



# SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 2 2022/2023

## Substansvärdet var oförändrat

VD:s kommentar, sid 2

### Utfall aktuell rapportperiod

**3 månader:** 1 december 2022–28 februari 2023

- Periodens redovisade resultat var **5** (–1 400) MSEK, motsvarande **0,00** (–13,70) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **0,1%** till **57,10** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **7,3%** till **66,68** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **7,7%**

#### Stora bidragsgivare till substansvärdet

- + Positiva: Troax, engcon, FM Mattsson Group
- Negativa: GARO, New Wave, Beijer Electronics Group

#### Större förändringar i aktieportföljen

- + Ökat: Arjo
- Minskat: –

### Utfall delårsperioden

**6 månader:** 1 september 2022–28 februari 2023

- Periodens redovisade resultat var **79** (–1 109) MSEK, motsvarande **0,80** (–10,80) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **1,4%**, inklusive reinvesterad utdelning
- Aktiekursen (B) steg **25,8%**, inklusive reinvesterad utdelning
- Carnegie Small Cap Return Index steg **9,0%**

Senast offentliggjorda värden

**3 MARS 2023**

Aktiekurs  
**67,42**  
SEK

Substansvärde  
**57**  
SEK/aktie

# Bästa aktieägare,

För ett år sedan utsattes Ukraina, ett land i Europa och därmed Sveriges närområde, för en militär invasion av sitt grannland Ryssland. Sedan dess har Ukrainas medborgare tvingats se omfattande delar av sitt land förstöras, människor dödas eller allvarligt skadas och familjer splittras. I det sammanhanget framstår aktiekurser och substansvärden som tämligen oväsentliga.

## MARKNADSEKONOMINS STYRKA

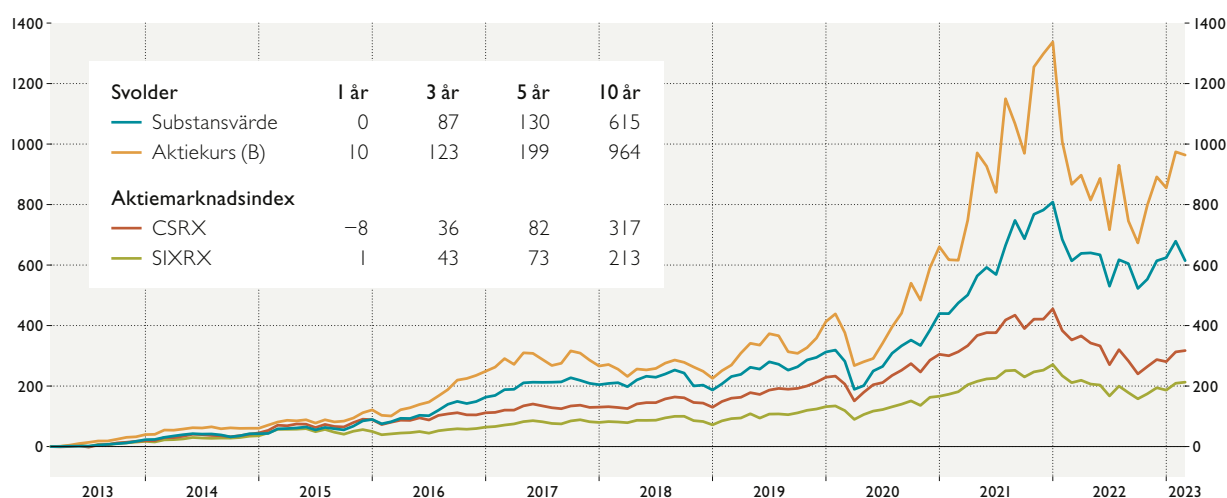
Samtidigt är det just ekonomisk stabilitet som förmår att skapa trygghet i mänskliga katastrofer som denna. Tack vare västerländskt välstånd har möjligheter funnits att ge trygghet för mängder av flyende ukrainska medborgare. Välståndet har också lagt grunden för att kunna genomföra de många insatserna för att försvara landets demokrati och begynnande marknadsekonomi samt indirekt slå vakt om den fria världen.

Utan denna grund, inte minst skapad genom olika former av företagande, hade detta inte varit möjligt. Det är nå-

got att betänka, sätta det i ett nutidsperspektiv och fundera kring huruvida Sverige förmår att ifrågasätta och avveckla byråkrati och ineffektiv myndighetsutövning till förmån för framtidens företagande. Ett företagande som också måste få innefatta gruvbrytning, elproduktion, innovationer och försvarsindustri. Jag anser att det sedan drygt ett år tillbaka finns positiva tecken genom att de tillväxtbejakande politikerna och tjänstemännen har fått ökat spelrum.

