolag inom medicintekniksektorn, hårt av kostnadsinflation och materialbrist under 2022. Bolaget har sedan dess befunnit sig i en återhämtningsfas vilket succesivt har bevisats i rapporterna för årets andra, tredje och fjärde kvartal 2023. Arjo avslutade året starkt med en god organisk tillväxt, ett kraftigt förbättrat resultat samt ett fortsatt stigande kassaflöde. En höjd utdelning är föreslagen och bolaget ser god potential att fortsatt stärka sin marknadsposition under 2024. Som tidigare nämnts uppskattar Svolder Arjos stabila verksamhet och innehavet utökades ytterligare under slutet av 2023.

#### SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA BIDRAGSGIVARE 1 DECEMBER 2023–29 FEBRUARI 2024

(Utifrån substansvärdet per 2023-11-30; 4 947 MSEK eller 48,30 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
New Wave Group	378	3,70
ITAB Shop Concept	127	1,20
Arjo	85	0,80
Elanders	49	0,50
Troax Group	39	0,40
XANO Industri	31	0,30
MilDef Group	31	0,30
<b>Summa sju positiva</b>	<b>741</b>	<b>7,20</b>
Ependion	-60	-0,60
Nolato	-42	-0,40
engcon	-29	-0,30
<b>Summa tre negativa</b>	<b>-132</b>	<b>-1,30</b>
Övriga aktier	88	0,90
<b>Aktier totalt</b>	<b>698</b>	<b>6,80</b>
Övrigt	-5	-0,10
<b>Värdeförändring</b>	<b>692</b>	<b>6,80</b>

Innehavet i **Ependion** utvecklades svagt under den aktuella rapportperioden. Rapporten för årets fjärde kvartal var något sämre än väntat där både omsättning och rörelseresultat låg i linje med motsvarande period föregående år. Den svaghet i efterfrågan som noterades under årets tredje kvartal kvarstod och orderingången minskade för koncernens båda segment. 2023 blev trots det ännu ett rekordår för koncernen där såväl resultat som kassaflöde förbättrades kraftigt. Bolagets finansiella position har nu stärkts avsevärt och en fördubblad utdelning är föreslagen. Kortsiktigt väntas den blandade bilden

vad gäller efterfrågan bestå. I ett längre perspektiv väntas tillväxten alltså förbli stark på de marknader och segment som koncernen verkar i, drivet av en hög investeringsvilja i samhällsviktig infrastruktur som tåg, järnväg samt energiproduktion och eldistribution.

Tiltrotatorillverkaren **engcon** rapporterade ett fjärde kvartal som var sämre än väntat. Bolaget påverkades negativt av svag efterfrågan och produktionsstörningar i samband med införandet av ett nytt affärssystem. Dock fanns det tecken på att orderingången stabiliserades på vissa marknader. Kassaflödet var starkt och balansräkningen mycket solid. Aktiemarknaden tog fasta på bolagets kortsiktiga utmaningar och aktiekursen sjönk. Innehavet blev därmed en stor negativ bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden.

#### Likviditet/Belåning

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 320 MSEK, motsvarande 5,7 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 137 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2024-02-29 var krediten outnyttjad.

#### Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för totalt 246 MSEK förvärvats. Aktier för totalt 435 MSEK har sålts under samma period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 188 MSEK.

Under tremånadersperioden avyttrades hela innehaven i Lime Technologies, Nivika Fastigheter och Rusta. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 17 innehav.

#### STÖRRE NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN 1 DECEMBER 2023–29 FEBRUARI 2024 (3 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Nolato	3 058 094	140	45,90
MilDef Group	959 761	67	70,00

Polymerkoncernen **Nolato** utgjorde den aktuella rapportperiodens största köp. Förvärven gjordes framför allt efter bolagets rapport för det fjärde kvartalet. Rapporten mottogs negativt av aktiemarknaden med en kursnedgång som följde. Svolders bedömning var att kursreaktionen var för kraftig. Kursnedgången fortsatte därefter, vilket innebar att innehavet även blev en negativ bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Den långsiktiga värderingen ansågs



som attraktiv, även om verksamheten i närtid möter en del utmaningar.

