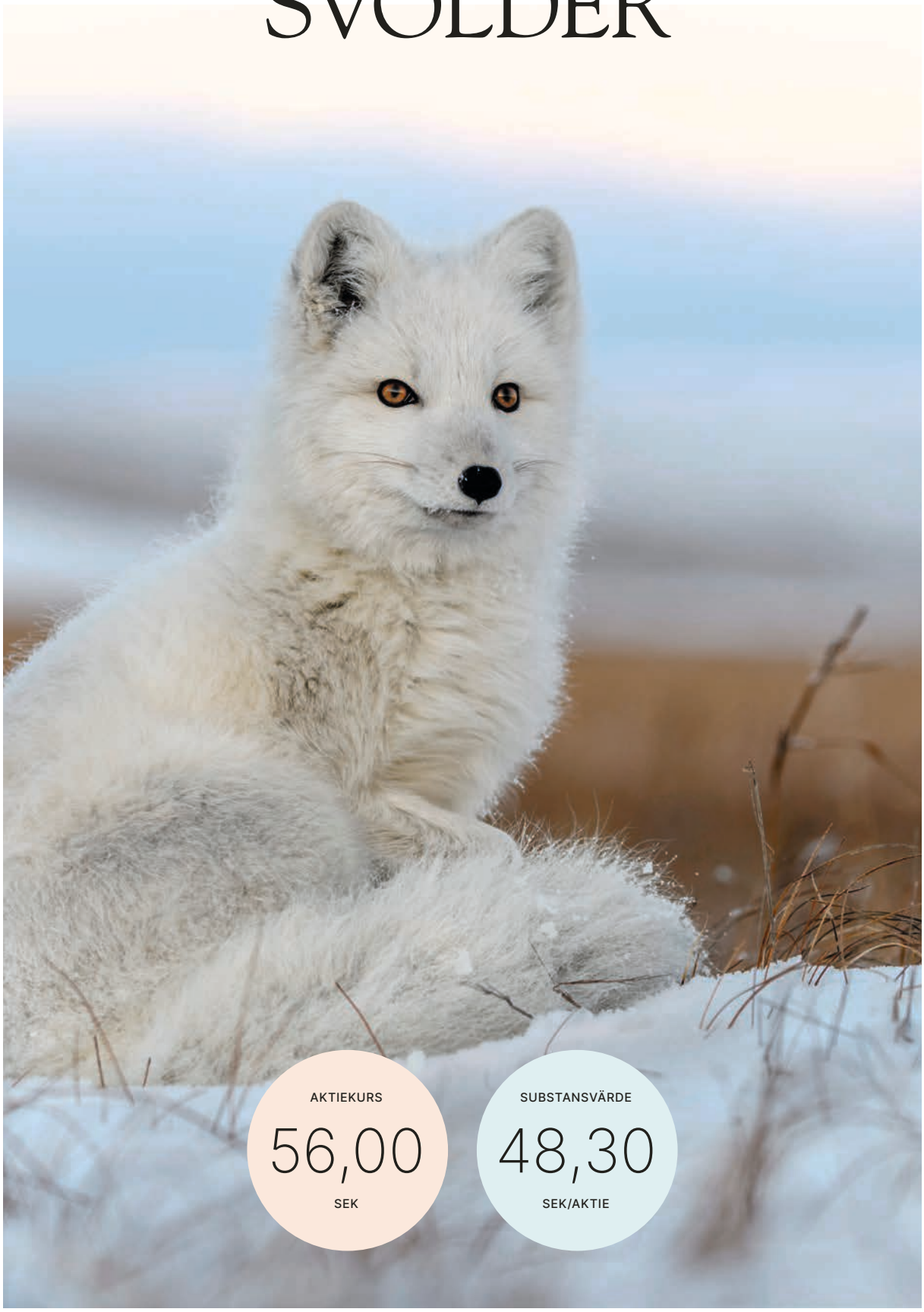
SVOLDER



DELÅRSRAPPORT 1 | 2023/2024

AKTUELL RAPPORTPERIOD 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023 (3 MÅN)

Utfall aktuell rapportperiod

1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023 (3 MÅNADER)

- Periodens redovisade resultat var –198 (74) MSEK, motsvarande –1,90 (0,70) SEK per aktie.
- Substansvärdet minskade 3,8%, inklusive reinvesterad utdelning, till 48,30 SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) steg 0,3%, inklusive reinvesterad utdelning, till 56,00 SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index ökade 3,7%.
- Utdelning om 102 MSEK, motsvarande 1,00 SEK per aktie, utbetalades under perioden.

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva: New Wave, Troax, engcon.
– Negativa: GARO, XANO Industri, Ependion.