Den framgångsrika självreglering som förespråkas och oftast råder i näringslivet ställer också krav på sunt agerande företag, ledare, ägare och branschorganisationer. Här bör anföras att näringslivets alla intressenter inte föregår med gott exempel. Inte minst finns problem hos de aktörer som säljer till och utmanar offentliga verksamheter, såsom assistans- och vårdbolag. Varningssignaler blinkar också rött i andra sektorer, varnar antikorrupsionsaktörer. EU-kommissionen noterade exempelvis i somras att för Sveriges del är arbetet mot mutor i utländska bolag och tilltagande infiltrering av organiserad brottslighet ett orosmoln.

Totalavkastning<sup>1)</sup> 10 år i procent per 2023-02-28



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



## KORTSIKTIGT SVAGT, LÅNGSIKTIGT STARKT

Den aktuella rapportperioden (1 december–28 februari) var för Svolder en svag tidsperiod ur ett relativt substansvärdeperspektiv. Substansvärdet var oförändrat, medan småbolagsmarknaden (CSRX) och den samlade svenska börsen (SIXRX) steg 7,7 respektive 6,3 procent. Inte bara när det kortsiktigt går dåligt är det viktigt att hänvisa till långsiktighet. Vi gör det alltid på dessa sidor genom att visa på tioårsstatistik. Den är fortfarande mycket god för Svolder.

Samtidigt är det ett kvartal med en del rapportbesvikelser, men också marknadsreaktioner som för mig förefaller förvånande. I det första fallet finns bland annat bolag som GARO, XANO och Nolato, där konjunktur och selektiva marknadsförhållanden varit besvärliga. I det senare fallet finns särskilt New Wave Group. Det är inte bara den svenska och norska skidåkarelitens som noterar framgångar i Crafts idrottskläder, det gör även såväl kvalitetsmedvetna idrottsutövare som idrottsföreningar. Tillsammans med fortsatt återhämtning efter pandemin för produkter till företag och organisationer samt koncernens allt mer effektiva logistik, marknadsföring och inköp innebar att företagsgruppen visade ännu bättre lönsamhet och resultatutfall under 2022. Budskapet från företagsledningen är att den goda tillväxten på marknader utanför Sverige ska fortsätta, samtidigt som en lönsamhet åtminstone i nivå med koncernens uppsatta mål är realistiskt. Aktiemarknaden har emellertid gjort tummen ned för bokslutsrapporten och kraftigt sänkt börskursen. Jag tycker det är omotiverat och väljer att i stället fortsatt tro på Svolders och flera börsanalytikers analys. Frågan jag ställer mig är om aktien någonsin har varit billigare i förhållande till bolagets tillväxtmöjligheter, lönsamhet och finansiella styrka?

## SNART DAGS ATT TA FARVÄL

Åren går fort när man har roligt, brukar det heta. Detta blir också mitt sista VD-ord. Efter snart trettio år i denna befattning är det i slutet av april dags att lämna över det löpande ansvaret för Svolder till min efterträdare Tomas Risbecker. Det har varit mycket lärorikt att få möjligheten att genom de i huvudsak svenska portföljbolagen följa näringslivs- och samhällsutvecklingen. Ingenstans är innovationer och anpassningsförmåga till människors preferenser så stora som i näringslivet. Jag har sett det under många av de kriser som passerat under dessa trettio år och inte minst gällde det under pandemin.

Svolder har beprövade analys- och förvaltningsmodeller, kunniga medarbetare samt erfarna styrelseledamöter, vilka tillsammans byggt upp ett värdefullt nätverk bland de mindre svenska börsföretagen och dess olika intressenter. Vidare finns en imponerande stor ägarbas av såväl större ägare som en mängd aktieintresserade privatpersoner. Några har varit med under alla dessa år och ofta skickat värdefulla meddelanden, inte minst när det varit mer utmanande omvärldsbetingelser. Jag tänker inte avsluta med att skriva, som vissa politiker, om ”dukade bord” eller ”tomma lador”. Den bedömningen får Tomas göra och tillsammans med styrelsen och medarbetarna forma framtidens Svolder. Tack alla ni som gjort dessa år så givande för mig.

