SVOLDER

20241129111684

Fastställelseintyg

Undertecknad verkställande direktör i **Svolder AB (556469–2019)** intygar att resultaträkningen och balansräkningen i årsredovisningen för moderbolaget samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen har fastställts på årsstämma **den 15 november 2024**. Årsstämman beslutade att godkänna styrelsens förslag till hur **vinsten** ska fördelas.

Jag intygar också att innehållet i årsredovisningen och revisionsberättelsen stämmer överens med originalen.

Stockholm den 28 november 2024

.....

Ort och datum

.....

Underskrift

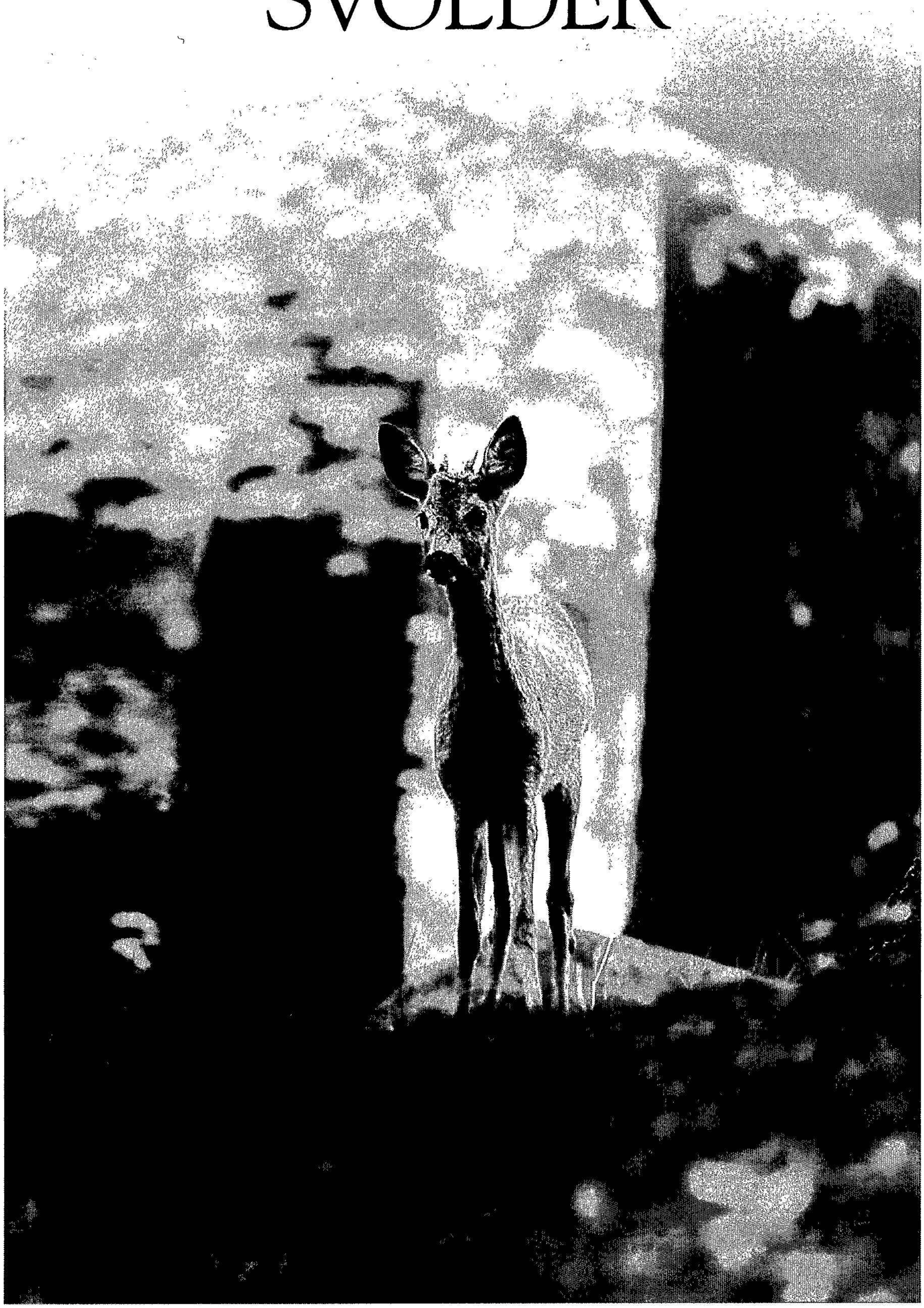
Tomas Risbecker

.....

Namnförtydligande

2024-11-29 13:29:35

SVOLDER



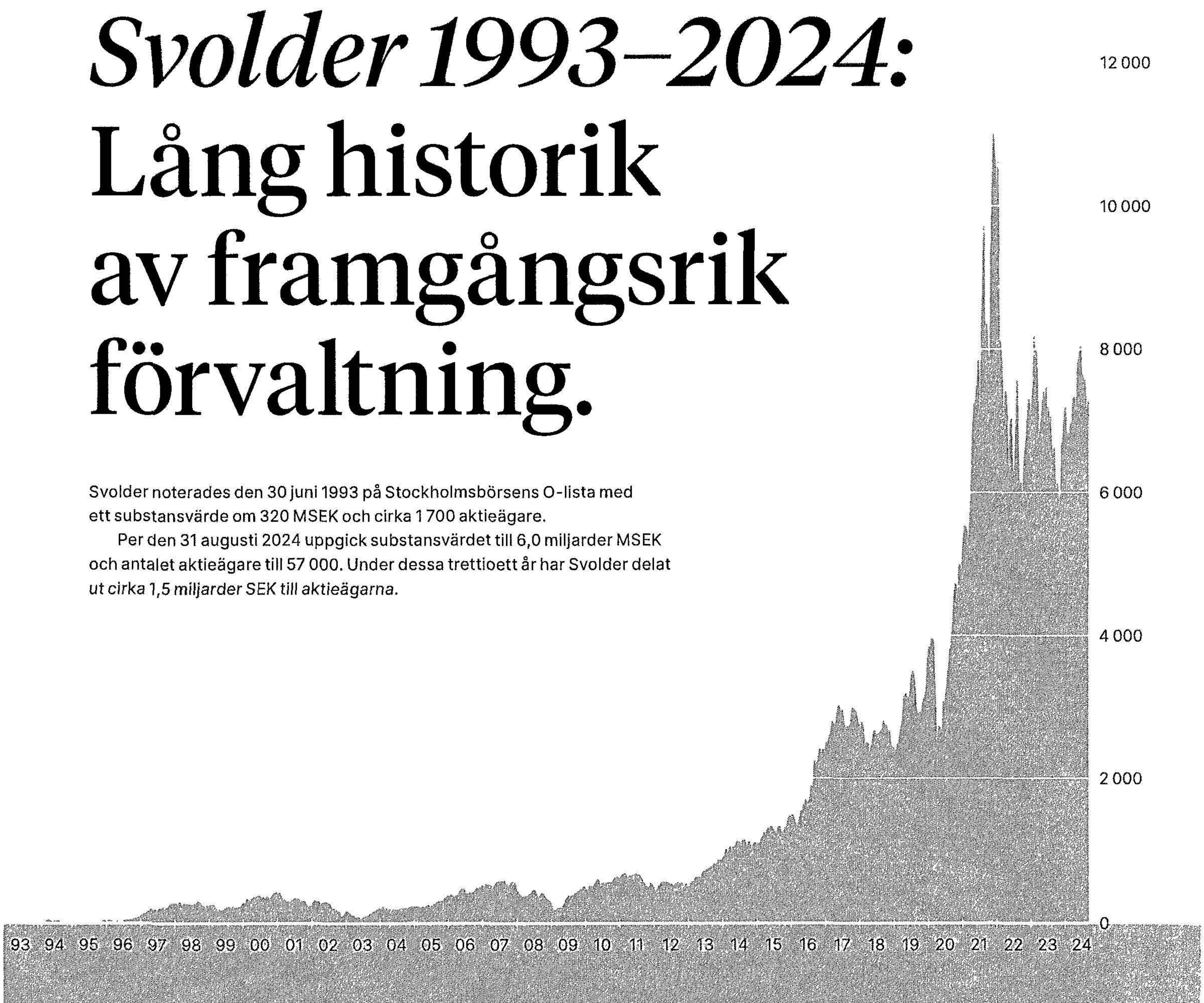
ÅRSREDOVISNING
2023/2024

Svolder 1993–2024:

Lång historik av framgångsrik förvaltning.

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 2024 uppgick substansvärdet till 6,0 miljarder MSEK och antalet aktieägare till 57 000. Under dessa trettioett år har Svolder delat ut cirka 1,5 miljarder SEK till aktieägarna.



SUBSTANS-VÄRDE
6,0
MILJARDER

UTDELNING UNDER 31 ÅR
1,5
MILJARDER

TOTAL-AVKASTNING
15%
PER ÅR

ANTAL AKTIEÄGARE
57 000
31 AUG 2024

Aktiekursgraf i procent sedan start inkl. reinvesterade utdelningar. Källa: Bloomberg

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 2 of 84.

