



SVOLDER



ÅRSREDOVISNING
2022/2023

Svolder 1993–2023: 30 år av investeringar i småbolag.

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

Per den 31 augusti 2023 uppgick substansvärdet till 5,2 miljarder MSEK och antalet aktieägare till 62 000. Under dessa trettio år har Svolder delat ut cirka 1,4 miljarder SEK till aktieägarna.



SUBSTANS-
VÄRDE

5,2
MILJARDER

UTDELNING
UNDER 30 ÅR

1,4
MILJARDER

TOTAL-
AVKASTNING

15%
PER ÅR

ANTAL
AKTIEÄGARE

62 000
31 AUG 2023







Årsredovisning 2022/2023

1 SEPTEMBER 2022 – 31 AUGUSTI 2023

Svolders historia	2
Svolder i korthet	4
Året i korthet	5
Ordförande har ordet	6
VD har ordet	8
Aktieportföljen 2023-08-31	11
Utvecklingen under 2022/2023	12
Affärsidé, mål och investeringsfilosofi	18
Portföljinnehaven	22
Tankar om småbolag	42
Totalavkastning	45
Femårsöversikt	46
Svolderaktien	47
Styrelse & revisor	50
Medarbetare	52
Hållbarhet	55
Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport	58
Balansräkningar	67
Resultaträkningar	68
Förändring av eget kapital	69
Kassaflödesanalyser	70
Noter till de finansiella rapporterna	72
Revisionsberättelse	83
Frivillig likvidation och skatteregler	88
Definitioner	90
Aktieägarinformation	91

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 58–81. Dessa sidor har granskats av bolagets revisor i enlighet med revisionsberättelsen på sidorna 83–87.

Svolder:

Ett noterat investmentbolag med fokus på svenska småbolag.

Koncentrerad portfölj

En aktieportfölj med 15–25 noterade svenska småbolag.

Stark historisk avkastning

Genomsnittlig totalavkastning om 15 procent per år sedan start.

Affärsidé

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

Mål

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

Året i korthet: Ett utmanande jubileumsår.

Substans- värde -9 %

Substansvärdet minskade med 9 procent, inklusive reinvesterad utdelning, till 51,20 SEK per aktie (5 248 MSEK). Samtidigt var CSRX oförändrat.

Aktiekurs +7 %

B-aktien steg 7 procent, inklusive reinvesterad utdelning, till 56,90 SEK. Substansvärdepremien på balansdagen uppgick till 11 procent.

Utdelning 1 SEK/aktie

Styrelsen föreslår en utdelning om 1,00 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelningspolicy. En utdelningstillväxt om 11 procent.

Resultat -5,10 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till -525 MSEK, motsvarande -5,10 SEK per aktie.

Ordförande har ordet:

När priset på pengar är lågt blir allt annat dyrt.

FREDRIK CARLSSON, ORDFÖRANDE

Jag vill även detta år börja med att tacka för förtroendet vi på Svolder erhållit genom möjligheten att få förvalta Ert kapital. Vi vill gärna att Svolder ska vara en aktie som man kan lägga i byrålådan och känna sig trygg med över längre tid, även om man tyvärr inte blir vaccinerad mot aktiemarknadens kortsiktiga volatilitet vilket har varit extra tydligt det senaste verksamhetsåret.

När priset på pengar är lågt blir allt annat dyrt. Denna förenkling av verkligheten har visat sig stämma ganska väl om vi tittar tillbaka på åren före 2022. När priset på pengar nu stigit markant, och dessutom antagligen kommer bestå på en högre nivå, får stora delar av aktiemarknaden problem. Detta gäller framförallt de bolag vars vinster förväntas komma långt in i framtiden. Även bolag där aggressiva förvärv varit hela affärsidén får finansiella problem när det visar sig att de historiska förvärvsmultiplerna varit för höga och kassaflöden inte kan bära räntekostnaderna.

Svolder grundades för 30 år sedan med syfte att skapa en attraktiv exponering mot de då lågt prissatta småbolagen på Stockholmsbörsen. Det fantastiska med oro och volatila marknader, i alla fall för den aktör som är obelånad och har en lång investeringshorisont, är att nya investeringsmöjligheter alltid återkommer. Dagens värdering av bolag med börsvärden under 20 miljarder SEK, påminner om hur undervärderade de var jämfört med stora bolag för 30 år sedan. Detta skapar intressanta möjligheter för Svolder.

”Priset är vad du betalar medan värdet är vad du erhåller” är en fri översättning av ett berömt citat från Buffet/Graham. Din framtida avkastningspotential avgörs till signifikant del (förutsatt att du köper ett bolag som fortsätter uppvisa lönsam tillväxt över tid) av vilken vinstmultipl du betalar vid inköpstillfället. Berkshire Hathaways inköpspriser för fantastiska bolag såsom Apple, Walmart och American Express klarar samtliga Buffets ”10x

Pre Tax Rule” dvs att vinstmultipln före skatt skall understiga 10 gånger vid inköpstillfället.

Efter svenska småbolags golgatavandring på börsen sedan november 2021 finns idag, inom Svolders investeringsuniversum, flera bolag som klarar 10x regeln. Ännu mer intressant så utgörs vår portfölj av flera innehav som idag prissätts på dessa attraktiva nivåer. Min ödmjuka förhoppning och tro är därför att vår framtida avkastning kommer kunna jämföras med den 15-procentiga årliga totalavkastningen vi uppnått sedan start för 30 år sedan.

Vi är mitt inne i en lågkonjunktur både i verkligheten och på aktiemarknaden. Min tro är att investmentbolagen som grupp långsiktigt gynnas av nuvarande förhållanden då vi inte har utflöden som kan tvinga oss att sälja innehav.

Dålig likviditet är ofta vår vän och likviditetstutmaningen i småbolag är reell just nu. Svolders starka balansräkning möjliggör både snabbt agerande om intressanta investeringsmöjligheter uppstår då en större ägare snabbt vill/måste sälja. Vi kan också stödja våra portföljbolag om konjunkturförsämringen blir långvarig. Vår bedömning är att portföljbolagen för närvarande är välkapitaliserade även om ingenting kan uteslutas.

Inom fastighetsbranschen kommer börsens mer negativa syn jämfört med underliggande tillgångsmarknad skapa möjligheter för investmentbolag som idag har en begränsad fastighetsexponering, läs Svolder. Exakt när tillfället uppstår är mer svårbedömt.

Avslutningsvis vill jag igen ta chansen att hälsa vår nya VD Tomas Risbecker varmt välkommen. Jag är övertygad om att Tomas ödmjukhet, energi, nyfikenhet och långa erfarenhet av förvaltning kommer tjäna Svolders aktieägare väl under de nästkommande 30 åren.

Göteborg, oktober 2023
Fredrik Carlsson, ordförande





VD har ordet: 30 år av framgångsrikt värdeskapande.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Svolder firar 30 år som noterat investmentbolag. Allt började 1993 med att Investment AB Bure, Banco Fonder, AMF Pension och Alfred Berg tillsammans med 1 700 privatpersoner bildar Svolder AB med en gemensam insats om 320 miljoner kronor. Affärsidén var att hitta attraktiva investeringsmöjligheter bland de lågt värderade småbolagen. Per den 31 augusti 2023 uppgick substansvärdet till 5,2 miljarder kronor och antalet aktieägare till 62 000. Under dessa trettio år har det dessutom delats ut cirka 1,4 miljarder kronor till Svolders aktieägare. Svolder har haft upp- och nedgångar, och under dessa tre decennier har anpassningar gjorts men Svolder har alltid hållit fast vid sin långsiktiga vision. Bolag som Troax, New Wave, Nolato, Ependion, Nordic Waterproofing och Garo har alla varit stora bidragsgivare till Svolders framgång. Vissa bolag har lämnat portföljen helt för att sedan återkomma och fortsätta driva substansvärdet uppåt.

Svolder skapades i en tid då Sveriges ekonomi upplevde en av de värsta ekonomiska perioderna någonsin. En rubrik i Dagens Industri från 1993 löd "Wallenberg lättar på skuldbördan genom att sälja hela innehavet i Asea". Samtidigt toppade den svenska gruppen Ace of Base Billboardlistan i sex veckor med låten The Sign. Torgny Mogren tog hem SvD:s bragdguld efter att ha vunnit 50 km under skid-VM i Falun. Riksbanken hade året innan, i ett försök att försvara kronan, tvingats höja räntan till 500 procent på grund av den fasta växelkursen. En finans- och fastighetskris härjade och arbetslösheten steg kraftigt. Det var också året då Riksbanken fastställde inflationsmålet till 2 procent. Mycket har förändrats sedan dess. Svensk ekonomi står betydligt starkare nu. Samtidigt kan ingen fullt ut förstå konsekvenserna av det historiska experiment som världens centralbanker genomfört, med bland annat negativa räntor, de senaste åren för att stimulera ekonomierna.

När Svolder publicerade årsredovisningen för ett år sedan var synen att värderingen av svenska småbolag var rimlig med tanke på ränteläget. Sedan dess har Riksbanken fortsatt att höja räntan för att bekämpa inflationen. Det högre ränteläget har påverkat värderingen av svenska bolag, särskilt småbolag. Hög och varierande inflation skapar osäkerhet och förvränger viktiga ekonomiska signaler. Det blir svårare för såväl hushåll som företag att fatta rationella konsumtions- och investeringsbeslut samt att planera på lång sikt. Som kompensation för de ökade riskerna höjdes kraven på den förväntade avkastningen.

Det senaste året var utmanande och substansvärdet minskade med 9 procent. Småbolagen (CSRX) ökade med endast 0,3 procent under samma period, medan de stora bolagen (OMXS30) steg med hela 17 procent. Börsens mindre bolag (OMX Stockholm Small Cap) föll under samma period 15 procent. Vi är inte nöjda med det senaste årets substansvärdeutveckling. Trots det har styrelsen föreslagit en utdelningshöjning på 11 procent, i enlighet med utdelningspolicyn. Svolders aktieportfölj är ingen kopia av något index. Det innebär att utfallet med stor sannolikhet kommer att avvika mot jämförelseindex vid utvärdering under kortare tidsperioder som enskilda kvartal eller år. Att två år med mycket stark relativ avkastning, som 2020/2021 och 2021/2022, följs av ett sämre år är därför inte onaturligt. Sett över de senaste tre verksamhetsåren har substansvärdet stigit med 48 procent jämfört mot index 9 procent, vilket fortfarande är en tillfredställande utveckling. Jag känner mig trygg med Svolders portfölj och investeringsprocess. Vi har en väl fungerande och beprövad modell för värdeskapande. Den ska inte förändras. Fokus ligger inte enbart på kortsiktiga vinster utan att uppnå långsiktig och hållbar tillväxt för våra investeringar.

Svolder fortsätter att fokusera på kostnadskontroll, även om utgifterna ökat under verksamhetsåret. Kostnadsökningen beror främst på rekryteringskostnader och överlappning vid VD-byte.

Utvecklingen för portföljbolagen under året varierade. Vissa, som Ependion, Troax och MilDef, presterade bra och bidrog positivt till substansvärdet. Andra, som GARO, Elanders och XANO Industri, levererade inte enligt förväntan.

Svolder har varit ägare i GARO sedan bolagets notering år 2016. Innehavet har skapat ett betydande substansvärdebidrag sett över den totala innehavsperioden, men det gångna verksamhetsåret var en besvikelse. Utmaningarna under året handlade primärt om problem med inköp av kritiska komponenter som påverkade leveransförmågan och lönsamheten negativt. Fokus framåt handlar därför om att förbättra lönsamheten genom att höja priserna, förhandla fram bättre villkor med leverantörer och öka produktiviteten i verksamheten. Vad gäller innehaven i Elanders och XANO, så var båda bolagens operationella utveckling något sämre än väntad vilket aktiemarknaden straffat betydligt hårdare än vad som, i Svolders mening, vore rimligt. Gemensamt för de tre innehaven är att utgångspunkten för bolagens värderingar nu är väsentligt mer attraktiva samt att tydliga förbättringsåtgärder har implementerats för att stärka lönsamheten framgent.

Under året ökade Svolder bland annat innehaven i Nolato och GARO samt förvärvade aktier i medicinteknikbolaget Arjo. Arjo är verksamt i över 100 länder, med omkring 6 500 medarbetare och en omsättning på drygt 10 miljarder kronor. Bolaget är en marknadsledande leverantör av medicintekniska produkter och lösningar som höjer livskvaliteten för människor med nedsatt rörlighet och åldersrelaterade sjukdomar. Nolato utvecklar och tillverkar produkter inom plast- och gummiteknik för olika branscher, inklusive medicinteknik. Trots vissa kortsiktiga utmaningar har engagemanget i Nolato utökats.

Vi befinner oss i en tid där den svenska konjunkturen saktar in samtidigt som ett antal strukturella förändringar påverkar oss med full kraft. Två tydliga förändringar är digitalisering och hållbarhet. De är långsiktiga och globala, formar samhället och ekonomin över tid. De kan ses som hot men skapar samtidigt möjligheter för våra investeringar. Företag som anpassar sig kan dra nytta av långsiktig tillväxt och konkurrensfördelar. Digitaliseringen har revolutionerat våra liv med avancerad teknik, artificiell intelligens och Internet of Things. Samtidigt har hållbarhetsfrågor blivit alltmer kritiska, med ökad efterfrågan på hållbara produkter och tjänster. Ett exempel på hur dessa förändringar påverkar våra innehav positivt är Ependion, vars produkter bidrar

till att kunderna kan minska sina klimatavtryck inom flera områden, såsom miljövänliga transporter med tåg samt energisnålare styrning av byggnader.

När det gäller värderingen av svenska småbolag, är den på nivåer som liknar tidigare perioder under 2000-talet när ränteläget var på denna nivå. Det optimistiska perspektivet är att värderingen nu baseras på väsentligt lägre vinstförväntningar, vilket skapar möjligheter för framtida värdeökning när vi tittar bortom den nuvarande situationen. Inom småbolagssegmentet finns både möjligheter och utmaningar, och Svolder är redo att agera när bolagen överraskar, antingen positivt eller negativt. Svolders affärsidé är att med en noggrann analys investera i attraktivt värderade noterade svenska småbolag. Vi gör det långsiktigt och fokuserat för att skapa värde till våra aktieägare. I dessa tider är det extra viktigt att behålla fokus på långsiktighet. För att citera Albert Einstein, "Ränta-på-ränta är världens åttonde underverk."

Slutligen vill jag tacka dig som aktieägare, för ditt förtroende och stöd. Tillsammans ser vi nu fram emot de kommande 30 åren. Vi är fast beslutna att fortsätta skapa värde för dig som aktieägare.

Stockholm, oktober 2023
Tomas Risbecker

Aktieportföljen

2023-08-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärdet %	Andel av bolagets kapital %
New Wave Group	10 280 607	78,12	803	15,3	7,7
Ependion	4 390 000	130,00	571	10,9	15,0
Troax Group	2 645 000	175,80	465	8,9	4,4
engcon	5 030 200	80,55	405	7,7	3,3
XANO Industri	4 263 075	94,10	401	7,6	7,3
Elanders	3 595 113	105,00	377	7,2	10,2
FM Mattsson Group	6 189 108	51,00	316	6,0	14,6
GARO	5 496 530	52,00	286	5,4	11,0
MilDef Group	2 868 673	81,00	232	4,4	7,2
Profoto Holding	2 100 000	83,00	174	3,3	5,3
Arjo	3 666 842	43,16	158	3,0	1,4
Nolato	3 200 000	46,94	150	2,9	1,2
Viva Wine Group	4 188 370	34,15	143	2,7	4,7
ITAB Shop Concept	13 195 880	9,26	122	2,3	6,1
Wästbygg Gruppen	3 581 754	34,10	122	2,3	11,1
Lime Technologies	422 665	252,00	107	2,0	3,2
Arla Plast	2 639 527	34,50	91	1,7	13,2
Nordic Waterproofing	458 474	154,20	71	1,3	1,9
Boule Diagnostics	4 289 159	9,80	42	0,8	11,1
Nivika Fastigheter	1 193 000	30,90	37	0,7	1,5
Aktieportföljen			5 074	96,7	
Nettofordran (+)/nettoskuld (-)			174	3,3	
Totalt/substansvärde			5 248	100,0	

En mer detaljerad portföljupställning framgår av not 14 på sidan 79.






















Utvecklingen under 2022/2023.

Börsåret präglat av stora kursrörelser

Stockholmsbörsen (SIXRX) steg med 10 procent under verksamhetsåret. Centralbankerna höjde räntorna ordentligt under perioden, och investerare har sökt sig till större bolag då storbolagsindex har presterat klart bättre än småbolag. Underliggande har det varit betydande kursrörelser, och skillnaden mellan den bästa och sämsta aktien är avsevärd.

Den svenska kronan nådde under sommaren rekordsvaga nivåer gentemot euron. I maj och juni försvagades kronan främst på grund av ökad oro för den svenska fastighetssektorn, medan nedgången i augusti i hög grad berodde på minskad global riskaptit. En tillfälligt svag krona i sig är inte problemet, utan det är det faktum att kronan de senaste tio åren har försvagats i förhållande till både euron och dollarn, trots att den svenska ekonomin relativt sett har utvecklats starkare än omvärlden.

En utmanande faktor för många företag under året var brist på komponenter och störningar i olika leveranskedjor. Den här situationen blev gradvis bättre, och vissa bolag hävdar att dessa problem nu i stort sett är över. Som en effekt sjönk priserna på ett antal insatsvaror.

Företagsaktiviteten under verksamhetsåret var avvaktande. Slutet av perioden präglades av kapitalanskaffningar och refinansieringar framför allt inom fastighet, hälsovård och konsumentrelaterade bolag, där flera bolag hade skuldsatt sig för mycket under tidigare expansionsfaser.

Internationella börser

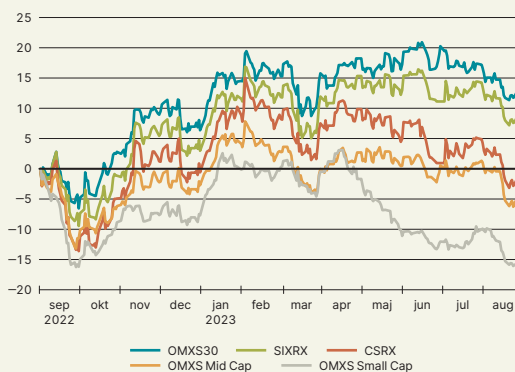
Världens börser (MSCI World Index) utvecklades positivt under verksamhetsåret, medan tillväxtmarknaderna (MSCI EM) var oförändrade. Europeiska aktier (Stoxx Europe 600) ökade med 10 procent, medan amerikanska aktier (S&P 500 Composite) steg med 14 procent. En genomgående trend var att investerares fokus förflyttades från småbolag till större bolag, vilket MSCI Worlds utveckling, som ökade med 13 procent, och MSCI World Smalls

ökning med endast 6 procent, illustrerar. Börserna påverkades av händelser som kriget i Ukraina, kraftigt ökad inflation, en energikris under vintern 2022/2023 och oro för banker i USA under våren. Centralbankerna höjde sina styrräntor betydligt, exempelvis höjde ECB från 0 till 4,25 procent och FED från 2,5 till 5,5 procent.

Svenska småbolag

Efter ett svårt 2022, då småbolagen (CSRX) föll med 31 procent, var den svenska småbolagsutvecklingen fortsatt dämpad under verksamhetsåret 2022/2023. Det var en dramatisk och varierande utveckling för svenska småbolag. Svolders verksamhetsår inleddes med en nedgång på nästan 15 procent och nådde en botten i oktober 2022. Trots stora rörelser var småbolagsindex (CSRX) oförändrat under perioden, vilket kan jämföras med de stora bolagen (OMX30) som ökade med 17 procent. Det är värt att notera att de allra minsta småbolagen som grupp hade den sämsta utvecklingen och föll cirka 15 procent. Det finns flera förklaringar till detta, såsom minskad generell riskaptit och aktielikviditet samt relativt sett sämre vinstutsikter. Eftersom Sverige oftast är hemmamarknaden är exportandelen lägre, och effekten av en svagare krona gynnar inte småbolagen i samma utsträckning.

PROCENTUELL UTVECKLING 12 MÅN



Småbolagsindex och Svolders bolagsurval

Svolder strävar efter att på lång sikt överträffa småbolagsindex (CSRX) men komponerar inte portföljen för att återspegla indexet. CSRX är ett värdeviktat index som på balansdagen bestod av 314 svenska små och medelstora bolag med ett samlat marknadsvärde om cirka 2 980 miljarder SEK. Det största bolaget värdemässigt var industrikoncernen SKF, värderat till 81 miljarder SEK, vilket motsvarade en indexvikt på knappt 2,7 procent. CSRX ändras halvårsvis baserat på en övre börsvärdegräns som fastställs av värdeutvecklingen för alla aktier på de nordiska börserna. Medianbolaget hade vid balansdagen ett börsvärde på cirka 3,2 miljarder SEK.

Svolders aktieportfölj bestod till 64 procent av industribolag, jämfört med CSRX där dessa bolag utgjorde 27 procent. Svolders exponering mot finans- och fastighetsbolag var däremot endast 1 procent jämfört med 24 procent i indexet.

Svolders riktmärke för när ett bolag inte längre betraktas som ett småbolag är 20 miljarder SEK. Småbolagsindexet bestod av 45 bolag med börsvärden över 20 miljarder SEK, vilket motsvarar 64 procent av CSRX. Därmed jämförs småbolagens utveckling med ett index som till 36 procent består av småbolag enligt Svolders definition.

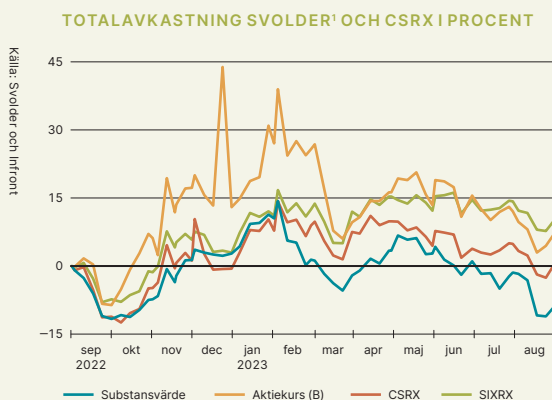
Det är logiskt att dra slutsatsen att Svolders substansvärdeutveckling sannolikt kommer att avvika, ibland kraftigt, från CSRX. Samtidigt är detta index det vanligaste jämförelseindexet bland marknadens småbolagsförvaltare, och historiskt sett har Svolder använt det och bedömt det som det mest relevanta indexet.

Mål och måluppfyllelse

Svolders mål är att långsiktigt skapa en totalavkastning som klart överstiger småbolagsmarknaden, mätt som Carnegie Small Cap Return Index (CSRX). I detta avsnitt analyseras Svolders substansvärdeutveckling för det avslutade verksamhetsåret 2022/2023, de två föregående verksamhetsåren samt ur ett fem- och tioårsperspektiv. För att göra jämförelserna relevanta används jämförelseindex som justeras för aktieutdelning ("return"). Det bör nämnas att Svolder vid sin beräkning tar hänsyn till avkastningen på den återinvesterade aktieutdelningen, som sker till substansvärde och Svolders B-aktiekurs vid utdelningstillfället. Detta ger en fullständig jämförelse med den metodik som används av större investmentbolag, återinvesterade index och fonder. Till skillnad från index belastas Svolders substansvärde med faktiska förvaltnings- och transaktionskostnader.

Det är naturligt att en koncentrerad aktieportfölj avviker från jämförelseindex, och avvikelserna kan vara betydande under enskilda kvartal och år. Ett bra portföljval bör dock över tid resultera i en avkastning som överträffar jämförelseindex. Småbolagsaktier har vanligen större prisrörelser än stora börsbolag på grund av lägre likviditet och större resultatsvängningar. Investerares tenderar att kräva högre avkastning från mindre bolag. Över längre tidsperioder har dock småbolagens högre omsättnings- och resultatillväxt kompenserat för detta.

Svolders mål om långsiktig utdelningstillväxt är uppnått sedan nuvarande utdelningspolicy introducerades 2013. Sedan dess har den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten varit drygt 14 procent.