*Er tillgivne*

**ULF HEDLUNDH**  
*Verkställande direktör*



# AKTIEPORTFÖLJEN

2023-02-28

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) <sup>1)</sup>	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Andel av bolagets kapital % <sup>2)</sup>	Andel av bolagets röster % <sup>2)</sup>
New Wave Group	5 209 500	184,00	959	16,4	7,9	2,1
Troax Group	3 050 000	223,50	682	11,6	5,1	5,1
Elanders	3 390 056	157,80	535	9,1	9,6	6,6
Beijer Electronics Group	4 390 000	101,20	444	7,6	15,1	15,2
engcon	5 434 783	79,70	433	7,4	3,6	1,2
FM Mattsson Group	6 208 256	59,50	369	6,3	14,7	6,4
GARO	4 136 479	84,60	350	6,0	8,3	8,3
XANO Industri	3 432 786	101,40	348	5,9	5,9	1,8
MilDef Group	2 868 673	75,90	218	3,7	7,2	7,2
Profoto Holding	2 419 811	87,10	211	3,6	6,1	6,1
Viva Wine Group	4 188 370	45,99	193	3,3	4,7	4,7
Nolato	3 200 000	52,10	167	2,8	1,2	0,6
ITAB Shop Concept	12 332 953	12,34	152	2,6	5,7	5,7
Arjo B	3 166 842	39,70	126	2,1	1,2	0,7
Wästbygg Gruppen <sup>3)</sup>	3 273 586	37,00	121	2,1	10,1	11,2
Lime Technologies	422 665	265,00	112	1,9	3,2	3,2
Arla Plast	2 639 527	36,60	97	1,7	13,2	13,2
Boule Diagnostics	4 828 388	13,00	63	1,1	12,4	12,4
Nivika Fastigheter	1 352 002	41,75	56	1,0	2,3	0,5
Serneke Group	1 660 000	24,15	40	0,7	5,8	5,8
AGES Industri	584 000	53,00	31	0,5	8,3	2,5
<b>Aktieportföljen</b>			<b>5 706</b>	<b>97,5</b>		
<b>Nettofordran (+) / nettoskuld (-)</b>			<b>146</b>	<b>2,5</b>		
<b>Totalt/substansvärde</b>			<b>5 852</b>	<b>100,0</b>		
			<b>57,10</b>	<b>SEK per Svolderaktie</b>		

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

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

<sup>2)</sup> Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.

<sup>3)</sup> 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 959 MSEK, motsvarande 16,4 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 10 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

# DELÅRSRAPPORT 2

## AKTUELL RAPPORTPERIOD: 1 DECEMBER 2022 – 28 FEBRUARI 2023

### MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 december 2022–28 februari 2023 kännetecknades av starka europeiska aktiemarknader (S&P EUR: +8,0 %) och vissa asiatiska (ex Hong Kong: +10 %). Den amerikanska börsutvecklingen var däremot negativ (S&P500: -2,7 %), vilket i mindre utsträckning även gällde den japanska (Nikkei225: -1,6 %). Sammantaget innebar detta att världsindex (DJGI) var oförändrat, mätt i USD.

Börsrörelserna under kvartalet var dock volatila. December och februari var tämligen svaga månader, medan januari utvecklades mycket starkt. Kalenderåret 2022 kännetecknades av kraftigt höjd inflation, påtagligt stigande räntor, krig i Europa, osäkra försörjningskedjor och försvagad efterfrågan i Kina till följd av strikt covid19-policy. Därför var det något förvånande att investerarna inledde 2023 med en mer positiv inställning till framtiden. Vid flera tillfällen under föregående år presenterades många mycket negativa scenarier för hushåll, företag och länder, något som ändå för flertalet människor i västvärlden kom att bli mindre allvarliga. Många makrovariabler är dock fortsatt problematiska, inte minst gällande inflationsförväntningar, räntescenarier och hushållens allt svagare konsumtionsförmåga.

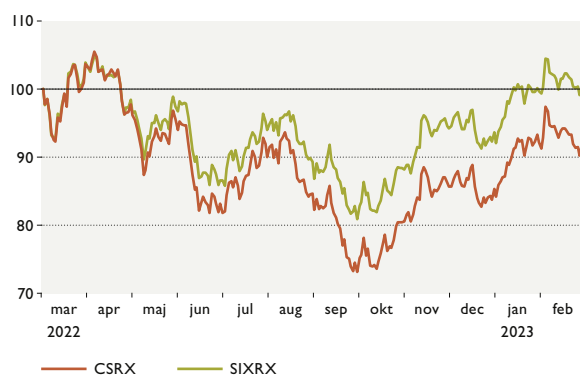
Desvenska börsindexen stärktes i liknande utsträckning som övriga europeiska. Det etablerade småbolagsindexet CSRX överträffade något den samlade börsen (SIXRX) och de största bolagen (OMXS30). Samtliga dessa index steg mellan sex och åtta procent under tremånadersperioden.

