



# SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 3 2022/2023

## Svolder ökar substansvärdet i en fallande marknad

VD:s kommentar, sid 2

### Utfall aktuell rapportperiod

**3 månader:** 1 mars–31 maj 2023

- Periodens redovisade resultat var **77 (166) MSEK**, motsvarande **0,70 (1,60) SEK** per aktie
- Substansvärdet ökade **1,3%** till **57,90 SEK** per aktie
- Aktiekursen (B) sjönk **9,8%** till **60,30 SEK** per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index sjönk **4,1%**

#### Stora bidragsgivare till substansvärdet

- + Positiva: engcon, Ependion
- Negativa: Elanders, GARO

#### Större förändringar i aktieportföljen

- + Ökat: GARO, XANO Industri, Nordic Waterproofing
- Minskat: engcon, AGES Industri

### Utfall delårsperioden

**9 månader:** 1 september 2022–31 maj 2023

- Periodens redovisade resultat var **156 (-944) MSEK**, motsvarande **1,50 (-9,20) SEK** per aktie
- Substansvärdet ökade **2,8%**, inklusive reinvesterad utdelning
- Aktiekursen (B) steg **13,4%**, inklusive reinvesterad utdelning
- Carnegie Small Cap Return Index ökade **4,5%**

Senast offentliggjorda värden

**9 JUNI 2023**

Aktiekurs  
**63,10**  
SEK

Substansvärde  
**57**  
SEK/aktie

# Bästa aktieägare,

Svolder har under många år varit ett av stockholmsbörsens mest framgångsrika investmentbolag i termer av avkastning.

Som ny vd är jag stolt över uppdraget och full av energi. Med nästan 30 års erfarenhet av aktieförvaltning med fokus på små och stora bolag i Sverige och Norden är det nu mitt ansvar att ta Svolder in i framtiden. Jag har alltid haft ett särskilt intresse för småbolag där möjligheten att långsiktigt kunna stötta bra bolag med hållbara affärsmodeller ligger mig varm om hjärtat.

Jag vill passa på att tacka Ulf Hedlundh som lett Svolder från dag ett.

## DET TREDJE KVARTALET

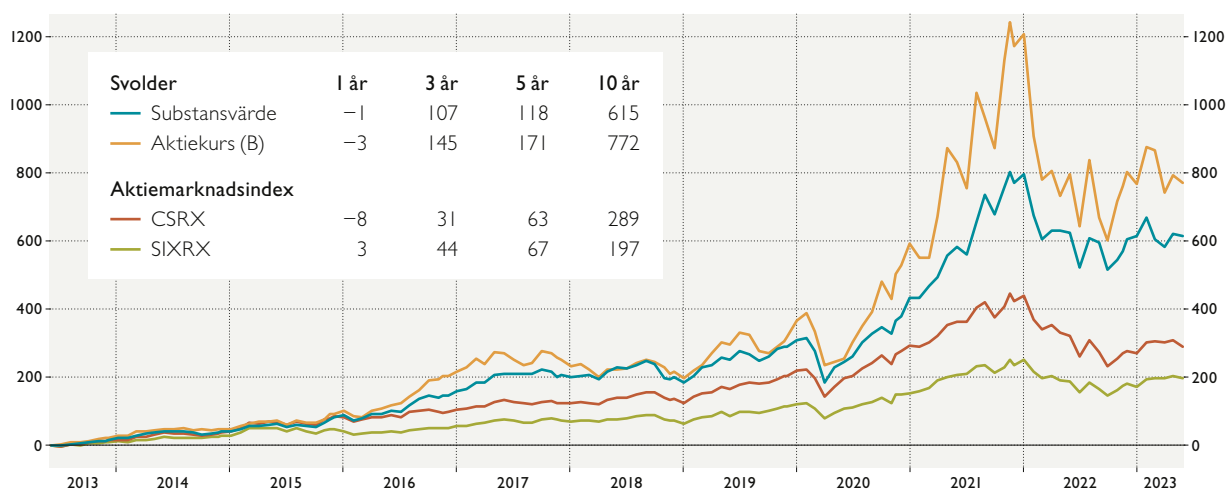
Svolders substansvärde ökade med 1,3 procent under tre månadersperioden (1 mars–31 maj 2023), medan småbolagsmarknaden (CSRX) sjönk med 4,1 procent. Det är ett styrkebesked att öka substansvärdet i en fallande marknad.