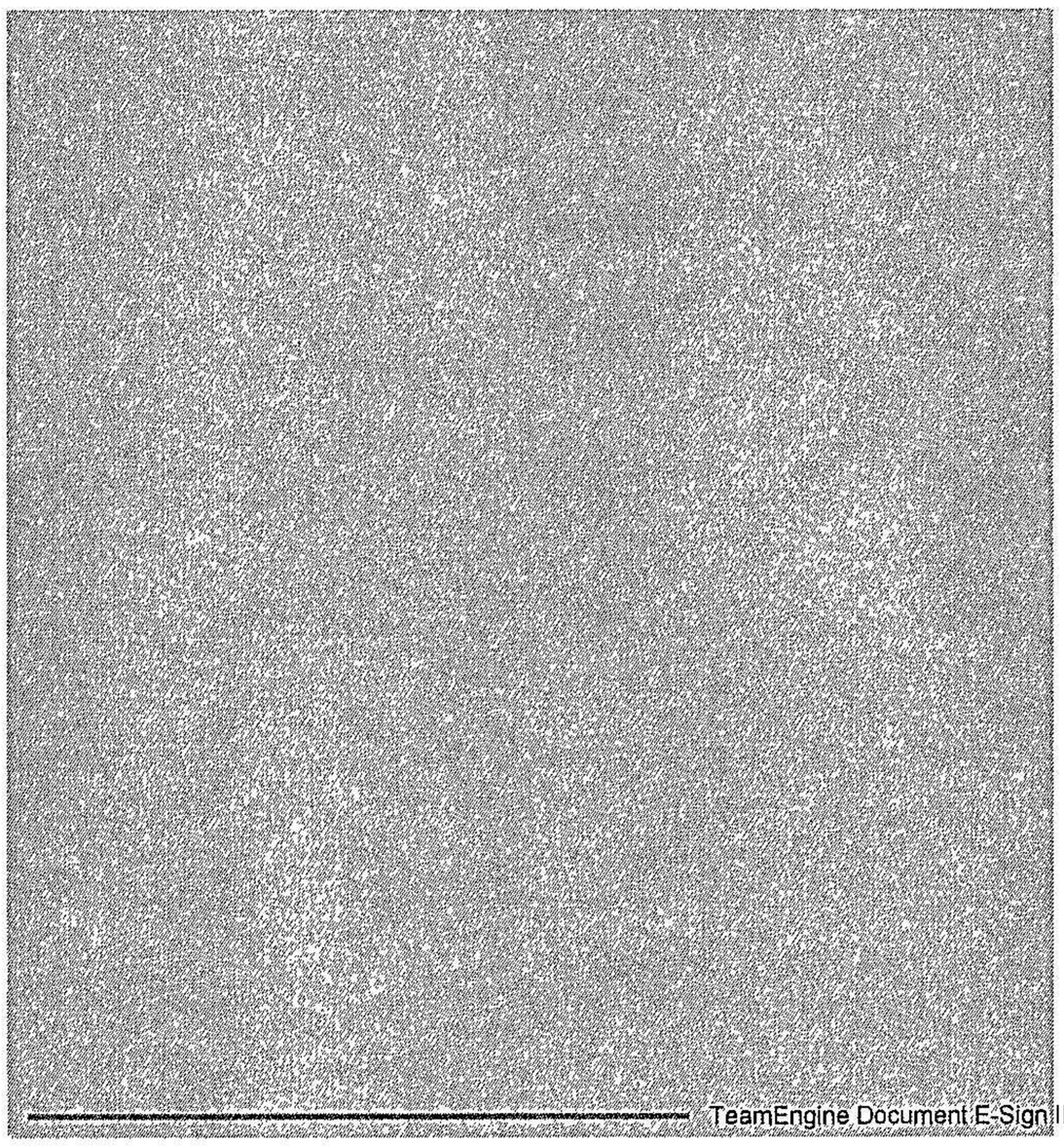
20241129111686

Årsredovisning 2023/2024

1 SEPTEMBER 2023 – 31 AUGUSTI 2024

Svolders historia	2
Svolder i korthet	4
Året i korthet	5
Ordförande har ordet	6
VD har ordet	8
Aktieportföljen 2024-08-31	11
Utvecklingen under 2023/2024	12
Affärsidé, mål och investeringsfilosofi	16
Portföljinnehaven	19
Tankar om småbolag	38
Totalavkastning	41
Femårsöversikt	42
Svolderaktien	43
Styrelse & revisor	46
Medarbetare	48
Hållbarhet	50
Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport	54
Balansräkningar	63
Resultaträkningar	64
Förändring av eget kapital	65
Kassaflödesanalyser	66
Noter till de finansiella rapporterna	68
Revisionsberättelse	79
Frivillig likvidation och skatteregler	84
Definitioner	86
Aktieägarinformation	87

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 54–77. Dessa sidor har granskats av bolagets revisor i enlighet med revisionsberättelsen på sidorna 79–83.



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 3 of 84.

Svolder: Ett noterat investment-bolag med fokus på svenska småbolag.

Koncentrerad portfölj

En aktieportfölj med 15–25 noterade svenska småbolag.

Stark historisk avkastning

Genomsnittlig total-avkastning om 15 procent per år sedan start.

Affärsidé

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

Mål

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

20241129116887

Året i korthet:

Ökat substansvärde.

Substans-värde +17 %

Substansvärdet ökade med 17 procent, inklusive reinvesterad utdelning, till 58,80 SEK per aktie (6 021 MSEK). Samtidigt steg CSRX 30 procent.

Aktiekurs +9 %

B-aktien steg 9 procent, inklusive reinvesterad utdelning, till 61,10 SEK. Substansvärdepremien på balansdagen uppgick till 4 procent.

Utdelning 1,70 SEK/aktie

Styrelsen föreslår en utdelning om 1,70 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelnings-policy. En utdelningstillväxt om 70 procent.

Resultat 8,60 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till 876 MSEK, motsvarande 8,60 SEK per aktie.

TeamEngine E-Signing

Ordförande har ordet: Ett investmentbolag är dess portföljbolag.

FREDRIK CARLSSON, ORDFÖRANDE

Jag vill även detta år inleda med att uttrycka min tacksamhet för förtroendet att få förvalta era pengar. En av de få gratisluncherna på börsen är att ha ett längre tidsperspektiv än övriga aktörer och att dessutom ha förmågan att agera långsiktigt i praktiken. Ett investmentbolag som Svolder med en "inlåst" portfölj har både viljan och förmågan att utnyttja det längre tidsperspektivet. Att vi över längre tidsperioder levererar högre avkastning än börsen är en indikation på att vi klokt utnyttjar vårt "övertag", vilket genererar mervärde för våra ägare.

Svolder har en genomsnittlig avkastning sedan start på 15 procent och verksamhetsåret 23/24 levererade vi 17 procent, gott så. Dock var småbolagsmarknaden ännu bättre just i år. Svolders aktieportfölj är koncentrerad till 18 innehav jämfört med index 306 bolag och den genomsnittliga småbolagsförvaltarens 52 innehav. Svolders utveckling kommer därför i normalfallet avvika från såväl index som småbolagsfonderna.

Två frågor som vi från styrelsen på varje möte brukar ställa till förvaltningen är om de bolag vi äger i portföljen är högkvalitativa bolag samt om de värderingsmässigt är för dyra. Även högkvalitativa bolag är exponerade mot variation i efterfrågan, oftast orsakade av konjunkturläget, men det är förmågan att över tid parera dessa med bibehållen lönsamhet som gör dem just högkvalitativa. Med några få undantag lyckades våra portföljbolag parera variationer i efterfrågan det gångna verksamhetsåret vilket för oss indikerar att vi på aggregerad nivå har hög kvalité i portföljen.

Svaret på den andra frågan bör naturligtvis vara nej. I "dyra" bolag har man genom för höga multiplar intecknad för mycket av framtida avkastning redan idag. Detta är en av anledningarna till att Svolder ibland avyttrar även högkvalitativa bolag. Vi är långsiktiga men vår investeringshorisont är inte evig i enskilda innehav och vi säljer om vi får adekvat betalt för framtida vinster redan idag. När jag på aggregerad nivå går igenom förvaltningens bedömda riktkurser för våra portföljbolag ser jag framtiden an med tillförsikt då uppsidan är högre än på länge vilket indikerar en inte utmanande värderingsnivå i portföljen.