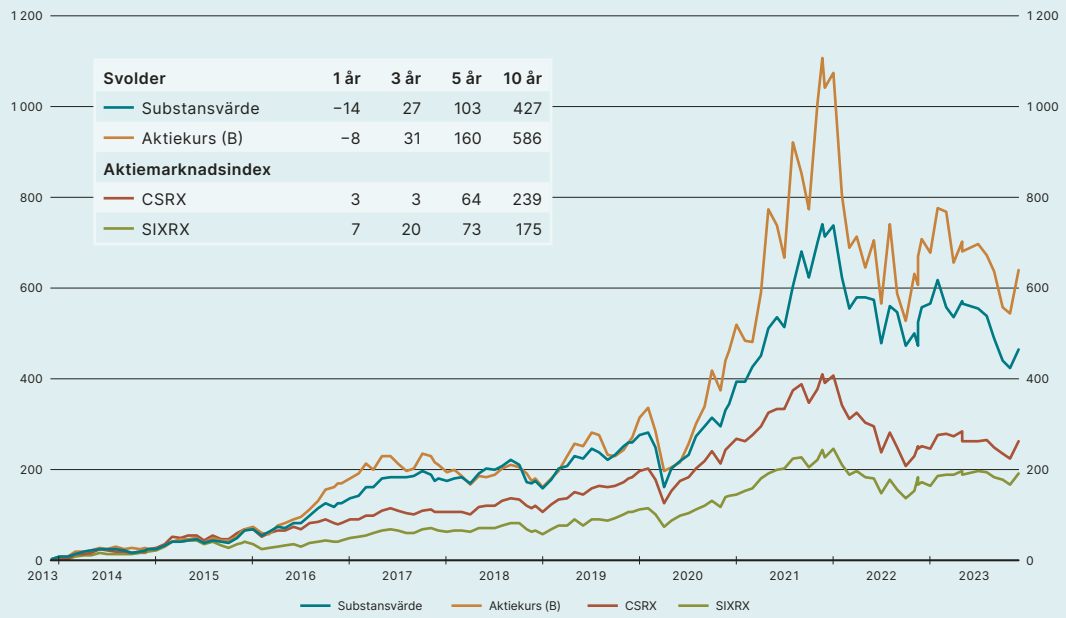
STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat: Arjo, Rusta, Nolato.
– Minskat: Troax, Nordic Waterproofing, engcon.

Händelser efter rapportperiodens utgång

- Substansvärdet den 8 december var 51 SEK per aktie och aktiekursen var 57,30 SEK.

TOTALAVKASTNING[1] 10 ÅR I PROCENT PER 2023-11-30



Svolder	1 år	3 år	5 år	10 år
Substansvärde	–14	27	103	427
Aktiekurs (B)	–8	31	160	586
Aktiemarknadsindex				
CSRX	3	3	64	239
SIXRX	7	20	73	175

Källa: Svolder och Infront

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

VD har ordet: En återhämtning för småbolagen.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Jag vill börja med att rikta ett varmt tack till er som tog er tid att närvara vid Svolders bolagsstämma i november. Ert engagemang och intresse är av stor betydelse för oss. En viktig del av Svolders verksamhet är att vara en engagerad ägare i våra innehav. Det forum där aktieägarnas inflytande utövas är bolagsstämman, som är aktiebolagets högsta beslutande organ. Bolagsstämmor är plattformar där aktieägarna kan utöva sina rättigheter och uttrycka sin åsikt om bolagsledningens beslut och strategier. Svolders målsättning är att närvara på stämmorna i samtliga innehav, något vi gjorde under förra bolagsstämmosäsongen.

Det första kvartalet

Under det första kvartalet (1 september till 30 november), noterades en uppgång på 3,7 procent för svenska småbolag (CSRX). Detta överträffade både den breda börsen och de största bolagen. Tyvärr kunde de allra minsta företagen inte hålla samma takt, särskilt under den starka börsutvecklingen i november, och de noterade en nedgång på 1 procent. Svolders substansvärde återspeglade tyvärr inte uppgången för småbolagsindex, utan sjönk 3,8 procent under kvartalet.

Reflektion

Just nu pågår ett intensivt arbete i valberedningarna inför vårens bolagsstämmor. Valberedningens primära uppgift är att förbereda och föreslå kandidater till styrelsen och, i vissa fall, revisorer för aktieägarna. Valberedningen består oftast av representanter från bolagets största aktieägare samt, i vissa fall, styrelsens ordförande. En viktig del av arbetet är att utvärdera styrelsens prestationer. Detta inkluderar att granska styrelsens sammansättning och bedöma om nuvarande styrelsemedlemmar bör omväljas. Vid behov ansvarar valberedningen även för att söka och identifiera lämpliga kandidater.