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

UTFALL OCH MÅLUPPFYLLELSE

Källa: SIX och Svolder

Verksamhetsår	22/23	21/22	20/21
Värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde inklusive reinvesterad utdelning	-9,0	-16,9	95,8
Carnegie Small Cap Return Index	0,3	-28,3	51,6
SIX Return Index	10,0	-21,0	46,7
Svolders utdelningstillväxt ¹⁾	11,0	44,0	14,0
Måluppfyllelse Svolder			
Absolut värdeutveckling	Nej	Nej	Ja
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Nej	Ja	Ja
Utdelningstillväxt	Ja	Ja	Ja

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

AKKUMULERAT UTFALL OCH MÅLUPPFYLLELSE

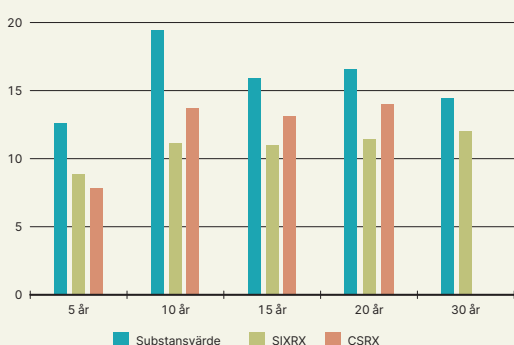
Källa: SIX och Svolder

	3 år	5 år	10 år
Värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde inklusive reinvesterad utdelning	48	82	497
Carnegie Small Cap Return Index	9	46	262
SIX Return Index	27	53	189
Svolders utdelningstillväxt ¹⁾	82	100	281
Måluppfyllelse Svolder			
Absolut värdeutveckling	Ja	Ja	Ja
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Ja	Ja	Ja
Svolders utdelningstillväxt ¹⁾	Ja	Ja	Ja

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

ÅRLIG GENOMSNITTLIG AVKASTNING¹⁾ I PROCENT

Källa: Svolder och Infront



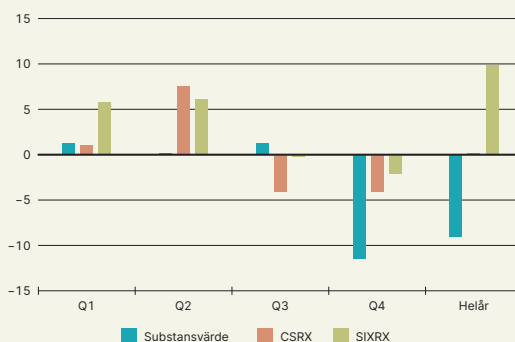
1) Inklusive reinvesterade utdelningar.

Värdeförändringen 2022/2023

Svolders substansvärde minskade under det avslutade verksamhetsåret med 525 MSEK, till skillnad från det föregående verksamhetsårets minskning med 1 186 MSEK. I dessa värden inkluderas återlagd utdelning till bolagets aktieägare om 92 (64) MSEK. Substansvärdet på balansdagen var 5 248 (5 865) MSEK, vilket motsvarade 51,20 (57,30) SEK per aktie. Svolders substansvärdeutveckling var, till skillnad mot föregående verksamhetsår, betydligt sämre än såväl CSRX som SIXRX.

KVARTALSVIS VÄRDEUTVECKLING 2022/2023 I PROCENT

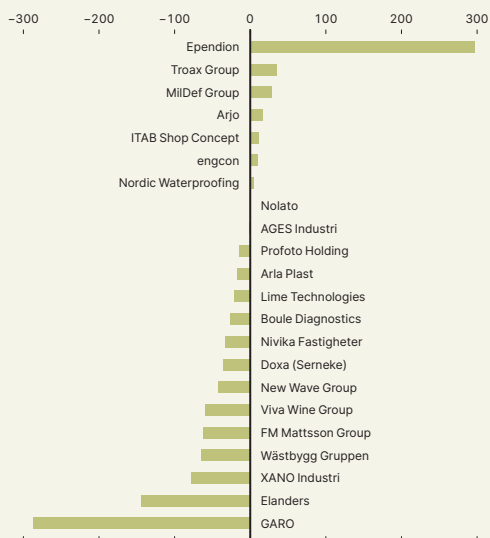
Källa: Svolder och Infront



Aktieportföljen

Värdeförändringen för de 22 (25) aktier som under verksamhetsåret 2022/2023 funnits i Svolders aktieportfölj var i absoluta tal -489 (-1 154) MSEK. Den samlade effekten av realiserade och orealiserade värdeförändringar samt utdelningar för varje portföljinnehav framgår av diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK. Sju innehav hade en positiv avkastning om sammanlagt 403 MSEK och femton en negativ om totalt 892 MSEK.

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 2022/2023



Som framgår av diagrammet hade en majoritet av innehaven negativ avkastning under året, där GARO och Elanders utvecklades särskilt svagt.

Under 2022 hade GARO problem med inköp av kritiska komponenter till det normalt snabbväxande affärsområdet GARO E-mobility (elfordonsladdare). Det påverkade leveransförmågan och lönsamheten negativt. Sedan inledningen av 2023 är komponentsituationen förbättrad. GARO har haft en intensiv period det senaste året då nya produktionsanläggningar har tagits i drift i Sverige och Polen. Samtidigt lanserades ett nyutvecklat produktprogram inom elbilsladdning. Därutöver inleddes en satsning i Tyskland. Allt detta, i kombination med att marknaden för elinstallationsprodukter försvagades, innebar lägre marginaler än väntat.

Vad gäller Elanders har bolagets verksamhet, som Svolder tidigare beskrivit, genomgått en betydande förändring under de senaste åren. Majoriteten av bolaget utgörs idag av en logistikverksamhet med en kundbas av multinationella företag verksamma inom olika branscher. Under Svolders avslutade verksamhetsår utvecklades Elanders aktie i linje med CSRX fram till och med bolagets första delårsrapport 2023. Därefter och fram till och med att Svolders verksamhetsår avslutades utvecklades aktien dessvärre betydligt svagare. Två faktorer har sannolikt bidragit till aktiemarknadens negativa, och i Svolders mening, fortsatt missuppfattade bild av Elanders.

Dels genomfördes en ej kassaflödesmässig nedskrivning av resultatet i kvartalet efter det att en historisk felaktighet i rapporteringen från ett av koncernens dotterbolag hade påvisats. Det är självklart inte positivt och vittnar om att det existerar en tydlig förbättringspotential i Elanders internkontroll och kvalitetsarbete. Justerat för nedskrivningen uppvisade Elanders emellertid en resultatförbättring om 16 procent i kvartalet, vilket antyder att den underliggande verksamheten trots allt förbättras. Det reflekteras inte i bolagets redovisade och rapporterade siffror.

Vidare bidrar rådande redovisningsregler för rapportering av hyresskuld (IFRS 16) till en, i Svolders mening, missvisande och förhöjd bild av Elanders skuldsättning. Enligt kreditavtal med

koncernens tre huvudbanker beräknas det viktigaste kreditvillkoret, som är skuldkvoten nettoskuld i förhållande till EBITDA, exklusive så kallade IFRS 16-effekter (hyresskuld). Denna kvot uppgick till 2,8 gånger EBITDA och villkoret var med god marginal uppfyllt under årets andra kvartal. Samtidigt uppgick den rapporterade skuldkvoten enligt IFRS 16 till en nettoskuld inklusive hyresskuld om 3,9 gånger EBITDA. Skillnaden blir väsentlig och än mer missvisande när hyresavtalen är nytecknade och längden på dem ökar, eftersom hela hyresskulden då inkluderas direkt samtidigt som EBITDA-bidraget initialt blir litet. Vilken redovisningsstandard som i slutändan används påverkar varken det ekonomiska värde som företaget skapar eller vilket faktiskt fritt kassaflöde som genereras.

Ependion, som tidigare var benämnt Beijer Electronics Group, utgjorde den enskilt största bidragsgivaren till substansvärdet under verksamhetsåret. Bolagets namnändring genomfördes med syftet att minska förväxlingsrisken mellan koncernmodern och affärsenheten Beijer Electronics, som kommer att ha kvar sitt namn framöver.

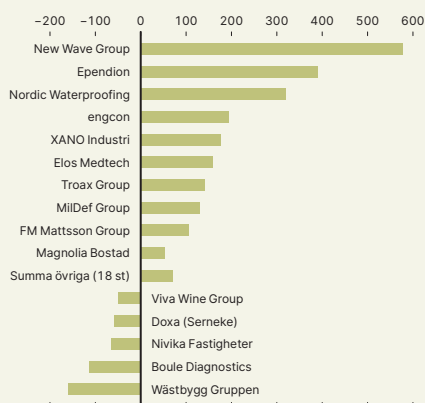
Ependion hade över lag en stark operationell utveckling under det gångna året. Mycket av det strategiska arbetet som koncernen genomfört under flera års tid börjar nu sakteligen ge resultat. Rekord-siffror har presterats för såväl orderingång, omsättning och resultat i flera kvartal under året. Rörelsemarginalen för det senaste 12 månaderna uppgår nu till 12,5 procent vilket innebär en väsentlig förbättring jämfört mot bolagets historiska prestation och ett tydligt steg mot koncernens finansiella mål om 15 procent. Orderboken är fortsatt rekordstor, trots att försäljningstakten ökat kraftigt under 2023 i takt med att komponentstillförseln normaliserats. I ett längre perspektiv väntas tillväxten förbli stark på de marknader och segment som koncernen verkar i, drivet av en generellt hög investeringsvilja i samhällsviktig infrastruktur som tåg, järnväg samt energiproduktion och eldistribution.

Innehaven presenteras mer utförligt på sidorna 22–41 och har löpande kommenterats i Svolders delårsrapporter under verksamhetsåret vid de tillfällen de utgjort stora positiva eller negativa bidragsgivare till substansvärdet.

Innehav i treårsperspektiv

Aktieförvaltning är i Svolders perspektiv ett långsiktigt arbete. Bedömningar bör ta fasta på längre förvaltningsperioder än ett år. Aktieportföljen uppvisar ett totalt substansvärdebidrag om 1,9 miljarder för de tre senaste verksamhetsåren. De fem största bidragsgivarna var New Wave, Ependion, Nordic Waterproofing, engcon och XANO Industri, vilka tillsammans tillförde Svolders substansvärde 1,7 miljarder. Detta motsvarar drygt 16 SEK per Svolderaktie.

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 3 ÅR



Mottagen aktieutdelning

Mottagna aktieutdelningar minskade något och utgjorde 110 (143) MSEK. Utdelningsminskningen beror främst på att New Wave, GARO, engcon och XANO beslutat att dela upp utdelningen till två tillfällen och Svolder därmed inte erhållit den andra delen under verksamhetsåret 2022/2023. I föregående verksamhetsårs siffror ingick även en extrautdelning från New Wave motsvarande 19 MSEK. Om justeringar skulle göras för dessa poster, så skulle mottagna utdelningar uppgå till 134 (124) MSEK, vilket skulle innebära en fortsatt utdelnings-tillväxt i aktieportföljen.

MOTTAGNA AKTIEUTDELNINGAR 2022/2023 I MSEK

	MSEK	Andel
New Wave Group	17	15,2%
FM Mattsson Group	15	14,0%
Elanders	14	12,9%
Troax Group	11	9,9%
Profoto Holding	10	8,8%
Viva Wine Group	6	5,9%
ITAB Shop Concept	6	5,8%
Nolato	6	5,5%
Wästbygg Gruppen	6	5,4%
XANO Industri	4	3,4%
Arjo	3	2,4%
Arla Plast	3	2,4%
Ependion	2	2,0%
engcon	2	2,0%
GARO	2	2,0%
Nordic Waterproofing	2	1,5%
Lime Technologies	1	1,1%
Summa mottagna utdelningar	110	100,0%

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

Portföljförändringar

Under verksamhetsåret genomfördes nettoköp om 527 MSEK, jämfört med nettoförsäljningar om 234 MSEK föregående år. Bolagets nettofordran, dvs. huvudsakligen likvida medel samt nettot av oreglerade affärer, minskade till 174 (719) MSEK på balansdagen. Detta utgjorde 3,3 (12,3) procent av Svolders substansvärde. Aktieportföljen var obelånad under verksamhetsåret.

KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

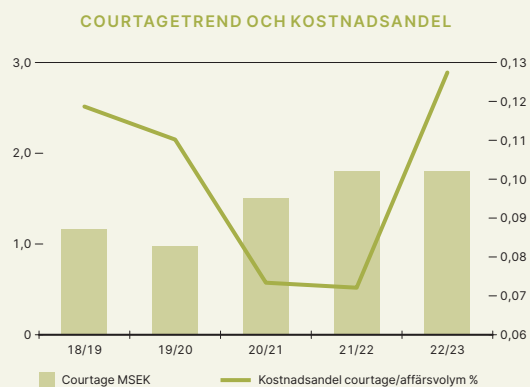
Köpt aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Nolato	3 200 000	157	49,20
Arjo	3 666 842	144	39,30
New Wave Group	1 402 485	139	99,40
GARO	1 771 125	135	76,00
XANO Industri	849 927	78	91,60
Elanders	507 613	69	136,00
Nordic Waterproofing	458 474	67	147,00
Övriga köp		179	
Totalt (brutto)		969	
Sålt aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
New Wave Group	1 401 478	160	114,00
Troax Group	405 000	80	197,70
Övriga försäljningar		202	
Totalt (brutto)		442	
Totalt (nettoköp)		527	

Portföljomsättning och courtage

Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 969 (1 122) MSEK respektive såldes för brutto 442 (1 355) MSEK. Följaktligen gjordes nettoköp om 527 MSEK, jämfört med nettoförsäljningar om 234 MSEK föregående år. Aktieportföljens omsättnings-hastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,08 (0,21) gånger. Omsättningshastigheten är lägre än genomsnittet den senaste femårsperioden.

Normalt sett medför en stigande börs ökad aktielikviditet, vilket ger möjlighet till större justeringar i portföljen. På en svag och instabil aktiemarknad är likviditeten i småbolagsaktier mer begränsad och i vissa lägen i det närmaste obefintlig. Så gällde under stora delar av verksamhetsåret 2022/2023. Aktieportföljens omsättningshastighet beror också på förekomsten av bud på portföljinnehaven.

Mäklararvoden (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer om 1,8 (1,8) MSEK, vilket motsvarar en kostnadsandel om 0,13 (0,07) procent av årets affärsvolym. Till detta kan kalkylmässigt läggas 0,0 (0,9) MSEK för medverkan i börsintroduktioner, vilka vanligen inte belastar köparen. Aktiehandel genomfördes med 10 (7) svenska och utländska mäklarfirmer. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 73 (88) procent av de löpande courtagekostnaderna. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga och analyskompetens tillmätts väl så stor betydelse som courtagetets nivå.



Förvaltningskostnader

Svolders förvaltningskostnader består främst av löner och lönebikostnader. Därtill kommer kostnader för investerarrelationer, lokal, börsnotering, bolagsjuridik, revision och styrelse. Rörlig ersättning till medarbetarna kan utbetalas om substansvärdeutvecklingen över rullande treårsperioder överstiger jämförelseindex CSRX. Denna möjliga ersättning har ett tak och utbetalt belopp ska investeras i Svolderaktier med en innehavstid om lägst tre år. Incitamentprogrammet beskrivs utförligare på sidan 76 i not 3 till de finansiella rapporterna. Den samlade förvaltningskostnadsandelen utgjorde 0,74 (0,45) procent av verksamhetsårets genomsnittliga substansvärde. Av dessa hänfördes 0,18 (0,14) procent till rörlig ersättning. Främsta anledningen till den ökade förvaltningskostnadsandelen är det minskade genomsnittliga substansvärdet.

Affärsidé, mål och investeringsfilosofi.

Affärsidé

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

Mål

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

Investeringsfilosofi

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

Småbolag i detta sammanhang definieras av Svolder som noterade företag med ett börsvärde på högst 20 miljarder SEK. Ett portfölj innehav vars aktie, på grund av kursuppgång, når ett värde som överstiger 20 miljarder SEK kommer inte att säljas enbart av den anledningen. Svolder bedömer att småbolag i mindre utsträckning blir föremål för analys och bevakning av aktörer på aktiemarknaden samt ekonomijournalister jämfört med större företag. Detta möjliggör för specialiserade aktörer som Svolder att dra nytta av sin analyskompetens.

Det mest vedertagna indexet som används för att utvärdera en förvaltning av småbolagsaktier är Carnegie Small Cap Return Index, CSRX (Return innebär att utdelningarna är återinvesterade). Det största bolaget i CSRX var (augusti 2023) SKF med ett börsvärde på 81 miljarder SEK.

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

med börsvärden som understiger 1 miljard SEK. Med enbart börsvärde som avgränsning fanns det (augusti 2023) 220 potentiella bolag att investera i.

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

Bolag Svolder investerar i

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

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

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

BÖRSVÄRDE
UNDER 20
MILJARDER SEK

NASDAQ
STOCKHOLM

UTDELNING
EN CENTRAL
KOMPONENT

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

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

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

Bolag Svolder inte investerar i

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

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

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

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

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

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

Förvaltningsarbete och portföljkonstruktion

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

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

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

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

1
SVOLDERS
INVESTERINGS-
UNIVERSUM:
~220 BOLAG

2
SVOLDERS
INVESTERINGS-
KRITERIER:
~50 BOLAG

3
SVOLDERS
PORTFÖLJ-
KONSTRUKTION:
~20 BOLAG

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

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

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

Svolders ägararbete

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

Svolder anser att varje företagsgrupp är unik, och särskild hänsyn bör tas till de unika kännetecknen för varje noterat företag. Det är också viktigt


att tydligt skilja på roller mellan ägare, styrelse och företagsledning. Styrelsen har uppdraget att styra, övervaka och motivera ledande befattningshavare för att långsiktigt skapa värde för alla aktieägare. Svolder anser att de bästa styrelsemedlemmarna i noterade bolag är de som har mångsidig kunskap och erfarenhet från flera års arbete inom svenska och internationella företag. Svolders ägarroll utövas vanligen genom aktiv medverkan i valberedningar eller genom direktkontakter med ägare, styrelser och företagsledning. Under verksamhetsåret deltog Svolder i 12 (12) valberedningar, varav i AGES Industri, Arla Plast, Boule Diagnostics, MilDef, New Wave Group och XANO Industri som ordförande. Andra valberedningar gällde Elanders, engcon, Ependion, GARO, Viva Wine Group och Wästbygg Gruppen. Organiserad samverkan mellan större ägare förekom också i FM Mattsson. Svolders egna insatser bygger på målsättningen att generera avkastning ur ett ägarperspektiv.

Belåning

Svolder anser att aktier på lång sikt genererar högre avkastning än likvida medel. Detta är skälet till att Svolders egna kapital i normalfallet ska vara fullt investerat i en aktieportfölj. Vanligtvis överstiger avkastningen på aktier räntekostnaden för kommersiell upplåning i banker, vilket motiverar en viss grad av belåning. Detta innebär dock en ökad finansiell risk. Hävstångseffekten som skapas genom belåning påverkar substansvärdet med en multiplikator beroende på belåningsgraden. Risker blir särskilt höga om de underliggande aktierna i Svolders portfölj saknar utdelningsförmåga eller behöver ytterligare riskkapitalfinansiering. Belåning kan användas under en övergångsperiod för att utnyttja enskilda affärsmöjligheter. Svolder har fastställt en maximal belåning på en tredjedel av tillgångarnas värde och har en kreditfacilitet på upp till 500 miljoner SEK hos en nordisk affärsbank, med aktier som säkerhet. Vid balansdagen den 31 augusti 2023 var krediten oanvänd.

Användning av derivat

Möjligheterna att använda derivat (optioner, terminer osv.) i småbolagsaktier är starkt begränsade och närmast obefintliga i tider av bristande aktielikviditet. Användning av derivat kan förekomma, men i begränsad omfattning. Svolder lånar normalt inte ut aktier som kan användas av andra aktörer för blankning (att sälja aktien i fråga utan att äga den). Svolder bedriver inte heller aktiv blankning.



FUNDAMENTAL
AKTIEANALYS



LÅNGSIKTIG
ÄGARE



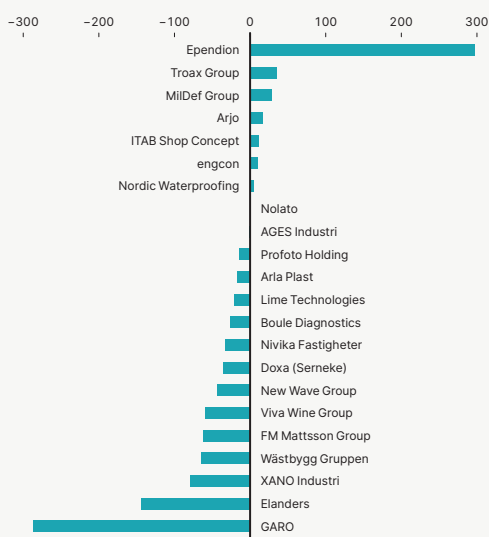
Portföljinnehaven:

Verksamhetsbeskrivning, hållbarhet i praktiken och Svolders kommentar.

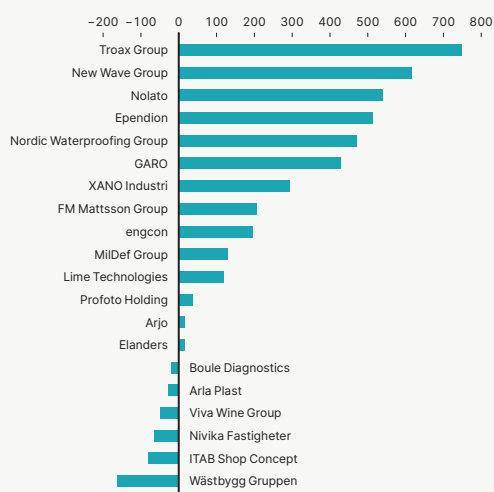


Innehaven är sorterade efter storlek i aktieportföljen, d.v.s. som andel av substansvärdet.

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 2022/2023



TOTALT BIDRAG I MSEK UNDER INNEHAVSTIDEN



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

15,3%

SVOLDERS
INNEHAV803
MSEK

BÖRSVÄRDE

10 366
MSEK

New Wave

Innehav sedan 2005

Aktiekurs 2023-08-31:
78,12 SEK

**Substansvärdebidrag
2022/2023:** -43 MSEK

**Substansvärdebidrag
sedan 2005:** 618 MSEK

**Svolders andel av
New Wave Group:**
7,7 % av kapitalet och
2,1 % rösterna

**Ledamot i
valberedningen:**
Ja, ordförande

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

Hållbarhet i praktiken

New Wave Group arbetar systematiskt med hållbarhetsfrågor för att maximera bidraget till globala mål för hållbar utveckling och skapa långsiktigt värde för bolaget. Fokus ligger på områden där

bolaget kan göra störst skillnad: klimatpåverkan från produktion, socialt ansvarstagande i en global värdekedja samt främja en mer hållbar distribution. De egna inköpskontoren spelar en nyckelroll i det arbetet – direkta inköp utan agenter och mellanhänder skapar förutsättningar för verklig påverkan. Varumärket Cottover är flaggskeppet när det handlar om certifierade kläder. Kollektionen är certifierad med Svanen, Fairtrade, GOTS och Oeko Tex, som tillsammans täcker de största hållbarhetsutmaningarna kopplat till tillverkning av kläder.

Svolders kommentar

Svolder är bolagets näst största ägare och anser att värderingen inte tar hänsyn till den lönsamhetsförbättring som uppvisats de senaste åren. Bedömningen är att det finns potential att fortsätta ta marknadsandelar inom flera produktkategorier samt att Craft har goda tillväxtpotentialer inom främst Teamwear och skor. Två intressanta förvärv har nyligen genomförts, som ytterligare kommer bidra till tillväxten. Den finansiella ställningen är stark, vilket skapar utrymme för såväl organisk som förvärvad tillväxt samt aktieutdelning.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	6 904	6 099	6 719	8 844	9 490
Rörelseresultat	535	546	1 006	1 505	1 622
Rörelsemarginal, %	7,7	9,0	15,0	17,0	17,1
Resultat per aktie	2,80	2,80	5,70	8,80	9,30
Utdelning per aktie	-	2,00	2,13	3,25	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-2 965	-1 818	-1 069	-2 330	-2 650

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS





ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET
10,9%

SVOLDERS
INNEHAV
571
MSEK

BÖRSVÄRDE
3 801
MSEK

Ependion

Innehav sedan 2000

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

Hållbarhet i praktiken

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

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

Svolders kommentar

Svolder är Ependions näst största ägare och anser att bolaget har en betydande utvecklingspotential. Bolaget har genomgått en stor förändring under de senaste åren. Framför allt har koncernstrukturen renodlats, nya tillväxtsegment identifierats samt väsentliga investeringar i produktutveckling genomförts. Dagens produkterbjudande utgörs i hög grad av egenutvecklade produkter, vilket möjliggör en högre lönsamhet framöver. Vidare är tillväxtföretagarna goda i de segment koncernen verkar i, drivet av en hög investeringsvilja i samhällsviktig infrastruktur som tåg, järnväg samt energiproduktion och eldistribution.