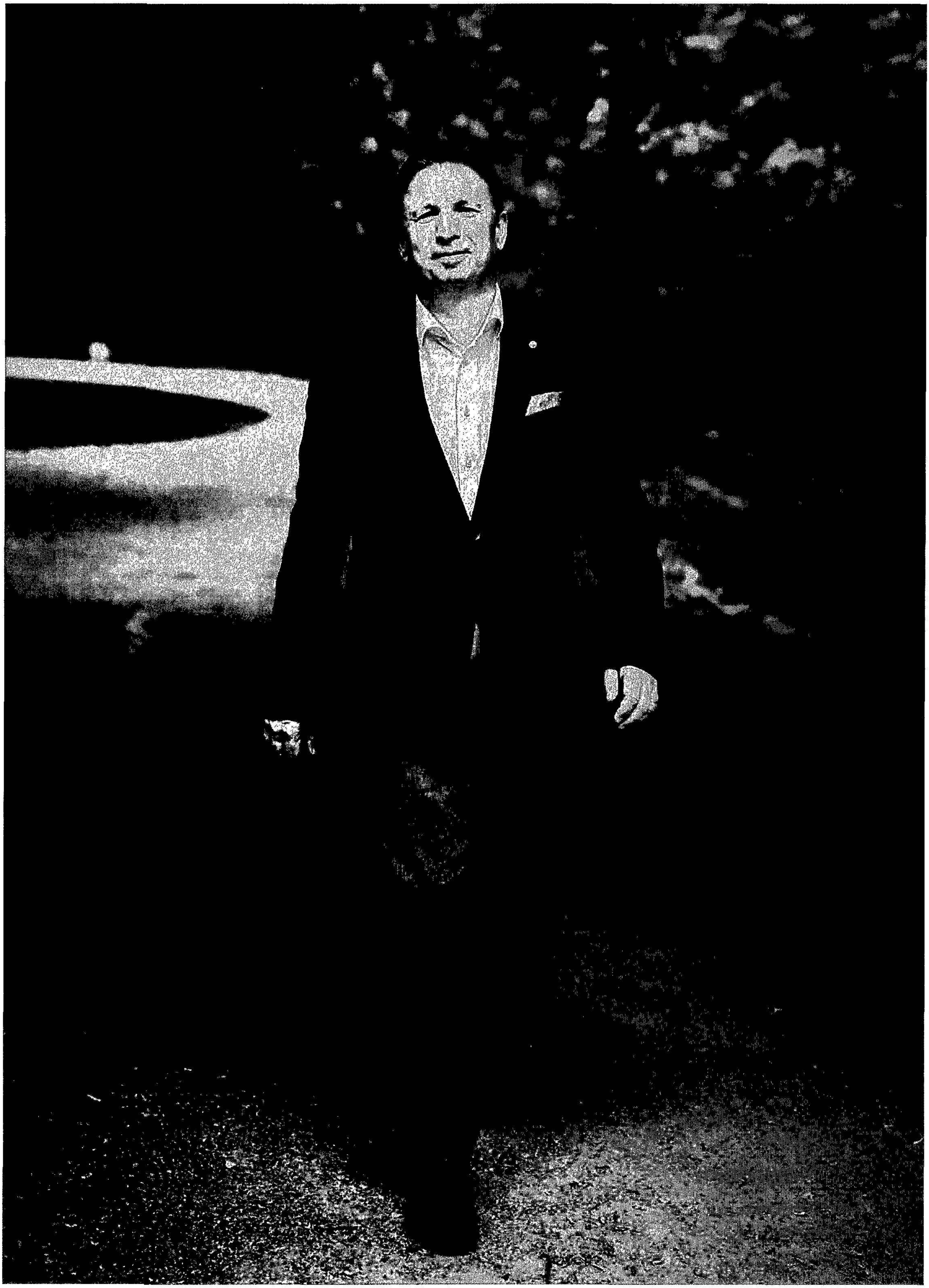
Svolder har en stark finansiell ställning och hade på balansdagen en nettokassa på 324 miljoner kronor. Vi har dessutom tillgång till ytterligare 500 miljoner kronor via kreditfaciliteter med bank. Detta möjliggör att vi kan agera omedelbart om det blir större positioner till salu till rätt pris i bolag vi är intresserade av. Samtidigt ger vår starka finansiella ställning oss möjlighet att erbjuda våra aktieägare en attraktiv direktavkastning utan missade investeringsmöjligheter. Vår nya utdelningspolicy är mycket enkel, utdelningen ska öka över tid. I praktiken innebär detta att vi måste investera i portföljbolag vars utdelning på aggregerad nivå också ökar över tid.

Som jag nämnde inledningsvis är Svolder annorlunda jämfört med de flesta fonder eftersom vi inte har några in- eller utflöden. Detta gör att vi kan delta aktivt som ankarinvesterare vid noteringar och nyemissioner. Tack vare det kan vi agera tidigt och förhandla om villkoren när vi tillhandahåller kapital. Marknaden för börsintroduktioner har varit sval under det senaste verksamhetsåret men det finns tidiga tecken på att marknaden håller på att öppna upp så bli inte förvånade om ett eller flera nya portföljbolag kommer adderas under innevarande verksamhetsår. Djup fundamental analys är här extra viktigt då till exempel 80 procent av bolagen som noterades rekordåret 2021 har genererat negativ absolut avkastning till dags dato.

Ett investmentbolag är dess portföljbolag och jag vill avslutningsvis specifikt tacka personal och ledning i New Wave och Troax som tillsammans sedan första investering (New Wave år 2005 och Troax år 2015) genererat 1,9 miljarder i substansvärdestillväxt till Svolders aktieägare. Långsiktighet lönar sig.

Göteborg, oktober 2024
Fredrik Carlsson, ordförande

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 6 of 84.



20241129111589

VD har ordet: Återhämtning för småbolagen.

TOMAS RISBECKER, VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Bästa aktieägare,

När jag reflekterar över det gångna året känner jag både stolthet och ödmjukhet. Substansvärdet ökade med 17 procent, vilket är bättre än den genomsnittliga substansvärdetillväxten som Svolder levererat historiskt. Däremot matchar inte årets utveckling Carnegies småbolagsindex som steg med 30 procent. Detta är något vi inte är nöjda med eftersom vår målsättning är att skapa en totalavkastning som klart överstiger småbolagsmarknaden. Ett antal av våra bolag brottas med att deras marknader normaliseras efter en period med hög efterfrågan under pandemin. Dessutom har vissa projektförsäljningar dragit ut på tiden, vilket har påverkat resultaten negativt.

De största positiva bidragen under året kom från New Wave, ITAB och engcon. Å andra sidan påverkades substansvärdet negativt av GARO, Ependion och XANO.

Under det gångna året har vi aktivt hanterat aktieportföljen genom att köpa och sälja aktier för omkring en miljard kronor vardera. Vi har adderat ett nytt innehav, Scandic Hotels, och avyttrat samtliga aktier i Nordic Waterproofing, Lime Technologies, Rusta och Nivika Fastigheter. Scandic Hotels har återhämtat sig starkt efter pandemin och står nu starkare än tidigare. Potentialen för framtida utdelningar och återköp bedöms som god, vilket möjliggörs av deras nästintill skuldfria balansräkning. Vi har även ökat innehavet i Arjo, ett bolag som uppvisar en stabil organisk tillväxt och som har möjlighet att växa oberoende av konjunktur. Arjos förmåga att generera förutsägbara kassaflöden, kombinerat med en allt starkare finansiell ställning gör det möjligt för dem att både höja utdelningen och genomföra förvärv. Samtidigt har vi minskat innehavet i New Wave för att förbättra balansen i aktieportföljen. Därutöver har innehaven i Troax och engcon reducerats marginellt vid tillfällen då värderingen bedömts som hög.

Påbörjade räntesänkningar

Under maj inledde Riksbanken som väntat en serie räntesänkningar för att mildra den ekonomiska avmattningen. Det är positivt för småbolagen och förklarar delvis den starka utvecklingen under verksamhetsåret. Detta kommer sannolikt även att gynna fastighetssektorn efter ett antal utmanande år. Fastighetssektorn utgör 17 procent av småbolagsindex, men det är i huvudsak drivet av ett antal större bolag, exempelvis Sagax och Balder, som inte ingår i Svolders investeringsuniversum. Svolder investerar endast i bolag med börsvärden på 1 till 20 miljarder kronor och i detta intervall utgör fastighetsbolag endast fyra procent. Svolders strategi är inte att spegla index, utan att välja och investera i noterade svenska småbolag som bedöms vara undervärderade. Det här gäller även för fastighetssektorn, där en eventuell ny investering kräver att bolaget kvalificerar sig på egna meriter.

Långsiktighet skapar värde

Vi tror starkt på att en långsiktig och noggrann analys är nyckeln till framgång. Att utvärdera substansvärdeutvecklingen över längre tidsperioder är därför ofta mer relevant. De senaste fem åren har Svolders substansvärde ökat med 113 procent, väsentligt högre än småbolagsindex som stigit med 73 procent.

Sedan bolaget grundades 1993 har substansvärdet vuxit med i genomsnitt 15 procent per år. Denna starka historiska utveckling är ett resultat av en långsiktig förvaltningsfilosofi och en förmåga att investera i växande, kvalitativa bolag med en rimlig värdering. Troax och Nolato är två bolag som haft en särskilt stor inverkan på den långsiktiga substansvärdetillväxten. Den mest lönsamma investeringen i Svolders historia har dock varit i New Wave. Likt Särimner, grisen från den nordiska mytologin, som gudarna åt varje kväll och som återuppstod varje morgon, har New Wave symboliserat en evig källa till värde och återfödelse.

Sedan Svolder första gången investerade i New Wave år 2005 har bolaget över tid levererat en stadigt växande omsättning och vinst. Som en konsekvens av Svolders långsiktighet har detta bidragit till att innehavet blivit en betydande del av portföljen och därigenom en väsentlig bidragsgivare till den historiska avkastningen. Med en stor portföljvikt följer stora möjligheter, men även ett antal utmaningar. Denna balansgång hanteras genom en förvaltningsstrategi, där vi löpande väger bolagets långsiktiga potential mot risken med att innehavet har en så stor vikt i portföljen.