Kontinuitet och långsiktigt ansvar är kärnan i Svolders arbete. Som en stor aktieägare är det viktigt att inte bara tänka på företagets nuvarande behov, utan också dess framtida riktning. Att välja styrelseledamöter som kan bidra över tid och som förstår värdet av att bygga en hållbar framtid för företaget är därför av yttersta vikt.

Årets viktigaste ägarfrågor handlar om att stärka förståelsen för och engagemanget i styrelsearbetet. Detta är avgörande för att hjälpa företag att nå framgång. Alla styrelsemedlemmar bör ha en djupgående förståelse för företagets affärsmodell. Denna kunskap är nödvändig för att kunna utvärdera och förbättra modellen samt fokusera på lönsam tillväxt.

Andelen kvinnor i styrelserna för svenska börsbolag har visserligen ökat, men det återstår fortfarande en sträcka för att nå upp till minst 40 procent. En balanserad och inkluderande styrelsesammansättning är inte bara ett mål i sig; den främjar också bolagens framgång.

Ett annat område är styrelseledamöternas egna aktieägande i bolagen där de arbetar. Deras aktieägande visar att de tror på företagets framtid och är engagerade i dess framgång. När de själva har ekonomiska intressen i företaget, blir de mer ansvarstagande och motiverade att bidra till företagets utveckling.

I dagens utmanande ekonomiska klimat blir styrelseledamöternas roll ännu viktigare. De måste vara engagerade och ha tid att ägna åt sitt uppdrag. Att vara styrelseledamot idag är inte en passiv uppgift, utan kräver aktivt engagemang.

Vad har vi gjort och vad har påverkat substansvärdet

Vi ökade vårt innehav i Arjo, vilket vi ser som ett attraktivt värderat bolag med starka förutsättningar för vinsttillväxt under 2024. Vi investerade också i Rusta genom att delta vid deras börsintroduktion. Trots utmanande tider är vi optimistiska till Rustas långsiktiga tillväxtpotential, speciellt inom deras segment av lågprismarknaden. Samtidigt minskade positionen i Troax, främst på grund av bolagets aktuella värdering. Vidare avyttrades hela positionen i Nordic Waterproofing efter ett budpliktsbud.

När det gäller de positiva bidragen till vårt substansvärde under kvartalet, betydde New Wave Group, Troax och engcon mest. New Wave Group levererade en ökad omsättning och en solid rörelsemarginal, även om deras resultat minskade något jämfört med föregående år. Troax levererade en rapport som motsvarade aktiemarknadens förväntningar med en stabil orderingång och stigande marginaler. engcon fortsatte sin expansionsresa, särskilt i Amerika, och uppvisade stabil orderingång och ett starkt kassaflöde trots globala utmaningar.

Å andra sidan bidrog GARO, XANO och Ependion negativt till substansvärdet. GARO hade en nedgång i både omsättning och resultat, bland annat påverkat av engångskostnader och valutaeffekter. XANO hade en blandad utveckling med minskad omsättning inom vissa sektorer, men bibehöll stabiliteten inom andra. Trots en nedgång i omsättning och resultat under kvartalet, var XANOs vinstmarginal i linje med det långsiktiga målet. Ependion, trots en minskad orderingång, levererade ett rekordresultat och fortsatte att identifiera tillväxtmöjligheter inom viktiga infrastruktursegment.

Fokus framöver

Fokus på Svolder är att identifiera och investera i företag vars marknadsvärde inte speglar deras verkliga värde. Denna process kräver noggrann analys och en djup förståelse för varje företags affärsmodell. Filosofin är inte inriktad på kortsiktiga vinster, utan snarare på att bygga ett långvarigt aktieägarvärde. Att vara långsiktig och metodisk i investeringsbesluten är kärnan i strategin. Historiskt sett har småbolag upplevt både upp- och nedgångar. Trots dessa svängningar har de tenderat att återhämta sig och fortsätta sin tillväxt över tid. Genom att bibehålla investeringarna över längre perioder kan vi dra full nytta av deras tillväxt och ränta-på-ränta effekten.

Småbolagen har inte levererat samma vinsttillväxt som de stora bolagen under det senaste året. Det ser dock ut som om detta kommer att förändras framöver. En av anledningarna till att vinsttillväxten har varit långsammare är en högre skuldsättning, vilket innebär högre kostnader när räntorna stiger. Värderingsmässigt framstår bolagen med börsvärden under 20 miljarder SEK som särskilt intressanta jämfört med de stora bolagen om vi tittar tillbaka historiskt, även med hänsyn till skuldsättning. När resultaten summeras för det tredje kvartalet och jämförs med förväntningarna, är det svårt att dra några definitiva slutsatser. Resultaten varierar, men det är inte tydligt att de större bolagen har presterat betydligt bättre än de mindre. Efter rapporterna justerades vinstförväntningarna något nedåt för de minsta företagen, men detta påverkade inte den övergripande bilden.