Ett av de större förvärven under den aktuella rapportperioden gjordes i **MilDef Group** som är en leverantör av taktisk IT för krävande miljöer till bland annat kunder inom den globala säkerhets- och försvarsmarknaden samt annan samhällsviktig verksamhet. Bedömningen är att MilDef erbjuder en intressant exponering mot en ökad digitalisering bland sina kunder. Bolaget hade en stark tillväxt av ordergången, omsättningen och resultatet under 2023. Mycket tyder på att denna utveckling kommer att bestå i takt med att försvarsanslagen höjs markant i de flesta länder. MilDefs verksamhet bör utvärderas på längre tidsperioder än enstaka kvartal. Aktiemarknaden har ibland haft för kort-siktigt fokus, vilket skapat en relativt stor rörlighet i aktiekursen, något som Svolder utnyttjade till att öka innehavet under den aktuella rapportperioden.

#### STÖRRE NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN 1 DECEMBER 2023–29 FEBRUARI 2024 (3 MÅN)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
New Wave Group	1 305 000	146	112,00
Lime Technologies	313 306	102	324,30
Rusta	900 000	65	72,30
Troax Group	210 000	50	237,10

## Moderbolaget

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

## Risker och osäkerhetsfaktorer

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2022/2023 på sidan 66 och i not 17 på sidan 80. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens prisrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

## Händelser efter rapportperiodens utgång

Substansvärdet den 8 mars var 55 SEK per aktie och aktiekursen var 58,45 SEK.

## Nästa delårsrapport

Rapport för perioden 1 september 2023–31 maj 2024 (9 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2024 kommer att publiceras den 14 juni 2024.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

STOCKHOLM DEN 12 MARS 2024

FREDRIK CARLSSON  
ORDFÖRANDE

CLAS-GÖRAN LYRHEM  
LEDAMOT

JOHAN LUNDBERG  
LEDAMOT

MAGNUS MALM  
LEDAMOT

TOMAS RISBECKER  
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

ANNA-MARIA LUNDSTRÖM TÖRNBLOM  
LEDAMOT

ELISABETH ÅBOM  
LEDAMOT

Ytterligare information kan erhållas från:

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

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

## Rapport över totalresultat koncernen

(MSEK)	3 mån 231201– 240229	3 mån 221201– 230228	6 mån 230901– 240229	6 mån 220901– 230228	Rullande 12 mån 230301– 240229	12 mån 220901– 230831
<b>Förvaltningsverksamhet</b>						
Utdelningsintäkter	-	-	23,4	-	133,9	110,4
Förvaltningskostnader	-7,4	-10,6	-14,0	-21,6	-33,8	-41,4
Resultat från värdepapper	697,9	13,5	481,3	97,2	-215,3	-599,5
Övriga rörelseintäkter		0,3		0,3	0,0	0,3
<b>Rörelseresultat</b>	<b>690,5</b>	<b>3,3</b>	<b>490,7</b>	<b>75,9</b>	<b>-115,3</b>	<b>-530,1</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>						
Finansiella intäkter	2,0	1,5	3,6	3,0	5,2	4,6
Finansiella kostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>692,5</b>	<b>4,8</b>	<b>494,3</b>	<b>79,0</b>	<b>-110,1</b>	<b>-525,5</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>692,5</b>	<b>4,8</b>	<b>494,3</b>	<b>79,0</b>	<b>-110,1</b>	<b>-525,5</b>
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>692,5</b>	<b>4,8</b>	<b>494,3</b>	<b>79,0</b>	<b>-110,1</b>	<b>-525,5</b>
<b>Resultat per aktie, SEK</b>	<b>6,80</b>	<b>0,00</b>	<b>4,80</b>	<b>0,80</b>	<b>-1,10</b>	<b>-5,10</b>