Liksom Särimner, som alltid fanns tillgänglig men aldrig kunde tas för givet, måste vi sköta våra investeringar med omsorg och framförhållning. Detta innebär att vi kontinuerligt utvärderar och justerar exponeringen mot enskilda bolag för att upprätthålla en hälsosam balans i portföljen. Tumregeln är att ett innehav inte bör överstiga 15 procent av substansvärdet. Under året har vi minskat positionen i New Wave, men vår tro på bolagets framtida potential är alltjämt stark.

Under det senaste året har Svolder som en ansvarsfull ägare varit aktiv i elva olika valberedningar. Målet har varit att hitta och rekrytera kvalificerade personer till bolagens styrelser. Svolder har också understrukit vikten av personligt ägande av aktier bland styrelsemedlemmarna. Genom att uppmuntra styrelseledamöterna till att investera i bolagen de representerar, bidrar Svolder till att de har starka och likvärdiga incitament som bolagets övriga aktieägare. Svolder har som förhoppning att detta ska stärka bolagens långsiktiga prestationer, samt även bidra till ett ökat förtroende mellan styrelsen och aktieägarna.

Ny utdelningspolicy

Styrelsen fastslog under året en ny utdelningspolicy som innebär en målsättning om att ge aktieägarna en stigande utdelning över tid. Som ett resultat av detta har styrelsen föreslagit en ökning av utdelningen från 1,00 till 1,70 SEK per aktie, en höjning med 70 procent. Syftet med denna justering är att etablera en högre utdelningsnivå samtidigt som vi möjliggör en kostnadseffektiv förvaltning. En högre utdelning gör även aktien mer attraktiv genom en bättre direktavkastning, vilket stämmer mer överens med andra småbolag.

Som ett investmentföretag är det viktigt för oss att det inte ska vara någon skillnad i skattebehandling för aktieägare som äger värdepapper direkt eller genom Svolder. Genom att justera utdelningspolicyn uppnås denna neutralitet, vilket är ett steg i att fortsätta erbjuda en kostnadseffektiv förvaltning. Med den nya policyn strävar vi efter att behålla vår position som en pålitlig utdelningsaktie och att fortsätta öka utdelningen över tid.

Fokus framåt

Jag känner mig trygg med Svolders portfölj och investeringsprocess, som är baserad på en beprövad och effektiv modell för att skapa värde. Svolders affärsidé, att med en noggrann analys investera i attraktivt värderade svenska småbolag, ligger fast. Vi engagerar oss långsiktigt och målmedvetet i dessa bolag för att maximera värde för våra aktieägare och vi kommer fortsätta att spela en aktiv roll i bolagen vi investerar i. Jag är optimistisk om framtiden och tror på vår förmåga att växa substansvärdet över tid.

Framtiden ser ljus ut för småbolag. Med sjunkande inflation och stigande reallöner kommer marknaden succesivt att bli mer gynnsam. Vi förväntar oss fortsatta räntesänkningar från Riksbanken, vilket även det är goda nyheter för småbolagen. Dessutom finns tecken på att bolagens vinster börjar återhämta sig efter en tid av nedgång. Sammantaget bidrar detta till en försiktig optimism inför framtiden.

Tack för att ni fortsätter att dela denna resa med oss. Som Warren Buffett en gång sa, ”När andra är giriga, var försiktig. När andra är försiktiga, var girig.” Med denna filosofi blickar vi framåt mot ett år fyllt av möjligheter.

Stockholm, oktober 2024
Tomas Risbecker

20241129161900

Aktieportföljen

2024-08-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)	Marknads-värde (MSEK)	Andel av substans-värdet %	Andel av bolagets kapital %
New Wave Group	7 995 296	113,40	**907**	15,1	6,0
Ependion	4 440 702	108,40	**481**	8,0	15,1
Elanders	4 280 000	96,00	**411**	6,8	12,1
Scandic Hotels Group	5 550 189	68,70	**381**	6,3	2,5
Arjo	8 545 200	41,94	**358**	6,0	3,1
Troax Group	1 586 965	221,50	**352**	5,8	2,6
XANO Industri	4 374 294	79,60	**348**	5,8	7,3
MilDef Group	4 178 434	82,20	**343**	5,7	10,5
Nolato	5 938 794	57,00	**339**	5,6	2,2
ITAB Shop Concept	12 411 235	26,70	**331**	5,5	5,7
FM Mattsson Group	6 186 671	53,00	**328**	5,4	14,6
engcon	2 700 000	120,80	**326**	5,4	1,8
Viva Wine Group	4 188 370	44,60	**187**	3,1	4,7
Wästbygg Gruppen	3 314 548	44,80	**148**	2,5	10,2
GARO	6 070 000	24,35	**148**	2,5	12,1
Arla Plast	2 970 400	49,40	**147**	2,4	14,2
Profoto Holding	2 100 000	59,00	**124**	2,1	5,3
Boule Diagnostics	4 289 159	8,84	**38**	0,6	11,1
Aktieportföljen			**5 697**	**94,6**	
Nettofordran (+)/nettoskuld (–)			**324**	**5,4**	
Totalt/substansvärde			**6 021**	**100,0**	

En mer detaljerad portföljuppställning framgår av not 14 på sidan 75.

Utvecklingen under 2023/2024.

Stark återhämtning efter svag inledning

Under det gångna verksamhetsåret återhämtade sig börsen starkt efter en osäker start. Året började med en svag utveckling på aktiemarknaderna, där osäkerhet kring den globala ekonomin och höga räntor sänkte investerarnas riskaptit. Trots dessa utmaningar avslutades året på en högre not med starka uppgångar över hela linjen: de stora bolagen steg med 23 procent (OMXS30), den breda börsen ökade med 27 procent (SIXRX) och småbolagsindex (CSRX) steg med hela 30 procent.

I takt med att inflationstakten började avta mot slutet av 2023 och signaler från centralbanker i både USA och Sverige pekade på att räntehöjningarna närmade sig sitt slut, vände marknadssentimentet. Denna positiva vändning stöddes av en rapportperiod på hösten som, trots en avmattning i konjunkturen, visade att många företag lyckats hålla lönsamheten uppe.

Riksbankens två räntesänkningar under året, varav den senaste i slutet av verksamhetsåret som tog styrräntan till 3,50 procent, har haft en märkbar effekt. Många småbolag, särskilt de med kopplingar till den svenska konjunkturen och räntekänsliga sektorer som fastigheter, gynnades av dessa sänkningar. Fastighetssektorn visade på en stark utveckling med flera aktörer som stärkte sin finansiella ställning genom nyemissioner, samtidigt som andra tvingades omstrukturera sina skulder eller sälja tillgångar.

Internationella börser

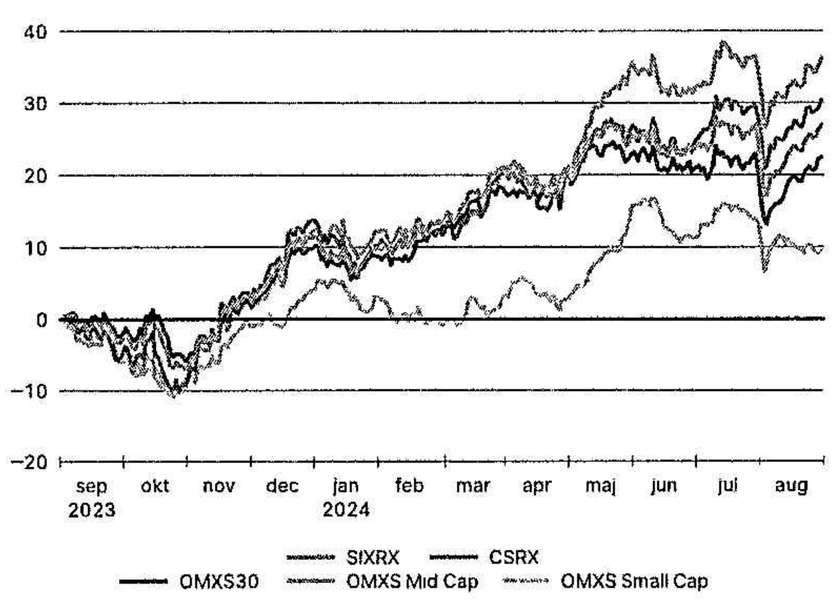
Världens börser (MSCI World) utvecklades positivt och steg med 22 procent. Större bolag presterade bättre än småbolag; MSCI World Small ökade endast med 13 procent. Den amerikanska börsen (S&P 500 composite) steg med 25 procent och överträffade därmed utvecklingen i tillväxtmarknaderna (MSCI EM), som ökade med 13 procent, och i Europa (Stoxx Europe 600), som steg med 15 procent. Råvaruindexet CRB ökade med 4 procent, medan den amerikanska tioårsräntan föll med 19 punkter. Den svenska kronan stärktes med 6 procent mot dollarn. Kriget i Ukraina fortsatte, och ett nytt krig mellan Israel och Palestina utbröt. I kombination med oroligheter i Jemen har detta stört sjöfarten i Röda havet. Inflationen har globalt sett minskat, vilket har skiftat fokus mot tillväxt, arbetsmarknad och räntesänkningar. Federal Reserve (FED) sänkte styrräntan med 50 baspunkter, Europeiska centralbanken (ECB) med 50 baspunkter och Sveriges Riksbank med 50 baspunkter. Året har präglats av osäkerhet om huruvida ekonomin kommer att genomgå en mjuk eller hård landning.