Avslutningsvis en inspirerande tanke som delades på vår senaste bolagsstämma: ”Att investera handlar bara om att välja bra aktier vid rätta tillfällen och att hålla fast vid dem så länge de fortsätter vara bra företag”. Detta citat påminner oss om vikten av att göra välgrundade investeringsbeslut och att ha tålamod.

Stockholm, december 2023
Tomas Risbecker

Aktieportföljen

2023-11-30

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)	Marknads-värde (MSEK)	Andel av substans-värdet %	Andel av bolagets kapital %[2]	Andel av bolagets röster %[2]
New Wave Group	9 800 000	86,03	**843**	17,0	7,4	2,0
Ependion	4 411 743	113,20	**499**	10,1	15,1	15,2
Troax Group	2 200 000	203,80	**448**	9,1	3,7	3,7
engcon	4 300 000	86,15	**370**	7,5	2,8	0,9
Elanders	3 598 114	91,30	**329**	6,6	10,2	7,0
FM Mattsson Group	6 209 100	49,90	**310**	6,3	14,7	6,4
XANO Industri	4 310 000	71,70	**309**	6,2	7,2	2,3
Arjo	7 000 000	37,58	**263**	5,3	2,6	1,6
GARO	6 180 000	34,18	**211**	4,3	12,4	12,4
MilDef Group	2 918 673	68,80	**201**	4,1	7,3	7,3
Nolato	3 800 700	51,85	**197**	4,0	1,4	0,7
Viva Wine Group	4 188 370	34,10	**143**	2,9	4,7	4,7
ITAB Shop Concept	13 195 880	9,56	**126**	2,6	6,1	6,1
Wästbygg Gruppen	3 581 754	35,20	**126**	2,5	11,1	12,1
Profoto Holding	2 100 000	59,60	**125**	2,5	5,3	5,3
Arla Plast	2 912 000	35,10	**102**	2,1	13,9	13,9
Lime Technologies	313 306	293,00	**92**	1,9	2,4	2,4
Rusta	900 000	50,50	**45**	0,9	0,6	0,6
Boule Diagnostics	4 289 159	10,40	**45**	0,9	11,1	11,1
Nivika Fastigheter	852 921	28,80	**25**	0,5	1,1	0,3
Aktieportföljen			**4 810**	**97,2**		
Nettofordran (+)/nettoskuld (–)			**137**	**2,8**		
Totalt/substansvärde			**4 947**	**100,0**		
			48,30	**SEK per Svolderaktie**		

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

1) Vid beräkning av marknadsvärdet (verkligt värde) har senaste betalkurs för värdepapperen på Nasdaq Stockholm per balansdagen använts.
2) Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.
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 843 MSEK, motsvarande 17,0 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 8 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

Delårsrapport 1

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023

Marknadskommentar

Likt föregående år inleddes hösten och kvartalet med fallande aktiemarknader och minskad riskaptit. Oro för att högre räntor skulle bestå under en längre period höll tillbaka riskaptiten globalt. Mot slutet av kvartalet återhämtade aktiemarknaden sig signifikant. Detta efter att makroekonomiska datapunkter visade på att inflationstakten avtog, vilket också ledde till att representanter för centralbankerna både i USA och Sverige har uttryckte hopp om att vi är nära en räntetopp.

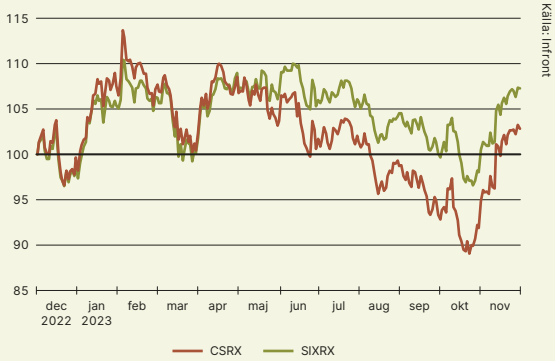
När vi summerar perioden från den 1 september till den 30 november har svenska småbolagsindex (CSRX) stigit med 3,7 procent. De starkaste sektorerna var hälsovård, fastigheter och råvaror, medan transport (SAS), konsumentbolag och mjukvarubolag utvecklades negativt. Breda stockholmsbörsen (SIXRX) steg med 3,2 procent, och de största bolagen (OMXS30) steg med 2,7 procent. De allra minsta bolagen hängde inte riktigt med, framför allt under novembers starka börsuppgång, utan sjönk med 1 procent.