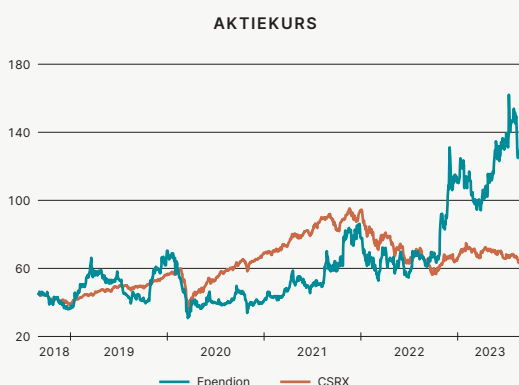
Aktiekurs 2023-08-31:
130,00 SEK

Substansvärdebidrag 2022/2023: 297 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2000: 515 MSEK

Svolders andel av Ependion:
15,0 % av kapitalet och 15,2 % rösterna

Ledamot i valberedningen:
Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	1 559	1 438	1 619	2 128	2 417
Rörelseresultat	103	16	68	201	303
Rörelsemarginal, %	6,6	1,1	4,2	9,4	12,5
Resultat per aktie	2,30	-0,20	1,20	5,10	7,40
Utdelning per aktie	-	-	0,50	0,50	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-757	-682	-812	-734	-847

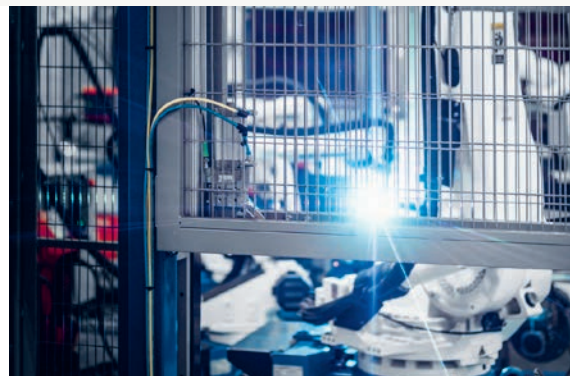
1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

8,9%

SVOLDERS
INNEHAV465
MSEK

BÖRSVÄRDE

10 548
MSEK

Troax

Innehav sedan 2015

Aktiekurs: 175,80 SEK

**Substansvärdebidrag
2022/2023:** 35 MSEK

**Substansvärdebidrag
sedan 2015:** 749 MSEK

**Svolders andel av
Troax Group:**
4,4 % av kapitalet
och rösterna

**Ledamot i
valberedningen:**
Nej

Troax har utvecklat och tillverkat innovativa nätpanelslösningar av stål sedan 1955. Det har gjort företaget till en specialist och global marknadsledare inom denna nisch av säkerhet. Produkterna används som områdesskydd inomhus inom marknadsområdena maskinsskydd, lager- och industriväggar samt förrådslösningar. De erbjuder produkterna håller högsta kvalitet och funktionalitet med hjälp av automatiserade och miljövänliga produktionsprocesser. Erbjudandet är kundanpassat utifrån ett flexibelt modulsystem, vilket skapar en rationell och lönsam produktion. Stor vikt läggs dessutom på en väl utbyggd och effektiv säljorganisation.

Hållbarhet i praktiken

Troax hållbarhetsstrategi är att förbättra säkerheten hos kunderna med så liten negativ påverkan på miljön som möjligt. Förbrukningen av stål är den överlägset största negativa miljöpåverkande faktorn i verksamheten (92 procent av den totala klimatpåverkan). Bolaget fokuserar därför på att maximera återvinningsgraden i produkterna (ca 99 procent idag) och utöka användningen av återvunnet stål eller alternativt stål till 80 procent under år

2030. Dessutom utvecklas nya produkter som reducerar stål innehållet utan att påverka säkerheten negativt. Kunderna informeras aktivt och uppmuntras till att återvinna eller återanvända produkterna. Troax inkluderar CO₂-påverkan i alla offerter och vidareutvecklar CO₂-kalkylatorn på hemsidan där kunderna själva kan se CO₂-förbrukningen i deras val av olika produkter.

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvestering vid börsnoteringen 2015 och innehavet har sedan dess utgjort en stor andel av substansvärdet och bidragit mycket till Svolders värdetillväxt. Bolaget är störst i en bransch med tillväxt och har under en längre tid tagit marknadsandelar. Svolder bedömer att denna utveckling kan fortsätta och att omsättningen kan öka med 8–10 procent per år över en konjunkturcykel. Troax är mycket lönsamt, med en hög rörelsemarginal i nivå med målet om minst 20 procent. Framöver räknar vi med en fortsatt kombination av organisk och förvärvad tillväxt. Då bolaget är finansiellt starkt finns utrymme för att utdelningspolicyn, om cirka 50 procent av nettovinsten, kan infrias.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MEUR/EUR)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	168	164	252	284	273
Rörelseresultat	33	31	52	50	48
Rörelsemarginal, %	19,6	18,8	20,8	17,5	17,7
Resultat per aktie	0,41	0,39	0,66	0,61	0,58
Utdelning per aktie	0,10	0,20	0,30	0,32	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-49	-53	-52	-38	-40

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

7,7%

SVOLDERS
INNEHAV405
MSEK

BÖRSVÄRDE

12 277
MSEK

engcon

Innehav sedan 2022

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

Hållbarhet i praktiken

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

engcon leder vägen mot en mer hållbar framtid för grävindustrin genom att fokusera på fyra kärn-

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

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvestor vid engcons börsnotering i juni 2022. Särskilt uppskattas engcons marknadsledande position i Norden och de tillväxtpotentialer som bolaget har i norra Europa, Nordamerika och Asien. Bolaget är välinvesterat, växer snabbt och är lönsamt. Tillväxten har nästan uteslutande varit organisk och finansierats med det egna kassaflödet. Samtidigt har det funnits utrymme för en god utdelning till aktieägarna. Svolder anser att engcon är ett mycket lönsamt kvalitetsbolag, vilket innebär att det kan motivera en värdering som vid första anblick kan tyckas hög. I närtid kan en svagare konjunktur sänka tillväxten och lönsamheten. På sikt är dock tillväxtpotentialerna fortsatt mycket goda och inget tyder på att lönsamheten kommer sjunka.

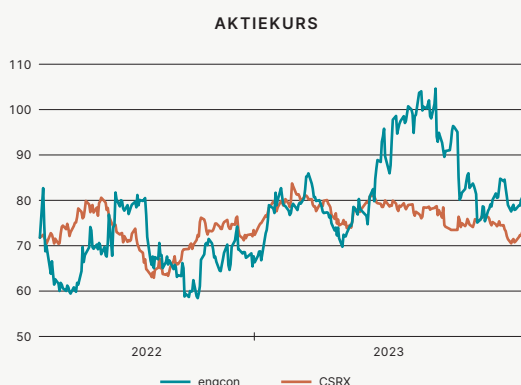
Aktiekurs: 80,55 SEK

Substansvärdebidrag 2022/2023: 10 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2022: 195 MSEK

Svolders andel av engcon:
3,3 % av kapitalet och 1,1 % rösterna

Ledamot i valberedningen:
Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	1 194	1 077	1 488	1 938	2 156
Rörelseresultat	186	215	325	415	527
Rörelsemarginal, %	15,6	20,0	21,8	21,4	24,4
Resultat per aktie	0,90	1,10	1,70	2,00	2,60
Utdelning per aktie	0,33	1,15	2,90	0,85	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-35	71	106	-234	-111

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

7,6%

SVOLDERS
INNEHAV401
MSEK

BÖRSVÄRDE

5 504
MSEK

XANO Industri

Innehav sedan 2007

Aktiekurs: 94,10 SEK

**Substansvärdebidrag
2022/2023:** -79 MSEK

**Substansvärdebidrag
sedan 2007:** 295 MSEK

**Svolders andel av
XANO Industri:**
7,3 % av kapitalet och
2,2 % rösterna

**Ledamot i
valberedningen:**
Ja

XANO utvecklar, förvärvar och driver nischade teknikföretag som erbjuder tillverknings- och utvecklingstjänster för industriprodukter och automationsutrustning. Verksamheten är decentraliserad och bedrivs med en stark entreprenörsanda genom tre affärsenheter. Drygt hälften av kunderna återfinns inom förpacknings- och livsmedelsindustrin. Många av koncernens bolag arbetar som specialiserade underleverantörer till nordisk exportindustri, med en stark produktionsbas i Småland eller dess närhet. Koncernbolagen strävar efter att vara marknadsledande inom sin nisch och har en hög kompetens inom sina respektive teknikområden. En väsentlig del av XANOs affärsmodell utgörs av förvärv och sedan 1980 har över 60 företag med kompletterande teknikkompetens eller tillgång till nya marknadssegment adderats.

Hållbarhet i praktiken

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

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

Svolders kommentar

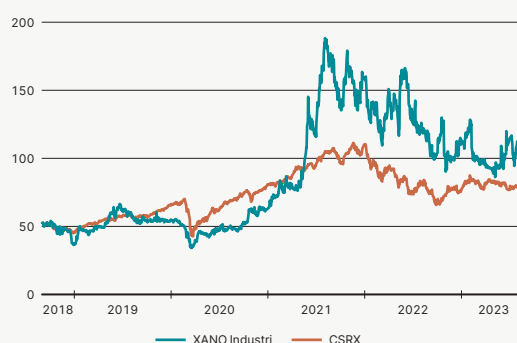
Svolder utgör XANOs tredje största ägare och har under lång tid aktivt medverkat i bolagets valberedning. Innehavet, som varit en del av Svolders portfölj sedan 2007, har skapat ett positivt substansvärdebidrag under i princip samtliga år. Värde tillväxten följer den kvalitetshöjning som koncernen succesivt har genomgått. Genom ett antal framgångsrika förvärv, organisk tillväxt och gott ledarskap har XANO blivit mer internationellt samt mer fokuserat på egna produkter. Samtidigt har produkter med lägre lönsamhet avsedda för fordons- och elektronikindustrin reducerats. Tillväxtpotentialen framöver bedöms god samtidigt som den finansiella positionen är stark och möjliggör för fortsatta förvärv.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	2 128	2 239	3 151	3 509	3 420
Rörelseresultat	229	274	453	341	286
Rörelsemarginal, %	10,8	12,2	14,4	9,7	8,4
Resultat per aktie	2,90	3,40	5,90	4,30	3,30
Utdelning per aktie	0	1,25	1,75	1,75	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-680	-376	-770	-932	-1 059

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

7,2%

SVOLDERS
INNEHAV

377

MSEK

BÖRSVÄRDE

3 713

MSEK

Elanders

Innehav sedan 2019

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

Hållbarhet i praktiken

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

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

Svolders kommentar

Svolder är Elanders andra största ägare och anser att bolagets förbättringspotential är stor framöver. Verksamheten har förändrats markant under de senaste åren, och idag har Elanders en betydligt stabilare grund och starkare tillväxtförutsättningar jämfört mot sin historik. Vidare finns en väsentlig potential till högre marginal i takt med att ledningen fortsätter att renodla verksamheten. Svolder anser att Elanders är missförstått av aktiemarknaden och att bolaget har goda utsikter för vinsttillväxt i kombination med en låg absolutvärdering och hög direktavkastning.

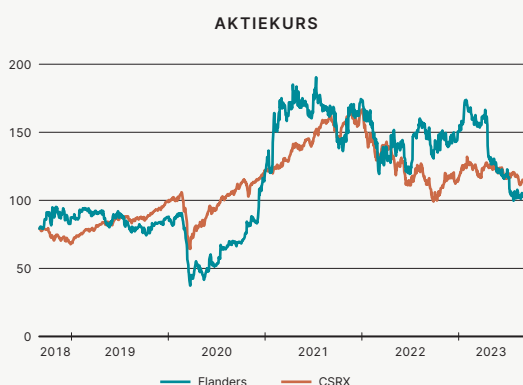
Aktiekurs: 105,00 SEK

Substansvärdebidrag 2022/2023:
-144 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2019: 16 MSEK

Svolders andel av Elanders:
10,2 % av kapitalet och 7,0 % rösterna

Ledamot i valberedningen:
Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	11 254	11 050	11 733	14 974	15 117
Rörelseresultat	359	546	580	849	742
Rörelsemarginal, %	3,2	4,9	4,9	5,7	4,9
Resultat per aktie	4,20	8,10	9,10	13,30	9,50
Utdelning per aktie	-	3,10	3,60	4,15	-
Nettoskuld (-)/fordran (+) ²⁾	-2 142	-1 123	-2 539	-3 022	-3 055

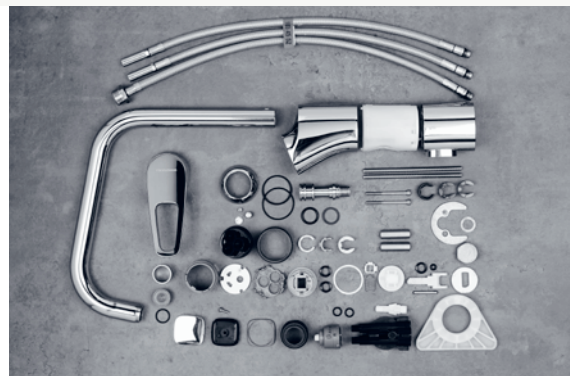
1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023. 2) Exkl. IFRS 16.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

6,0%

SVOLDERS
INNEHAV316
MSEK

BÖRSVÄRDE

2 158
MSEK

FM Mattsson

Innehav sedan 2017

Aktiekurs: 51,00 SEK

Substansvärdebidrag

2022/2023: -62 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2017: 207 MSEK

Svolders andel av

FM Mattsson Group:

14,6 % av kapitalet och

6,4 % rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Nej

FM Mattsson Group utvecklar, tillverkar och säljer vattenkranar och tillhörande produkter för badrum, kök och närliggande områden. Koncernen är en ledande aktör i Norden. Den positionen har etablerats genom ett starkt fokus på tekniska lösningar, hög kvalitet, attraktiv design och miljövänlighet. De senaste åren har en internationell expansion skett via förvärv i Nederländerna och Storbritannien. Produkterna säljs under de välkända varumärkena FM Mattsson, Mora Armatur, Damixa, Hotbath och Aqualla. ROT-segmentet, utbyte av befintliga blandare, utgör 80–85 procent av FM Mattssons försäljning, med en låg men relativt stabil tillväxt runt 2 procent. Övrig försäljning sker till nybyggnation, med en mer volatil efterfrågan.

Hållbarhet i praktiken

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

Bolagets elektroniska produkter sparar vatten och energi, samtidigt som de kan säkerställa ren vattenkvalitet. Ett sjukhus i London upplevde vattenkvalitetsproblem, men efter installationen av FM Mattsson 9000E Tronic med WMS-uppkoppling i december 2022 har vattnet varit fritt från bakterier vid varje provtagning och sparat kunden mycket tid genom att slippa extra arbete med att kontrollera vattnet.

Svolders kommentar

Svolder deltog som enda ankarinvestor vid börsnoteringen 2017. Därefter har ägandet successivt ökat och Svolder är idag den kapitalmässigt största ägaren. Företagsledningen och styrelsen har gjort ett mycket bra arbete med att öka den geografiska och kundmässiga riskspridningen, höja tillväxttakten och lönsamheten. Det har inneburit att de finansiella målen höjts till en organisk tillväxt på minst 5 procent och en EBITA-marginal på minst 15 procent över en konjunkturcykel. Den finansiella ställningen är stark, vilket skapar möjlighet att växa både organiskt och via förvärv. Svolder uppskattar därutöver den goda utdelningsförmågan och -viljan.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	1 314	1 537	1 825	1 926	1 922
Rörelseresultat	117	198	318	257	214
Rörelsemarginal, %	8,9	12,9	17,4	13,4	11,2
Resultat per aktie	2,10	2,10	5,60	4,60	3,70
Utdelning per aktie	1,17	1,50	2,50	2,50	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-119	-111	-104	-179	-263

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

5,4 %

SVOLDERS
INNEHAV

286

MSEK

BÖRSVÄRDE

2 600

MSEK

GARO

Innehav sedan 2016

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

Hållbarhet i praktiken

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

universitet. Slutligen vidareutvecklas flexibla handlingsplaner som tar GARO till visionen om hållbara produkter. Ett konkret exempel på hållbara produkter är de som produceras och säljs till utbyggnaden av laddinfrastrukturen för elektriska fordon.

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvestorare vid GAROs börsnotering våren 2016. Storleken på innehavet har varierat under innehavstiden. Det aktuella innehavet innebär att Svolder är näst största ägare. Under 2022 hade GARO problem med inköp av kritiska komponenter till det normalt snabbväxande affärsområdet GARO E-mobility (elfordonsladdare). Det påverkade leveransförmågan och lönsamheten negativt. Sedan inledningen av 2023 är komponentsituationen förbättrad. GARO har haft en intensiv period det senaste året då nya produktionsanläggningar har tagits i drift i Sverige och Polen. Samtidigt har ett nyutvecklat produktprogram inom elbilsaddning lanserats. Därutöver inleddes en satsning i Tyskland. Detta, i kombination med att marknaden för elinstallationsprodukter försvagades, innebär lägre marginaler än väntat. För att aktiemarknaden ska återfå förtroendet och aktiekursen stiga måste denna negativa trend vändas.

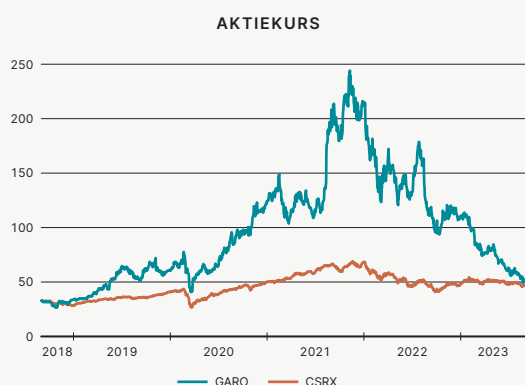
Aktiekurs: 52,00 SEK

Substansvärdebidrag
2022/2023:
-287 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 2016: 430 MSEK

Svolders andel av
GARO:
11,0 % av kapitalet
och rösterna

Ledamot i
valberedningen:
Ja



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	1 008	1 040	1 296	1 391	1 415
Rörelseresultat	113	136	207	153	92
Rörelsemarginal, %	11,2	13,1	16,0	11,0	6,5
Resultat per aktie	1,70	1,90	3,30	2,40	1,50
Utdelning per aktie	-	0,95	1,40	0,80	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-46	-11	9	-144	-309

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

4,4 %

SVOLDERS
INNEHAV232
MSEK

BÖRSVÄRDE

3 229
MSEK

MilDef

Innehav sedan 2021

Aktiekurs: 81,00 SEK

**Substansvärdebidrag
2022/2023:** 28 MSEK

**Substansvärdebidrag
sedan 2021:** 130 MSEK

**Svolders andel av
MilDef Group:**
7,2 % av kapitalet
och rösterna

**Ledamot i
valberedningen:**
Ja, ordförande

MilDef är en global integratör och fullspektrumleverantör av ruggad IT. Kunderna utgörs företrädesvis av försvars- och säkerhetsrelaterade företag, men tillväxt sker även inom exempelvis medicinteknik och samhällsviktig infrastruktur. Bolaget utvecklar, tillverkar och säljer unik hårdvara, mjukvara och tjänster som skyddar kritiska informationsflöden och system. Huvudkontoret ligger i Helsingborg och MilDef har dotterbolag i Sverige, Finland, Norge, Danmark, Storbritannien och USA, med direkt försäljning samt försäljning via partner nätverk till över 30 länder. De största geografiska marknaderna är Europa och Nordamerika. Sedan starten 1997 har bolaget utvecklats från att vara en distributör av ruggade bärbara datorer till ett produktbolag med fokus på egenutvecklade produkter och relaterade tjänster.

Hållbarhet i praktiken

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

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

Svolders kommentar

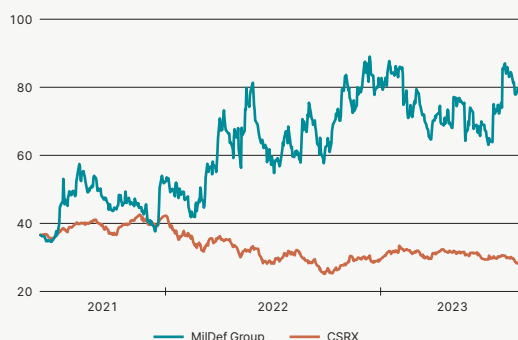
Svolder deltog som en ankarinvestering vid MilDefs börsnotering 2021 och är bolagets näst största ägare. Bolaget har sedan noteringen genomfört tre förvärv som har breddat den geografiska och produktmässiga försäljningsmixen. Historisk har MilDef fokuserat på hårdvaruförsäljning men i och med förvärven ökar andelen tjänster och mjukvara. På sikt kommer alltmer av försäljningen komma från dessa områden, samtidigt som hårdvaruförsäljningen inriktas mer mot egenutvecklade produkter. Den underliggande marknaden växer och bolaget har som mål att öka omsättningen med 25 procent per år, med en marginal på minst 10 procent. Den breddade försäljningen skapar goda förutsättningar för en stabil tillväxt med god lönsamhet. Därutöver har bolaget långvariga kundrelationer och ramavtal som är centrala i branschen.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	334	398	470	739	1 051
Rörelseresultat	25	57	-3	29	99
Rörelsemarginal, %	7,5	14,3	-0,6	4,0	9,4
Resultat per aktie	0,80	1,80	-0,00	0,40	1,60
Utdelning per aktie	0,38	0,75	0,75	-	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-63	-20	67	-255	-271

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

3,3 %

SVOLDERS
INNEHAV

174

MSEK

BÖRSVÄRDE

3 320

MSEK

Profoto

Innehav sedan 2021

Profoto utvecklar, marknadsför och säljer helhets-system för ljussättning inom professionell fotografering. Produkter inkluderar ljuskällor, ljusformare samt tillbehör och försäljning sker via återförsäljare och egen e-handel. Profoto riktar sig idag till professionella fotografer, kommersiella kunder i form av varumärkesägare, e-handelsföretag och hyrstudios samt kreatörer. Bolagets produkter innehåller ledande teknologi och kännetecknas av att vara intuitiva, robusta samt enkla att använda. Profoto har en ledande position inom premiumsegmentet globalt och en lång historik av lönsam tillväxt. Bolaget finns idag representerat på över 60 marknader med huvudkontor i Stockholm och dotterbolag i USA, Japan, Kina, Tyskland, Frankrike, England och Nederländerna.

Hållbarhet i praktiken

Profotos arbete med hållbarhetsfrågor är strukturerat och sker spritt över hela organisationen för att säkerställa en verksamhet som är långsiktigt hållbar, helt i linje med Profotos affärsmodell. Kärnan i Profotos hållbarhetsarbete är tre fokusområden: Marknadens förstahandsval, kompetenta och

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

Svolders kommentar

Svolder är Profotos femte största ägare efter att ha deltagit som en av fyra ankarinvestorer vid bolagets börsnotering 2021. Profoto är ett välskött bolag med ett starkt varumärke och en ledande position på en global växande nischmarknad. Bolaget har en entreprenörsdriven företagskultur med fokus på produktutveckling och innovation. Affärsmodellen med en hög andel outsourcing är attraktiv. Det möjliggör ett fokuserat arbetssätt och en låg kapitalbindning, vilket i kombination med höga marginaler och kassaflödesgenerering skapar en attraktiv avkastning på sysselsatt kapital. Svolder uppskattar särskilt Profotos starka marknadsposition, stabila kassaflödesgenerering och utdelningskapacitet.

Aktiekurs: 83,00 SEK

Substansvärdebidrag

2022/2023: -15 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2021: 38 MSEK

Svolders andel av

Profoto Holding:

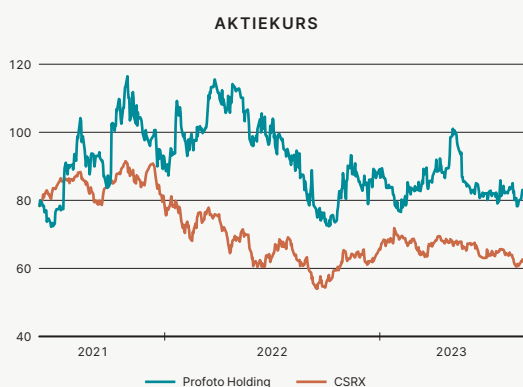
5,3 % av kapitalet

och rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	833	528	732	848	876
Rörelseresultat	222	-12	212	249	265
Rörelsemarginal, %	26,7	-2,3	29,0	29,4	30,3
Resultat per aktie	4,40	-0,40	4,00	4,90	5,30
Utdelning per aktie	-	-	3,50	4,00	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-23	91	134	-4	-100

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

3,0%

SVOLDERS
INNEHAV158
MSEK

BÖRSVÄRDE

11 755
MSEK

Arjo

Innehav sedan 2022

Aktiekurs: 43,16 SEK

Substansvärdebidrag
2022/2023: 17 MSEKSubstansvärdebidrag
sedan 2022: 17 MSEKSvolders andel av
Arjo:
1,4 % av kapitalet och
0,8 % rösternaLedamot i
valberedningen:
Nej

Arjo har en marknadsledande position inom medicinteknikindustrin globalt och erbjuder produkter inom exempelvis patientförflyttning, hygienlösningar och sjukvårdssängar. Verksamheten bedrivs i över 100 länder, med omkring 6 500 medarbetare och en omsättning på cirka 10 miljarder kronor. Produkterna bidrar till att höja vård- och livskvaliteten för patienter med nedsatt rörlighet, samtidigt som arbetsmiljön för vårdpersonal förbättras. Kunderna utgörs av offentliga och privata institutioner inom akut och långtidsvård. Största marknad är USA följt av Storbritannien, Frankrike och Kanada. Arjo har varit noterat på Stockholmsbörsen sedan 2017, då bolaget knoppades av från Getinge.