Statsobligationsräntorna under den aktuella rapportperioden steg påtagligt i Europa medan de föll i USA. Exempelvis steg de femåriga statsobligationsräntorna i Sverige och Tyskland med närmare 80 räntepunkter, medan motsvarande amerikanska föll drygt 25 punkter. Korträntorna

steg däremot generellt över världen i takt med höjda styrrentor från centralbankerna. Den amerikanska, FED, initierade denna utveckling och USA har för närvarande högre styrrentor än övriga industrialiserade länder. Investerarna är emellertid framåtblickande och den dollarförstärkning som tidigare kunnat noteras har klingat av, särskilt i jämförelse med euron. Den tidigare så svaga svenska kronan noterade små förändringar mot centrala valutor under kvartalet. USD försvagades 1,2 procent, medan EUR stärktes 1,4 procent.

Priser på industriråvaror, med undantag för olja, steg under tremånadersperioden. Uppgången var tydligast under 2023 års start. Inflationstrycket från råvarupriser förväntas dock snart övergå i en betydligt lugnare fas. Det är samtidigt oklart hur löneinflationen utvecklas under 2023 utifrån hittills förvånansvärt starka arbetsmarknader i såväl USA som Europa.

Indexutveckling (12 mån)



Källa: Infront

## AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 66,88 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 7,3 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 17,0 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om drygt 132 000 aktier per borsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. Senaste betalkurs för A-aktien var 83,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 45,2 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 1/12 2022– 28/2 2023	6 mån 1/9 2022– 28/2 2023	Rullande 12 mån 1/3 2022– 28/2 2023
<b>Svolder</b>			
Aktiekurs (B)	7,3	25,8	10,0
Substansvärde	0,1	1,4	0,1
<b>Aktiemarknadsindex</b>			
Carnegie Small Cap Return Index	7,7	9,0	-7,8
SIX Return Index	6,3	12,5	0,5

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

## SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 57,10 SEK per aktie, motsvarande 5 852 MSEK. Värdeökningen under den aktuella rapportperioden var därmed 0,1 procent. Detta är 7,6 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period steg 7,7 procent. Detta kan jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX) som ökade 6,3 procent.

Avvikelsen kan främst förklaras av att Svolder har en koncentrerad portfölj där några av de största innehaven haft en väsentligt sämre aktiekursutveckling än såväl CSRX som SIXRX under den aktuella rapportperioden.

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

## Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 december 2022–28 februari 2023

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 30 november 2022	5 847	57,10
<b>Aktieportföljen</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>5 529</b>	<b>54,00</b>
Köp av aktier	309	
Försäljningar av aktier	-146	
Värdetförändring aktieportfölj	13	1,70
<b>Utgående värde</b>	<b>5 706</b>	<b>55,70</b>
<b>Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>319</b>	<b>3,10</b>
Förvaltningskostnader	-11	
Övriga rörelseintäkter	0	
Finansnetto	2	
Köp av aktier, netto	-164	-1,72
<b>Utgående värde</b>	<b>146</b>	<b>1,40</b>
Substansvärde 28 februari 2023	5 852	57,10

Källa: Svolder Infront och Morningstar

Områdeskydds företaget Troax delårsrapport för det fjärde kvartalet visade en avtagande trend i orderingången efter en period med stark tillväxt. Det var fortsatt främst inom det under 2021 snabbt växande produktsegmentet Automatiserade lager som nedgången märktes, då många kunder överinvesterade under 2021. Koncernens resultat var fortsatt starkt med en hög rörelsemarginal som infriade aktiemarknadens förväntningar. Efter en svag kursutveckling under det första halvåret 2022 återhämtade aktien sig under andra halvåret, inklusive den aktuella rapportperioden, och utgjorde en stor positiv bidragsgivare till substansvärdet.

Tiltrotatortillverkaren engcon, som börsnoterades under juni 2022, rapporterade ett fjärde kvartal där orderingången minskade för koncernen. Det berodde främst på att utvecklingen försvagades i Norden och Europa, efter en period i slutet av 2021 och början av 2022 med onormalt stark orderingång. Övriga geografiska marknader visade på en fortsatt stark orderingång. Prioriteten att korta leveranstiderna och höja produktionstakten under 2022 ledde samtidigt till en stark omsättningsökning. Resultatet, rörelsemarginalen och avkastningen på sysselsatt kapital var fortsatt imponerande. Under den aktuella rapportperioden steg aktiekursen, vilket innebar ett avsevärt bidrag till substansvärdet.