» Jag slås fortfarande av hur fina småbolag vi har i Sverige. »

Den första tiden som ny vd har inletts med en rivstart. Jag har såklart ägnat tid åt mina nya kollegor och kan konstatera att vi har ett starkt team på plats. Perioden har präglats av rapporter från börsbolagen som denna gång sammanfallit med årsstämmor. Ett perfekt tillfälle att träffa bolagen och samtidigt genomföra andra bolagsbesök i omgivningarna. Vi har varit på stämmor i allt från Malmö i söder till Strömsund i norr.

Jag slås fortfarande av hur fina småbolag vi har i Sverige. Vissa befinner sig i ett tidigt skede av sin utveckling och har möjlighet att expandera och förändra sina branscher. Andra är väletablerade och förvaltar sin marknadsposition på ett utmärkt sätt. Självklart finns det risker med investeringar i mindre bolag. Men med noggrann analys och engagemang minskar dessa risker betydligt. Mycket handlar som så ofta om människor. Att bygga långsiktiga relationer, att stötta i motgång och glädjas i medgång. Det är en viktig del av Svolders värdeskapande för dig som aktieägare.

Totalavkastning<sup>1)</sup> 10 år i procent per 2023-05-31



Källa: Svolder och Infront

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

## MARKNADSUTVECKLING

Under kvartalet föll breda småbolagsindex (CSRX) med 4 procent. Största delen förklarades av att fastighetsaktier fortsatte att utvecklas svagt. Mycket relaterat till ihållande höjda räntor och i vissa fall försämrade kreditratings som i sin tur inneburit än dyrare finansieringskostnader. De noterade fastighetsbolagen har sedan november 2021 fallit med 46 procent och CSRX med 11 procent. I princip hela nedgången på 11 procent för CSRX förklaras av fastighetsaktiernas kollaps.

En tydlig trend sedan årsskiftet är att större bolag utvecklas bättre än mindre bolag. En trolig anledning till detta är vinstförväntningar. De större bolagens vinstförväntningar har utvecklats positivt, medan de mindre bolagens är oförändrade. Mindre bolag är också ofta mer lokala och därmed i större utsträckning exponerade mot Sverige och den svenska konsumenten, som i det relativa perspektivet väntas må sämre till följd av snabbt stigande bolånekostnader m.m.

## VAD HAR VI GJORT OCH HUR HAR DET PÅVERKAT SUBSTANSVÄRDET

Under den gångna perioden har Svolder utnyttjat den svaga kursutvecklingen i GARO till att förvärva ytterligare aktier, vilket föranledde en flaggning över 10 procent av röster och kapital. Vi har också ökat innehavet i XANO Industri. XANO utvecklar, förvärvar och driver nischade teknikföretag som erbjuder tillverknings- och utvecklingstjänster för industriprodukter och automationsutrustning.

Svolder har minskat innehavet något i engcon efter en stark kursutveckling under perioden. Innehavet i AGES Industri har avvecklats helt.

engcon levererade ett resultat, rörelsemarginal och avkastning på sysselsatt kapital som var mycket imponerande. Under den aktuella rapportperioden steg aktiekursen, vilket innebar ett stort bidrag till substansvärdet. Ependion utvecklades starkt under delårsperioden och utgjorde en positiv bidragsgivare till substansvärdet. Ependion hette tidigare Beijer Electronics Group men bytte namn under kvartalet.

Elanders bidrog negativt till substansvärdet under kvartalet. Som tidigare beskrivits anser Svolder att Elanders är något missuppfattat av aktiemarknaden. Bolagets verksamhet har genomgått en betydande förändring under de senaste åren och majoriteten utgörs idag av en logistikverksamhet.

## FOKUS FRAMÖVER

Vi befinner oss i en spännande tid där det dock finns anledning att mana till försiktighet. Svensk ekonomi går visserligen betydligt starkare än väntat enligt färskas BNP-siffror. Ett högre ränteläge har dock med stor sannolikhet ännu inte slagit igenom fullt ut. Det kommer leda till en sämre tillgång på kapital för många aktörer. Bolag med en af-

färsmodell som bygger på att de är beroende av finansiering får problem. En stark balansräkning och positiva kassaflöden ökar flexibiliteten och möjligheten att ta vara på affärsituationer som dyker upp. Det här behöver vi ha fokus på i arbetet med våra innehav. Givet detta är det glädjande att konstatera att Svolders innehav över lag är finansiellt starka och att Svolder har en obelånad balansräkning.

Precis som alla bolag är det viktigt att Svolder fortsätter utvecklas och ständigt omprövar verktyg och modeller för att vi ska fortsätta vara relevanta. Förvänta dig inte några stora förändringar kortsiktigt. I min värld handlar det om en evolution snarare än revolution. Samtidigt är filosofin att inte ta något för givet utan ha ett öppet sinne. Utveckling och förändring är inte bara en fin tradition, det är en överlevnadsfråga. Att investera i bolag

med lönsam tillväxt, stabila kassaflöden och bolag som ger en utdelning, det kommer du som aktieägare att känna igen dig i även framöver.