Svenska småbolag

Småbolagsindex Sverige (CSRX) utvecklades starkt med en uppgång på 30 procent under året. Detta trots en svag start på hösten som vände i slutet av oktober och följdes av en stark uppgång fram till början av juli.

Trots en stark återhämtning i småbolagsindex, varierade avkastningen avsevärt mellan olika sektorer och även inom samma sektor. De största sektorerna som telekom och fastigheter hade starkast utveckling, medan industri, råvaror och konsumentsektorer inte presterade lika bra. Även inom varje sektor var utvecklingen ojämn, men de tre största företagen i varje sektor hade generellt sett bäst utveckling.

PROCENTUELL INDEXUTVECKLING 12 MÅN



Källa: Infront

TeamEngine E-Signing

20241129111691

Småbolagsindex och Svolders bolagsurval

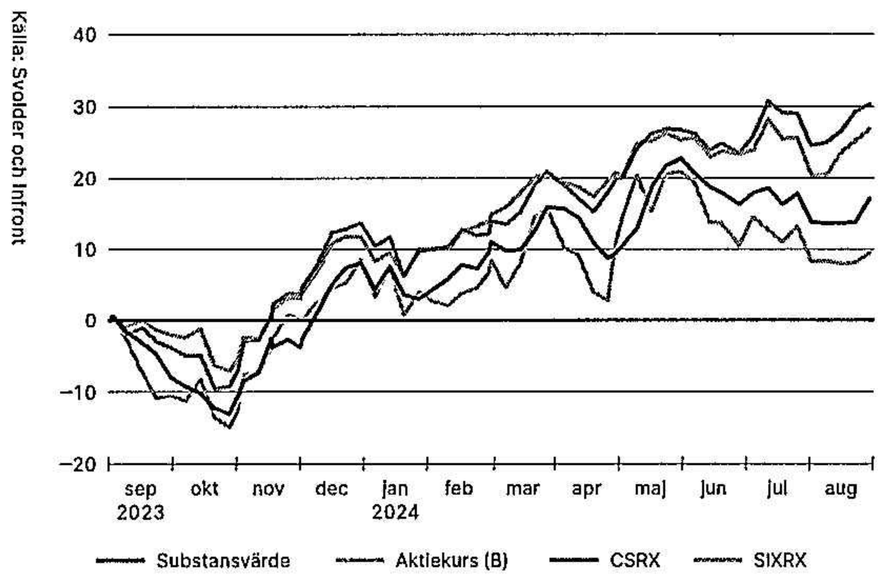
Svolders mål är att på lång sikt prestera bättre än småbolagsindex (CSRX), men utformar inte aktieportföljen för att spegla detta index. CSRX är ett värdeviktat index som på balansdagen inkluderade 306 svenska små- och medelstora företag med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 3 580 miljarder SEK. Det största företaget i index var fastighetsbolaget Sagax, värderat till 92 miljarder SEK, vilket utgjorde nästan 2,6 procent av index. Indexet uppdateras halvårsvis och baseras på en fastställd övre gräns för börsvärdet, vilken återspeglar värdeutvecklingen för alla aktier på de nordiska börserna. Medianbolaget hade ett börsvärde på ungefär 4 miljarder SEK vid balansdagen.

Svolders aktieportfölj bestod av 35 procent industribolag, vilket är en högre andel jämfört med 26 procent i CSRX. Däremot hade Svolder ingen exponering mot finans- och fastighetssektorn, medan dessa sektorer utgjorde 17 procent av indexet.

Svolders gräns för när ett företag inte längre anses vara ett småbolag är ett börsvärde på 20 miljarder SEK. Inom småbolagsindexet fanns det 51 bolag som överskred detta värde, vilket motsvarar 66 procent av CSRX. Därmed består indexet till endast 34 procent av småbolag enligt Svolders kriterier.

Det är därför rimligt att anta att Svolders substansvärdeutveckling kommer att skilja sig, ibland avsevärt, från CSRX. Trots detta är CSRX det mest använda jämförelseindexet bland förvaltare av småbolagsfonder och har historiskt sett betraktats av Svolder som det mest relevanta jämförelseindexet.

TOTALAVKASTNING SVOLDER[1] OCH CSRX I PROCENT



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

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 2023/2024, de två föregående verksamhetsåren samt ur ett fem- och tioårsperspektiv. För relevanta jämförelser används index som justeras för aktieutdelningar ("return"). Svolder tar vid sina beräkningar hänsyn till avkastningen från återinvesterade aktieutdelningar, baserat på substansvärdet och B-aktiekursen vid utdelningstillfället. Detta säkerställer en jämförelse på lika villkor med större investmentbolags, återinvesterade index och fonders metodik. 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 aktieval 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. Investerare tenderar att kräva högre avkastning från mindre bolag. Över längre tidsperioder har dock småbolagens högre omsättnings- och resultattillväxt kompenserat för detta.

Svolders mål om långsiktig utdelningstillväxt har uppnåtts sedan utdelningspolicyn förändrades 2013. I samband med bokslutskommunikén annonserades att utdelningspolicyn justerats. Om stämman godkänner förslaget på 1,70 SEK per aktie innebär det en högre utdelningsnivå jämfört med tidigare och därmed att den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten varit drygt 18 procent sedan 2013.

UTFALL OCH MÅLUPPFYLLELSE

Verksamhetsår	23/24	22/23	21/22
Värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde inklusive reinvesterad utdelning	17,1	−9,0	−16,9
Carnegie Small Cap Return Index	30,4	0,3	−28,3
SIX Return Index	26,9	10,0	−21,0
Svolders utdelningstillväxt[1)]	70,0	11,0	44,0
Måluppfyllelse Svolder			
Absolut värdeutveckling	Ja	Nej	Nej
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Nej	Nej	Ja
Utdelningstillväxt[1)]	Ja	Ja	Ja

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

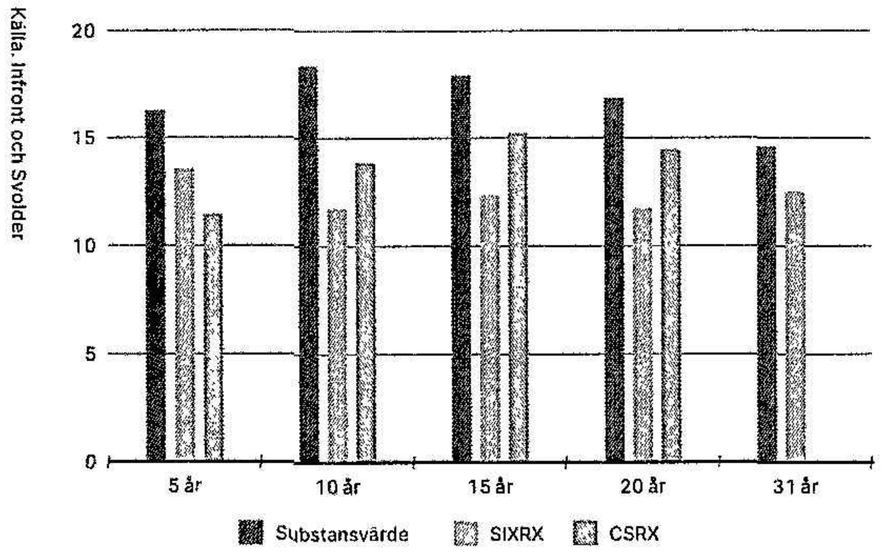
ACKUMULERAT UTFALL OCH MÅLUPPFYLLELSE

	3 år	5 år	10 år
Värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde inklusive reinvesterad utdelning	−11	113	442
Carnegie Small Cap Return Index	−6	73	269
SIX Return Index	27	53	189
Svolders utdelningstillväxt[1)]	172	216	504
Måluppfyllelse Svolder			
Absolut värdeutveckling	Nej	Ja	Ja
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Nej	Ja	Ja
Svolders utdelningstillväxt[1)]	Ja	Ja	Ja

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

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 13 of 84.

ÅRLIG GENOMSNITTLIG AVKASTNING[1] I PROCENT

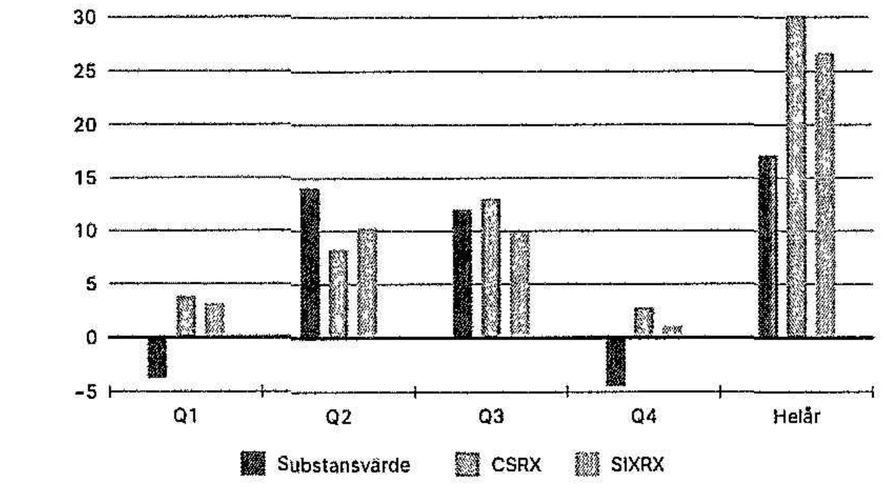


1) Inklusive reinvesterade utdelningar.