Hållbarhet i praktiken

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

områden inkluderar fördjupade samarbeten med leverantörer och partners och förbättrad klimatprestanda för produkterna. Del av koncernledningens rörliga ersättning baseras nu även på två hållbarhetsmål; minska bolagets koldioxidutsläpp samt möjliggöra för organisationen att kunna sätta Science Based Targets.

Svolders kommentar

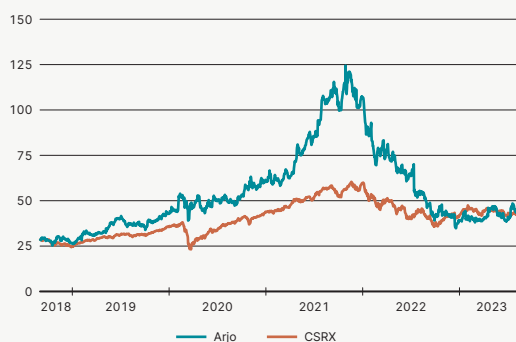
Svolder är Arjos sjätte största ägare och anser att aktiemarknaden idag underskattar Arjos långsiktiga potential. Efter en stark och pandemigynnad period under 2020/2021 drabbades Arjo, liksom flera andra bolag inom medicintekniksektorn, hårt av kostnadsinflation och materialbrist under 2022. Bolaget befinner sig nu i en återhämtningsfas där lönsamheten succesivt bör stärkas relativt markant framöver. Svolder anser att återhämtningen har goda förutsättningar att fortsätta, och uppskattar Arjos stabila verksamhet som borde kunna uppvisa organisk tillväxt över tid, oberoende av konjunktur. I normalfallet bör ett bolag av Arjos karaktär uppvisa god kassaflödesgenerering och en, för Svolder väsentlig, hög utdelningskapacitet.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	8 976	9 078	9 070	9 979	10 529
Rörelseresultat	671	866	1 077	691	664
Rörelsemarginal, %	7,5	9,5	11,9	6,9	6,3
Resultat per aktie	1,50	1,90	2,70	1,60	1,40
Utdelning per aktie	0,65	0,85	1,15	0,85	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-5 903	-5 067	-4 341	-5 044	-5 271

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,9%

SVOLDERS
INNEHAV

150

MSEK

BÖRSVÄRDE

12 645

MSEK

Nolato

Innehav sedan 1999

Nolato är en koncern med en etablerad, solid global position på tre kontinenter. De tre affärsområdena – Medical Solutions, Integrated Solutions och Industrial Solutions – utvecklar och tillverkar produkter i polymera material som plast, silikon och TPE till kunder inom medicinteknik, läkemedel, konsumentelektronik, telekom, fordon, hygien och andra utvalda industriella sektorer. Affärskonceptet bygger på ett nära samarbete med globalt framgångsrika, större företag, som ställer höga krav på precision, kvalitet och leveranssäkerhet. Nolato stöttar dessa genom att vara experter på utveckling och storskalig produktion av komplexa produkter i plast från första koncept till leverans av färdiga produkter. Koncernen har över trettiofem egna produktions- och utvecklingsenheter i Europa, Nordamerika och Asien. Enheter som kontinuerligt byggs ut och breddas för att möta kundernas önskemål.

Hållbarhet i praktiken

Nolatos strategi för hållbar utveckling är integrerad i bolagets övergripande strategi för lönsam tillväxt och grundas på Global Compact samt FN:s globala

mål för hållbar utveckling (SDG). Ett starkt fokus läggs på att minska koncernens klimatpåverkan genom effektivare energianvändning, ökad andel inköp av fossilfri el, installation av solceller, ökad användning av förnybar råvara samt utfasning av fossila bränslen. Koncernen har nästan 100 procent inköp av fossilfri el i Asien och Europa och den totala andelen fossilfri el i Nolatos anläggningar ökade till 84 procent under 2022. En ny solcellspark i södra Sverige startades upp under sommaren 2022, vilken kommer att förse Nolato med förnybar el motsvarande cirka 15 procent av den svenska verksamhetens årliga förbrukning.

Svolders kommentar

Nolato är ett av de bolag som Svolder haft längst i aktieportföljen. Dock bör det poängteras att innehavets storlek har varierat över tid, främst utifrån värderingsskäl. Under verksamhetsåret var Nolato det största köpet till aktieportföljen. Aktiekursen ansågs som attraktiv utifrån bolagets långsiktiga värdering, även om verksamheten i närtid möter en del svårigheter.

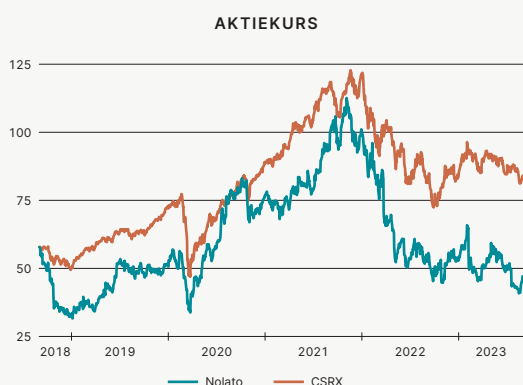
Aktiekurs: 46,94 SEK

Substansvärdebidrag
2022/2023: -1 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 1999: 541 MSEK

Svolders andel av
Nolato:
1,2 % av kapitalet och
0,6 % rösterna

Ledamot i
valberedningen:
Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	7 919	9 359	11 610	10 774	9 944
Rörelseresultat	887	1 048	1 333	867	726
Rörelsemarginal, %	11,2	11,2	11,5	8,0	7,3
Resultat per aktie	2,70	3,00	4,30	2,60	2,20
Utdelning per aktie	-	1,60	1,90	1,90	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	143	-930	-593	-1 195	-1 661

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,7%

SVOLDERS
INNEHAV143
MSEK

BÖRSVÄRDE

3 034
MSEK

Viva Wine

Innehav sedan 2021

Aktiekurs: 34,15 SEK

Substansvärdebidrag

2022/2023: -60 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2021: -50 MSEK

Svolders andel av

Viva Wine Group:

4,7 % av kapitalet

och rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Ja

Viva Wine Group består av ett antal entreprenörsdrivna bolag och är en av Nordens ledande vinkoncerner. Bolaget utvecklar, marknadsför och säljer vin via egna och partners varumärken i Sverige, Finland, Norge och Kontinentaleuropa. Bolaget är välskött och har en stark position på en stabil och växande marknad i Norden. Vidare har bolaget en intressant position på en fragmenterad och underpenetrerad e-handelsmarknad i Europa. Försäljningen sker genom två försäljningskanaler, där omkring 75 procent utgörs av de nordiska alkoholmonopolen och resterande 25 procent av e-handel i Europa.

Hållbarhet i praktiken

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

exempel. Detta uppnås genom satsningar på en hållbar leverantörskedja, en hållbar transportkedja och ett hållbart kund- och konsumenterbjudande. Målsättningen är att erbjuda konsumenter vin med branschens lägsta miljöpåverkan. Som del av detta antogs 2022 ett nytt mål: Att halvera klimatpåverkan per såld liter vin till 2030.

Svolders kommentar

Svolder är Vivas sjätte största ägare efter att ha deltagit som en av fyra ankarinvestorer vid bolagets börsnotering 2021. Viva är ett välskött bolag med lång historik av lönsam tillväxt, såväl organiskt som via förvärv. Bolaget har en entreprenörsdriven företagskultur och en förtroendeingivande ledning med stort aktieäggande. Svolder bedömer att Vivas verksamhet är tämligen konjunkturokänslig och att bolaget därmed har förutsättningen att fortsatt växa stabilt oberoende av konjunktur. Vidare uppskattar Svolder Vivas förutsägbara kassaflödesgenerering och därmed höga utdelningskapacitet.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	2 335	2 845	3 331	3 825	3 885
Rörelseresultat	156	281	521	310	261
Rörelsemarginal, %	6,7	9,9	15,6	8,1	6,7
Resultat per aktie	1,40	2,80	6,60	2,90	2,20
Utdelning per aktie	0,33	0,52	1,50	1,55	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-176	-133	-545	-491	-595

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,3%

SVOLDERS
INNEHAV

122

MSEK

BÖRSVÄRDE

2 020

MSEK

ITAB Shop Concept

Innehav sedan 2018

ITAB utvecklar, tillverkar, säljer och installerar kompletta butikskoncept till butikskedjor inom detaljhandeln. Marknadspositionen i Europa är ledande, särskilt vad gäller kassadiskar, butiksinredning, belysningsystem och tekniska lösningar för butiker. De huvudsakliga kundgrupperna inkluderar dagligvaruhandel, bygg & heminredning, fashion, konsumentelektronik, kaféer & drivmedelsstationer och apotek samt hälsa & skönhet. Dagligvaruhandeln utgör bolagets största kundgrupp, vilken haft och fortsatt prognostiseras ha en stabil organisk tillväxt framöver. Europa är bolagets primära geografiska marknad och står för 89 procent av omsättningen.

Hållbarhet i praktiken

För ITAB är hållbarhetsfrågor en integrerad del i det bolaget gör med syfte att uppnå målen i de fyra fokusområdena i enlighet med FNs globala mål: effektivitet i värdekedjan, hållbar affärsutveckling, affärsetik och goda arbetsvillkor. Arbetet bedrivs systematiskt ute i de olika verksamheterna i syfte

att minska såväl klimatpåverkan som att bidra till en hållbar utveckling av värdekedjan och skapa långsiktigt värde för kunder, medarbetare och aktieägare. ITAB erbjuder exempelvis medvetna materialval och återvinningslösningar för minskade koldioxidutsläpp samt moderna belysningslösningar för minskad energiförbrukning till kunderna.

Svolders kommentar

Svolder är ITABs femte största ägare och bedömer att bolaget passerat sina största utmaningar och nu underskattas av aktiemarknaden. Under de senaste åren har koncernen förändrats relativt markant. En ny företagsledning har tillsatts som har etablerat en ny strategi. Samtidigt har bolaget reducerat sin skuld via fastighetsförsäljningar, produktionsförändringar, reduktion av rörelsekapital och en nyemission vintern 2020/2021. ITAB befinner sig i en återhämtningsfas och stora besparingsmöjligheter bör kunna materialiseras. Kan de finansiella målen uppnås finns en betydande värdepotential i aktien.

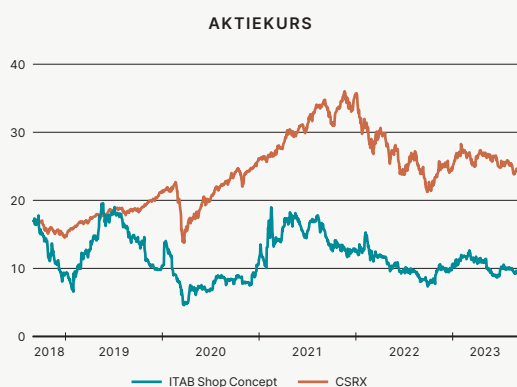
Aktiekurs: 9,26 SEK

Substansvärdebidrag 2022/2023: 11 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2018: -81 MSEK

Svolders andel av ITAB Shop Concept: 6,1% av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	6 064	5 323	6 087	6 868	6 461
Rörelseresultat	257	112	216	403	415
Rörelsemarginal, %	4,2	2,1	3,6	5,9	6,6
Resultat per aktie	1,20	-0,20	0,50	0,80	0,90
Utdelning per aktie	-	-	-	0,50	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-2 509	-1 748	-1 239	-1 080	-1 126

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,3%

SVOLDERS
INNEHAV122
MSEK

BÖRSVÄRDE

1 103
MSEK

Wästbygg

Innehav sedan 2020

Aktiekurs: 34,10 SEK

**Substansvärdebidrag
2022/2023:** -65 MSEK

**Substansvärdebidrag
sedan 2020:**
-162 MSEK

**Svolders andel av
Wästbygg Gruppen:**
11,1 % av kapitalet och
12,1 % rösterna

**Ledamot i
valberedningen:**
Ja

Wästbygg Gruppen bygger och utvecklar bostäder, kommersiella byggnader, samhällsfastigheter samt logistik- och industrianläggningar. Verksamheten bedrivs med lokal närvaro över stora delar av Sverige samt inom koncernbolaget Logistic Contractor även i Danmark, Norge och Finland. De primära marknaderna i Sverige är Västsverige, Skåne, Stockholm/Mälardalen samt Norrlandskusten – expansiva regioner med normalt sett en stark tillväxt. Den vid börsnoteringen kommunicerade satsningen på att förvalta egenutvecklade samhällsfastigheter i bolaget Inwita Fastigheter kommer att avvecklas.

Hållbarhet i praktiken

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

Kymmendö, byggs hyresrätter, en lokal, samt fyra radhus åt Stockholms Stadsmission. Bostäderna certifieras med Svanen och riktas till personer som står långt ifrån ordinarie bostadsmarknad.

Svolders kommentar

Svolder deltog som en av två ankarinvestorer vid börsnoteringen under hösten 2020. Innehavet har därefter utökats och Svolder är den kapitalmässigt näst största ägaren. Bolaget utvecklades något svagare än förväntningarna den första tiden på börsen och aktiekursen låg kvar runt introduktionskursen på 96 SEK. Under inledningen av 2022 blev tecknen på stigande inflation och räntor samt sämre konjunktur allt tydligare, vilket avspeglades i en fallande aktiekurs. Det senaste året har präglats av lägre orderingång, problem med underleverantörer, nedskrivningar, personalneddragningar mm. Bolaget har enligt Svolders bedömning vidtagit rätt åtgärder. Viktigast är att förtroendet bland kunderna tycks vara intakt. En rad större ordrar inom främst logistik- och samhällsfastigheter har tecknats de senaste månaderna, vilka på sikt borde gynna resultatutvecklingen.

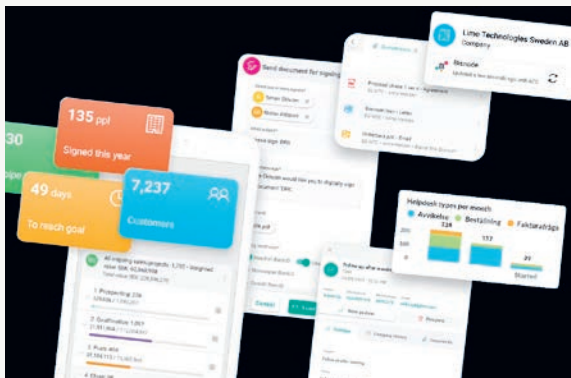
NYCKELTAL 5 ÅR²⁾

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	3 905	3 801	3 818	5 794	5 849
Rörelseresultat	192	254	277	88	-246
Rörelsemarginal, %	4,9	6,7	7,3	1,5	-4,2
Resultat per aktie	8,20	10,80	8,90	4,10	-6,20
Utdelning per aktie	3,27	3,30	3,50	1,65	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	129	877	794	849	150

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023. 2) I enlighet med bolagets segmentsredovisning.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

2,0%

SVOLDERS
INNEHAV

107

MSEK

BÖRSVÄRDE

3 347

MSEK

Lime Technologies

Innehav sedan 2018

Lime Technologies är ett mjukvarubolag som utvecklar, säljer och implementerar säljstödsystem (CRM-system). Bolaget är en av de ledande CRM-aktörerna på den nordiska marknaden och har en lång historik av lönsam tillväxt. Lime finns representerat i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Nederländerna samt i Tyskland. Lime fokuserar på små och medelstora företag samt nordiska koncerner och affärsmodellen baseras på att erbjuda abonnemangsavtal (SaaS) samt konsulttjänster för att kontinuerligt anpassa produkterna utifrån kundspecifika behov. Lime har kunder i en mängd olika branscher, men med ett tydligt fokus och specifik kompetens inom fyra utvalda industrivertikaler (fastighet, energi, konsult, partihandel).

Hållbarhet i praktiken

Lime tar avstamp i affärsmodellen, kärnvärden och såväl egen som yttre påverkan för att driva lönsam tillväxt som håller över tid. Genom effektiviserande, digitala lösningar skapar bolaget förutsättningar för framgångsrikt företagande och bemöter även utmaningar kopplade till informationssäkerhet. I sitt hållbarhetsarbete vill Lime också bidra till minskat klimatavtryck från exempelvis datalagring och

förlänga livscykeln för hårdvara. Som snabbväxande innovationsföretag är Lime beroende av att attrahera och behålla kompetenta medarbetare som bidrar med olika bakgrund och perspektiv. Bolaget verkar för en inkluderande, värderingsdriven kultur där prestation kombineras med omtanke och lika möjlighet för alla.

Svolders kommentar

Svolder är Limes nionde största ägare och bedömer att bolaget har ett antal attraktiva attribut som ger förutsättningen för att skapa betydande aktieägarvärde över tid. Lime har en stark position på en strukturellt växande marknad. Företagskulturen är bra och bolaget har en imponerande historik av lönsam tillväxt. Sedan bolaget grundades 1990 har det varit lönsamt varje år och den genomsnittliga tillväxttakten har överstigit 15 procent per år. Vidare är affärsmodellen, med en hög andel återkommande intäkter, en låg kundkoncentration och en bred branschspridning attraktiv och skapar en god stabilitet i såväl verksamheten som kassaflödet. Limes värdering har under perioder varit hög men befinner sig nu på en mer rimlig nivå, med hänsyn till bolagets höga kvalitet.

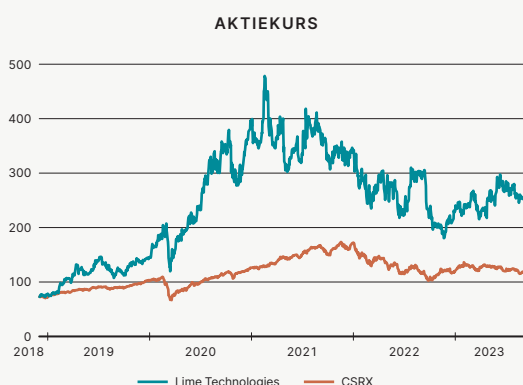
Aktiekurs: 252,00 SEK

Substansvärdebidrag 2022/2023: -22 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2018: 120 MSEK

Svolders andel av Lime Technologies: 3,2 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	290	339	404	490	537
Rörelseresultat	52	83	76	91	104
Rörelsemarginal, %	18,0	24,6	18,8	18,6	19,3
Resultat per aktie	2,90	4,70	4,40	5,10	5,70
Utdelning per aktie	1,50	2,50	2,60	2,80	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-80	-33	-239	-188	-181

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

1,7%

SVOLDERS
INNEHAV91
MSEK

BÖRSVÄRDE

690
MSEK

Arla Plast

Innehav sedan 2021

Aktiekurs: 34,50 SEK

Substansvärdebidrag

2022/2023: -17 MSEK

Substansvärdebidrag
sedan 2021: -26 MSEK

Svolders andel av
Arla Plast:
13,2 % av kapitalet
och rösterna

Ledamot i
valberedningen:
Ja, ordförande

Arla Plast är en ledande tillverkare, leverantör och återförsäljare av extruderade skivor i tekniska plastmaterial. Plastsnivorna har ett stort antal användningsområden som exempelvis säkerhetsprodukter, maskinskydd, ishockeyrinkar, fordonsdetaljer, ljudbarriärer och växthus. Bolaget grundades 1969 och har idag totalt tre produktionsanläggningar i Sverige och Tjeckien samt en distributionsenhet i Tyskland, cirka 250 medarbetare och mer än 700 kunder i över 45 länder. Under 2022 genomförde Arla Plast sitt första förvärv genom att förvärva Alphaplex GmbH i Tyskland.

Hållbarhet i praktiken

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

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

Svolders kommentar

Svolder deltog som en av ankarinvesteringarna vid Arla Plasts börsintroduktion i maj 2021. Bolagets resultat för 2020 och delar av 2021 visade sig vara mer positivt påverkat av efterfrågan på olika produkter för skydd mot spridning av Covid än bedömningen var vid börsintroduktionen. Resultatet och marginalen föll 2021 och 2022. En viktig förklaring till denna utveckling var begränsad tillgång på insatsvaror som höjde de priserna. Dessutom försvagades efterfrågan inom vissa produktkategorier. Aktiekursen har utvecklats svagt sedan noteringen. Det är inget konstigt i ett relativt litet, nyligen börsnoterat, bolag som inte infriar vinstförväntningarna. I den senaste delårsrapporten finns tecken på att resultatattenden kan ha vänt, trots svag efterfrågan i vissa kundsegment. Priset på insatsvaror har sjunkit i takt med att tillgängligheten förbättrats, vilket höjer marginalen. Kan bolaget fortsätta en positiv marginaltrend finns förutsättningar för en högre aktiekurs.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	795	885	927	958	990
Rörelseresultat	65	106	86	47	70
Rörelsemarginal, %	8,2	12,0	9,3	4,9	7,1
Resultat per aktie		3,90	3,30	1,60	2,50
Utdelning per aktie	-	-	1,50	1,10	
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-44	-37	-45	-77	-63

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

AKTIEKURS



ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

0,8%

SVOLDERS
INNEHAV

42

MSEK

BÖRSVÄRDE

381

MSEK

Boule Diagnostics

Innehav sedan 2015

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

Hållbarhet i praktiken

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

för att skapa värde för kunderna skapas också värde för medarbetare, ägare och samhället i stort. Blodcellsräkning är från ett samhällsperspektiv en mycket kostnadseffektiv analys och ger snabb information om patienters hälsa och sjukdomar för omedelbar åtgärd.

Svolders kommentar

Svolder är Boule Diagnostics näst största ägare. Under de senaste åren har bolaget ställts inför en rad utmaningar. Dels har ett för bolaget väsentligt utvecklingsprojekt av en ny produktplattform försenats och fördyrats kraftigt, delvis som en konsekvens av covid-19. Vidare har ett antal av bolagets större marknader varit nedstängda och kantats av utmaningar sedan pandemin. Samtidigt har komponentbrist skapat ineffektivitet i produktionen och minskad lönsamhet när normala inköp fördyrats på spotmarknaden. Som en konsekvens försämrades den finansiella ställningen, vilket föranledde en nyemission hösten 2022. Framöver bör bolaget emellertid kunna se en betydligt bättre utveckling i takt med att externa omvärldsrelaterade utmaningar avtar. Vidare bör verksamheten alltjämt kunna växa stabilt oberoende av konjunktur, samtidigt som affärsmodellen med en stor andel återkommande intäkter fortsatt bedöms attraktiv.

Aktiekurs: 9,80 SEK

Substansvärdebidrag

2022/2023: -26 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2015: -21 MSEK

Svolders andel av

Boule Diagnostics:

11,1 % av kapitalet
och rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Ja, ordförande

AKTIEKURS 5 ÅR



NYCKELTAL

(MSEK/SEK)	2019	2020	2021	2022	2023 ¹⁾
Omsättning	499	401	463	548	558
Rörelseresultat	70	-6	36	29	35
Rörelsemarginal, %	14,0	-1,5	7,8	5,3	6,2
Resultat per aktie	1,90	-2,50	1,20	0,50	0,50
Utdelning per aktie	-	0,55	0,55	-	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	7	-5	1	32	0

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2023.

ANDEL AV
SUBSTANSVÄRDET

0,7%

SVOLDERS
INNEHAV37
MSEK

BÖRSVÄRDE

2 407
MSEK

Nivika Fastigheter

Innehav sedan 2021

Aktiekurs: 30,90 SEK

Substansvärdebidrag

2022/2023: -34 MSEK

Substansvärdebidrag

sedan 2021: -65 MSEK

Svolders andel av

Nivika Fastigheter:

1,5 % av kapitalet och

0,4 % rösterna

Ledamot i

valberedningen:

Nej

Nivika är ett småländskt fastighetsbolag med syfte att långsiktigt äga, förvalta och utveckla högavkastande fastigheter och samtidigt därmed skapa lönsam och hållbar värdetillväxt. Verksamheten bedrivs främst i Jönköping, Värnamo, Växjö samt Väst-kusten, områden med goda tillväxtpotentialer och stabila hyresmarknader. Den diversifierade fastighetsportföljen uppgår till drygt 10 miljarder SEK, där hyresvärdet till 70 procent utgörs av kommersiella fastigheter och till 30 procent av bostäder. Cirka 90 procent av portföljen är förvaltningsfastigheter. De kommersiella fastigheterna består i huvudsak av industri-, lager-, kontor- och samhällsfastigheter.

Hållbarhet i praktiken

Nivikas hållbarhetsarbete är integrerat i verksamheten och präglar såväl förvaltning som utveckling av fastighetsportföljen. Den övergripande målsättningen är att säkra en attraktiv fastighetsportfölj med ett långsiktigt uthålligt värde som inte har en negativ påverkan på människor eller miljön. Målen är att minska energianvändningen i fastigheterna, bygga bostäder i enlighet med Miljöbyggnad Silver, installera fler laddplatser och öka produktionskapaciteten från installerade solpaneler, vilket bidrar

till att minska såväl klimatpåverkan som driftkostnaderna. Minskad energianvändning är en viktig del i att minimera bolagets klimatpåverkan. Flera större energibesparande projekt har genomförts under året som lett till minskad elförbrukning på 70 procent respektive en energibesparing på 13 procent.