Jag är ödmjuk inför uppgiften att leda Svolder och vi kommer att göra vårt yttersta för att skapa värde för dig som aktieägare. Avslutningsvis kan ett citat från Svolders aktiechef Magnus Molin vara passande; ”Tänk själv, var noggrann och var långsiktig.”

*Må väl*

**TOMAS RISBECKER**  
*Verkställande direktör*



# AKTIEPORTFÖLJEN

2023-05-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) <sup>1)</sup>	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Andel av bolagets kapital % <sup>2)</sup>	Andel av bolagets röster % <sup>2)</sup>
New Wave Group	5 150 000	182,40	939	15,8	7,8	2,1
Troax Group	3 005 000	221,20	665	11,2	5,0	5,0
Ependion	4 390 000	127,00	558	9,4	15,0	15,2
engcon	5 030 200	104,00	523	8,8	3,3	1,1
XANO Industri	4 233 075	108,60	460	7,8	7,2	2,2
Elanders	3 550 000	120,20	427	7,2	10,0	6,9
FM Mattsson Group	6 189 108	61,00	378	6,4	14,6	6,4
GARO	5 401 020	68,35	369	6,2	10,8	10,8
Profoto Holding	2 419 811	85,00	206	3,5	6,1	6,1
MilDef Group	2 868 673	68,80	197	3,3	7,2	7,2
Nolato	3 200 000	53,60	172	2,9	1,2	0,6
Viva Wine Group	4 188 370	36,35	152	2,6	4,7	4,7
Arjo B	3 166 842	42,36	134	2,3	1,2	0,7
Wästbygg Gruppen	3 581 754	36,90	132	2,2	11,1	12,1
Lime Technologies	422 665	281,00	119	2,0	3,2	3,2
ITAB Shop Concept	13 195 880	8,92	118	2,0	6,1	6,1
Arla Plast	2 639 527	36,00	95	1,6	13,2	13,2
Nordic Waterproofing	429 851	142,00	61	1,0	1,8	1,8
Boule Diagnostics	4 289 159	10,80	46	0,8	11,1	11,1
Serneke Group	1 660 000	27,65	46	0,8	5,8	5,8
Nivika Fastigheter	1 193 000	37,90	45	0,8	1,5	0,4
<b>Aktieportföljen</b>			<b>5 841</b>	<b>98,5</b>		
<b>Nettofordran (+) / nettoskuld (-)</b>			<b>88</b>	<b>1,5</b>		
<b>Totalt/substansvärde</b>			<b>5 929</b>	<b>100,0</b>		
			<b>57,90</b>	<b>SEK per Svolderaktie</b>		

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

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

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

<sup>3)</sup> Av aktierna i Wästbygg Gruppen utgörs 110 000 av aktieslag A.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är New Wave Group med ett marknadsvärde om 939 MSEK, motsvarande 15,8 procent av substansvärdet. En procents förändring av New Waves aktiekurs påverkar Svolders substansvärde med 9 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

# DELÅRSRAPPORT 3

## AKTUELL RAPPORTPERIOD: I MARS – 31 MAJ 2023

### MARKNADSKOMMENTAR

Sedan den 28 februari har småbolagsindex (CSRX) fallit med 4 procent fram till och med den 31 maj. Av denna nedgång svarar fastighetsindex för 3 procentenheter, då detta delindex fallit med hela 17 procent. Utvecklingen förklaras av ihållande höjda räntor och i vissa fall försämrade kreditratings som i sin tur lett till än dyrare finansieringskostnader. Fastighetsindex utgör idag 13 procent av CSRX, från 15 procent i slutet av februari, samt hela 22 procent per den siste november 2021. Det är noterbart att sedan november 2021 har fastighetsindex fallit med 46 procent och CSRX med 11 procent. Av dessa 11 procent svarar fastighetsindexnedgången för 10 procentenheter. Således, har man undvikit att vara exponerad mot fastigheter torde man stå med en portfölj som är nära nog helt förskonad från den nedgång som skett under de senaste 18 månaderna.

Tittar vi på verkstadssektorn har bolagen och deras aktieutveckling visat på bättre motståndskraft under 2023. Verkstad har fallit tillbaka 2 procent sedan slutet av februari.