Armaturtillverkaren av vattenkranar och termostatblandare **FM Mattsson Group** rapporterade ett fjärde kvartal som försvagades enligt förväntningarna. Det var främst den nordiska verksamheten som minskade. Den under senare år förvärvade verksamheten utanför Norden utvecklades fortsatt bra och utgjorde 41 % av omsättningen och 77 % av resultatet i kvartalet. Bolaget meddelade den 2 februari att deras slutmarknad hade försvagats och att ett effektiviseringsprogram inletts. Trots en ökad osäkerhet och försiktiga uttalanden om framtiden steg aktiekursen, vilket innebar att innehavet blev en positiv bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden.

Innehavet i logistikkoncernen **Elanders** utgjorde en positiv bidragsgivare till substansvärdet under kvartalet. Som tidigare beskrivits, har Elanders verksamhet genomgått en betydande förändring under de senaste åren. Bolaget är idag ett globalt logistikföretag med en kundbas av multinationella företag inom ett antal olika branscher. Året avslutades starkt för Elanders, och bokslutskommunikén påvisade en organisk omsättningstillväxt om fem procent samtidigt som det underliggande resultatet förbättrades med 36 procent. Sammantaget blev helåret 2022 Elanders starkaste hittills, trots en ihållande utmanande omvärld. Totalt förbättrade Elanders det underliggande resultatet med 47 procent och styrelsen har föreslagit en ökad utdelning om totalt 4,15 (3,60) kronor per aktie som följd.

Marknadsförutsättningarna har dock varit långt ifrån optimala under 2022 och förbättringspotentialen framöver är fortsatt stor. Två åtgärder som Elanders har aviserat bedöms vara särskilt intressanta i bolagets förändringsarbete under 2023. Dels har Elanders tagit beslut om att avveckla ej lönsamma delar inom vägtransport i Tyskland. Det innebär att en förlutskälla elimineras och att kapital kan frigöras. Vidare kommer koncernens andel av köp- och säljaffärer av komponenter i Asien att minska framöver. Det bidrar till att koncernens resultatmarginal kan förbättras och kapitalbindning minska i takt med att volymer med låg lönsamhet fasas ut.

Utöver åtgärderna som beskrivits ovan väntas Elanders resultatutveckling gynnas av att globala försörjningskedjor stabiliseras framöver. Flera av Elanders större kunder har byggt orderbok under en längre period när efterfrågan varit hög samtidigt som produktionen begränsats av materialbrist. Sannolikt kommer dessa kunder att öka produktionstakten och kompensera tidigare bortfall så snart materialförsörjningen tillåter. Det kommer i sin tur att gynna Elanders.

## Substansvärdeförändringens största bidragsgivare I december 2022–28 februari 2023

(Utifrån substansvärdet per 2022-11-30; 5 847 MSEK eller 57,10 SEK/aktie)

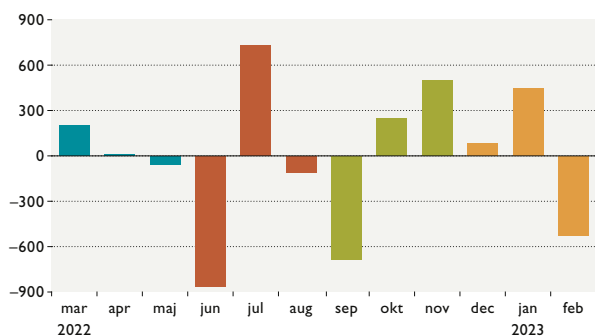
Aktie	MSEK	SEK/aktie
Troax	115	1,10
engcon	74	0,70
FM Mattsson Group	61	0,60
Elanders	50	0,50
Lime Technologies	30	0,30
ITAB Shop Concept	24	0,20
<b>Summa sex positiva</b>	<b>354</b>	<b>3,50</b>
GARO	-124	-1,20
New Wave Group	-119	-1,20
Beijer Electronics Group	-47	-0,50
Wästbygg Gruppen	-26	-0,30
<b>Summa fyra negativa</b>	<b>-317</b>	<b>-3,10</b>
Övriga aktier	-24	-0,20
<b>Aktier totalt</b>	<b>14</b>	<b>0,10</b>
Övrigt	-9	-0,10
<b>Värdeförändring</b>	<b>5</b>	<b>0,00</b>