Svolders kommentar

Svolder förvärvade aktier i Nivika Fastigheter i samband med bolagets börsintroduktion i december 2021. Bolaget börsnoterades när småbolags- och fastighetsindex stod som högst och precis innan räntorna började stiga. Fastighetsindex har därefter sjunkit med cirka 50 procent. Ett relativt litet bolag med en illikvid aktie är ingen bra kombination i en tuffare omvärld. Således har Nivikas aktie under denna period tappat cirka 70 procent. Bolaget har därutöver genomfört en riktad nyemission och nyligen aviserat en fullt ut garanterad företrädesemission. Syftet med emissionerna är att lösa de utestående obligationer som bolaget har och utöka kreditfaciliteterna i tre affärsbanker. Svolder ser positivt på att bolagets långsiktiga finansiering därmed stabiliseras.

NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23 ¹⁾
Hyresintäkter	191	259	327	503	562
Förvaltningsresultat	68	83	91	170	123
Resultat per aktie	6,10	7,20	10,10	11,70	-1,70
Utdelning per aktie	0,17	0,21	0,31	-	-
Nettoskuld (-)/fordran (+)	-2 015	-3 001	-4 038	-5 688	-5 093

1) Rullande 12 mån per 31 maj 2023. Årsbokslut den 31/8 2023.

AKTIEKURS



Tankar om småbolag.

Bakgrund

Svolder gör inga anspråk på att kunna pricka in botten och toppar på börsen. Vårt mål är att vara en stabil och långsiktig ägare som inte säljer våra innehav så länge bolagen utvecklas enligt plan. Dock kan det vara av intresse för den nyfikne läsaren att få en uppfattning om faktorer som kan påverka småbolagens utveckling i framtiden. När vi drar slutsatser från historien och blickar framåt är det viktigt att komma ihåg att vissa händelser är unika. Centralbankernas långvariga stimulansåtgärder är ett sådant unikt fenomen. Det är till exempel första gången i Sveriges historia som vi har haft negativa räntor.

Börsens preferenser för småbolag och stora bolag är komplexa och påverkas av många olika faktorer. Historiskt sett har det främst handlat om ekonomisk tillväxt, kreditvillkor/ kapitalkostnader, lönsamhet och geopolitiska händelser. Ekonomisk tillväxt spelar en central roll när investerare väljer mellan små och stora företag. Perioder med stark ekonomisk tillväxt gynnar oftast småbolag, medan ekonomisk nedgång påverkar dem negativt. Kreditvillkor och kapitalkostnader är kritiska, särskilt för små företag som har svårare att få tillgång till kapital. När kapitalkostnaderna är låga och kapital är lättillgängligt, tenderar investerare att föredra småbolag.

Ekonomisk tillväxt

INTERNATIONELLT

Inför 2023 var den bästa prognosen att konjunkturen skulle vara svag i Kina, Europa och Sverige, vilket visade sig vara korrekt. Å andra sidan blev konjunkturen i USA betydligt starkare än förväntat. Sannolikt har den tidigare hjälpen från stimulanscheckar efter Covid och Inflation Reduction Act underskattats.

Utvecklingen visar också att den kraftiga åtstramningen av penningpolitiken tar tid att fullt ut påverka ekonomin (utom i Sverige). Historiska samband indikerar att den mest påtagliga effekten på ekonomin troligen inte kommer att inträffa här och nu, utan snarare i mitten av 2024. En annan viktig faktor är arbetsmarknaden. Historiskt sett har aktiemarknaden presterat sämre när arbetslösheten börjat stiga. Det finns nu indikationer på att arbetslösheten har passerat sin botten och är på väg uppåt.

SVERIGE

Sveriges ekonomi befinner sig i en lågkonjunktur under 2023. För 2024 prognosticeras en fortsatt svag BNP-tillväxt. Den negativa konjunkturutvecklingen förväntas vända upp under nästa år, drivet av ökade reala disponibla inkomster och ökad export till följd av en starkare internationell ekonomi. Trots den svaga konjunkturen har sysselsättningen hittills utvecklats starkt.

Hög inflation och stigande räntor påverkar konsumtionen negativt under resten av 2023. Sparandet har minskat på grund av höga priser och låga löneökningar, men förväntas stiga under 2024 som en effekt av att hushållens disponibla inkomster ökar.

Den offentliga konsumtionen har ökat kraftigt sedan förra året, främst tack vare ökade investeringar inom försvar, polis och rättsväsende samt en ökad konsumtion av kollektiva tjänster. Hög inflation påverkar dock den kommunala sektorns ekonomi negativt och leder till besparingar.

Bostadsinvesteringarna har minskat betydligt under 2023 på grund av högre kostnader och räntor samt vikande bostadspriser. Å andra sidan har investeringarna inom industrin ökat, särskilt inom området klimat- och energiomställning. Tjänsteinvesteringarna har varit svaga men förväntas öka mot slutet av 2024.

Svensk export har varit svag under 2023 på grund av den globala ekonomins avmattning. Exporten av råvaror och frakttjänster har minskat, och varuexporten sjönk kraftigt under juni och juli. Däremot förväntas exporten öka igen från slutet av 2023, även om tillväxten förblir låg. Klimatomställningen och ökade försvarsinvesteringar gynnar svenska exportföretag. Byggsektorn har blivit mer pessimistisk. Tjänsteproduktionen har hållits uppe av företagsnära tjänster, medan produktionen inom mer hushållsnära tjänstebranscher har varit svag.

När det gäller arbetsmarknaden har antalet sysselsatta ökat, även om ökningstakten är lägre än tidigare. Den största sysselsättningstillväxten har skett bland utrikes födda. Framtida indikatorer tyder dock på en försämring av arbetsmarknaden. Sysselsättningstillväxten förväntas minska under resten av 2023 och förbli svag under 2024, med den största nedgången i början av nästa år. Det finns tecken på en ökning av varsel, särskilt inom byggindustrin och konsumentnära branscher som handel samt hotell- och restaurangsektorn. Fler företag anser att bristande efterfrågan är det främsta hindret för att öka produktionen, vilket påverkar anställningsplanerna negativt. Trots minskad arbetskraftsbrist ligger antalet lediga jobb fortfarande på höga nivåer, och efterfrågan på kvalificerad personal förväntas förbli stark. Företag har behållit sin personal under tidigare lågkonjunkturer och förväntas göra detsamma nu, vilket kommer att begränsa nedgången i sysselsättningen jämfört med den minskade ekonomiska aktiviteten.

Kreditvillkor och kapitalkostnader

Långa räntor har stigit under sommaren eftersom centralbankernas förväntade räntesänkningar har skjutits upp i tiden på grund av ihållande hög inflation. Denna osäkerhet väntas hålla långa räntor höga under hösten, men sannolikt kommer de att sjunka under 2024 när räntesänkningar från Riksbanken närmar sig. När det gäller nominella räntor är inflationen en central faktor. Under de senaste 30 åren har centralbankerna haft svårt att kontrollera inflationen, som först var för låg och sedan för hög.

SVENSK STATSSKULDSVÄXEL 3 MÅN



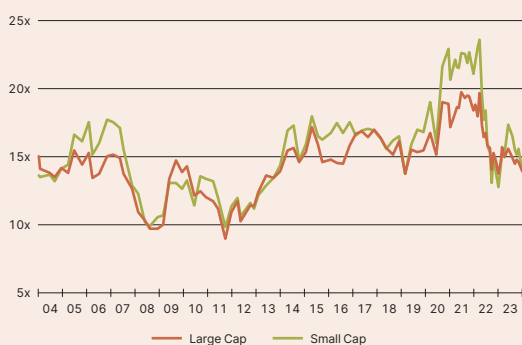
Enligt Riksbankens senaste penningpolitiska beslut är ytterligare räntehöjningar inte uteslutna, men de kommer att vara små och bero på ekonomiska data. Samtidigt verkar Riksbanken också anamma det internationella centralbanksmantrat om att hålla räntan hög under en längre tid. Många centralbanker har börjat justera sin penningpolitik i mindre steg, samtidigt som de flaggar för att räntesänkningar ligger långt fram i tiden. Riksbanken anser också att penningpolitiken behöver vara restriktiv under en längre period. Marknaden kommer noga följa kommande inflationsdata för att bedöma framtida räntebeslut. Riksbanken förväntas inleda en serie räntesänkningar i slutet av 2024 för att stabilisera inflationen kring målet och mildra avmattningen i den ekonomiska aktiviteten.

I ett försök att stärka kronan har Riksbanken intervenerat på valutamarknaden. Så länge svensk inflation är högre än i omvärlden och tillväxten låg är det svårt att se någon större kronförstärkning. De senaste publicerade prognoserna pekar på något högre inflation än tidigare förväntningar, men också en svagare ekonomisk tillväxt.

Värdering

Under de senaste 15 åren har vi aldrig sett svenska småbolag falla samtidigt som amerikanska småbolag stiger, eller att småbolagsindex i Sverige sjunker två år i rad. Även om det kan vara mindre fundamentalt ger detta visst hopp om att det värsta av marknadskorrigeringen kan ha passerat. Till exempel har småbolagsindexet (CSRX) sjunkit med 33 procent sedan toppen vid årsskiftet 2021/22, trots att resultatprognoserna ökat med cirka 3 procent. Således beror nedgången främst på lägre värdering, där P/E-talet för svenska småbolag har sjunkit från 24 till 14, vilket eliminerat småbolagens premie gentemot stora bolag.

12 MÅN FRAMÅTBlickande P/E-TAL



Värderingen av eget kapital för 2023 är 1,7, något under det historiska genomsnittet sedan 2005 och 40 procent lägre än för stora bolag. Samtidigt är avkastningen på eget kapital 10 procent jämfört med 19 procent för stora bolag år 2023. I tider av ökad osäkerhet tenderar värderingen av det egna kapitalet att sjunka för småbolag gentemot stora bolag. Det är också värt att notera att de senaste 5–10 åren har kapitalkostnaderna varit låga. Något som möjliggjort skuldfinansierad tillväxt och finansiering av verksamheten, vilket fastighetssektorn är ett exempel på. Dessutom kan företag vars efterfrågan direkt eller indirekt gynnas av låga räntor stå inför en period med minskad avkastning i framtiden. Småbolag har generellt sett en sämre finansiell ställning och högre skuldsättning än stora

bolag. Delar av detta har redan prissatts in, och utvecklingen för småbolag har varit betydligt sämre. Detta fenomen gäller globalt och inte bara i Sverige. I förhållande till stora bolag ser den medellångsiktiga potentialen nu bättre ut för småbolag.

SMÅBOLAG MOT STORA BOLAG



Sammanfattning

Det är i princip samma frågeställningar vi bär med oss in i 2023/2024 som vi hade i föregående årsredovisning. Den svenska aktiemarknaden bedöms på en övergripande nivå ha en rimlig värdering utifrån nuvarande räntenivåer, riskpremier och långsiktigt antagen ekonomisk tillväxt. Småbolagen globalt och i Sverige har haft en tuff period, med sjunkande värderingar. De mindre bolagen, med ett börsvärde under 20 miljarder, handlas nu till historiskt låga värderingar. I Sverige förväntas inte en djup lågkonjunktur och en kraftigt stigande arbetslöshet. Även om kursutvecklingen för småbolag kan vara svag så länge risksentimentet är dåligt, finns det en positiv förhoppning om att småbolagen snart kan börja återhämta sig. Centralbankernas penningpolitik kommer att fortsätta vara en viktig faktor för den ekonomiska utvecklingen, med förväntade räntesänkningar i slutet av 2024. Utmaningarna på arbetsmarknaden och osäkerheten i världsekonomin kommer att vara centrala faktorer att följa framöver. Trots dystra makroekonomiska utsikter på kort sikt kan denna miljö skapa långsiktigt intressanta investeringsmöjligheter.

Totalavkastning

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

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

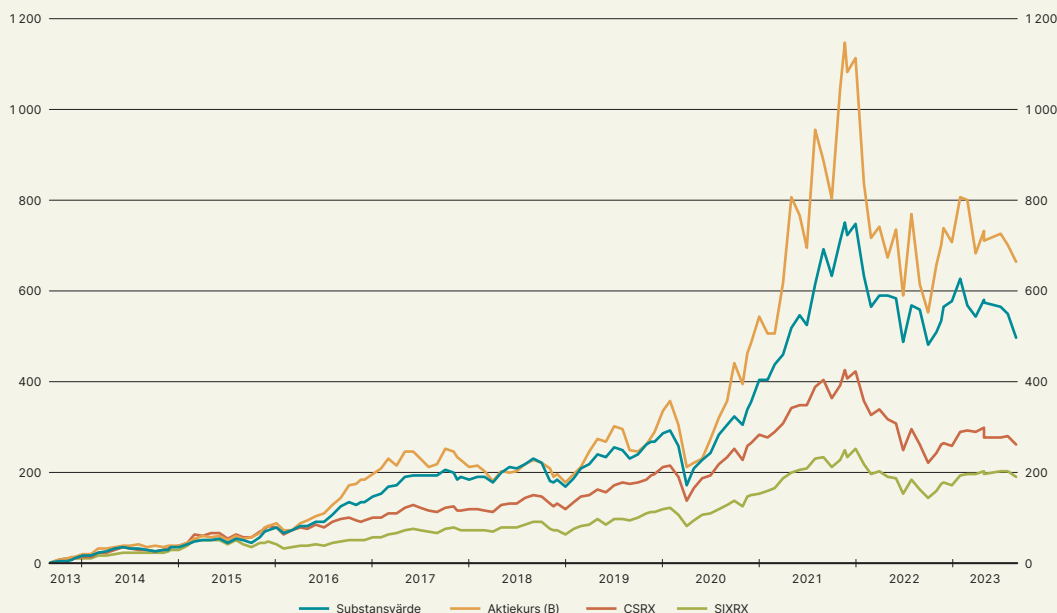
Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj, utan placeringsbeslut baseras på de enskilda aktiernas värdering. Ett visst strategiskt fokus på enskilda sektorer utifrån makroekonomiska faktorer kompletterar aktiebedömningen. Portföljens utfall i förhållande till jämförelseindex kan därför komma att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

TOTALAVKASTNING I PROCENT PER 2023-08-31

Svolder	1 år	3 år	5 år	10 år	15 år	20 år	Sedan start ²⁾
Substansvärde ¹⁾	-9	48	82	497	821	2 090	5 966
Aktiekurs (Svolder B) ¹⁾	7	67	134	665	1 170	2 589	6 870
Aktiemarknadsindex							
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	0	9	46	262	531	1 305	
SIX Return Index (SIXRX)	10	27	53	189	376	1 745	3 001

Källa: Svolder och Infront

TOTALAVKASTNING 10 ÅR I PROCENT



Källa: Svolder och Infront

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

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

Femårsöversikt

	22/23	21/22	20/21	19/20	18/19
Substansvärdeförändring, MSEK	-617,7	-1 250,0	3 429,1	635,1	-64,3
Utbetald utdelning, MSEK	92,2	64,0	56,3	55,0	51,2
Summa substansvärdeförändring, MSEK	-525,5	-1 186,0	3 485,4	690,1	-13,1
Börsvärdeutveckling, MSEK ¹⁾	300,0	-2 153,5	4 075,5	798,7	128,0
Utbetald utdelning, MSEK	92,2	64,0	56,3	55,0	51,2
Totalavkastning, MSEK	392,2	-2 089,5	4 131,8	853,7	179,2
Resultat efter skatt, MSEK	-525,5	-1 186,0	3 485,4	690,1	-13,1
Utdelning, MSEK ²⁾	102,4	92,2	64,0	56,3	55,0
Utdelningsandel, %	2,0	1,6	0,9	1,5	1,8
Aktieportföljens direktavkastning, %	2,1	2,1	2,7	0,3	2,1
Vidareutdelningsandel, %	93	65	69	633	94
Aktieportföljens omsättningshastighet, %	8	20	21	15	13
Förvaltningskostnader, MSEK ³⁾	41,4	32,0	27,9	20,1	24,4
Förvaltningskostnader, % ³⁾	0,7	0,5	0,5	0,6	0,8
Aktieportföljen, MSEK	5 074	5 146	6 676	3 452	2 877
Substansvärde, MSEK	5 248	5 865	7 115	3 686	3 051
Börsvärde (B-aktien), MSEK ¹⁾	5 827	5 526	7 680	3 604	2 806
Likviditet (+)/belåning (-), %	3,6	12,5	6,3	6,5	6,0
Soliditet, %	100	100	100	100	100

NYCKELTAL PER AKTIE

	22/23	21/22	20/21	19/20	18/19
Substansvärdeförändring, SEK	-6,00	-12,20	33,40	6,20	-0,60
Utbetald utdelning, SEK	0,90	0,63	0,55	0,54	0,50
Summa substansvärdeförändring, SEK	-5,10	-11,60	34,00	6,70	-0,1
Kursutveckling (B-aktien), SEK	2,90	-21,00	39,80	7,80	1,30
Utbetald utdelning, SEK	0,90	0,63	0,55	0,54	0,50
Totalavkastning, SEK	3,80	-20,40	40,30	8,30	1,80
Resultat efter skatt, SEK	-5,10	-11,60	34,00	6,70	-0,10
Substansvärdeförändring, %	-10,5	-17,6	93,0	20,8	-2,1
Utbetald utdelning, %	1,6	0,9	1,6	1,8	1,6
Summa substansvärdeförändring, %	-8,9	-16,7	94,6	22,6	-0,4
Kursutveckling (B-aktien), %	5,4	-28,0	113,1	28,5	4,8
Utbetald utdelning, %	1,7	0,8	1,5	1,9	1,9
Totalavkastning, %	7,1	-27,2	114,6	30,4	6,7
Totalavkastning inkl reinvesterad utdelning					
Svolderaktien (B), %	7,0	-27,6	115,8	30,9	7,1
Substansvärdet, %	-9,0	-16,9	95,8	22,8	-0,1
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), %	0,3	-28,3	51,6	21,7	9,7
SIX Return Index (SIXRX), %	10,0	-21,0	46,7	16,9	2,8
Substansvärde, SEK	51,20	57,30	69,50	36,00	29,80
Aktiekurs (B-aktien), SEK	56,90	53,97	75,00	35,20	27,40
Substansvärderabatt (-)/premium (+), %	11,0	-5,8	7,9	-2,2	-8,0
Utdelning, SEK ²⁾	1,00	0,90	0,63	0,55	0,54
Direktavkastning, %	1,8	1,7	0,8	1,6	2,0
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner ⁴⁾	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 90. Belopp per aktie är avrundade, förutom för aktiekurs och utdelning, till hela tiotal ören.

1) Beräknas utifrån samtliga utestående aktier (inkl A), baserat på aktiekurser för Svolder B. 2) Avser respektive verksamhetsår. För 2022/2023 enligt styrelsens förslag.

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

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

Svolderaktien

Noteringsplats

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

AKTIEINFORMATION

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

AKTIEFÖRDELNING

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

AKTIEKAPITALET'S UTVECKLING

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

Kursutveckling

SVOLDER B

Verksamhet högsta betalkurs för B-aktien var 76,06 (97,80) SEK och den lägsta var 46,65 (50,64) SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 56,90 (53,97) SEK. Aktiekursen steg 5,4 (-28,0) procent under verksamhetsåret. Inklusivt reinvesterad utdelning steg aktien med 7,0 (-27,6) procent.

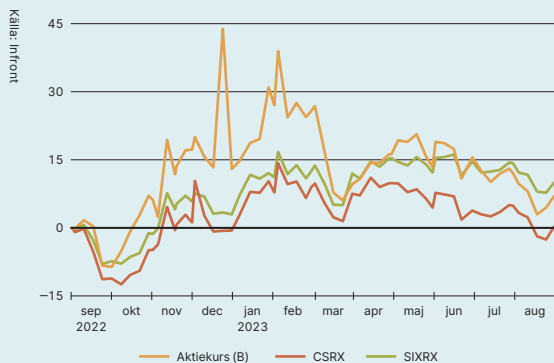
SVOLDER A

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. Aktieägare kan, efter ansökan hos Svolders styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret har 120 (0) A-aktier omstämplats till aktieslag B. Senaste betalkurs för A-aktien var 68,00 (68,00) SEK per den 31 augusti 2023.

Från och med 19 oktober 2023 kommer antalet auktioner öka från tre till fem under handelsdagen. Den första vid öppning följt av intradag auktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen.

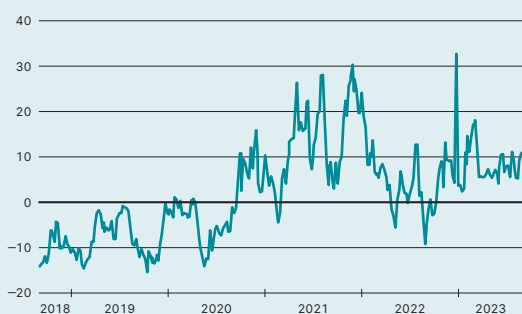
TOTALAVKASTNING I PROCENT

	22/23	21/22
Svolders aktiekurs (B) inklusive reinvesterad utdelning	7,0	-27,6
Carnegie Small Cap Return Index	0,3	-28,3
SIX Return Index	10,0	-21,0



Substansvärderabatt/premium

Om substansvärdet för ett investmentbolag överstiger bolagets börsvärde existerar en substansvärderabatt, omvänt ett premium. Substansvärderingen har i Svolders fall under verksamhetsåret varierat mellan en premie om 33 (30) procent och en rabatt om 6 (9) procent. Genomsnittligen var premien 7 (7) procent och på balansdagen handlades aktien till en premie om 11 (rabatt om 6) procent.

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

Aktieomsättning och ägarstruktur

Antalet aktieägare ökade med cirka 3 000 (11 000) och uppgick till cirka 62 000 (59 000) per 2023-06-30. Såväl det institutionella som det utländska ägandets andel av kapitalet ökade något under verksamhetsåret.

STORLEKSKLASSER 2023-06-30

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Andel (%)
1-500	46 597	5 830 389	6
501-1 000	5 718	4 197 301	4
1 001-5 000	6 904	15 575 683	15
5 001-10 000	1 195	8 747 283	9
10 001-	1 165	68 049 344	66
Summa	61 579	102 400 000	100

Källa: Euroclear

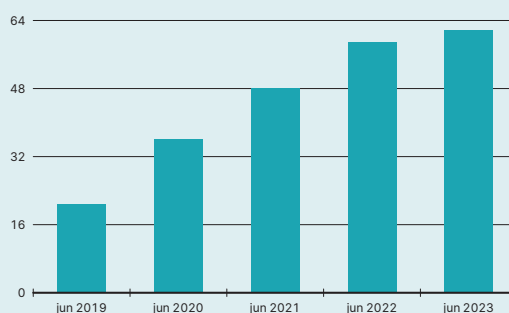
Omsättningen i B-aktien minskade i såväl volym som i kronor räknat jämfört med föregående år. I genomsnitt omsattes cirka 130 000 (257 000) aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

AKTIEOMSÄTTNING SVOLDER B

	22/23	21/22
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	130 511	257 470
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	7 850	18 080
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	7	10
Antal aktier per avslut	109	138
Antal avslut per börsdag	1 194	1 863
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	34	64

Källa: Nasdaq Stockholm

ANTAL AKTIEÄGARE I TUSENTAL (5 ÅR)



ÄGARSTRUKTUR¹⁾

Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier	Förändring ²⁾	Röster, %	Kapital, %
StrategiQ Capital AB	3 503 200	4 000 000	7 503 200	0	26,5	7,3
Magnus Malm	743 196	0	743 196	58 017	5,0	0,7
Avanza Pension Försäkring AB ³⁾	3 504	5 122 805	5 126 309	160 331	3,5	5,0
AB Torfinn	313 548	232 000	545 548	0	2,3	0,5
Spiltan Fonder AB		3 222 619	3 222 619	28 235	2,2	3,1
Nordnet Pensionsförsäkring AB ³⁾	2 564	2 626 838	2 629 402	38 092	1,8	2,6
Kjell Arvidsson		1 330 000	1 330 000	0	0,9	1,3
Sydholmarna Kapitalförvaltning AB		1 247 950	1 247 950	-130 010	0,8	1,2
BlackRock		1 065 162	1 065 162	-24 431	0,7	1,0
Kathrine Mansfield	92 900	0	92 900	-2 272	0,6	0,1
Summa tio största	4 658 912	18 847 374	23 506 286	127 962	44,4	23,0
Övriga utländska ägare och förvaltare	9 198	2 661 400	2 670 598	-591 419	1,9	2,6
Övriga (ca 62 000 st)	314 458	75 908 658	76 223 116	463 457	53,7	74,4
Totalt	4 982 568	97 417 432	102 400 000	0	100	100
Röstetal per aktie	10	1				

Källa: Euroclear och Holdings

1) Röstsorterad ägarstruktur per 2023-06-30. Andelen institutionellt ägande utgör cirka 12 procent (13 procent) av aktiekapitalet och cirka 9 procent (9 procent) av röstetalet.