## Kassaflödesanalyser koncernen

(MSEK)	3 mån 231201– 240229	3 mån 221201– 230228	6 mån 230901– 240229	6 mån 220901– 230228	Rullande 12 mån 230301– 240229	12 mån 220901– 230831
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>-10,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>1,7</b>	<b>-19,0</b>	<b>97,9</b>	<b>77,1</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-1,5	-1,0	-0,5	0,8	-0,8	0,5
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-12,3</b>	<b>-5,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-18,3</b>	<b>97,1</b>	<b>77,6</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>						
Köp av värdepapper	-247,2	-310,6	-499,1	-642,1	-827,9	-970,9
Försäljning av värdepapper	405,8	145,8	706,0	177,5	970,1	441,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>158,5</b>	<b>-164,8</b>	<b>206,8</b>	<b>-464,6</b>	<b>142,1</b>	<b>-529,3</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>						
Utbetald utdelning	-	-	-102,4	-92,2	-102,4	-92,2
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-102,4</b>	<b>-92,2</b>	<b>-102,4</b>	<b>-92,2</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	146,2	-169,8	105,6	-575,0	136,8	-543,9
Likvida medel vid periodens början	149,7	328,9	190,2	734,1	159,1	734,1
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>295,9</b>	<b>159,1</b>	<b>295,9</b>	<b>159,1</b>	<b>295,9</b>	<b>190,2</b>

## Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	3 mån 231201– 240229	3 mån 221201– 230228	6 mån 230901– 240229	6 mån 220901– 230228	Rullande 12 mån 230301– 240229	12 mån 220901– 230831
Förändring substansvärde, SEK	6,80	0,00	3,80	-0,10	-2,10	-6,00
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	1,00	0,90	1,00	0,90
Resultat per aktie, SEK	6,80	0,00	4,80	0,80	-1,10	-5,10
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2022/2023. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 102 400 000.

## Balansräkningar koncernen

### TILLGÅNGAR

(MSEK)	240229	231130	230831	230228	221130	220831
<b>Anläggningstillgångar</b>						
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>						
Inventarier	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>						
Värdepappersinnehav	5 319,2	4 809,7	5 073,8	5 705,8	5 528,7	5 146,0
<b>Omsättningstillgångar</b>						
Kortfristiga fordringar	31,0	4,4	5,0	1,3	2,2	0,4
Kassa och bank	295,9	149,7	190,2	159,1	328,9	734,1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>5 646,2</b>	<b>4 963,9</b>	<b>5 269,2</b>	<b>5 866,3</b>	<b>5 859,9</b>	<b>5 880,7</b>

### EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	240229	231130	230831	230228	221130	220831
<b>Eget kapital</b>	<b>5 639,6</b>	<b>4 947,1</b>	<b>5 247,7</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 847,3</b>	<b>5 865,3</b>
<b>Skulder</b>						
Kortfristiga skulder	6,6	16,8	21,6	14,3	12,7	15,4
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>5 646,2</b>	<b>4 963,9</b>	<b>5 269,2</b>	<b>5 866,3</b>	<b>5 859,9</b>	<b>5 880,7</b>

## Förändringar i eget kapital

	3 mån 231201– 240229	3 mån 221201– 230228	6 mån 230901– 240229	6 mån 220901– 230228	12 mån 220901– 230831
<b>(MSEK)</b>					
<b>Ingående balans</b>	<b>4 947,1</b>	<b>5 847,3</b>	<b>5 247,7</b>	<b>5 865,3</b>	<b>5 865,3</b>
Lämnad utdelning	-	-	-102,4	-92,2	-92,2
Periodens totalresultat	692,5	4,8	494,3	79,0	-525,5
<b>Utgående balans</b>	<b>5 639,6</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 639,6</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 247,7</b>

## Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	240229	231130	230831	230228	221130	220831
Substansvärde per aktie, SEK	55,10	48,30	51,20	57,10	57,10	57,30
Aktiekurs (B), SEK	59,65	56,00	56,90	66,88	62,34	53,97
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	8	16	11	17	9	-6
Likviditet (+)/Belåning (-), %	6	3	4	3	6	12
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2022/2023. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 102 400 000.

## Redovisningsprinciper

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



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

Svolder AB (publ). Org nr 556469-2019.  
Birger Jarlsgatan 13, Box 70431, 107 25 Stockholm. Telefon 08-440 37 70.

SVOLDER.SE