Höstens rapportperiod visade generellt på en avmattning i konjunkturen, även om många bolag framgångsrikt har försvarat lönsamhetsnivåerna väl. Samtidigt började räntekostnaderna få större genomslag i resultaten för skuldsatta bolag. Under perioden reviderades innevarande års vinstprognoser för svenska småbolag ned med 3 procent, och hittills i år har de därmed reviderats ner med 10 procent.

Även om vi står inför en konjunkturell avmattning under de kommande kvartalen ger de senaste veckornas inkommande inflationsdata, och därmed ändrade ränteläge, ett ökat fundamentalt stöd åt småbolag som verkar i Sverige och dess omnejd. Många småbolag har en direkt eller indirekt exponering mot räntekänsliga konsumenter och bygg/fastighet, och flertalet av dessa handlas nu till historiskt låga värderingsmultiplar. En mindre fundamental aspekt av ett ändrat ränteläge bör ge stöd åt småbolagssektorn, som i ett större perspektiv betraktas som ”tillväxt”. Detta har tydligt framträtt under november månad när småbolag steg med 11,4 procent och storbolagen med 7,5 procent (OMXS30). Således fanns det både fundamentala och icke-fundamentala skäl till denna återhämtning, vilket även visade på aktiemarknadens volatilitet på kort sikt.

Transaktionsmarknaden var relativt lugn under större delen av hösten, och flertalet av de nyemissioner som sker är av defensiv karaktär för att hantera en för hög skuldsättning. Samtidigt noterades Rusta i oktober, vilket visar att det finns intresse för bolag med konjunkturellt motståndskraftiga affärsmodeller. Med förhoppningen om att det värsta i denna räntehöjningscykel är över, är det troligt att noterings- och förvärvsaktiviteten på marknaden kommer att öka under de kommande kvartalen.

INDEXUTVECKLING (12 MÅN)



Källa: Infront

Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 56,00 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 0,3 procent, inklusive reinvesterad utdelning. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 15,9 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien omsattes under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 128 000 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 öpp-

ning följt av intradagauktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen. Senaste betalkurs för A-aktien var 74 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 53,2 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[1] I PROCENT

Svolder	3 mån 230901–231130	Rullande 12 mån 221201–231130	12 mån 220901–230831
Aktiekurs (B)	0,3	−8,5	7,0
Substansvärde	−3,8	−13,7	−9,0
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	3,7	2,8	0,3
SIX Return Index	3,2	7,3	10,0

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

Källa: Svolder och Infront

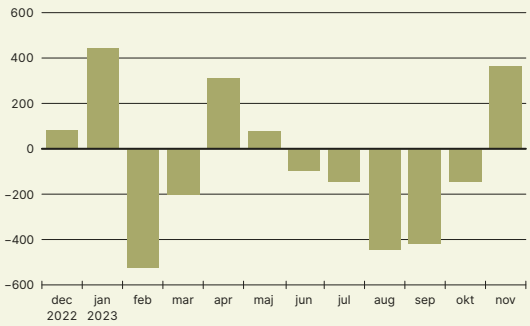
Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 48,30 SEK per aktie, motsvarande 4 947 MSEK. Värdeminskningen under den aktuella rapportperioden var därmed 3,8 procent inklusive reinvesterad utdelning. Detta är 7,5 procentenheter sämre än jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period steg 3,7 procent. Detta kan jämföras med den svenska aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som ökade 3,2 procent.

Den negativa avvikelsen kan främst förklaras av att några av portföljbolagens aktier haft en svagare utveckling under perioden. Vidare gick de mindre bolagen fortsatt sämre än de större i CSRX. Aktieportföljens undervikt i fastighetsaktier var också en bidragande orsak vid den relativa jämförelsen.

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 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023

		MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 augusti 2023		**5 248**	**51,20**
Aktieportföljen			
Ingående värde		**5 074**	**49,50**
Köp av aktier	253		
Försäljningar av aktier	−300		
Värdeförändring aktieportfölj	−217	−264	−2,60
Utgående värde		**4 810**	**47,00**
Nettoskuld (−)/Nettofordran (+)			
Ingående värde		**174**	**1,70**
Erhållna aktieutdelningar	23		
Förvaltningskostnader	−7		
Utbetald aktieutdelning	−102		
Finansnetto	2		
Försäljning av aktier, netto	47	−36	−0,40
Utgående värde		**137**	**1,30**
Substansvärde 30 november 2023		**4 947**	**48,30**

Varumärkeskoncernen **New Wave Group** rapporterade ett tredje kvartal som resultatmässigt var något svagare än föregående år, men i linje med aktiemarknadens förväntningar. Rörelsemarginalen var fortsatt över målet om 15 procent. På kort sikt bedömdes efterfrågan fortsätta vara tuff från främst sportfackhandeln. Efter en period med svag kursutveckling som följde på rapporten för det andra kvartalet, tolkade aktiemarknaden den senaste rapporten positivt och aktiekursen steg. Kursreaktionen gjorde New Wave till den största positiva bidragsgivaren under den aktuella rapportperioden.