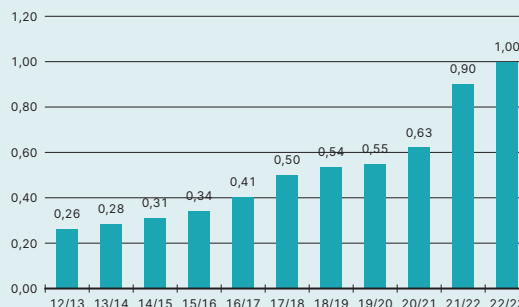
2) Innehavets förändring sedan 2022-06-30, enligt årsredovisning 2021/2022.

3) Svolders fem medarbetare ägde per 2023-08-31 direkt och indirekt 1 011 500 B-aktier (1 385 695 B-aktier), motsvarande 1,0 (1,4) procent av kapitalet och 0,7 (0,9) procent av rösterna. Justerat för tidigare VD Ulf Hedlundhs aktier har nuvarande medarbetare sammanlagt ökat med 133 805 B-aktier under verksamhetsåret.

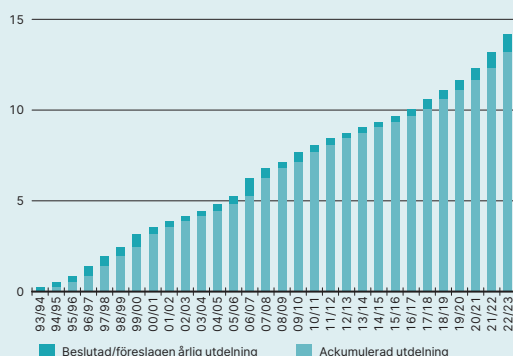
Aktieutdelning

Svolders utdelningspolicy lyder: "Svolderaktiens utdelningsnivå bestäms i huvudsak av nettot av portföljbolagens ordinarie utdelningar och Svolders löpande förvaltningskostnader. Policyn strävar efter att uppnå god långsiktig utdelningstillväxt. Utdelningspolicyn förutsätter att utdelningsbara medel finns samt att starkt negativa effekter för bolaget inte uppstår genom utdelningen." Aktieutdelning har lämnats för samtliga verksamhetsår sedan bildandet av Svolder.

UTDELNING I SEK PER AKTIE



ACKUMULERAD UTDELNING I SEK PER AKTIE



Styrelsen har till årsstämman 2023 föreslagit en aktieutdelning om 1,00 (0,90) SEK per aktie för räkenskapsåret 2022/2023. Utdelningsförslaget motsvarar 2,0 (1,6) procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 1,8 (1,7) procent utifrån börskursen på balansdagen. Om styrelsens förslag bifalls av årsstämman så har den genomsnittliga årliga utdelningstillväxten varit 14,3 procent sedan utdelningspolicyn förändrades under verksamhetsåret 2012/2013. Beslutar årsstämman i enlighet med styrelsens förslag, kommer utdelningen utbetalas i slutet av november 2023.

Styrelsen i Svolder består av sex ledamöter.



Fredrik Carlsson

STYRELSENS ORDFÖRANDE

Kungsbacka, född 1970.

Civilekonom.

VD i Sönerna Carlsson Family Office.

Invald 2013.

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

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

Aktieinnehav privat och via bolag: 61 600 B-aktier.



Johan Lundberg

Stockholm, född 1977.

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

Grundare av NFT Ventures Group AB (NFT).

Invald 2020.

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

Övriga styrelseuppdrag: Utöver styrelseuppdrag i NFT är han även styrelseledamot i Investment AB Stentulpanen (ordf), Ölands Bank AB, Betsson Group AB (ordf), CoinShares och Loomis Group AB.

Aktieinnehav: 3 000 B-aktier.



Anna-Maria Lundström Törnblom

Göteborg, född 1971.

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

Invald 2017.

Övriga styrelseuppdrag: Bl a Kewluto Horseliving AB, Provobis Holding AB, RCL Holding AB och StrategiQ Capital AB.

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



Clas-Göran Lyrhem

Göteborg, född 1961.

Civilekonom.

VD Fastighets AB Josefina och
Fastighets AB Kalvringen.

Invald 2020.

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

Övriga styrelseuppdrag: Formica Capital
AB och Stena Fastigheter AB.

Aktieinnehav: -



Magnus Malm

Norrköping, född 1964.

Ekonom.

Invald 2021.

Grundare, ensam ägare och VD till
Magnetuskoncernen.

Övriga styrelseuppdrag: Utöver sty-
relseuppdrag i sina egna bolag, även
styrelseledamot i Nordic Exhibitions &
Events AB (ordf), Spotscale AB, Happy
Moments Norrköping AB (ordf), School
Parrot AB, Norrköping Citysamverkan
Ek För, NKPG City i Samverkan AB, Ostia
Fastighetsutveckling i Norrköping AB
samt i Danske Banks lokalstyrelse i
Norrköping.

Aktieinnehav privat och via bolag:
743 196 A-aktier.



Lisa Åbom

Stockholm, född 1971.

Civilingenjör.

PhD LiU och EMBA SSE.

Invald 2022.

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

Övriga styrelseuppdrag: Linköping Sci-
ence Park och LiU Holding AB.

Aktieinnehav: -

Revisor

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB
Huvudansvarig revisor

Helena Kaiser de Carolis

AUKTORISERAD REVISOR

Järfälla, född 1971. Vald 2020.

Fem medarbetare placerade i Stockholm.



Tomas Risbecker

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Född 1967.

Civilekonom.

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

Styrelseuppdrag: -

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 40 000 B-aktier.



Pontus Ejderhamn

EKONOMICHEF

Född 1967.

Gymnasieekonom.

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

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 513 000 B-aktier.



Magnus Molin

AKTIECHEF

Född 1961.

Civilekonom.

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

Styrelseuppdrag: SFF – Sveriges Finansanalytikers Förening AB och Sveriges Finansanalytikers Service AB.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 395 000 B-aktier.



Charlotte Nyblin

EKONOMIASSISTENT

Född 1965.

Anställd 2000. Arbetat på finansmarknaden sedan 2000. Tidigare arbetat med ekonomi på olika företag.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 36 000 B-aktier.



Johan Selling

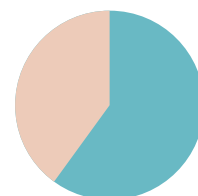
ANALYTIKER/FÖRVALTARE

Född 1990.

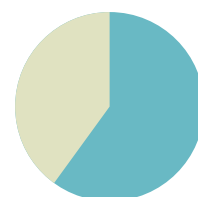
Civilekonom (M.Sc.).

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

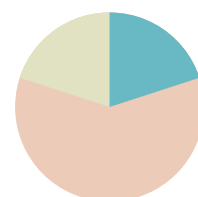
Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 31 000 B-aktier.



Utbildning:
Akademisk
Annan



Anställningstid:
Mer än 10 år
Mindre än 10 år



Åldersfördelning:
30-34 år
55-59 år
60-64 år



Hållbarhet:

Särskild vikt vid tydlig ägarstyrning och god affärsetik.

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

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

Svolder ser dock behovet att etablera tydligare riktlinjer och rapportering, både för vårt eget agerande och för våra innehav. Det arbetet har påbörjats under det gångna räkenskapsåret och kommer vidareutvecklas under det kommande året.

Hållbarhet vid investeringar och i ägarstyrning

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

När vi går in som stor ägare och får ett inflytande i bolaget, tar vi också ansvar för att driva ett aktivt och systematiskt ägararbete. Vi deltar på bolagsstämmor, i valberedningar och i dialog direkt med bolagen. I vårt ägararbete utgår vi från

vår ägaragenda och våra prioriterade ägarfrågor. Det är respektive innehavsbolags styrelse och företagsledning som ansvarar för ett väl integrerat hållbarhetsarbete. Särskild vikt läggs vid att våra bolag har tydlig ägarstyrning och god affärsetik, ett väl integrerat hållbarhetsperspektiv samt erbjuder en attraktiv arbetsplats.

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

Internt hållbarhetsarbete

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

Med endast fem anställda, arbetandes i en kontorslokal, så är Svolders direkta miljö- och klimatpåverkan begränsad. Åtgärder för att förbättra bolagets miljöarbete ses trots detta löpande över. Vi ser att vår egen största miljöpåverkan är energianvändning i vår lokal, tjänsteresor samt resursförbrukning. Vår lokal värms upp med fjärrvärme, samt att vi har ett fossilfritt elavtal (årsförbrukning cirka 4 200kWh). För att undvika resor i tjänsten sker många av våra externa möten digitalt. Tjänsteresor sker med tåg när så är praktiskt möjligt och under det gångna verksamhetsåret har vi gjort 26 tjänsteresor, varav 7 med flyg. Bolaget har inga tjänstebilar. Vi har ett avtal med ett återvinningsföretag för bättre hantering av kontorets avfall och returpapper.

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

Bolagets etiska policy har till syfte att på ett övergripande sätt ange efter vilka grundvärderingar och på vilket sätt styrelsearbetet i Svolder ska bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen ska utöva sitt uppdrag på ett för alla aktieägare önskvärt etiskt och ansvarsfullt sätt.

Samtliga anställda i Svolder omfattas av de handelsförbudsregler som gäller för personer i ledande ställning hos bolaget. Detta innebär att det inte är tillåtet att handla i Svolderaktien 30 kalenderdagar före offentliggörandet av en delårsrapport eller en bokslutskommuniké. Styrelsen har även antagit en visseblåsarpolicy, och visseblåsning ska ske till bolaget styrelseordförande. Svolder arbetar i enlighet med svensk kod för bolagsstyrning, vilket beskrivs närmare i bolagsstyrningsrapporten på sidorna 58–63.

I årsredovisningen förekommer på ett flertal ställen information som är av särskild vikt i samband med frågor rörande hållbarhet. Svolders affärsidé, mål och investeringsfilosofi anges i särskilt avsnitt på sidorna 18–20.

Identifiering och hantering av hållbarhetsrelaterade risker

Svolders materiella hållbarhetsrisker och värdeskapandemöjligheter finns i innehavsbolagen vilka ansvarar för att hantera dessa inom ramen för sina respektive verksamheter. Bolagets mest väsentliga identifierade risker omnämns i not 17 på sidorna 80–81.

Organisation och ansvar

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

Etiska värdegrunder för bolagets verksamhet och förvaltning.

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

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

FASTSTÄLLD AV STYRELSEN I MARS 2023

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten.

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

UPPDRAG OCH ANSVARSFÖRDELNING

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för räkenskapsåret 1 september 2022 till 31 augusti 2023 på sidorna 55–57 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

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

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

UTTALANDE

En hållbarhetsrapport har upprättats.
Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur
ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB
HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport.

2022-09-01–2023-08-31, ORG.NR. 556469-2019

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ), "Svolder", får härmed avlämna årsredovisning, koncernredovisning och bolagsstyrningsrapport för perioden 2022-09-01–2023-08-31.

Efterföljande resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalyser, eget kapitalräkningar och bokslutskommentarer utgör en integrerad del av årsredovisningen. Hållbarhetsrapport jämte revisorsyttrande återfinns på sidorna 55–57.

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

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

Verksamheten

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

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

Moderbolagets säte är Stockholm och verksamheten bedrivs i moderbolagets lokaler på Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm. Postadress: Box 70431, 107 25 Stockholm.

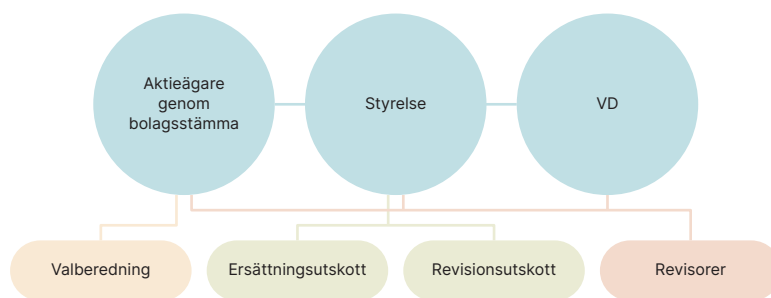
Bolagsstyrningsrapport

Bolagsstyrning inom Svolder

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

Svolder tillämpar Koden sedan årsstämman 2009. Denna bolagsstyrningsrapport avser verksamhetsåret 2022/2023. Några avvikelser från Koden för denna period har inte identifierats. Svolder har inte heller några överträdelser mot varken Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter eller god sed på aktiemarknaden.

Bolagsstyrningsrapporten är granskad av bolagets revisorer.



BOLAGSSTYRINGSSTRUKTUR I SVOLDER

Svolders tre beslutsorgan består av bolagsstämman, styrelsen och verkställande direktören. Dessa står i ett hierarkiskt förhållande till varandra. Aktieägarnas kontrollorgan är revisorerna. Vid bolagsstämman utser aktieägarna en styrelse och revisorer. Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Hela styrelsen utgör revisionsutskott och inom styrelsen finns ett särskilt ersättningsutskott, se vidare på sidorna 61–62.

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

VÄSENTLIGA EXTERNA REGELVERK

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

VÄSENTLIGA INTERNA REGELVERK OCH RIKTLINJER

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

Aktieägare samt ägar- och aktiekapitalförändringar

I enlighet med bolagsordningen kan aktieägare, efter ansökan hos bolagets styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret har på aktieägares begäran 120 A-aktier stämplats om till motsvarande antal B-aktier.

Bolaget hade på balansdagen totalt 102 400 000 (102 400 000) utestående aktier, fördelat på 4 982 568 (4 982 688) A-aktier och 97 417 432 (97 417 312) B-aktier.

Antalet aktieägare per den 30 juni 2023 var enligt statistik från Euroclear cirka 62 000 (59 000) st. Det institutionella ägandets andel minskade något under året och uppgick till cirka 12 (13) procent av aktiekapitalet och cirka 9 (9) procent av röstetalet. Andelen utländskt ägande var oförändrat cirka 4 (4) procent av aktierna. De tio röstmässigt största ägarna hade ett totalt aktieinnehav motsvarande 23 (24) procent av aktiekapitalet och 44 (45) procent av rösterna. Bolagets röstmässigt största aktieägare är StrategiQ Capital (26,5 % röster; 7,3 % kapital), Magnus Malm (5,0 % röster; 0,7 % kapital), Avanza Pension Försäkring AB (3,5 % röster; 5,0 % kapital), AB Torfinn (2,3 % röster; 0,5 % kapital) samt Spiltan Fonder AB (2,2 % röster; 3,1 % kapital). I avsnittet Svolderaktien på sidorna 47–49 beskrivs ägandet i Svolder närmare.

Bolagsordningen

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

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

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

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

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

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

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

Bolagsstämman

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

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

Årsstämma 2022

Svolders årsstämma den 17 november 2022 hölls på IVA:s konferenscenter i Stockholm. På stämman deltog cirka 140 aktieägare inklusive ombud

och poströster, vilka representerade 14 procent av kapitalet och 35 procent av rösterna.

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

Verkställande direktören Ulf Hedlundh redogjorde för verksamheten avseende räkenskapsåret 2021/2022 samt inledningen av 2022/2023. Bolagets revisor föredrog och kommenterade revisionsberättelsen. Vidare beslutade stämman bland annat att;

- i enlighet med styrelsens och verkställande direktörens förslag, fastställa utdelningen till 0,90 kronor per aktie,
- enhälligt bevilja styrelseledamöterna och verkställande direktören ansvarsfrihet för förvaltningen under räkenskapsåret 2021/2022,
- bolaget inte skulle träda i frivillig likvidation,
- till styrelseledamöter omvälja Fredrik Carlsson, Johan Lundberg, Anna-Maria Lundström Törnblom, Clas-Göran Lyrhem och Magnus Malm samt att nyvälja Lisa Åbom,
- utse Fredrik Carlsson till styrelsens ordförande,
- utse det registrerade revisionsbolaget Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB som bolagets revisor för perioden fram till och med nästa årsstämma,
- styrelsens ordförande ska, efter kontakter med de större aktieägarna, utse en valberedning,
- bemyndiga bolagets styrelse att, vid ett eller flera tillfällen för tiden intill nästkommande årsstämma, fatta beslut om förvärv och överlåtelse av egna aktier,
- bemyndiga bolagets styrelse att, vid ett eller flera tillfällen för tiden intill nästa årsstämma, fatta beslut om nyemission av B-aktier, enligt särskilda uppställda villkor.

Årsstämmoprotokollet finns på hemsidan.

Årsstämma 2023

Årsstämman 2023 äger rum den 16 november på IVA:s konferenscenter i Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 91. Kallelsen offentliggjordes den 17 oktober 2023 samt finns därefter tillgänglig på Svolders hemsida. Kallelsen publicerades också i Post- och Inrikes Tidningar den 18 oktober 2023. Att kallelse skett annonserades i Dagens Industri samma dag.

Valberedning

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

I enlighet med beslut vid årsstämman 2022 ska bolaget ha en valberedning bestående av fyra ledamöter. Valberedningens ledamöter ska utgöras av en representant för var och en av de tre till röstetalet största aktieägarna som önskar utse en sådan representant och styrelsens ordförande (sammankallande till första sammanträdet). Valberedningen ska utföra vad som åligger valberedningen enligt bolagsstyrningskoden. Valberedningens mandatperiod sträcker sig fram till dess att ny valberedning utsetts. Ordförande i valberedningen ska, om inte ledamöterna enas om annat, vara den ledamot som representerar den till röstetalet största aktieägaren. Valberedningen ska konstitueras baserat på aktieägarstatistik från Euroclear Sweden AB per den sista bankdagen i mars. Namnen på de utsedda representanterna i valberedningen och de aktieägare de företräder ska offentliggöras så snart de utsetts, dock senast sex månader före årsstämman.

I ett pressmeddelande den 16 maj 2023, på hemsidan (www.svolder.se) och i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2022/2023, meddelades att en valberedning hade utsetts.

Valberedningens ledamöter	Röstandel 2023-03-31	Röstandel 2023-06-30
Christoffer Lundström ¹⁾ företräder StrategiQ Capital AB	26,5 %	26,5 %
Ludwig Malm företräder Magnus Malm	5,0 %	5,0 %
Jörgen Wärmlöv företräder Spiltan Fonder AB	2,2 %	2,2 %
Fredrik Carlsson Styrelseordförande i Svolder AB		
	33,7 %	33,7 %

1) Valberedningens ordförande.

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

Styrelsen 2022/2023

Styrelsen i Svolder består av sex ledamöter, två kvinnor och fyra män, valda av årsstämman med en mandatperiod fram till och med slutet av nästa

årsstämma. Bolagets verkställande direktör ingår ej i styrelsen. Styrelsens ledamöter har lång och skiftande erfarenhet från verksamhetsområden som är av betydelse för bolaget och dess verksamhet som investmentbolag. Utförligare information kring styrelsens ledamöter återfinns på sidorna 50–51 samt på Svolders hemsida.

Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret haft 9 protokollförda möten. Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna. Styrelsen fastslår årligen uppförandekod, arbetsordning för styrelsen, placeringsinstruktion samt behörighetsinstruktion, revisionsutskottsinstruktion, VD-instruktion, attest- och utanordningsinstruktion, pensions- och försäkringspolicy samt informationspolicy. Styrelsens arbetsordning anger bland annat styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som ska föreläggas styrelsen.

Styrelsen har under verksamhetsåret 2022/2023 särskilt diskuterat bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande bolag samt uppföljning av portföljinriktningen. Vidare har styrelsen rekryterat och tillsatt Tomas Risbecker som ny VD.

Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och att bolaget uppfyller sin informationsplikt i enlighet med lagar och föreskrifter, exempelvis Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter. Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskomuniké och årsredovisning.

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

Ledamot	Befattning	Invald år	Nationalitet	Närvaro styrelse- möten	Arvode ²⁾ (SEK)	Ställning i förhållande till bolaget	Ställning i förhållande till större aktieägare
Fredrik Carlsson	Ordförande	2013	Svensk	9/9	440 000	Oberoende	Oberoende
Johan Lundberg	Ledamot	2020	Svensk	9/9	220 000	Oberoende	Oberoende
Anna-Maria Lundström Törnblom	Ledamot	2017	Svensk	9/9	220 000	Oberoende	Beroende
Clas-Göran Lyrhem	Ledamot	2020	Svensk	9/9	220 000	Oberoende	Oberoende
Magnus Malm	Ledamot	2021	Svensk	9/9	220 000	Oberoende	Oberoende
Lisa Åbom	Ledamot	2022	Svensk	5/5 ¹⁾	220 000	Oberoende	Oberoende

1 540 000

1) Sedan årsstämman 2022. 2) Styrelsearvodet beslutade av årsstämman 2022.

Ersättningsutskott

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

Ersättningar till styrelse

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut. I tabellen på sidan 61 samt i not 2 presenteras ersättningarna till styrelsen för verksamhetsåret 2022/2023.

Medarbetare

Svolder hade på balansdagen 5 (5) anställda; en aktiechef, en förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. En närmare presentation av medarbetarna finns på sidorna 52–53.

Ledande befattningshavare

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

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

vara relaterade till företagets/koncernens resultat och/eller värdeutveckling.

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

Ersättningar till VD och övriga anställda

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

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

INCITAMENTSPROGRAM

Det långsiktiga program för rörlig ersättning som implementerades 2012/2013 har fortsatt att tillämpas, med de förändringar som presenterades på årsstämman 2019 och återges i not 3.

För verksamhetsåret 2022/2023 reserverades 10,7 (9,8) MSEK avseende rörlig ersättning, inklusive sociala kostnader.

Utbetalt belopp, efter avdrag för skatt, investeras av medarbetaren i Svolderaktier med en innehavstid om minst tre år.

Revisionsutskott

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

Revisorer

Enligt bolagsordningen ska det utses två revisorer med två suppleanter, alternativt ett registrerat revisionsbolag. Vid årsstämman 2022 utsågs det registrerade revisionsbolaget Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB (PwC) som bolagets revisor fram till och med nästa årsstämma. Den auktoriserade revisorn Helena Kaiser de Carolis har varit huvudansvarig för revisionen. En översiktlig presentation av huvudansvarig revisor finns på sidan 51. Ersättning till revisorerna specificeras i not 6.

Intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

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

KONTROLLMILJÖ

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

RISKBEDÖMNING

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

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

KONTROLLAKTIVITETER

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

INFORMATION OCH KOMMUNIKATION

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

UPPFÖLJNING

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

Enligt kodens regel 7.3 ska styrelsen årligen utvärdera behovet av en särskild granskningsfunktion. Mot bakgrund av Svolders storlek, den koncentrerade verksamhet som drivs och den be-

fintliga interna rapporteringen finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

Fastslagna riktlinjer

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

Informationspolicyn innebär att Svolders externa redovisningsmaterial och investerarelationer (IR) ska präglas av öppenhet, tillförlitlighet, tillgänglighet och snabbhet. Kvalitet är ett ledord, men informationen ska för den skull vara kostnadseffektiv. Varje styrelseledamot ska utifrån sina kunskaper och sin information bidra till informationens kvalitet, något som även gäller anställda som arbetar med sådan ekonomisk information. Informationen ska vara lättförståelig för mottagaren och ska i övrigt väl möta de krav som marknadsplats och sedvänja kräver. Hela informationspolicyn finns på Svolders hemsida.

Personer i ledande ställning

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

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

Insiderregler

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

Förvaltningsberättelse

Året som gått

Under Svolders verksamhetsår 2022/2023, dvs. 1 september 2022 till 31 augusti 2023, har det varit en dramatisk och spretig utveckling för svenska småbolag. Året (hösten 2022) inleddes med ett fall på närmare 15 procent med en botten i oktober. Småbolagsindex (CSRX) är under perioden oförändrat vilket kan jämföras med de stora bolagen (OMX30) som är upp 17 procent. Vi noterar att de "minsta" småbolagen som grupp har utvecklats sämst. Ett oviktat småbolagsindex har under verksamhetsåret sjunkit med -6 procent och bolag med ett marknadsvärde på mindre än 5 miljarder SEK har genomsnittligen tappat cirka -10 procent. Det finns flera förklaringar till detta såsom generell minskad riskaptit och likviditet samt relativt sett sämre vinstutsikter. Sverige är oftast hemmamarknaden, därmed är exportandelen lägre och effekten från en svagare krona gynnar inte småbolagen i samma utsträckning.

Sett över de senaste 15 åren har vi aldrig varit med om att svenska småbolag faller när amerikanska småbolag stiger eller att småbolagsindex i Sverige faller två år i rad. Låt vara mindre fundamentalt, men det ger ett visst hopp om att vi kan ha sett det värsta i termer av marknadskorrektion. Exempelvis noterar vi att sedan börstoppen vid årsskiftet 2021/2022 har småbolagsindex (CSRX) fallit med 33 procent, medan det framåtblickande vinstestimaten är cirka 3 procent högre nu. Således, nedgången är en funktion av fallande värdering där P/E talet för svenska småbolag fallit från 24 till 14.