Elproduktbolaget **GARO** hade 2022 problem med inköp av kritiska komponenter till det normalt snabbt växande affärsområdet **GARO E-mobility** (elfordonsladdare). Detta innebar att försäljningen utvecklades negativt för affärsområdet efter det starka första kvartalet 2022. Bolaget var tidiga med att kommunicera denna utveckling, men tyvärr har problemen varit mer långvariga och omfattande än förväntat för såväl GARO som många branschföretag. Bolaget vinstvarnade den 27 januari 2023 för det fjärde kvartalet 2022 på grund av denna utveckling. Inom det största affärsområdet, **GARO Electrification**, var utvecklingen däremot fortsatt stark med ökad omsättning och stabilt resultat. Aktien utvecklades svagt efter vinstvarningen och blev därmed en betydande negativ bidragsgivare till substansvärdet.



Varumärkeskoncernen **New Wave Group (NWG)** fortsatte under 2022 den positiva omsättnings-, resultat- och rörelsemarginaltrend som bolaget etablerade under 2021. Bolagets rapport för det fjärde kvartalet följde trenden med en stark omsättningstillväxt och stigande rörelsemarginal. Rapporten överträffade återigen analytiker kårens resultatförväntningar och andades fortsatt optimism, med en företagsledning som kommunicerade positiva framtidsutsikter. Trots det valde aktiemarknaden uppenbarligen att fokusera på VD's uttalande om att rörelsemarginalen kan komma att sjunka något, från nuvarande rekordnivåer över marginalmålet, de kommande åren. Anledningen till detta är att NWG kommer att fortsätta sin expansion genom produktutveckling, marknadsåtgärder och nyetableringar. Dessa åtgärder bokförs vanligen som kostnader och tas därmed direkt över resultaträkningen när de uppstår, trots att de mer ska ses som investeringar för framtida tillväxt. Aktiekursen sjönk kraftigt efter delårsrapporten och aktien blev en stor negativ bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Värderingen är låg utifrån förväntad normalårsvinst.

#### Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Exklusive utbetald utdelning om 92,2 MSEK (0,90 SEK/aktie) i november 2022.

## LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 146 MSEK, motsvarande 2,5 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 319 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 2023-02-28 var krediten outnyttjad.

## AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 309 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 146 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoköp utgjorde följaktligen 164 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom **Arjo** som nytt innehav. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 21 innehav.

#### Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 december 2022–28 februari 2023

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Arjo	3 166 842	123	38,90
Wästbygg <sup>1)</sup>	439 670	20	45,50

<sup>1)</sup> Varav 110 000 A-aktier.

Svolder har förvärvat aktier i medicinteknikbolaget **Arjo** under kvartalet. Arjo grundades 1957 i Eslöv och är idag verksamt i över 100 länder, med omkring 6 500 medarbetare och en omsättning på knappt 10 miljarder kronor. Bolaget har en marknadsledande position inom medicinteknikindustrin globalt och erbjuder produkter inom exempelvis patientförflyttning, hygienlösningar och sjukvårdssängar. 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. Störst marknad utgörs av USA följt av Storbritannien, Frankrike och Kanada. Arjo har varit noterat på Stockholmsbörsen sedan 2017, då bolaget knoppades av från Getinge. Carl Bennet utgör bolagets största ägare och kontrollerar drygt 53 procent av rösterna.

Sedan bolagets notering 2017, har såväl den organiska tillväxten som resultatmarginalen succesivt förbättrats. Efter en stark och pandemigynnad period under 2020 och 2021 har Arjo, liksom flera andra bolag inom sektorn medicinteknik, drabbats hårt av kostnadsinflation och materialbrist under 2022. Svolder bedömer den sämre utvecklingen som tillfällig, och uppskattar Arjos stabila verksamhet som bör kunna uppvisa organisk tillväxt över tid, oberoende av konjunktur. Förbättringspotentialen framöver bedöms vara stor, bland annat i takt med att bolaget återställer sin resultatmarginal. I normalfallet bör ett bolag av Arjos karaktär uppvisa god kassaflödesgenerering och en, för Svolder väsentlig, hög utdelningskapacitet. Vidare utgör Arjo ett av få bolag inom sektorn medicinteknik i Svolders investeringsuniversum, som i nuläget innehar en rimlig bolagsvärdering. Sammantaget bedöms Arjos förbättringspotential som intressant och bolaget som ett attraktivt komplement till Svolders aktieportfölj.