Förutom stora slag och förändringar i CSRX går det att urskilja en trend i småbolagsindexet kopplad till storlek. Sedan årsskiftet har CSRX stigit med 5 procent, men tittar vi på rörelsedrivande bolag (fastigheter exkluderade) som hade ett börsvärde på 20 miljarder eller mer vid årsskiftet, har det genomsnittliga bolaget stigit med 10 procent. Samtidigt har det genomsnittliga bolaget med ett börsvärde på 5 miljarder eller mindre fallit med 10 procent. En av anledningarna till detta är att vinstförväntningarna för de större bolagen har justerats upp, medan de mindre bolagens vinstutsikter för 2023 är oförändrade. Fundamentalt kan detta visa på att vissa små bolag haft svårare att anpassa sin verksamhet till en omvärld präglad av högre räntor och kostnadsinflation. Mindre bolag är också oftare mer lokala och därmed till större utsträckning exponerade mot Sverige och den svenska konsumenten, som i det relativa perspektivet väntas må sämre i ljuset av snabbt stigande bolånekostnader m.m. En annan faktor värd att belysa, om än mindre fundamental, är riskvilja och likviditet. Anekdotiskt noterar vi också att högre fokus på likviditetsrisk i småbolagsfonder har lett till minskat intresse för just de mindre småbolagen.

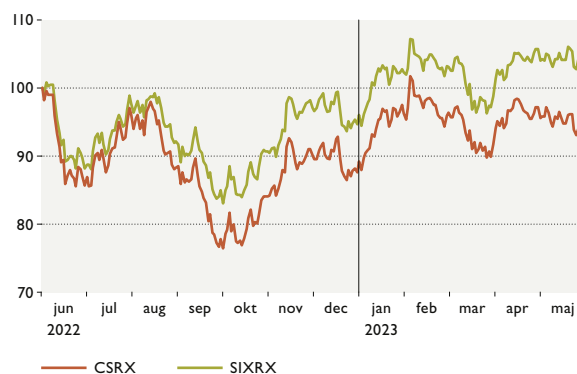
Från att ha inlett året med något nedskrivande förväntningar på svenska småbolags vinstutsikter 2023 kan vi nu när vi närmar oss halvtid notera att trenden vänt till det positiva efter att vinster och vinstutsikter hållit upp bättre än väntat. Detta gäller framför allt för verkstadsbolag.

Det har varit en lugnare marknad de senaste månaderna vad gäller transaktioner, speciellt efter problemen under

mars för den internationella banksektorn. Det sker färre kapitalanskaffningar i de bolag som har ett behov, medan de som har hög skuldsättning men har tillräckligt med kassaflöde, avvaktar. Det stora temat har naturligtvis varit fastighetssektorn där det skett en del emissioner, men där det finns ett behov av ytterligare tillskott att döma av marknadens prissättning. Bland rörelsedrivande bolag är förvärvsagendan mer försiktig nu givet osäkerheten kring konjunkturen. Vissa bolag säger att de har släppt på gasen/dragit i bromsen. IPO klimatet är fortsatt kyligt. Förra året gjordes en handfull första halvåret, men inget att tala om första halvåret i år.

Svenska småbolag värderas idag i linje med hur värderingen sett ut jämfört med de stora bolagen de senaste 20 åren.

Indexutveckling (12 mån)



Källa: Infront

### AKTIEKURSUUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 60,30 SEK. Under den aktuella rapportperioden sjönk aktien därmed 9,8 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 4,1 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien omsattes under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 120 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. Senaste betalkurs för A-aktien var 94,00, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 62,3 procent i förhållande till substansvärdet.

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

## Totalavkastning<sup>1)</sup> i procent

	3 mån 1/3 2023– 31/5 2023	9 mån 1/9 2022– 31/5 2023	Rullande 12 mån 1/6 2022– 31/5 2023
<b>Svolder</b>			
Aktiekurs (B)	-9,8	13,4	-2,8
Substansvärde	1,3	2,8	-1,3
<b>Aktiemarknadsindex</b>			
Carnegie Small Cap Return Index	-4,1	4,5	-7,6
SIX Return Index	-0,2	12,2	2,9

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

## SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 57,90 SEK per aktie, motsvarande 5 929 MSEK. Värdeökningen under den aktuella rapportperioden var därmed 1,3 procent. Detta är 5,4 procentenheter bättre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period sjönk 4,1 procent. Detta kan också jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX) som sjönk 0,2 procent.