Den höga inflationen under 2022 och 2023 har medfört ett kraftigt fall för reallöner. Man får gå tillbaka ända till början av 1980-talet för att kunna se en motsvarande utveckling. Fallande konsumtion och bostadsinvesteringar gör att svensk ekonomi förväntas se svagare ut några kvartal till jämfört med många andra länders ekonomier. Den svenska kronan har under sommaren nått rekordsvaga nivåer mot euron. I maj och juni utvecklades kronan svagare främst av tilltagande oro för den svenska fastighetssektorn, medan nedgången i augusti främst har med vikande global riskaptit att göra. En svag krona i sig är inte problemet, utan att kronan det senaste decenniet trendmässigt försvagats mot både euron och dollarn trots att svensk ekonomi relativt sett utvecklats starkare än omvärlden.

En utmanade faktor för många företag under året har varit komponentbristen och de störningar som uppstått i olika leveranskedjor. Denna situation har succesivt blivit bättre och vissa bolag hävdar att dessa problem i stort sett är över. Som en effekt har nu också priset på ett antal insatsvaror börjat sjunka.

Framtidsutsikter

Det gånga året har handlat mycket om hur centralbankerna världen över har agerat. Ett tema som förväntas fortsätta påverka aktiemarknadernas riktning framöver. De globala recessionsriskerna har möjligen minskat men trots det kvarstår utmaningar i form av geopolitiska spänningar och ökade handelshinder. Det är också svårt att bortse från de oroande väderrelaterade händelserna, med rekordhög temperaturer som präglar Nordamerika, Asien och Europa.

Den svenska kronan har varit rekordsvag, delvis förklarad av en allmän riskaversion. En situation som kan förändras om tillväxten stabiliseras, riskaptiten kommer tillbaka och ränteskillnaderna minskar.

Trots utmaningarna är inte bilden helt nattsvart. Flera ekonomier visar fortsatt motståndskraft, särskilt USA, där tillväxten har överraskat positivt. Arbetsmarknaden i många länder är stark, med hög sysselsättning och låg arbetslöshet. Snabba räntehöjningar och en normalisering av utbudsproblematiken (det som fick inflationen att ta fart) har bromsat prisökningarna. En svagare konjunktur och åtstramande räntenivåer talar för att inflationen kommer att minska framöver. Risken är en bred lågkonjunktur som kommer att bli djupare och längre än de flesta verkar anta. Faran är också att inflationen dämpas men förblir för hög jämfört med centralbankernas inflationsmål.

I Sverige, där tillväxten förväntas vara svag i år och nästa år, väntas inte en djup och långvarig recession med kraftigt ökad arbetslöshet. Reallönerna i Sverige börjar förbättras, och många effekter av ökande räntor har redan slagit igenom. Även om kursutvecklingen för småbolag fortsätter att vara svag så länge risksentimentet är dåligt, finns det en förhoppning om att småbolagen snart kan börja återhämta sig, särskilt om den svenska ekonomin och kronan visar tecken på förbättring.

Bra bolag med duktiga ledningar kommer hantera den nuvarande inbromsningen väl och i flera fall kommer de att flytta fram sina marknadspositioner. En förutsättning är sunda finanser, vilket flera småbolag med hög skuldsättning blivit smärtsamt medvetna om det senaste året. I ljuset av detta och de lägre värderingsnivåerna kommer sannolikt aktiviteten på transaktionsmarknaden att öka framöver. Både defensiva åtgärder för att stärka balansräkningarna och opportunistiska, med industriella- och finansiella aktörer som flyttar fram sina positioner.

Hållbarhet är och har varit ett stort tema i Sverige under flera år. Mycket arbete har gjorts som stärker både bolagens långsiktiga konkurrenskraft samtidigt som det värnas om anställda, miljön och

konsumenten. Det finns mer att göra inom hållbart företagande och investeringar. Samtidigt har Sverige kommit långt jämfört med många andra länder. Anekdotiskt noterar vi att flera svenska småbolag med dotterbolag utomlands ibland inte ens diskuterar hållbarhet i sina kunddialoger. Andra har tagit vara på möjligheten och integrerat hållbarhet på riktigt i sin affär och därmed differentierat sig från sina lokala konkurrenter. Detta ser vi som en fortsatt stor affärsmöjlighet för svenska småbolag att arbeta med under de kommande åren.

Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie steg inklusive reinvesterad utdelning med 7,0 (-27,6) procent under verksamhetsåret. Den handlades på balansdagen senast till 56,90 (53,97) SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 11 (rabatt om 6) procent i förhållande till sitt substansvärde. Vid de veckovisa tillfällena som substansvärdet har offentliggjorts under verksamhetsåret har aktien genomsnittligen handlats med en premie om 7 (7) procent. Värdena har då fluktuerat från en premie om 33 (30) procent till en rabatt om 6 (9) procent.

B-aktien har omsatts på Nasdaq Stockholm under samtliga av verksamhetsårets börsdagar med en genomsnittlig omsättning om cirka 130 000 (257 000) aktier per börsdag. Sedan januari 2018 handlas Svolders A-aktie 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 80,00 (68,00) SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 56 (19) procent i förhållande till substansvärdet på balansdagen.

Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 5 248 (5 865) MSEK, vilket motsvarar 51,20 (57,30) SEK per aktie. Minskningen om 617 MSEK (6,00 SEK per aktie) motsvarar en nedgång under verksamhetsåret med -9,0 (-16,9) procent, inklusive reinvesterad utbetald utdelning om 92 (64) MSEK, motsvarande 0,55 (0,63) SEK per aktie. Detta är 9,3 (+11,5) procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period ökade 0,3 (-28,3) procent. Detta kan också jämföras med att aktiemarknaden som helhet (SIXRX) ökade 10,0 (-21,0) procent.

Värdepappersportföljen

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 969 (1 122) MSEK förvärvats. Aktier för brutto 442 (1 355) MSEK har sålts under motsvarande period.

Nettoköp utgjorde följaktligen 527 (nettoförsäljningar 234) MSEK.

På balansdagen uppgick antalet innehav i aktieportföljen till 20 (19) stycken. Kommentarer kring betydande köp och försäljningar samt värdeförändringar har löpande gjorts i Svolders delårsrapporter.

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

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

Nettofordran, som utöver likvida medel omfattar aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 174 MSEK, motsvarande 3,3 procent av bolagets substansvärde. Detta kan jämföras med en nettofordran om 719 MSEK, motsvarande 12,3 procent av substansvärdet vid verksamhetsårets ingång.

Resultat

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till -530 (-1 186) MSEK, varav utdelningsintäkterna uppgick till 110 (143) MSEK. Nettot av finansiella poster utgjorde 4,6 (0,0) MSEK. Årets resultat blev -525 (-1 186) MSEK, motsvarande -5,10 (-11,60) SEK per aktie.

Likviditet/belåning och soliditet

KONCERNEN

Koncernens samlade likvida medel uppgick på balansdagen till 190 (734) MSEK. Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 (500) MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2023-08-31 var krediten outnyttjad. Soliditeten var 100 (100) procent.

MODERBOLAGET

Moderbolagets likvida medel uppgick på balansdagen till 190 (734) MSEK. Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 (500) MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2023-08-31 var krediten outnyttjad. Soliditeten var 100 (100) procent.

Utdelning

Styrelsen har föreslagit årsstämman 2023 en aktieutdelning om 1,00 (0,90) SEK per aktie för räkenskapsåret 2022/2023, vilket motsvarar 102 (92) MSEK. Förslaget motsvarar 2,0 (1,6) procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 1,8 (1,7) procent utifrån börskursen på balansdagen. Förslaget grundar sig på Svolders utdelningspolicy; "Svolderaktiens utdelningsnivå bestäms i huvudsak av nettot av portföljbolagens ordinarie utdelningar och Svolders löpande förvaltningskostnader. Policyn strävar efter att uppnå god långsiktig utdelningstillväxt. Utdelningspolicyn förutsätter att utdelningsbara medel finns samt att starkt negativa effekter för bolaget inte uppstår genom utdelningen."

Koncernens soliditet skulle vara 100 procent om utdelningen utbetalats per den 31 augusti 2023.

Risker och osäkerhetsfaktorer samt icke-finansiella resultatindikatorer

De risker Svolder identifierat är främst: marknadsrisk, kreditrisk, likviditets- och finansieringsrisk, kapitalrisk samt operationell risk. Av dessa risker bedöms marknadsrisken som den mest betydande i

Svolders verksamhet. För en utförligare beskrivning av nämnda risker hänvisas till not 17.

Förändring ledande befattningshavare

Tomas Risbecker tillträdde som ny VD för Svolder den 27 april 2023.

Händelser efter räkenskapsårets utgång

Substansvärdet den 13 oktober var 46 SEK per aktie och aktiekursen 52,20 SEK.

Svolder har avyttrat samtliga aktier i Nordic Waterproofing efter Kingspans aviserade budpliktserbjudande den 13 september.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:		
I koncernen tillika i moderbolaget		
Balanserat resultat	kSEK	5 645 106
Årets resultat	kSEK	-525 454
Summa	kSEK	5 119 652
Styrelsen föreslår att:		
Till aktieägarna utdelas 1,00 SEK/aktie	kSEK	-102 400
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	5 017 252
Summa	kSEK	5 119 652

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 2,0 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 5 248 MSEK utgör 1 417 MSEK orealiserad värdeförändring. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Svolder har ett betydande likviditetsutrymme i form av marknadsnoterade aktier och likvida medel.

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

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

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Slutligt fastställande av årsredovisningen sker vid årsstämman den 16 november 2023.

STOCKHOLM DEN 16 OKTOBER 2023

FREDRIK CARLSSON
ORDFÖRANDE

CLAS-GÖRAN LYRHEM
LEDAMOT

JOHAN LUNDBERG
LEDAMOT

MAGNUS MALM
LEDAMOT

TOMAS RISBECKER
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

ANNA-MARIA LUNDSTRÖM TÖRNBLM
LEDAMOT

LISA ÅBOM
LEDAMOT

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

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

Balansräkningar

TILLGÅNGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2023-08-31	2022-08-31	2023-08-31	2022-08-31
Anläggningstillgångar					
MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR					
Inventarier	12	0,2	0,1	0,2	0,1
FINANSIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR					
Aktier i dotterbolag	13			0,1	0,1
Värdepappersinnehav	14, 16	5 073,8	5 146,0	5 073,8	5 146,0
Summa anläggningstillgångar		5 074,0	5 146,2	5 074,0	5 146,2
Omsättningstillgångar					
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		-	-	-	-
Övriga kortfristiga fordringar		2,2	0,0	2,2	0,0
Förutbetalda kostnader		2,9	0,4	2,9	0,4
Kassa och bank		190,2	734,1	190,2	734,1
Summa omsättningstillgångar		195,2	734,5	195,2	734,5
Summa tillgångar	15, 17	5 269,2	5 880,7	5 269,3	5 880,8

EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2023-08-31	2022-08-31	2023-08-31	2022-08-31
Eget kapital					
Aktiekapital		128,0	128,0		
Balanserade vinstmedel		5 645,1	6 923,3		
Årets resultat		-525,5	-1 186,0		
Summa eget kapital	15	5 247,7	5 865,3		
BUNDET EGET KAPITAL					
Aktiekapital				128,0	128,0
Summa bundet eget kapital				128,0	128,0
FRITT EGET KAPITAL					
Balanserad vinst				5 645,1	6 923,3
Årets resultat				-525,5	-1 186,0
Summa fritt eget kapital				5 119,7	5 737,3
Summa eget kapital	15			5 247,7	5 865,3
Kortfristiga skulder					
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		-	2,0	-	2,0
Upplupna kostnader		21,0	13,3	21,0	13,3
Kortfristiga skulder koncernföretag				0,1	0,1
Övriga kortfristiga skulder		0,5	0,1	0,5	0,1
Summa kortfristiga skulder		21,6	15,4	21,6	15,5
Summa eget kapital och skulder	15, 17	5 269,2	5 880,7	5 269,3	5 880,8

Resultaträkningar

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2022/2023	2021/2022	2022/2023	2021/2022
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		110,4	142,6	110,4	142,6
Resultat från värdepapper		-599,5	-1 296,5	-599,5	-1 296,5
Övriga rörelseintäkter		0,3	-	0,3	-
Resultat från värdepappersförvaltning		-488,7	-1 154,0	-488,7	-1 154,0
Förvaltningskostnader	2-7	-41,4	-32,0	-41,4	-32,0
Rörelseresultat		-530,1	-1 186,0	-530,1	-1 186,0
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	8	4,6	0,3	4,6	0,3
Räntekostnader	9	0,0	-0,3	0,0	-0,3
Resultat efter finansiella poster		-525,5	-1 186,0	-525,5	-1 186,0
Skatt	10				
Årets resultat		-525,5	-1 186,0	-525,5	-1 186,0
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		-525,5	-1 186,0	-525,5	-1 186,0
Resultat per aktie före och efter utspädning (SEK)		-5,10	-11,60	-5,10	-11,60

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022/2023	2021/2022	2022/2023	2021/2022
Årets resultat	-525,5	-1 186,0	-525,5	-1 186,0
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	-525,5	-1 186,0	-525,5	-1 186,0
Hänförligt till moderbolagets aktieägare	-525,5	-1 186,0	-525,5	-1 186,0

Förändring av eget kapital

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
Eget kapital 2021-08-31	128,0	6 987,3	7 115,3
Årets totalresultat	-	-1 186,0	-1 186,0
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 801,3	5 929,3
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (0,63 kronor per aktie)	-	-64,0	-64,0
Eget kapital 2022-08-31	128,0	5 737,3	5 865,3
Årets totalresultat	-	-525,5	-525,5
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 211,8	5 339,8
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (0,90 kronor per aktie)	-	-92,2	-92,2
Eget kapital 2023-08-31	128,0	5 119,7	5 247,7

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Fritt eget kapital	Totalt
Eget kapital 2021-08-31	128,0	6 987,3	7 115,3
Årets totalresultat	-	-1 186,0	-1 186,0
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 801,3	5 929,3
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (0,63 kronor per aktie)	-	-64,0	-64,0
Eget kapital 2022-08-31	128,0	5 737,3	5 865,3
Årets totalresultat	-	-525,5	-525,5
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	5 211,8	5 399,8
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (0,90 kronor per aktie)	-	-92,2	-92,2
Eget kapital 2023-08-31	128,0	5 119,7	5 247,7

Av det egna kapitalet per 2023-08-31 utgörs 1 417,2 (2 082,4) MSEK av orealiserade värdeförändringar.

I not 15 framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

Kassaflödesanalyser

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022/2023	2021/2022	2022/2023	2021/2022
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	110,4	142,6	110,4	142,6
Övriga rörelseintäkter	0,3	-	0,3	-
Förvaltningskostnader	-41,4	-32,0	-41,4	-32,0
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	5,4	2,7	5,4	2,7
Erhållen ränta	2,3	0,2	2,3	0,2
Betald ränta	0,0	-0,3	0,0	-0,3
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	77,1	113,2	77,1	113,2
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,5	0,0	0,5	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	77,6	113,2	77,6	113,2
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-970,9	-1 119,5	-970,9	-1 119,5
Försäljning av värdepapper	441,7	1 374,7	441,7	1 374,7
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-529,3	255,0	-529,3	255,0
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	-92,2	-64,0	-92,2	-64,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-92,2	-64,0	-92,2	-64,0
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-543,9	304,2	-543,9	304,2
Likvida medel vid årets början	734,1	429,9	734,1	429,9
Likvida medel vid årets slut	190,2	734,1	190,2	734,1



Noter till de finansiella rapporterna.

VERKSAMHETSÅRET 2022/2023, 2022-09-01 – 2023-08-31

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

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

Moderbolaget är ett aktiebolag med registrerat säte i Sverige. Adressen till huvudkontoret är Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm. Bolagets postadress är Box 70431, 107 25 Stockholm.

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

Styrelsen har 2023-10-16 godkänt och under-tecknat denna koncernredovisning.

Not 1 – Redovisningsprinciper

ÖVERENSSTÄMMELSE MED NORMGIVNING OCH LAG

Koncernen

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

Moderbolaget

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL) och tillämpat av Rådet för finansiell rapportering utgivna, RFR 2 Redovisning för juridisk person. RFR

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

FÖRUTSÄTTNINGAR VID UPPRÄTTANDE AV FINANSIELLA RAPPORTER

De finansiella rapporterna omfattar sidorna 58–81. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 16 oktober 2023. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 16 november 2023.

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

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

redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

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

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

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

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

Inga av de IFRS- eller IFRIC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft väntas ha någon väsentlig inverkan på koncernen.

VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

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

SEGMENTSRAPPORTERING

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

KLASSIFICERING

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

KONSOLIDERINGSPRINCIPER

Dotterbolag

Dotterbolag är företag som står under ett bestämmande inflytande från moderbolaget. Bestämmande inflytande innebär direkt eller indirekt en rätt att utforma ett företags finansiella och operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar. Dotterbolag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterbolag redovisningsmässigt betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterbolagets tillgångar och övertar dess skulder.

Dotterbolags finansiella rapporter tas in i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

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

EVENTUELLA POSTER I UTLÄNDSK VALUTA

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

INTÄKTER, FÖRVALTNINGSKOSTNADER SAMT FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

Verksamhetens huvudsakliga intäktsslag är Utdelningsintäkter och Resultat från värdepapper.

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

Svolder redovisar sina värdepappersinnehav till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. Detta innebär att posten Resultat från värdepapper innehåller både värdeförändringar avseende sålda värdepapper och dito för kvarvarande värdepapper. Denna resultaträkningspost kan således redovisas antingen som vinst eller förlust. För värdepapper som innehades såväl vid ingången som vid utgången av perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För värdepapper som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För värdepapper som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och en likviddag. Affärsdagen motsvarar den dag transaktionen genomförs och likviddagen den dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen

inträffar i regel två bankdagar efter affärsdagen. Vid avyttring av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erläggs i samband med affären.

Svolder redovisar som Övriga rörelseintäkter erhållna garantiersättningar i samband med emissioner.

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

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

FINANSIELLA INSTRUMENT

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

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

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

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller när väsentliga risker och förmåner överförts till motparten. Detsamma gäller för del av

en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld.

Finansiella tillgångar

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

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

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

Kassa och bank

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

Finansiella skulder

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

MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Ägda tillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Redovisningsprinciper för nedskrivningar framgår nedan.

Avskrivningsprinciper

Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod. Inventarier skrivs av på fem år.

Leasade tillgångar

Koncernen hade per balansdagen ingångna leasingavtal för lokalhyra med avtalade framtida utgifter uppgående till cirka 2,0 MSEK, varav 1,8 MSEK inom ett år (se not 6). Svolder har bedömt detta som oväsentligt varför ingen nyttjanderättstillgång eller leasingkulda redovisas i enlighet med IFRS 16.

NEDSKRIVNINGAR

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

EGET KAPITAL

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

ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

Premiebestämda planer

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

SKATTER

Svolder beskattas enligt reglerna för investmentföretag. För investmentföretag är kapitalvinster på aktier inte skattepliktiga och kapitalförluster inte avdragsgilla. Utdelning som ett investmentföretag lämnar till sina aktieägare är avdragsgill. För Svolder

uppkommer därför inte någon beskattningsbar inkomst så länge utbetald utdelning minst uppgår till summan av utdelningsintäkter och andra finansiella intäkter, en schablonintäkt motsvarande 1,5 procent av marknadsvärdet av aktier och aktierelaterade instrument i värdepappersportföljen vid årets början minskat med finansiella kostnader samt övriga omkostnader. Underlaget för schablonintäkter innefattar inte onoterade aktier och inte heller noterade aktier där innehavet motsvarar minst 10 % av rösterna och som vid ingången av beskattningsåret innehafts i minst ett år. Mot bakgrund av dessa skatteregler och Svolders utdelningspolicy redovisas en effektiv skattesats som, med hänsyn till utnyttjade underskott från tidigare år, bör uppgå till noll. Av samma anledning redovisas ingen uppskjuten skatt hänförlig till temporära skillnader. Dotterbolaget Svolder Fonder AB är ett traditionellt beskattat företag, men redovisar i år inget beskattningsbart resultat.

Svolder har som investmentföretag ej avdragsrätt för ingående mervärdesskatt.

Not 2 – Ersättning till styrelseledamöter och VD

BEREDNINGS- OCH BESLUTSPROCESS AVSEENDE ERSÄTTNING TILL STYRELSE OCH VD

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

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

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

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

ÅRETS ERSÄTTNINGAR TILL STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Årsstämman 2022 beslutade att styrelsearvoden avseende 2022/2023 skulle uppgå till 1 540 (1 540) kSEK, fördelat på 440 (440) kSEK till ordförande samt 220 (220) kSEK vardera till övriga styrelseledamöter, till vilka tillkommer sociala kostnader. Styrelsen och VD omfattas av en ansvarsförsäkring, vilken beslutats av styrelsen och bekostas av bolaget.

Tomas Risbecker tillträdde som ny VD för Svolder den 27 april 2023. Uppsägningstiden för VD i bolaget är sex månader från VDs sida och tolv månader från bolagets. VDs ersättning är uppdelad i en fast del om årligen 3 360 kSEK, exklusive semesterersättning, samt därutöver en rörlig del inom ramen för bolagets incitamentsprogram, se not 3, som under verksamhetsåret uppgick till 0 (0) kSEK. Kostnaderna för VDs samlade fasta ersättning från bolaget har under verksamhetsåret varit 1 185 (0) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension, se not 4. Under 2022/2023 har pensions- och sjukförsäkringspremier, inklusive särskild löneskatt för pensionskostnader, erlagts med 429 (0) kSEK. Rörlig lön är inte pensionsgrundande.

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

En av styrelsen beslutad löneredigering för VD, medför en fast ersättning om årligen 3 498 kSEK, exklusive semesterersättning för räkenskapsåret 2023/2024. Pensionspremie uppgår till 30 procent av fast lön. Därtill kan tillkomma ersättning inom ramen för bolagets incitamentsprogram för 2022/2023, se not 3.

Lön exklusive social kostnader för tidigare VD Ulf Hedlundh uppgick under verksamhetsåret till 5 351 (2 964) kSEK, varav 2 064 kSEK avser lön för perioden 2023-09-01-2024-04-30 i enlighet med tidigare överenskommelse. Därutöver erhåller Ulf Hedlundh 3 148 (3 025) kSEK inom ramen för bolagets incitamentsprogram. Under 2022/2023 har pensions- och sjukförsäkringspremier erlagts med 1 766 (958) kSEK, varav cirka 630 kSEK avser perioden 2023-09-01-2024-04-30, i enlighet med tidigare överenskommelse.

Not 3 – Incitamentsprogram

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

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

Vid en meravkastning i förhållande till CSRX om fyra procentenheter under mätperioden uppnås maximal ersättning motsvarande 100 % av lönekostnaden det aktuella året, inklusive lönebikostnader, men exklusive pensionskostnader med hithörande lönebikostnader för de personer som deltar i incitamentsprogrammet.

För verksamhetsåret har en reservering om 10 650 (9 830) kSEK, inklusive sociala kostnader, gjorts avseende rörlig ersättning.

Not 4 – Pensioner

Svolder tillämpar en pensionsplan som innebär att tillsvidareanställda från 28 års ålder har rätt till tjänstepensionsförsäkring. Denna är premiebaserad, där premiens storlek avgörs av den anställdes ålder och fasta lön. Inbetalningarna görs till olika fondförsäkringsbolag. Ersättningar från incitamentsprogram är ej pensionsgrundande. Pensionsålder är 65 år för samtliga anställda. Följande utdrag ur pensionsplanen visar den andel av årslönen inom respektive löneintervall som årligen inbetalas som pensionspremie. För verkställande direktören betalades för 2022/2023 en pensionspremie motsvarande 30 procent av fast lön. Prisbasbeloppet (pbb) för 2023 utgör 52,5 (48,3) kSEK.

FAST ÅRSLÖN

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

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

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

Not 5 – Upplysningar om närstående

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

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

Not 6 – Förvaltningskostnader

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Personalkostnader (inkl. styrelsearvode) ¹⁾	32 017	24 391
Övriga förvaltningskostnader	9 318	7 586
Avskrivningar	60	50
	41 395	32 027

¹⁾ Varav rörlig ersättning	10 650	9 830
---------------------------------------	--------	-------

ERSÄTTNING TILL REVISORER

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB		
Revisionsuppdraget	391	302
Revisionsverksamhet utöver uppdraget	68	46
Övriga tjänster	-	-
Skatterådgivning	-	-
	459	348

KOSTNADER FÖR LEASINGAVTAL

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Lokaler	1 772	1 637

AVTALADE FRAMTIDA UTGIFTER

(kSEK)	Inom 1 år	Mellan 1–5 år
Lokaler	1 822	152

Not 7 – Styrelse, anställda och personalkostnader

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Medeltalet anställda under verksamhetsåret	5	5
Varav kvinnor	1	1
Antal anställda vid verksamhetsårets slut	5	5
Varav kvinnor	1	1

LÖNER OCH ANDRA ARVODEN

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Styrelse ¹⁾	1 540	1 452
Verkställande direktör ²⁾	1 185	-
Tidigare VD ³⁾	5 351	2 964
Övriga anställda	5 274	4 752

INCITAMENTSPROGRAM

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Verkställande direktör ²⁾	-	-
Tidigare VD ³⁾	3 148	3 025
Övriga anställda	4 956	4 454

SOCIALA KOSTNADER

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Styrelse ¹⁾	472	412
Verkställande direktör ²⁾	374	-
Tidigare VD ³⁾	2 674	1 889
Övriga anställda	3 224	2 929

PENSIONS- OCH SJUKFÖRSÄKRINGSKOSTNADER

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Verkställande direktör ²⁾	429	-
Tidigare VD ³⁾	1 766	958
Övriga anställda	1 467	1 439

ÖVRIGA PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Övriga personalkostnader	157	141
Summa personalkostnader	30 004	22 552

1) Styrelsen består av 6 (6) ledamöter varav 2 (2) är kvinnor. Av ersättningen till styrelsen utgår 440 (440) kSEK till styrelsens ordförande och 220 (220) kSEK till var och en av de övriga ledamöterna på årsbasis enligt årsstämmans beslut.