Områdesskyddsföretaget **Troax** levererade en rapport för det tredje kvartalet som i stort motsvarade aktiemarknadens förväntningar. Orderingången var oförändrad, trots fortsatt svag efterfrågan inom det tidigare snabbväxande produktsegmentet Automatiserade lager. Såväl brutto- som rörelsemarginalen steg under kvartalet jämfört med motsvarande kvartal 2022. Aktiemarknaden tolkade rapporten som att tillväxten kan komma att öka i närtid. Aktiens tidigare svaga kursutveckling vände under kvartalet och Troax blev en av den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare. Innehavet minskades något i takt med kursuppgången.

Tiltrotatortillverkaren **engcon** rapporterade ett tredje kvartal med ökad orderingång främst i Norden och Amerika, vilken var bättre än väntat. Trots att omsättningen minskade i kvartalet så var utfallet bättre än analytikernas förväntningar. Resultatet sjönk och rörelsemarginalen uppgick till 14,1 procent, klart lägre än föregående års höga 25,0 procent. Avkastningen på sysselsatt kapital uppgick till imponerande 64,3 procent. Kassaflödet var starkt, vilket ytterligare stärkte balansräkningen. Tecken på stigande orderingång och relativt positiv kommunikation från bolaget innebar att aktien steg och

gav ett positivt substansvärdebidrag under den aktuella rapportperioden. Viss minskning av innehavet gjordes efter den starka kursutvecklingen.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA BIDRAGSGIVARE 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023

(Utifrån substanvärdet per 2023-08-31; 5 248 MSEK eller 51,20 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
New Wave Group	94	0,90
Troax Group	67	0,70
engcon	27	0,30
Summa tre positiva	**189**	**1,80**
GARO	–93	–0,90
XANO Industri	–92	–0,90
Ependion	–74	–0,70
Elanders	–49	–0,50
Profoto Holding	–49	–0,50
MilDef Group	–35	–0,30
Arjo	–33	–0,30
Summa sju negativa	**–426**	**–4,20**
Övriga aktier	44	0,40
Aktier totalt	**–193**	**–1,90**
Övrigt	–5	0,00
Värdeförändring före utdelning	**–198**	**–1,90**

Elproduktbolaget **GARO** har sedan andra kvartalet 2022 haft minskad vinst och fallande lönsamhet. Det berodde främst på leveransproblem och ökade kostnader för inköp av komponenter. Dessa problem blev mer långvariga och omfattande än först befarat, men är nu lösta. Dessutom blev ett utvecklingsprojekt inom E-mobility (elfordonsladdare) både försenat och dyrare än beräknat. De nya produkterna är lanserade och har börjat levereras under hösten 2023.

GARO flyttade dessutom produktionen till nya större lokaler inom båda affärsområdena, Electrification och E-mobility. Initialt medförde det högre kostnader och lägre effektivitet. Bolaget aviserade ett effektiviseringsprogram i september 2023 för att anpassa organisationen utifrån de nya produktionsanläggningarna, men också som en följd av lägre efterfrågan. Med de nya större anläggningarna inom främst E-mobility blir det viktigt att öka volymerna, få upp kapacitetsutnyttjandet och därmed minska de fasta kostnaderna per såld enhet.

Inom det största affärsområdet, GARO Electrification, märktes under det tredje kvartalet en avmattning av efterfrågan och marginalen sjönk till 9,8 procent från en mycket hög nivå föregående år (16,5 procent). E-mobility hade en mycket svag resultatutveckling och rapporterade en marginal på –16,2 procent. Det är av största vikt att detta affärsområde kommer tillbaka till en marginal i nivå med koncernens mål om 10 procent. En nyckelfaktor blir hur snabbt äldre produkter kan fasas ut och hur mycket de nya produkterna ökar. I takt med att resultat- och marginalutvecklingen varit fallande har aktiemarknadens förtroende minskat för bolagets framtida tillväxt- och lönsamhetspotential. Aktiekursen har därmed sjunkit under en längre tid och varit en betydande negativ bidragsgivare till substansvärdet.