Värdeförändringen 2023/2024

Svolders substansvärde ökade under det avslutade verksamhetsåret med 876 MSEK, till skillnad från det föregående verksamhetsårets minskning med 525 MSEK. I dessa värden inkluderas återlagd utdelning till bolagets aktieägare om 102 (92) MSEK. Substansvärdet på balansdagen var 6 021 (5 248) MSEK, vilket motsvarade 58,80 (51,20) SEK per aktie. Svolders substansvärdeutveckling var, i likhet med föregående verksamhetsår, sämre än såväl CSRX som SIXRX.

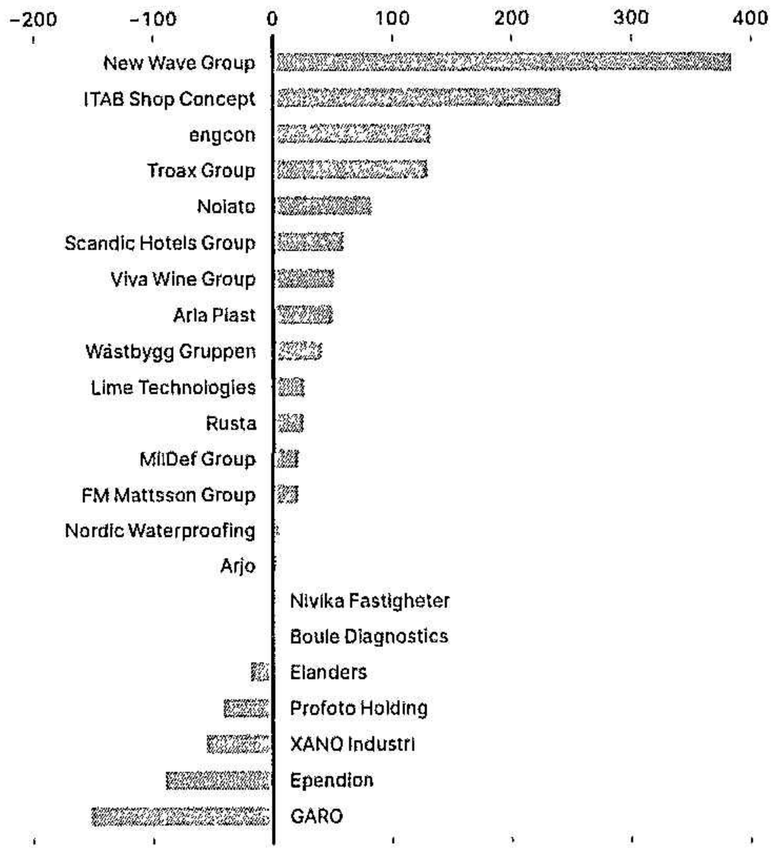
KVARTALSVIS VÄRDEUTVECKLING 2023/2024 I PROCENT



Aktieportföljen

Värdeförändringen för de 22 (22) aktier som under verksamhetsåret 2023/2024 funnits i Svolders aktieportfölj var i absoluta tal 895 (–489) MSEK. Den samlade effekten av realiserade och orealiserade värdeförändringar samt utdelningar för varje portföljinnehav framgår av diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK. Femton innehav hade en positiv avkastning om sammanlagt 1 263 MSEK och sju en negativ om totalt 367 MSEK.

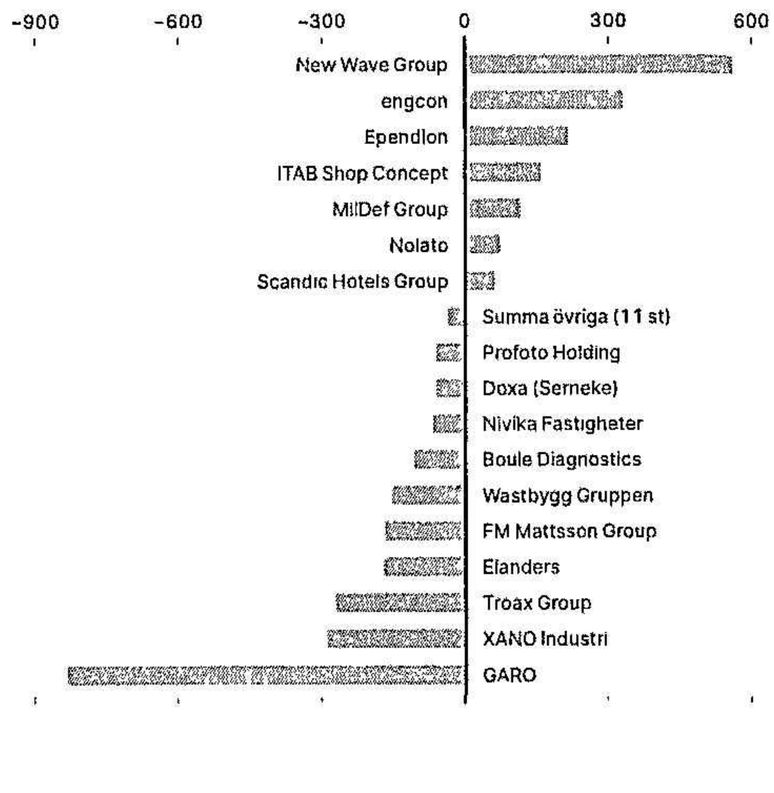
SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 2023/2024



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 –0,7 miljarder SEK för de tre senaste verksamhetsåren. De två största positiva bidragsgivarna var New Wave och engcon, vilka tillsammans tillförde Svolders substansvärde 0,9 miljarder SEK. Under samma tidsperiod gav GARO och XANO Industri ett negativt substansvärdebidrag om sammanlagt 1,1 miljard.

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 3 ÅR



Mottagen aktieutdelning

Mottagna aktieutdelningar ökade och utgjorde 122 (110) MSEK, vilket innebär en fortsatt utdelningstillväxt i aktieportföljen.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 14 of 84

20241129153923

MOTTAGNA AKTIEUTDELNINGAR 2023/2024 I MSEK

	MSEK	Andel
New Wave Group	30	24,6%
Elanders	15	12,3%
ITAB Shop Concept	10	8,1%
Nolato	10	7,9%
Profoto Holding	8	6,4%
FM Mattsson Group	8	6,3%
Troax Group	7	5,9%
Arjo	7	5,6%
Viva Wine Group	6	5,3%
XANO Industri	5	4,4%
Ependion	4	3,7%
Arla Plast	4	3,0%
engcon	3	2,9%
GARO	2	2,0%
MilDef Group	2	1,6%
Summa mottagna utdelningar	**122**	**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 nettoförsäljningar om 150 MSEK, jämfört med nettoköp om 527 MSEK föregående år. Bolagets nettofordran, d.v.s. huvudsakligen likvida medel samt nettot av oreglerade affärer, ökade till 324 (174) MSEK på balansdagen. Detta utgjorde 5,4 (3,3) procent av Svolders substansvärde på balansdagen. Aktieportföljen var obelånad under verksamhetsåret.

KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Köpt aktie	**Antal**	**MSEK**	**SEK/aktie**
Scandic Hotel Group	5 550 189	322	58,10
Arjo	4 878 358	204	41,70
Nolato	2 738 794	116	46,30
Mildef Group	1 309 761	92	70,40
Elanders	684 887	67	98,40
Övriga köp		191	
Totalt (brutto)		**993**	

Sålt aktie	**Antal**	**MSEK**	**SEK/aktie**
New Wave Group	2 285 311	250	108,80
Troax Group	1 058 035	235	220,80
engcon	2 330 200	208	89,00
Lime Technologies	422 665	132	311,20
Nordic Waterproofing	458 474	75	163,40
Övriga försäljningar		657	
Totalt (brutto)		**1 143**	
Totalt (nettoförsäljningar)		**–150**	

Portföljomsättning och courtage

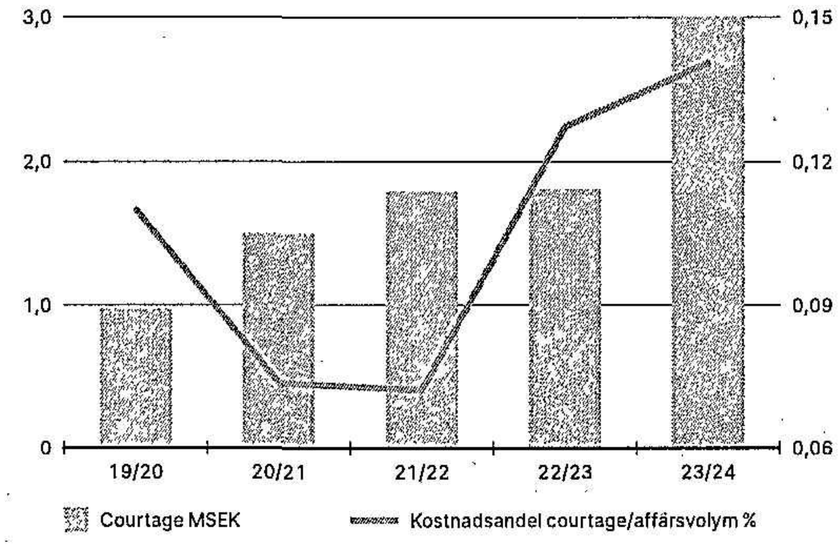
Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 993 (969) MSEK respektive såldes för brutto 1 143 (442) MSEK. Följaktligen gjordes nettoförsäljningar om 150 MSEK, jämfört med nettoköp om 527 MSEK föregående år. Aktieportföljens omsättningshastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,20 (0,08) gånger. Omsättningshastigheten är något högre 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 även under stora delar av verksamhetsåret 2023/2024. Aktieportföljens omsättningshastighet beror också på förekomsten av bud på portföljinnehaven.