2) Avser Tomas Risbecker som tillträdde som ny VD 2023-04-27.

3) Avser tidigare VD Ulf Hedlundh, se not 2.

Not 8 – Ränteintäkter och liknande resultatposter

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Ränteintäkter bank	4 624	256
Övriga ränteintäkter	14	0
	4 639	256

Not 9 – Räntekostnader och liknande resultatposter

(kSEK)	2022/2023	2021/2022
Räntekostnader bank	0	256
Övriga räntekostnader	7	3
	7	259

Not 10 – Skatt

Bolaget har outnyttjade ackumulerade underskottsavdrag om preliminärt 78 (125) MSEK. Dessa har uppkommit genom att bolaget tidigare utbetalat aktieutdelning överstigande nettot av schablonintäkt, mottagna utdelningar, räntenetto och förvaltningskostnader. Underskottsavdragen har inte åsatts något värde i balansräkningen, då skattereglerna för investmentbolag begränsar huruvida avdragen kan komma att utnyttjas.

Svolder tillämpar de skatteregler som gäller för investmentbolag, se not 1 på sidan 75.

Not 11 – Resultat per aktie

(SEK)	2022/2023	2021/2022
Resultat per aktie	-5,10	-11,60

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

Not 12 – Materiella anläggningstillgångar

MASKINER OCH INVENTARIER

(kSEK)	2023-08-31	2022-08-31
Ingående anskaffningsvärden	565	433
Inköp	107	132
Ackumulerade anskaffningsvärden	672	565
Ingående avskrivningar	-420	-369
Årets avskrivning	-60	-50
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-480	-420
Redovisat värde vid årets slut	192	145

Not 13 – Aktier i dotterbolag

MODERBOLAGET

(kSEK)	2023-08-31	2022-08-31
Ingående anskaffningsvärden	50	50
Ackumulerade anskaffningsvärden	50	50
Bokfört värde vid årets slut	50	50

Dotterbolag	Svolder Fonder AB
Org. nr	556660-9599
Säte	Stockholm
Antal andelar	13 000
Kapitalandel, %	100
Röstandel, %	100
Bokfört värde	50

Not 14 – Värdepappersportföljen 2023-08-31

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

(MSEK)	2023-08-31	2022-08-31
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj	3 656,6	3 063,6
Orealiserad värdeförändring	1 417,2	2 082,4
Redovisat värde värdepappersportfölj	5 073,8	5 146,0
Förändring (MSEK)	2022/2023	2021/2022
Aktieportföljen ingående värde	5 146,0	6 676,1
Köp av aktier	968,9	1 121,6
Försäljningar av aktier	-441,7	-1 355,1
Värdeförändring aktieportfölj	-599,5	-1 296,6
Aktieportföljen utgående värde	5 073,8	5 146,0
Nettofordran (+)/ Nettoskuld (-) ingående värde	719,0	439,2
Erhållna aktieutdelningar	110,4	142,6
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0
Utbetald aktieutdelning	-92,2	-64,0
Förvaltningskostnader	-41,4	-32,0
Finansnetto	4,6	0,0
Köp(-)/Försäljning(+) av aktier, netto	527,2	233,5
Nettofordran (+)/ Nettoskuld (-) utgående värde	173,9	719,2
Substansvärde utgående värde¹⁾	5 247,7	5 865,3

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

Samtliga värdepappersinnehav per 2023-08-31 ingår i värderingshierarkins nivå 1.

DE OLIKA NIVÅERNA DEFINIERAS ENLIGT FÖLJANDE:

- Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (nivå 1)
- Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar) (nivå 2)
- Finansiella instrument som saknar aktiv marknad och där indata till värdering inte är observerbar (nivå 3)

Aktie	Antal aktier	Anskaffningskurs (SEK)	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Ack. andel av substansvärde %	Bruttoexponering (SEK) ²⁾	Andel av bolagets kapital %	Andel av bolagets röster %
New Wave Group	10 280 607	39,32	78,12	803,1	15,3	15,3	7,80	7,7	2,1
Ependion	4 390 000	41,34	130,00	570,7	10,9	26,2	5,60	15,0	15,2
Troax Group	2 645 000	67,80	175,80	465,0	8,9	35,0	4,50	4,4	4,4
engcon	5 030 200	46,00	80,55	405,2	7,7	42,8	4,00	3,3	1,1
XANO Industri	4 263 075	38,62	94,10	401,2	7,6	50,4	3,90	7,3	2,2
Elanders	3 595 113	109,47	105,00	377,5	7,2	57,6	3,70	10,2	7,0
FM Mattsson Group	6 189 108	27,65	51,00	315,6	6,0	63,6	3,10	14,6	6,4
GARO	5 496 530	42,14	52,00	285,8	5,4	69,1	2,80	11,0	11,0
MilDef Group	2 868 673	39,20	81,00	232,4	4,4	73,5	2,30	7,2	7,2
Profoto Holding	2 100 000	73,57	83,00	174,3	3,3	76,8	1,70	5,3	5,3
Arjo	3 666 842	39,33	43,16	158,3	3,0	79,8	1,50	1,4	0,8
Nolato	3 200 000	49,21	46,94	150,2	2,9	82,7	1,50	1,2	0,6
Viva Wine Group	4 188 370	49,21	34,15	143,0	2,7	85,4	1,40	4,7	4,7
ITAB Shop Concept	13 195 880	16,03	9,26	122,2	2,3	87,7	1,20	6,1	6,1
Wästbygg Gruppen ⁴⁾	3 581 754	85,40	34,10	122,1	2,3	90,1	1,20	11,1	12,1
Lime Technologies	422 665	105,64	252,00	106,5	2,0	92,1	1,00	3,2	3,2
Arla Plast	2 639 527	47,10	34,50	91,1	1,7	93,8	0,90	13,2	13,2
Nordic Waterproofing	458 474	147,01	154,20	70,7	1,3	95,2	0,70	1,9	1,9
Boule Diagnostics	4 289 159	17,87	9,80	42,0	0,8	96,0	0,40	11,1	11,1
Nivika Fastigheter	1 193 000	78,65	30,90	36,9	0,7	96,7	0,40	1,5	0,4
Aktieportföljen				5 073,8	96,7		49,50		
Nettofordran (+)/nettoskuld (-)³⁾				173,9	3,3	100,0	1,70		
Totalt/substansvärde				5 247,7	100,0	100,0	51,20		

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

1) Vid beräkning av marknadsvärdet (verkligt värde) har senaste betalkurs för värdepappern på Nasdaq Stockholm per balansdagen använts. 2) Marknadsvärde per Svolderaktie. 3) Nettofordran omfattar likvida medel samt aktiehandels olikviderade affärer med mera. 4) Av aktierna i Wästbygg Gruppen utgörs 110 000 av aktieslag A.

Not 15 – Eget kapital

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

	A-aktier (10 röster)	B-aktier (1 röst)	Aktiekapital
Vid årets ingång	4 982 688	97 417 312	128 000 000
Omstämplingar	-120	+120	-
Vid årets utgång	4 982 568	97 417 432	128 000 000

På balansdagen 2023-08-31 uppgick det totala antalet aktier till 102 400 000 (102 400 000).

OMSTÄMPLING

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till styrelsen. Under verksamhetsåret har 120 A-aktier omstämplats till B-aktier.

KONCERNEN

Balanserade vinstmedel

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

MODERFÖRETAGET

Fritt eget kapital

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

FASTSTÄLLANDE

Resultat- och balansräkningen för moderbolaget samt koncernresultat- och koncernbalansräkningen för 2022/2023 förväntas fastställas på årsstämman 2023-11-16.

UTDELNINGSFÖRSLAG

Styrelsen föreslår att det till aktieägarna utdelas 1,00 (0,90) SEK per aktie. Utdelningen kommer att ianspråkta fria vinstmedel i moderbolaget om 102,4 (92,2) MSEK respektive eget kapital i koncernen om 102,4 (92,2) MSEK.

Not 16 – Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

Några av värdepappersportföljens aktieinnehav är pantsatta som säkerhet för bolagets avtal om kreditfacilitet i nordisk affärsbank. Säkerheten är rörlig och följer innehavens marknadsvärden samt gällande belåningsvärden. På balansdagen var krediten utnyttjad. Värdet på den ställda säkerheten uppgick på balansdagen till 1 022 (0) MSEK.

Not 17 – Risker och riskhantering

De risker Svolder utsätts för är främst:

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

MARKNADSRISK

Prisrisk på aktieportföljen

Prisrisk på aktieportföljen är risken att värdet på ett finansiellt instrument (vanligen aktier) varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Denna risk kan antingen definieras som risken att avvika från ett börsindex eller som att aktieinnehaven faller i värde. Svolder ser därför såväl till utvecklingen på marknaden för noterade svenska små och medelstora bolag, vilken brukar likställas med Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), som till förändringen utifrån en absolut avkastning.

Prisrisk på aktieportföljen är den mest betydande risken i Svolders verksamhet. En förändring av portföljvärdet med 1 procent påverkar Svolders samlade aktieportfölj per balansdagen med ±51 MSEK (0,50 SEK per Svolderaktie). Enligt Svolders placeringspolicy kan risker säkras om det bedöms lämpligt och möjligt. Svolder säkrar i regel inte marknadsrisken då:

- Svolders affärsidé innefattar att bolaget över tiden ska vara fullinvesterat i aktier.
- Det är ofta svårt att bedöma hur en marknadsnedgång exakt påverkar värdet på de enskilda innehaven.
- Marknaden för olika så kallade derivat är starkt begränsad för småbolagsaktier.
- Det kostar att säkra risker.
- Risk också är förknippad med möjlighet.
- Aktieägarna i ett investmentbolag i flertalet fall önskar exponering mot aktiemarknaden.

Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser, i Svolders fall svenska kronor. Svolder placerar nästan uteslutande i bolag vars aktiekurser noteras i SEK och har ingen belåning i utländsk valuta. Någon direkt valutarisk förekommer därmed inte.

Indirekta valutarisker förekommer dock genom att flertalet portföljbolag bedriver verksamhet i eller mellan länder utanför Sverige. Bedömningar av valutaeffekternas påverkan på de enskilda innehaven görs som en del i den löpande bolagsanalysen.

Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument (vanligen obligationer eller skuldväxlar) varierar till följd av förändringar i marknadsräntor. Svolders likvida medel placeras genom kortfristigt specialinlåning i bank eller i räntebärande värdepapper med korta löptider, i syfte att starkt begränsa ränterisken. Värdepappersportföljens värde är också exponerat för ränteförändringar. I likhet med resonemanget kring valutarisk görs också bedömningar av ränteförändringars påverkan på de enskilda innehaven som en del i den löpande bolagsanalysen. Generellt säkras inte ränterisken i värdepappersportföljen, men undantag kan göras i speciella fall.

Svolder kan ha en belåning uppgående till maximalt en tredjedel av aktieportföljens värde. I syfte att öka den finansiella flexibiliteten i förvaltningsarbetet, men också möjliggöra större placeringar i enskilda portföljbolag, har Svolder tecknat avtal om kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2023-08-31 var krediten utnyttjad.

Svolders ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms på balansdagen vara låg. Vid fullt utnyttjande av kreditlimiten ökar såväl prisrisken på aktieportföljen som ränterisken. Den ökade risken ska beaktas vid valet av förvärvade aktier, vilka i stor utsträckning förväntas uppvisa etablerade affärsmodeller, stabil resultatutveckling samt god utdelningsförmåga.

Känslighetsanalys

I tabellen nedan baseras förändring i aktieportföljvärdet på aktieportföljen per den 31 augusti 2023.

Förändring i aktieportföljvärdet ¹⁾	Resultat MSEK	Eget kapital SEK/aktie
±1 %	±51	±0,50
±5 %	±254	±2,50
±10 %	±507	±5,00

1) Beräknas utifrån procentuell förändring på hela aktieportföljen.

KREDITRISK

Kreditrisk utgörs av att den andra parten (motparten) i en affärstransaktion inte kan uppfylla sin förpliktelse. Svolder handlar med värdepappersinstitut som står under Finansinspektionens tillsyn. Affärer administreras av bolagets depåbank inom ramen för standardiserade värdepappersaffärer i Sverige. Detta innebär att köp och försäljningar av aktier automatiskt matchas mot likvider, vilket kraftigt reducerar motpartsrisken. Avvikelse sker endast i fall där det av VD bedöms motiverat av kommersiella skäl, exempelvis vid direktaffär utan kommission. I dessa enstaka fall ska aktieleverans ske mot likvid och affären i efterhand rapporteras till Svolders styrelse.

LIKVIDITETS- OCH FINANSIERINGSRISK

Likviditetsrisk är dels risken för att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader, dels risken för att likviditeten inte finns tillgänglig för att möta betalningsåtaganden. De olika aktieinnehavaren utvärderas löpande utifrån sin likviditet. För de noterade små och medelstora bolagen på Nasdaq Stockholm varierar dess aktieomsättning, men är generellt lägre än för de större bolagens. Alla bolagets kortfristiga skulder förfaller inom ett år. Svolders likviditets- och finansieringsrisk bedöms som väl avvägd. Den finansiella flexibiliteten är betydande då tillgångarna nästan uteslutande utgörs av marknadsnoterade aktier.

KAPITALRISK

Svolders mål avseende kapitalstrukturen är att trygga bolagets förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan fortsätta att generera avkastning till aktieägarna och nytta för andra intressenter och att upprätthålla en optimal kapitalstruktur.

För att upprätthålla eller justera kapitalstrukturen, kan Svolder förändra den utdelning som betalas till aktieägarna, återbetala kapital till aktieägarna, utfärda nya aktier eller sälja tillgångar för att minska skulderna.

Svolder bedömer kapitalet utifrån soliditeten, som anger bolagets finansiella ställning. Detta nyckeltal beräknas som substansvärdet i förhål-

lande till totala tillgångar för aktuell balansdag. Nettoredovisning sker av aktiehandelns oreglerade likvider.

Under verksamhetsåret 2022/2023 var koncernens oförändrade soliditetsmål, om minst 67 procent, uppfyllt. Soliditeten var på balansdagen 100 (100) procent.

OPERATIONELL RISK

Operationell risk är risken för förluster till följd av bristande interna rutiner eller system. Aktieportföljen administreras av svenskt värdepappersinstitut, enligt särskilt depåavtal. Översyn samt uppdatering av rutiner och tekniska system görs löpande i syfte att kontinuerligt reducera denna risk.

Inom revisionsuppdraget granskar bolagets revisorer de interna rutinerna och delger sin bedömning direkt till styrelsen en gång per år.

Svolder har en liten organisation med endast fem anställda, vilket i sig gör bolaget personberoende. Historiskt har personalomsättningen varit låg och en högre personalomsättning skulle kunna innebära en risk för störningar i den löpande verksamheten. Bolaget bedömer denna risk som relativt låg då befintlig personal har god insikt kring varandras arbetsuppgifter. Svolder använder också standardiserade administrativa system för att minska nämnda risker. Svolder har sedan verksamhetsåret 1993/1994 löpande tecknat förmögenhetsbrotts- samt VD- och styrelseansvarsförsäkring. Från och med verksamhetsåret 2016/2017 har även en professionsansvarsförsäkring tecknats. Nuvarande försäkringar gäller till och med 2023-12-31. Hittills, sedan bolagets bildande, har det inte framställts några skadeståndsanspråk.

Not 18 – Händelser efter räkenskapsårets utgång

Substansvärdet den 13 oktober var 46 SEK per aktie och aktiekursen 52,20 SEK.

Svolder har avyttrat samtliga aktier i Nordic Waterproofing efter Kingspans aviserade budpliktserbjudande den 13 september.



Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

UTTALANDEN

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2022 till 31 augusti 2023 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 58–63. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 58–81 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 augusti 2023 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 augusti 2023 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 58–63. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

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

GRUND FÖR UTTALANDEN

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

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

VÅR REVISIONSANSATS

Revisionens inriktning och omfattning

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

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

Väsentlighet

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

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

SÄRSKILT BETYDELSEFULLA OMRÅDEN

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

Särskilt betydelsefullt område:

Existens och värdering av värdepappersinnehav

Per 31 augusti 2023 uppgår koncernens balanspost Värdepappersinnehav till 5 074 MSEK. Posten utgör 96 procent av koncernens balansräkning och är väsentlig. Svolders värdepappersinnehav utgörs av noterade aktier som värderas till verkligt värde.

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

Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området

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

Test av kontroller har innefattat:

- Utvärdering av design och test av effektivitet i bolagets kontroller för att säkerställa existens och värdering av värdepappersinnehaven.

Vid vår substansgranskning har revisionsteamets arbete innefattat:

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

ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–57 samt 88–92. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Informationen i "Styrelsens ersättningsrapport för 2022/2023", vilken publiceras på bolagets hemsida samtidigt med denna rapport utgör också annan information.

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

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

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

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

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

REVISORNS ANSVAR

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

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

- www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar

Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

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

UTTALANDEN

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Svalder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2022 till 31 augusti 2023 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

GRUND FÖR UTTALANDEN

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

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

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

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

REVISORNS ANSVAR

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

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

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

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

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

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

- www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar

Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

REVISORNS GRANSKNING AV ESEF-RAPPORTEN

UTTALANDEN

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2022 till 31 augusti 2023.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

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

GRUND FÖR UTTALANDEN

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

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

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

REVISORNS ANSVAR

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

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

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

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

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

av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

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

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

REVISORNS GRANSKNING AV BOLAGSSTYRNINGSRAPPORTEN

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 58–63 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

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

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

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, Torsgatan 21, 113 97 Stockholm, utsågs till Svolder AB (publ)s revisor av bolagsstämman den 17 november 2022 och har varit bolagets revisor sedan 21 november 2007.

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS
AUKTORISERAD REVISOR

Frivillig likvidation

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

Förfarande

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

okända borgenärer. En kallelseperiod på sex månader gäller.

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

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

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

Skatteregler

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

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

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

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

avdragsgilla. Vissa begränsningar gäller emellertid för utgiftsräntor på lån inom intressegemenskapen. Avdrag medges även för förvaltningsutgifter. Kapitalvinster på aktier och andra delägarätter (konvertibler i SEK, aktieoptioner mm) tas däremot inte upp till beskattning såvida delägarätten inte hänför sig till ett så kallat skalbolag.

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

Avskattning

Om ett företag inte längre uppfyller de krav som uppställs för att vara ett investmentföretag ska i princip företaget tidigare skattefria kapitalvinster skattas av i samband med karaktärsbytet. Denna avskattning innebär att företaget schablonmässigt ska ta upp en avskattningsintäkt motsvarande 16 procent av det högsta av marknadsvärdena på aktier (och andra delägarätter) som innehafts vid ingången av det beskattningsår då förändringen skedde eller vid något av de fem föregående beskattningsåren. I underlaget ska inte ingå sådana delä-

garätter som inte räknas in i schablonintäkten, se ovan. Någon avskattningsintäkt beräknas dock inte till den del företagets aktier avyttrats under det beskattningsår för företaget då förändringen inträffade.

Om Svolders skattemässiga karaktär som investmentföretag skulle upphöra under räkenskapsåret 2023/2024, utan att bolagets aktier omsätts samma år och baserat på värdet av aktieportföljen vid räkenskapsårets ingång samt föreslagen utdelning 2022/2023, beräknas någon avskattning av mycket stor betydelse ej ske. Ovanstående bedömning kan behöva justeras utifrån förändringar av aktieportföljens värde. De aktier som Svolder anskaffat före ett eventuellt karaktärsbyte ska i och med detta anses ha anskaffats för det marknadsmässiga värdet vid tidpunkten för förändringen av bolagets verksamhet.

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

Aktieägarnas beskattning vid en likvidation

Inlösen av aktier i samband med en likvidation räknas som en avyttring av aktierna. Avyttring anses inträda när bolaget träder i likvidation. Det betyder att det som därvid utbetalas till aktieägarna behandlas som försäljningslikvid vid kapitalvinstberäkningen. Kapitalvinsten beräknas som skillnaden mellan detta inlösenbelopp och omkostnadsbeloppet (anskaffningskostnaden) beräknad enligt genomsnittsmetoden. Vid avyttring av marknadsnoterade aktier får alternativt den så kallade schablonregeln tillämpas. Schablonregeln innebär att omkostnadsbeloppet får beräknas till 20 procent av försäljningspriset efter avdrag för försälj-

ningskostnader. Om omkostnadsbeloppet beräknad enligt genomsnittsmetoden skulle överstiga inlösenbeloppet uppkommer en kapitalförlust. Avdrag för denna förlust medges när den är definitiv och verklig, vilket i regel kan fastställas först när likvidationen avslutas.

Privatpersoner

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

Aktiebolag

För aktiebolag och andra juridiska personer (utom dödsbon) beskattas en kapitalvinst i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats för beskattningsåren 2023 och 2024 om 20,6 procent. Avdrag för kapitalförlust på aktier medges endast mot kapitalvinster på aktier och andra delägarätter. Om en kapitalförlust inte kan dras av hos det företag som gjort förlusten kan den samma år dras av mot en annan juridisk persons kapitalvinster på delägarätter om det finns koncernbidragsförutsättningar mellan företagen. Kapitalförlust som inte har kunnat utnyttjas under förluståret behandlas som en ny förlust följande år, och så vidare. En kapitalvinst på näringsbetingade andelar (se ovan) är skattefri medan en förlust på sådana andelar inte är avdragsgill. För motsvarande kapitalvinst och kapitalförlust som uppkommer i handelsbolag gäller särskilda regler.

Definitioner

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

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

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

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

Belåningsgrad: Nettoskuld i förhållande till aktieportföljen.

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

Carnegie Small Cap Index (CSX): Ett värdeviktat index för svenska börsbolag med ett börsvärde lägre än cirka 81 000 MSEK (juni 2023).

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

Direktavkastning: Föreslagen/beslutad utdelning i förhållande till börskurs.

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

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

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

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

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

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

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

Resultat efter skatt: Årets resultat.

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

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

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

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

Substansvärdeförändring: Skillnaden mellan utgående och ingående substansvärde.

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

Totalavkastning: Värdeförändring med tillägg för utbetald utdelning.

Utdelning: Styrelsens förslag till årsstämman 2023 för verksamhetsåret 2022/2023, samt beslutad utdelning för övriga år.

Utbetald utdelning: Utbetalning av utdelning avseende föregående verksamhetsår.

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

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

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

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

Aktieägarinformation

Årsstämma

Årsstämma hålls torsdagen den 16 november 2023 kl 17:00 på IVA Konferenscenter, Grev Turegatan 16 i Stockholm.

Kallelse

Fullständig kallelse har offentliggjorts genom pressmeddelande den 17 oktober 2023 samt gjorts tillgänglig på Svolders hemsida. Kallelsen publicerades också i Post- och Inrikes Tidningar den 18 oktober 2023. Att kallelse skett annonserades i Dagens Industri samma dag.

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

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

Utdelning

Styrelsen föreslår att utdelning skall utgå med 1,00 SEK per aktie för räkenskapsåret 2022/2023. Som avstämningsdag föreslås måndagen den 20 november 2023. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom Euroclears försorg torsdagen den 23 november 2023.

Informationstillfällen

Svolders substansvärde, beräknat utifrån föregående fredags senaste köpkurser, offentliggörs varje måndag.

Rapporter, pressmeddelanden och Svolders publicerade substansvärden finns tillgängliga på Svolders hemsida, www.svolder.se.

- 16 november 2023: Årsstämma
- 13 december 2023: Delårsrapport I, 1 september–30 november 2023
- 12 mars 2024: Delårsrapport II, 1 september 2023–29 februari 2024
- 14 juni 2024: Delårsrapport III, 1 september 2023–31 maj 2024
- 13 september 2024: Bokslutskommuniké, 1 september 2023–31 augusti 2024
- Början av november 2024: Årsredovisning, 2023/2024
- 15 november 2024: Årsstämma

Svolders hemsida

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

Tryckt informationsmaterial

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



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

SVOLDER.SE