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

### Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 mars–31 maj 2023

	MSEK	SEK/aktie
<b>Substansvärde 28 februari 2023</b>	<b>5 852</b>	<b>57,10</b>
<b>Aktieportföljen</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>5 706</b>	<b>55,70</b>
Köp av aktier	288	
Försäljningar av aktier	-129	
Värdeförändring aktieportfölj	-24	1,30
<b>Utgående värde</b>	<b>5 841</b>	<b>57,00</b>
<b>Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)</b>		
<b>Ingående värde</b>	<b>146</b>	<b>1,40</b>
Erhållna aktieutdelningar	110	
Förvaltningskostnader	-11	
Finansnetto	1	
Köp av aktier, netto	-159	-0,60
<b>Utgående värde</b>	<b>88</b>	<b>0,90</b>
<b>Substansvärde 31 maj 2023</b>	<b>5 929</b>	<b>57,90</b>

Källa: Morningstar

Tiltrotatortillverkaren **engcon** rapporterade ett första kvartal 2023 där orderingen minskade för koncernen. Det berodde på att utvecklingen försvagades i Norden och Europa, efter en period i slutet av 2021 och början av 2022 med onormalt stark ordergång. Övriga geografiska marknader hade en stabil ordergång. Prioriteten att korta leveranstiderna och höja produktionsakten under 2022 ledde till en stark omsättningsökning under inledningen av 2023. Resultatet, rörelsemarginalen och avkastningen på sysselsatt kapital blev därmed mycket imponerande. Svolder valde att minska innehavet något under den aktuella rapportperiodens kursuppgång.

Den globala teknikkoncernen **Ependion** (tidigare Beijer Electronics) verksamt inom industriell automation och datakommunikation utvecklades starkt under delårsperioden. Ependions första kvartal var starkt och innebar rekord i både omsättning och resultat. Komponentssituationen, som under en längre tid begränsat koncernens leveranskapacitet, förbättrades markant under kvartalet. Det resulterade i en kraftigt ökad fakturering och en rörelsemarginal som uppgick till 13,7 procent i kvartalet. Den starka marginalutvecklingen antyder att koncernens nyligen uppdaterade finansiella mål, vad gäller en rörelsemarginal om 15 procent, är inom räckhåll. Orderingen låg fortsatt på en hög nivå, vilket innebar en oförändrad orderbok uppgående till omkring 1,5 miljarder kronor, trots kvartalets starka fakturering.

### Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2023

(Utifrån substansvärdet per 2023-02-28; 5 852 MSEK eller 57,10 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
engcon	130	1,30
Ependion	115	1,10
XANO Industri	42	0,40
FM Mattsson Group	25	0,20
Arjo B	11	0,10
<b>Summa fem positiva</b>	<b>324</b>	<b>3,20</b>
Elanders	-115	-1,10
GARO	-70	-0,70
ITAB Shop Concept	-37	-0,40
Viva Wine Group	-34	-0,30
MilDef Group	-20	-0,20
<b>Summa fem negativa</b>	<b>-276</b>	<b>-2,70</b>
Övriga aktier	40	0,40
<b>Aktier totalt</b>	<b>87</b>	<b>0,80</b>
Övrigt	-10	-0,10
<b>Värdeförändring</b>	<b>77</b>	<b>0,70</b>

Innehavet i Elanders utgjorde en negativ bidragsgivare till substansvärdet under kvartalet. Bolagets verksamhet har genomgått en betydande förändring under de senaste åren och majoriteten utgörs idag av en logistikverksamhet med en kundbas av multinationella företag inom olika branscher.

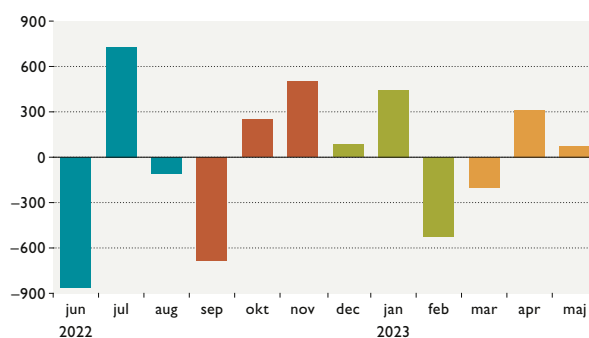
I koncernens rapport för årets första kvartal har sannolikt två faktorer bidragit till aktiemarknadens fortsatt missuppfattade bild av Elanders. Dels genomfördes en ej kassaflödesmässig nedskrivning av resultatet i kvartalet efter det att en historisk felaktighet i rapporteringen från ett av koncernens dotterbolag hade påvisats. Justerat för nedskrivningen uppvisade Elanders en resultatförbättring om 16 procent.

Vidare bidrar rådande redovisningsregler för rapportering av hyresskuld (IFRS 16) till en 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 2,6 gånger EBITDA och villkoret var med god marginal uppfyllt under årets första kvartal. Samtidigt uppgick den rapporterade skuldkvoten enligt IFRS 16 till en nettoskuld inklusive hyresskuld om 3,8 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.