Mäklararvoden (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer om 3,0 (1,8) MSEK, vilket motsvarar en kostnadsandel om 0,14 (0,13) procent av årets affärsvolym.

Aktiehandel genomfördes med 10 (10) svenska och utländska mäklarfirmor. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 72 (73) procent av de löpande courtagekostnaderna. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga och analyskompetens tillmäts väl så stor betydelse som courtagets nivå.

COURTAGETREND OCH KOSTNADSANDEL



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 jämförelsein0dex 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 72 i not 3 till de finansiella rapporterna.

Den samlade förvaltningskostnadsandelen utgjorde 0,49 (0,74) procent av verksamhetsårets genomsnittliga substansvärde. Av dessa hänfördes 0 (0,18) procent till rörlig ersättning.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 15 of 84.

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 en fullt investerad aktieportfölj avses vanligen ett intervall omfattande en maximal likviditets- eller belåningsandel om 10 procent av substansvärdet.

I Svolders definition omfattar småbolag noterade företag med ett börsvärde som inte överstiger 20 miljarder SEK. Ett portföljinnehav 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 2024) Sagax med ett börsvärde på 92 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 konjunkturkänsliga 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 2024) 190 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.

BÖRSVÄRDE UNDER 20 MILJARDER SEK

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.

NASDAQ STOCKHOLM

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.

UTDELNING EN CENTRAL KOMPONENT

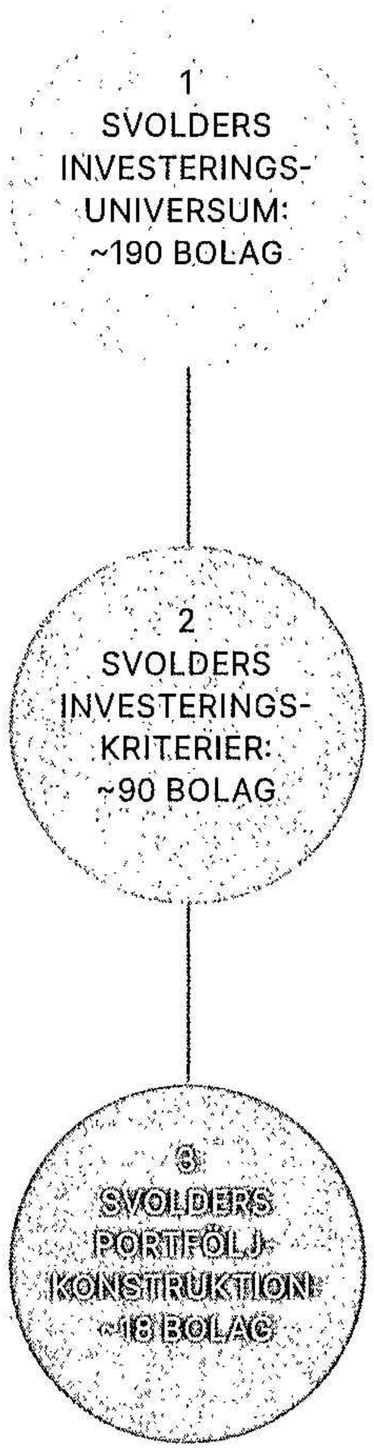
Svolder är medvetna om att vissa av aktierna i portföljen kan ha låg omsättning på börsen. För att hantera detta skall innehaven ha en hög grad av ekonomisk stabilitet. Dessa företag, "företag med etablerade affärsmodeller", är vanligtvis bransch-

20241129111693

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 de bolagen 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 fem medarbetare: tre 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.

Analyser 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.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 17 of 84.

Svolder arbetar med en analyshorisont 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, företagsspecifika faktorer, krav på diversifiering eller ändrad värdering kan alltid leda till en omprövning av enskilda aktieinnehav. Investeringar sker när värderingen bedöms som attraktiv och aktievolym 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 företagsledningar. Under verksamhetsåret deltog Svolder i 11 (12) valberedningar, varav i Arla Plast, MilDef, New Wave Group och XANO Industri som ordförande.

Bland de övriga företagen där Svolder ingick i valberedningen återfinns Boule Diagnostics, Elanders, engcon, Ependion, GARO, Viva Wine Group och Wästbygg Gruppen.

Det förekom även organiserad samverkan mellan större ägare i FM Mattsson. Övergripande mål för Svolders ägararbete är att generera långsiktig substansvärdetillväxt för Svolders aktieägare.

FUNDAMENTAL AKTIEANALYS

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. Risken blir särskilt hög 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 2024 var krediten oanvänd.

LÅNGSIKTIG ÄGARE

Användning av derivat

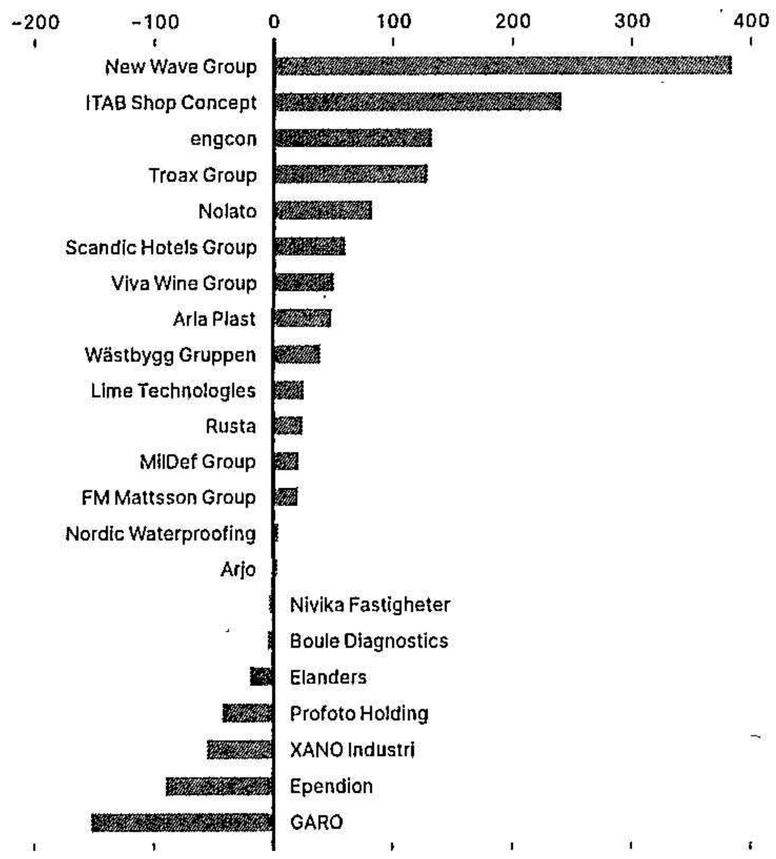
Möjligheterna att använda derivat (optioner, terminer osv.) i småbolagsaktier är starkt begränsade och närmast obefintliga i tider av bristande aktielikviditet. Användning av derivat kan förekomma, men i begränsad omfattning. Svolder lånar normalt inte ut aktier som kan användas av andra aktörer för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

20241129116944

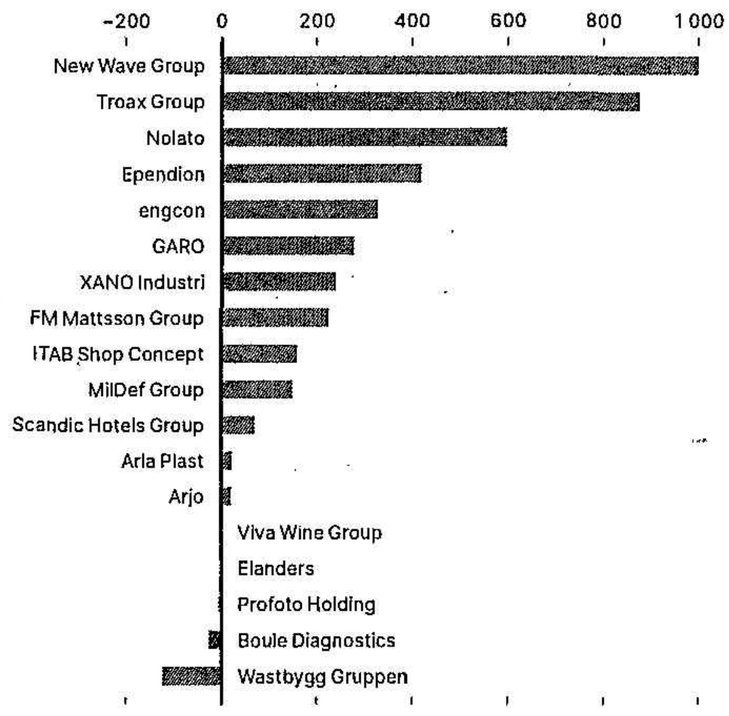
Portföljinnehaven: Verksamhetsbeskrivning, hållbarhet i praktiken och Svolders kommentar.