## 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 samt en kortfristig skuld om 0,1 MSEK.

## RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2021/2022 på sidan 69 och i not 17 på sidan 81. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens priskurs) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

## FÖRÄNDRING LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Såsom meddelats i ett pressmeddelande den 31 oktober 2022 har styrelsen för Svolder AB utsett Tomas Risbecker till ny vd efter Ulf Hedlundh. Tillträdet sker i slutet av april 2023.

## HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 3 mars var 57 SEK per aktie och aktiekursen 67,42 SEK.

## NÄSTA DELÅRSRAPPORT

Rapport för perioden 1 september 2022–31 maj 2023 (9 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2023 kommer att publiceras den 14 juni 2023.

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 10 MARS 2023

FREDRIK CARLSSON  
*Ordförande*

JOHAN LUNDBERG  
*Ledamot*

ANNA-MARIA  
LUNDSTRÖM TÖRNBLOM  
*Ledamot*

CLAS-GÖRAN  
LYRHEM  
*Ledamot*

MAGNUS MALM  
*Ledamot*

LISA ÅBOM  
*Ledamot*

ULF HEDLUNDH  
*Verkställande direktör*

*Ytterligare information kan erhållas från:  
Ulf Hedlundh, verkställande direktör 08-440 37 73  
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	3 mån	6 mån	6 mån	Rullande	12 mån
	1/12 2022– 28/2 2023	1/12 2021– 28/2 2022	1/9 2022– 28/2 2023	1/9 2021– 28/2 2022	12 mån 1/3 2022– 28/2 2023	12 mån 1/9 2021– 31/8 2022
<b>Förvaltningsverksamhet</b>						
Utdelningsintäkter	-	18,8	-	18,8	123,8	142,6
Förvaltningskostnader	-10,6	-8,6	-21,6	-16,1	-37,5	-32,0
Resultat från värdepapper	13,5	-1 410,2	97,2	-1 111,9	-87,5	-1 296,5
Övriga rörelseintäkter	0,3	-	0,3	-	0,3	-
<b>Rörelseresultat</b>	<b>3,3</b>	<b>-1 400,1</b>	<b>75,9</b>	<b>-1 109,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1 186,0</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>						
Finansiella intäkter	1,5	-	3,0	-	3,3	0,3
Finansiella kostnader	0,0	-	0,0	-	-0,3	-0,3
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>4,8</b>	<b>-1 400,1</b>	<b>79,0</b>	<b>-1 109,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-1 186,0</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>4,8</b>	<b>-1 400,1</b>	<b>79,0</b>	<b>-1 109,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-1 186,0</b>
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>4,8</b>	<b>-1 400,1</b>	<b>79,0</b>	<b>-1 109,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-1 186,0</b>
<b>Resultat per aktie, SEK</b>	<b>0,00</b>	<b>-13,70</b>	<b>0,80</b>	<b>-10,80</b>	<b>0,00</b>	<b>-11,60</b>

## KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	6 mån	6 mån	Rullande	12 mån
	1/12 2022– 28/2 2023	1/12 2021– 28/2 2022	1/9 2022– 28/2 2023	1/9 2021– 28/2 2022	12 mån 1/3 2022– 28/2 2023	12 mån 1/9 2021– 31/8 2022
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>						
Förändringar av rörelsekapitalet	-4,0	6,1	-19,0	0,9	93,3	113,2
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-1,0	0,0	0,8	-0,1	0,8	0,0
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-5,0</b>	<b>6,1</b>	<b>-18,3</b>	<b>0,8</b>	<b>94,1</b>	<b>113,2</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>						
Köp av värdepapper	-310,6	-587,4	-642,1	-767,1	-994,5	-1 119,5
Försäljning av värdepapper	145,8	372,2	177,5	543,6	1 008,6	1 374,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-164,8</b>	<b>-215,3</b>	<b>-464,6</b>	<b>-223,6</b>	<b>14,0</b>	<b>255,0</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>						
Utbetald utdelning	-	-	92,2	-64,0	92,2	-64,0
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>92,2</b>	<b>-64,0</b>	<b>92,2</b>	<b>-64,0</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-169,8	-209,2	-575,0	-286,8	16,0	304,2
Likvida medel vid periodens början	328,9	352,4	734,1	429,9	143,1	429,9
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>159,1</b>	<b>143,1</b>	<b>159,1</b>	<b>143,1</b>	<b>159,1</b>	<b>734,1</b>

## NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	3 mån	3 mån	6 mån	6 mån	Rullande	12 mån
	1/12 2022– 28/2 2023	1/12 2021– 28/2 2022	1/9 2022– 28/2 2023	1/9 2021– 28/2 2022	12 mån 1/3 2022– 28/2 2023	12 mån 1/9 2021– 31/8 2022
Förändring substansvärde, SEK	0,00	-13,70	-0,10	-11,50	-0,90	-12,20
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	0,90	0,63	0,90	0,63
Resultat per aktie, SEK	0,00	-13,70	0,80	-10,80	0,00	-11,60
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2021/2022. 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. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 4:1 genomförd i januari 2022.

## BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

### Tillgångar

(MSEK)	28/2 2023	30/11 2022	31/8 2022	28/2 2022	30/11 2021	31/8 2021
<b>Anläggningstillgångar</b>						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	5 705,8	5 528,7	5 146,0	5 807,5	7 001,7	6 676,1
<b>Omsättningstillgångar</b>						
Kortfristiga fordringar	1,3	2,2	0,4	0,3	0,9	20,1
Kassa och bank	159,1	328,9	734,1	143,1	352,4	429,9
<b>Summa tillgångar</b>	<b>5 866,3</b>	<b>5 859,9</b>	<b>5 880,7</b>	<b>5 951,2</b>	<b>7 355,1</b>	<b>7 126,2</b>

### Eget kapital och skulder

(MSEK)	28/2 2023	30/11 2022	31/8 2022	28/2 2022	30/11 2021	31/8 2021
<b>Eget kapital</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 847,3</b>	<b>5 865,3</b>	<b>5 942,0</b>	<b>7 342,1</b>	<b>7 115,3</b>
<b>Skulder</b>						
Kortfristiga skulder	14,3	12,7	15,4	9,1	13,0	10,9
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>5 866,3</b>	<b>5 859,9</b>	<b>5 880,7</b>	<b>5 951,2</b>	<b>7 355,1</b>	<b>7 126,2</b>

## FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/12 2022– 28/2 2023	3 mån 1/12 2021– 28/2 2022	6 mån 1/9 2022– 28/2 2023	6 mån 1/9 2021– 28/2 2022	12 mån 1/9 2021– 31/8 2022
<b>Ingående balans</b>	<b>5 847,3</b>	<b>7 342,1</b>	<b>5 865,3</b>	<b>7 115,3</b>	<b>7 115,3</b>
Lämnad utdelning	-	-	-92,2	-64,0	-64,0
Periodens totalresultat	4,8	-1 400,1	79,0	-1 109,2	-1 186,0
<b>Utgående balans</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 942,0</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 942,0</b>	<b>5 865,3</b>

## NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	28/2 2023	30/11 2022	31/8 2022	28/2 2022	30/11 2021	31/8 2021
Substansvärde per aktie, SEK	57,10	57,10	57,30	58,00	71,70	69,50
Aktiekurs (B), SEK	66,88	62,34	53,97	61,72	89,25	75,00
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	17	9	-6	6	24	8
Likviditet (+)/Belåning (-), %	3	6	12	2	5	6
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 2021/2022. 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. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 4:1 genomförd i januari 2022.

## 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.



Prioritaire **A**

PORTO  
BETALT

SVOLDER ÄR ETT INVESTMENTBOLAG SOM HUVUDSAKLIGEN INVESTERAR I BÖRSNOTERADE AKTIER I SVENSKA SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG. BOLAGETS AKTIER ÄR NOTERADE PÅ NASDAQ STOCKHOLM. SVOLDERS SUBSTANSVÄRDE OFFENTLIGGÖRS VECKOVIS OCH FINNS TILLGÄNGLIGT PÅ BOLAGETS HEMSIDA, WWW.SVOLDER.SE.



OMSLAGSBILD: TULLBRON ÄR EN STENVALVBRO ÖVER ÄTRAN I FALKENBERG BYGGD MELLAN 1756 OCH 1761. FRAM TILL 1914 VAR MAN TVUNGEN ATT BETALA TULL FÖR ATT PASSERA BRON, DÄRAV NAMNET TULLBRON.  
(FOTO: DANIEL JAKOBSSON FILM & FOTO AB, 2023)



SVOLDER

SVOLDER AB (publ). Org nr 556469-2019  
Birger Jarlsgatan 13, Box 70431, 107 25 Stockholm. Telefon 08-440 37 70, fax 08-440 37 78  
www.svolder.se