Svolder anser fortsatt att Elanders förbättringspotential är stor. I bolagets förändringsarbete bedöms två åtgärder som särskilt intressanta under 2023. Dels pågår avveckling av ej lönsamma kontrakt inom en vägtransportverksamhet i Tyskland. Vidare reduceras andelen köp- och säljaffärer av komponenter i Asien framöver. Kombinerat bidrar åtgärderna till att förlustkällor elimineras, lönsamheten stärks samtidigt som en betydande frigörelse av rörelsekapital kan ske under 2023. Utöver åtgärderna ovan väntas även Elanders resultat gynnas av att globala försörjningskedjor stabiliseras, då flertalet större kunder byggt orderbok när efterfrågan varit hög och produktionen begränsats av materialbrist.

Elproduktbolaget GARO hade under 2022 problem med inköp av kritiska komponenter till det normalt snabbt växande affärsområdet GARO E-mobility (elfordonsladdare). Bolaget kommunicerade detta tidigt, men tyvärr var problemen mer långvariga och omfattande än förväntat för såväl GARO som många andra branschföretag. Under det första kvartalet 2023 förbättrades situationen och omsättningen och resultatet återhämtade sig. Dessutom började GARO sälja och leverera sitt nyutvecklade produktprogram inom elbilsaddning. Inom det största affärsområdet, GARO Electrification, märktes en viss avmattning i efterfrågan. Omsättningen ökade, medan resultatet och marginalen var avsevärt lägre än tidigare. Aktien utvecklades svagt och blev därmed en betydande negativ bidragsgivare till substansvärdet. Svolder utnyttjade kursnedgången till att förvärva aktier, vilket föranledde en flaggning över 10 procent av kapital och röster den 30 mars 2023.

## Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



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

## LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 88 MSEK, motsvarande 1,5 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 146 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet i nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2023-05-31 var krediten outnyttjad.

## AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 288 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 129 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoköp utgjorde följaktligen 159 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom Nordic Waterproofing som nytt innehav och AGES Industri avyttrades i sin helhet. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed fortsatt av 21 innehav.

Svolder har ingått ett bindande åtagande att acceptera Doxa:s offentliga uppköpserbjudande till aktieägarna i Serneke.

## Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2023

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
GARO	1 264 541	91	73,10
XANO Industri	800 289	73	91,50
Nordic Waterproofing	429 851	63	147,50

<sup>1)</sup> Vid beräkning av köpeskillingen per aktie beräknas denna utifrån den samlade köpeskillingen för samtliga under perioden förvärvade aktier av samma aktieslag.

Innehavet i XANO Industri har utökats under delårsperioden. XANO utvecklar, förvärvar och driver nischade teknikföretag som erbjuder tillverknings- och utvecklings-tjänster för industriprodukter och automationsutrustning. Drygt hälften av koncernens kunder återfinns inom förpacknings- och livsmedelsindustrin. Operationellt har XANO under en lång period utvecklats starkt. Däremot har bolaget under ett par kvartal påverkats negativt utav olika försvärande omvärldsfaktorer, vilket lett till en till-

fälligt svagare resultatutveckling. Svolder bedömer utvecklingen som övergående och har utnyttjat den svaga kursutvecklingen till att utöka innehavet.

Svolder sålde innehavet i tåtskiktsföretaget **Nordic Waterproofing Holding** (NWH) under sommaren 2022 till byggmaterialföretaget Kingspan. Analysbevakningen av NWH har därefter fortsatt och under den aktuella rapportperioden bedömdes värderingen vara så attraktiv att aktier i NWH åter förvärvades. Utfallet för årets inledning var svagt, främst negativt påverkat av ogynnsamt väder, minskad efterfrågan inom nybyggnation av bostäder samt engångsposter. Jämförelsekvarartalet 2022 var dessutom ovanligt starkt. Svolder uppskattar bolagets starka marknadsposition, långsiktigt positiva kassaflöde och höga direktavkastning. Därutöver har NWH visat att de kan finansiera såväl en organisk som förvärvad tillväxt utan kapitaltillskott från ägarerna.

### Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2023

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
engcon	404 583	38	93,60
AGES Industri	584 000	34	58,50

<sup>1)</sup> Vid beräkning av försäljningslikviden per aktie beräknas denna utifrån det samlade försäljningsvärdet för samtliga under perioden sålda aktier av samma aktieslag.