Innehavet i industrikoncernen **XANO Industri** bidrog negativt till substansvärdet under delårsperioden. Koncernen har under en tid påverkats negativt av utmanande omvärldsfaktorer, vilket lett till en tillfälligt svagare efterfrågan och resultatutveckling. Detta fortsatte under årets tredje kvartal, där kundaktiviteten generellt var avvaktande med stora skillnader mellan olika segment. Starkast utveckling noterades inom försvarsmaterial och fordonsbatterier, där koncernen vunnit nya intressanta affärer. Samtidigt utvecklades de traditionellt starka segmenten medicinteknik och förpackningsindustrin fortsatt svagt. Koncernens rörelseresultat minskade marginellt i kvartalet jämfört med året innan. En succesiv resultatförbättring förväntas framöver i takt med att jämförelsetal blir enklare och utväxling på genomförda kostnadsåtgärder ger effekt. I ett längre perspektiv bedöms XANOs tillväxtpotential som fortsatt god, drivet av såväl organisk utveckling som fortsatta förvärv. En väsentlig del av XANOs affärsmodell utgörs av förvärv och sedan 1980 har över 60 företag med kompletterande teknikkompetens eller tillgång till nya marknadssegment adderats till koncernen.

Den globala teknikkoncernen **Ependion** utgjorde en negativ bidragsgivare till substansvärdet under delårsperioden. Koncernen rapporterade ett stabilt tredje kvartal, även om det var en något mer blandad bild vad gäller efterfrågan jämfört med tidigare kvartal. Orderingången minskade för båda koncernens affärsenheter, trots en fortsatt hög aktivitetsnivå inom samtliga fokussegment. Inom Westermo tecknades ett viktigt treårigt ramavtal inom energisegmentet, som koncernen satsat betydande utvecklingsresurser på under de senaste åren. Försörjningsproblemen som präglat koncernen under en tid har nu normaliserats, vilket möjliggjorde att Westermo kunde prestera ett försäljningsrekord i kvartalet. Koncernens rörelsemarginal uppgick till drygt 14 procent vilket var en procentenhet bättre än under andra kvartalet 2023 och ännu ett steg mot koncernens finansiella mål om 15 procent. Kortsiktigt väntas den blandade bilden avseende efterfrågan bestå. I ett längre perspektiv väntas tillväxten 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.

Likviditet/Belåning

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 137 MSEK, motsvarande 2,8 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 174 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 2023-11-30 var krediten outnyttjad.

Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för totalt 253 MSEK förvärvats. Aktier för totalt 300 MSEK har sålts under samma period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 47 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom Rusta som nytt innehav samt avyttrades innehavet i Nordic Waterproofing i sin helhet. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 20 innehav.

STÖRRE NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (3 MÅN) 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Arjo	3 333 158	137	41,20
Rusta	900 000	41	45,00
Nolato	600 700	29	48,30
GARO	683 470	21	30,60

Svolder fortsatte att öka innehavet i medicinteknikbolaget **Arjo** under kvartalet. Särskilt uppskattas den stabila verksamheten som har förutsättning att uppvisa organisk tillväxt över tid, oberoende av konjunktur. Förbättringspotentialen bedöms vara stor, framför allt i takt med att bolaget förbättrar sin rörelsemarginal. 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 befinner sig nu i en återhämtningsfas vilket har bevisats i rapporterna för både årets andra och tredje kvartal 2023. Såväl organisk tillväxt, lönsamhet och kassaflöde har nu succesivt börjat förbättras. Svolder bedömer att återhämtningen har god förutsättning till att fortsätta, och att aktiemarknaden idag underskattar Arjos långsiktiga potential.

Lågprisaktören **Rusta** är ett av de ledande företagen på den nordiska lågprismarknaden, med 202 butiker i Sverige, Norge, Finland och Tyskland och en omsättning på drygt 10 miljarder SEK de senaste 12 månaderna. Tack vare ett koncentrerat sortiment på cirka 6 000 artiklar och runt 2/3 egna varumärken har Rusta lyckats säkra betydligt lägre priser än sina närmaste konkurrenter och har samtidigt gått med vinst 36 av 38 år sedan bolaget lanserades.

Svolder deltog vid bolagets börsintroduktion under hösten 2023 och uppskattade särskilt bolagets tydliga affärsidé, starka historiska utveckling, solida finanser och intressanta tillväxtmöjligheter.

STÖRRE NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 MÅN) 1 SEPTEMBER–30 NOVEMBER 2023

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Troax Group	445 000	84	188,50
Nordic Waterproofing	458 474	75	163,40
engcon	730 200	60	82,00
New Wave Group	480 607	39	80,30
Lime Technologies	109 359	30	273,80

Moderbolaget

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

Risker och osäkerhetsfaktorer

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 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.

Svolders årsstämma

Årsstämman ägde rum torsdagen den 16 november i Stockholm. Samtliga beslut fattades i överensstämmelse med styrelsens och valberedningens förslag såsom de presenterats i den fullständiga kallelsen. Årsstämmoprotokollet finns tillgängligt på Svolders hemsida.