## MODERBOLAGET

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

## RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2021/2022 på sidan 69 och i not 17 på sidan 81. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens prisrisk)

som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

## VALBEREDNING

Som meddelats i ett pressmeddelande den 16 maj 2023 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2022. Valberedningen har utsett Christoffer Lundström (Familjen Lundström/StrategiQ Capital AB) till dess ordförande. Övriga ledamöter är Ludwig Malm (Förvaltnings AB Magnentus/Magnentus Capital AB/Magnus Malm), Jörgen Wärmlöv (Spiltan Fonder AB) samt Fredrik Carlsson (styrelsens ordförande och sammankallande).

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra det via e-post till: info@svolder.se eller med post till: Valberedningen, Svolder AB, Box 70431, 107 25 Stockholm.

## HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 9 juni var 57 SEK per aktie och aktiekursen 63,10 SEK.

Svolder har den 9 juni erhållit 9 960 000 aktier i Doxa AB för aktierna i Serneke Group AB, i samband med att Doxa fullföljer sitt uppköpererbjudande.

## BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2022–31 augusti 2023, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2023 kommer att publiceras den 15 september 2023.

## ÅRSSTÄMMA 2023

Årsstämman äger rum i Stockholm torsdag den 16 november 2023.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2023 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 3 oktober 2023 till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Box 70431, 107 25 Stockholm.

STOCKHOLM DEN 14 JUNI 2023

FREDRIK CARLSSON  
*Ordförande*

JOHAN LUNDBERG  
*Ledamot*

ANNA-MARIA  
LUNDSTRÖM TÖRNBLOM  
*Ledamot*

CLAS-GÖRAN  
LYRHEM  
*Ledamot*

MAGNUS MALM  
*Ledamot*

LISA ÅBOM  
*Ledamot*

TOMAS RISBECKER  
*Verkställande direktör*

Ytterligare information kan erhållas från:  
Tomas Risbecker, verkställande direktör 08-440 37 74  
Pontus Ejderhamn, ekonomichef 08-440 37 72



## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2023– 31/5 2023	1/3 2022– 31/5 2022	1/9 2022– 31/5 2023	1/9 2021– 31/5 2022	12 mån	12 mån
					1/6 2022– 31/5 2023	1/9 2021– 31/8 2022
<b>Förvaltningsverksamhet</b>						
Utdelningsintäkter	110,4	123,8	110,4	142,6	110,4	142,6
Förvaltningskostnader	-10,9	-8,2	-32,4	-24,3	-40,1	-32,0
Resultat från värdepapper	-23,5	50,2	73,7	-1 061,7	-161,2	-1 296,5
Övriga rörelseintäkter	-	-	0,3	-	0,3	-
<b>Rörelseresultat</b>	<b>76,1</b>	<b>165,8</b>	<b>152,0</b>	<b>-943,4</b>	<b>-90,6</b>	<b>-1 186,0</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>						
Finansiella intäkter	0,7	0,0	3,7	0,0	4,0	0,3
Finansiella kostnader	-	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,3
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>76,8</b>	<b>165,6</b>	<b>155,7</b>	<b>-943,7</b>	<b>-86,6</b>	<b>-1 186,0</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>76,8</b>	<b>165,6</b>	<b>155,7</b>	<b>-943,7</b>	<b>-86,6</b>	<b>-1 186,0</b>
Övrigt totalresultat						
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>76,8</b>	<b>165,6</b>	<b>155,7</b>	<b>-943,7</b>	<b>-86,6</b>	<b>-1 186,0</b>
<b>Resultat per aktie, SEK</b>	<b>0,70</b>	<b>1,60</b>	<b>1,50</b>	<b>-9,20</b>	<b>-0,80</b>	<b>-11,60</b>

## KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2023– 31/5 2023	1/3 2022– 31/5 2022	1/9 2022– 31/5 2023	1/9 2021– 31/5 2022	12 mån	12 mån
					1/6 2022– 31/5 2023	1/9 2021– 31/8 2022
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>102,7</b>	<b>117,8</b>	<b>83,7</b>	<b>118,7</b>	<b>78,2</b>	<b>113,2</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,1	0,0	0,7	-0,1	0,8	0,0
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>102,6</b>	<b>117,8</b>	<b>84,4</b>	<b>118,6</b>	<b>79,0</b>	<b>113,2</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>						
Köp av värdepapper	-241,7	-37,3	-883,8	-804,3	-1 199,0	-1 119,5
Försäljning av värdepapper	129,1	49,6	306,6	593,2	1 088,0	1 374,7
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-112,7</b>	<b>12,3</b>	<b>-577,4</b>	<b>-211,3</b>	<b>-111,1</b>	<b>255,0</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>						
Utbetald utdelning	-	-	-92,2	-64,0	-92,2	-64,0
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-92,2</b>	<b>-64,0</b>	<b>-92,2</b>	<b>-64,0</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-10,1	130,1	-585,2	-156,7	-124,3	304,2
Likvida medel vid periodens början	159,1	143,1	734,1	429,9	273,2	429,9
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>149,0</b>	<b>273,2</b>	<b>149,0</b>	<b>273,2</b>	<b>149,0</b>	<b>734,1</b>

## NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2023– 31/5 2023	1/3 2022– 31/5 2022	1/9 2022– 31/5 2023	1/9 2021– 31/5 2022	12 mån	12 mån
					1/6 2022– 31/5 2023	1/9 2021– 31/8 2022
Förändring substansvärde, SEK	0,70	1,60	0,60	-9,80	-1,80	-12,20
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	0,90	0,63	0,90	0,63
Resultat per aktie, SEK	0,70	1,60	1,50	-9,20	-0,80	-11,60
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2021/2022. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 102 400 000. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 4:1 genomförd i januari 2022.

## BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

### Tillgångar

(MSEK)	31/5 2023	28/2 2023	31/8 2022	31/5 2022	28/2 2022	31/8 2021
<b>Anläggningstillgångar</b>						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	5 841,0	5 705,8	5 146,0	5 840,0	5 807,5	6 676,1
<b>Omsättningstillgångar</b>						
Kortfristiga fordringar	4,2	1,3	0,4	5,5	0,3	20,1
Kassa och bank	149,0	159,1	734,1	273,2	143,1	429,9
<b>Summa tillgångar</b>	<b>5 994,3</b>	<b>5 866,3</b>	<b>5 880,7</b>	<b>6 118,9</b>	<b>5 951,2</b>	<b>7 126,2</b>

### Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/5 2023	28/2 2023	31/8 2022	31/5 2022	28/2 2022	31/8 2021
<b>Eget kapital</b>	<b>5 928,8</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 865,3</b>	<b>6 107,6</b>	<b>5 942,0</b>	<b>7 115,3</b>
<b>Skulder</b>						
Kortfristiga skulder	65,5	14,3	15,4	11,3	9,1	10,9
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>5 994,3</b>	<b>5 866,3</b>	<b>5 880,7</b>	<b>6 118,9</b>	<b>5 951,2</b>	<b>7 126,2</b>

## FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2023– 31/5 2023	3 mån 1/3 2022– 31/5 2022	9 mån 1/9 2022– 31/5 2023	9 mån 1/9 2021– 31/5 2022	12 mån 1/9 2021– 31/8 2022
<b>Ingående balans</b>	<b>5 852,1</b>	<b>5 942,0</b>	<b>5 865,3</b>	<b>7 115,3</b>	<b>7 115,3</b>
Lämnad utdelning	-	-	-92,2	-64,0	-64,0
Periodens totalresultat	76,8	165,6	155,7	-943,7	-1 186,0
<b>Utgående balans</b>	<b>5 928,8</b>	<b>6 107,6</b>	<b>5 928,8</b>	<b>6 107,6</b>	<b>5 865,3</b>

## NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	31/5 2023	28/2 2023	31/8 2022	31/5 2022	28/2 2022	31/8 2021
Substansvärde per aktie, SEK	57,90	57,10	57,30	59,60	58,00	69,50
Aktiekurs (B), SEK	60,30	66,88	53,97	62,96	61,72	75,00
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	4	17	-6	6	6	8
Likviditet (+)/Belåning (-), %	2	3	12	5	2	6
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner enligt årsredovisning 2021/2022. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 102 400 000. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 4:1 genomförd i januari 2022.

## REDOVISNINGSPRINCIPER

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



# REVISORNS GRANSKNINGSRAPPORT

Revisors rapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation i sammandrag (delårsrapport) upprättad i enlighet med IAS 34 och 9 kap. årsredovisningslagen.

## Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Svolder AB (publ), org nr 556469-2019 per 31 maj 2023 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

## Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

## Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

STOCKHOLM DEN 14 JUNI 2023  
ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

HELENA KAISER DE CAROLIS  
*Auktoriserad revisor*

Prioritaire **A**

PORTO  
BETALT

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



OMSLAGSBILD: ÖLANDSBRON ÄR EN 6 720 METER LÅNG BALKBRO ÖVER KALMARSUND.  
BRON INVIGDES 1972 OCH VAR EUROPAS LÄNGSTA BRO ÄNDA FRAM TILL 1998.



**SVOLDER**

SVOLDER AB (publ). Org nr 556469-2019

Birger Jarlsgatan 13, Box 70431, 107 25 Stockholm. Telefon 08-440 37 70, fax 08-440 37 78  
[www.svolder.se](http://www.svolder.se)