Händelser efter rapportperiodens utgång

Substansvärdet den 8 december var 51 SEK per aktie och aktiekursen var 57,30 SEK.

Nästa delårsrapport

Rapport för perioden 1 september 2023–29 februari 2024 (6 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 december 2023–29 februari 2024 kommer att publiceras den 12 mars 2024.

STOCKHOLM DEN 13 DECEMBER 2023
SVOLDER AB (PUBL), STYRELSEN

Ytterligare information kan erhållas från:

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

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

Rapport över totalresultat koncernen

(MSEK)	3 mån 230901–231130	3 mån 220901–221130	Rullande 12 mån 221201–231130	12 mån 220901–230831
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	23,4	-	133,9	110,4
Förvaltningskostnader	−6,6	−11,0	−37,0	−41,4
Resultat från värdepapper	−216,6	83,7	−899,8	−599,5
Övriga rörelseintäkter	0,0	-	0,3	0,3
Rörelseresultat	**−199,8**	**72,7**	**−802,5**	**−530,1**
Resultat från finansiella investeringar				
Finansiella intäkter	1,6	1,5	4,8	4,6
Finansiella kostnader	-	-	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	**−198,2**	**74,2**	**−797,8**	**−525,5**
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	**−198,2**	**74,2**	**−797,8**	**−525,5**
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Periodens totalresultat	**−198,2**	**74,2**	**−797,8**	**−525,5**
Resultat per aktie, SEK	**−1,90**	**0,70**	**−7,80**	**−5,10**

Kassaflödesanalyser koncernen

(MSEK)	3 mån 230901–231130	3 mån 220901–221130	Rullande 12 mån 221201–231130	12 mån 220901–230831
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	**12,5**	**−15,0**	**104,6**	**77,1**
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (−) av kortfristiga skulder	1,0	1,8	−0,2	0,5
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**13,5**	**−13,3**	**104,4**	**77,6**
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	−251,9	−331,5	−891,3	−970,9
Försäljning av värdepapper	300,2	31,7	710,2	441,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	-	−0,1	−0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**48,3**	**−299,8**	**−181,2**	**−529,3**
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	102,4	−92,2	102,4	−92,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**102,4**	**−92,2**	**102,4**	**−92,2**
Ökning (+)/minskning (−) av likvida medel	−40,6	−405,2	−179,3	−543,9
Likvida medel vid periodens början	190,2	734,1	328,9	734,1
Likvida medel vid periodens slut	**149,7**	**328,9**	**149,7**	**190,2**

Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	3 mån 230901–231130	3 mån 220901–221130	Rullande 12 mån 221201–231130	12 mån 220901–230831
Förändring substansvärde, SEK	−2,90	−0,20	−8,80	−6,00
Under perioden lämnad utdelning, SEK	1,00	0,90	1,00	0,90
Resultat per aktie, SEK	−1,90	0,70	−7,80	−5,10
Antal aktier i miljoner	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)	231130	221130	230831	220831
Anläggningstillgångar				
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier	0,2	0,1	0,2	0,1
Finansiella anläggningstillgångar				
Värdepappersinnehav	4 809,7	5 528,7	5 073,8	5 146,0
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4,4	2,2	5,0	0,4
Kassa och bank	149,7	328,9	190,2	734,1
Summa tillgångar	**4 963,9**	**5 859,9**	**5 269,2**	**5 880,7**

EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	231130	221130	230831	220831
Eget kapital	**4 947,1**	**5 847,3**	**5 247,7**	**5 865,3**
Skulder				
Kortfristiga skulder	16,8	12,7	21,6	15,4
Summa skulder och eget kapital	**4 963,9**	**5 859,9**	**5 269,2**	**5 880,7**

Förändringar i eget kapital

(MSEK)	3 mån 230901–231130	3 mån 220901–221130	12 mån 220901–230831
Ingående balans	**5 247,7**	**5 865,3**	**5 865,3**
Lämnad utdelning	−102,4	−92,2	−92,2
Periodens totalresultat	−198,2	74,2	−525,5
Utgående balans	**4 947,1**	**5 847,2**	**5 247,7**

Nyckeltal per aktie koncernen

(MSEK)	231130	221130	230831	220831
Substansvärde per aktie, SEK	48,30	57,10	51,20	57,30
Aktiekurs (B), SEK	56,00	62,34	56,90	53,97
Substansvärde, premium (+)/rabatt (–), %	16	9	11	−6
Likviditet (+)/Belåning (–), %	3	6	4	12
Soliditet, %	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	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.

FSC
www.fsc.org
MIX
Papper från ansvarsfulla källor
FSC® C006484

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