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

SUBSTANSVÄRDEBIDRAG I MSEK 2023/2024



TOTALT BIDRAG I MSEK UNDER INNEHAVSTIDEN



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
15,1 %

SVOLDERS INNEHAV
907
MSEK

BÖRSVÄRDE
15 047
MSEK

New Wave

Innehav sedan 2005

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 tillväxtmöjligheter inom främst Teamwear och skor. Under 2022 och 2023 genomfördes två förvärv som bidragit till tillväxten, men hittills belastat lönsamheten. Trots detta höjdes rörelsemarginalmålet från 15 till 20 procent under inledningen av 2024. Den finansiella ställningen är stark, vilket skapar utrymme för såväl organisk som förvärvad tillväxt samt aktieutdelning.

Aktiekurs: 113,40 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 384 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2005:
1 002 MSEK

Svolders andel av New Wave Group:
6,0 % av kapitalet och 1,6 % rösterna

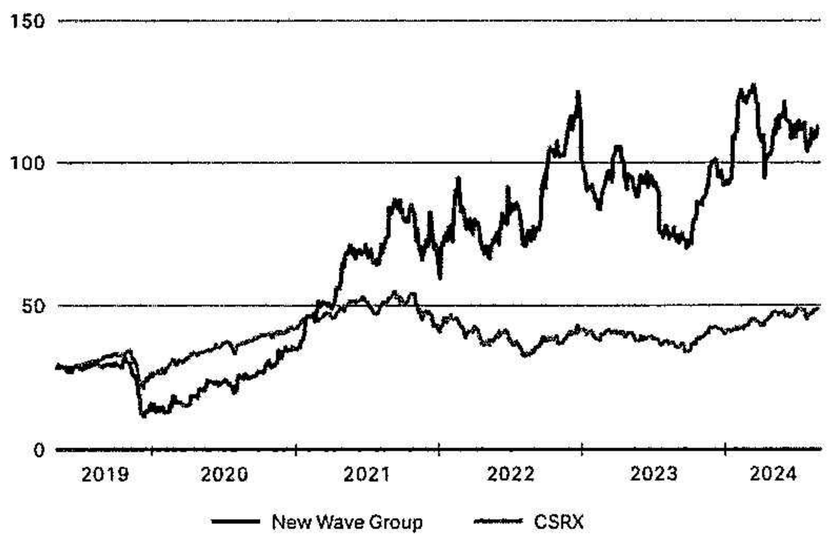
Ledamot i valberedningen:
Ja, ordförande

Könsfordelning styrelsen (2024):
57 % kvinnor/43 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 359 378

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
Nej

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	6 099	6 719	8 844	9 513	9 466
Rörelseresultat	546	1 006	1 505	1 577	1 387
Rörelsemarginal, %	9,0	15,0	17,0	16,6	14,6
Resultat per aktie	2,75	5,73	8,81	8,43	7,30
Utdelning per aktie	-	2,13	3,25	3,50	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024

Källa: Borsdata

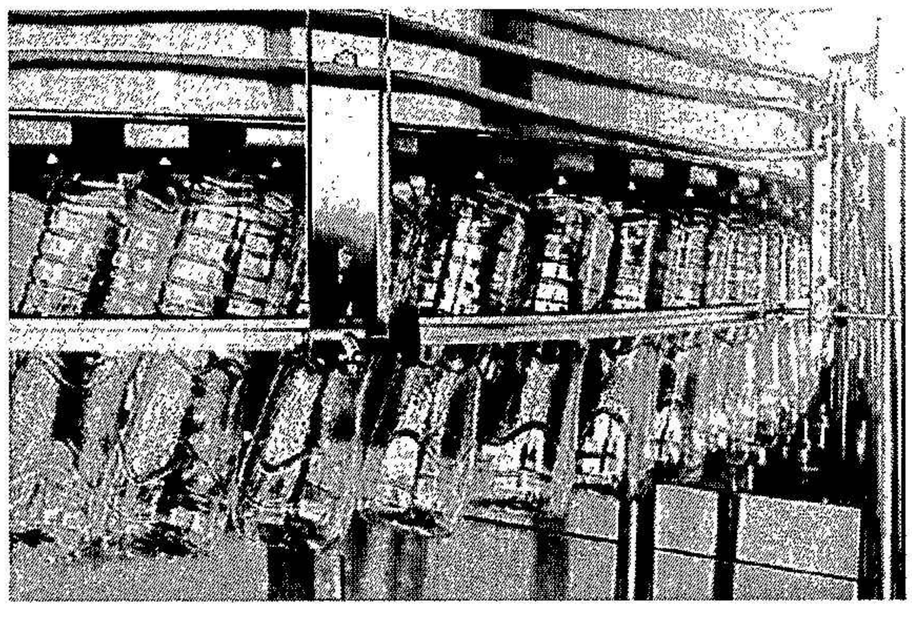
TeamEngine E-Signing

20241129111695

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
8,0 %

SVOLDERS INNEHAV
481
MSEK

BÖRSVÄRDE
3 181
MSEK



Ependion

Innehav sedan 2000

Aktiekurs: 108,40 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: –90 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2000: 418 MSEK

Svolders andel av Ependion: 15,1 % av kapitalet och 15,3 % rösterna

Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2024): 20 % kvinnor/80 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 772 (endast scope 1 och 2)

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

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 affärsmannaskap, 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 uppnår 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 bolagets utvecklingspotential är betydande. Under de senaste åren har bolagets koncernstruktur renodlats, nya tillväxtsegment identifierats samtidigt som väsentliga investeringar i produktutveckling genomförts. Idag är bolaget väl positionerat mot snabbt växande marknader inom samhällsviktig infrastruktur. Dagens produkterbjudande utgörs till stor del av egenutvecklade produkter, vilket möjliggör en högre lönsamhet framöver. Drivet av en hög bruttomarginal väntas rörelsemarginalen successivt att utvecklas mot målet om 15 procent i takt med ökande volymer. Vidare skapar en allt starkare balansräkning utrymme för kompletterande förvärv.

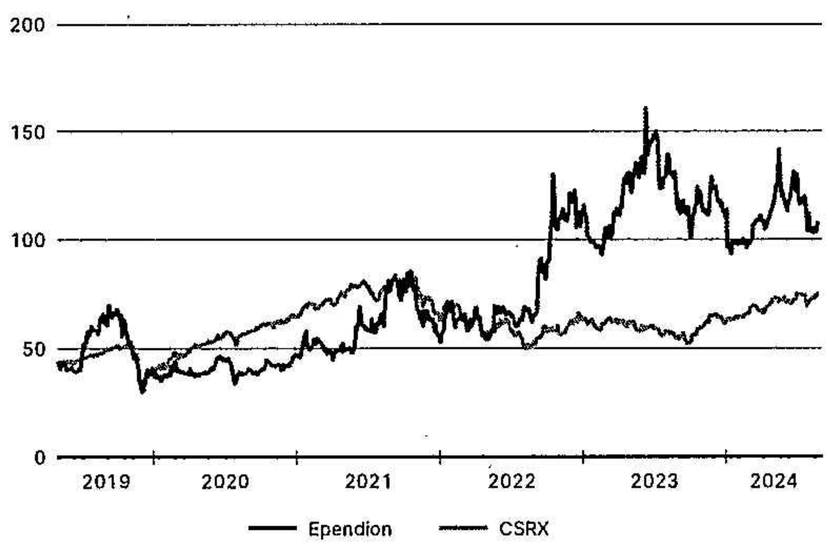
NYCKELTAL 5 ÅR

Källa: Börsdata

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	1 438	1 619	2 128	2 471	2 396
Rörelseresultat	16	68	201	322	285
Rörelsemarginal, %	1,1	4,2	9,4	13,0	11,9
Resultat per aktie	–0,20	1,25	5,07	6,93	6,06
Utdelning per aktie	-	0,50	0,50	1,00	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

AKTIEKURS



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 21 of 84.

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
6,8 %

SVOLDERS INNEHAV
411
MSEK

BÖRSVÄRDE
3 394
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 näst största ägare. Elanders har genomfört stora förändringar under de senaste åren och har betydligt starkare tillväxtförutsättningar idag jämfört med sin historik. I ett kortare perspektiv har bolaget påverkats negativt av en generellt svagare marknad, när stora globala kunder minskat ner sina lager efter den överuppbyggnad som skedde efter pandemin. Svolder bedömer att utvecklingen är övergående och att Elanders vinst har förutsättningar att stiga kraftigt när marknaden förbättras igen. Under det senaste året har även två betydande förvärv genomförts. De förvärvade bolagen hade båda en god lönsamhet och organisk tillväxthistorik, vilket ökar potentialen för vinsttillväxt ytterligare i takt med att de integreras framöver.

Aktiekurs: 96,00 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: –19 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2019: –3 MSEK

Svolders andel av Elanders: 12,1 % av kapitalet och 8,3 % rösterna

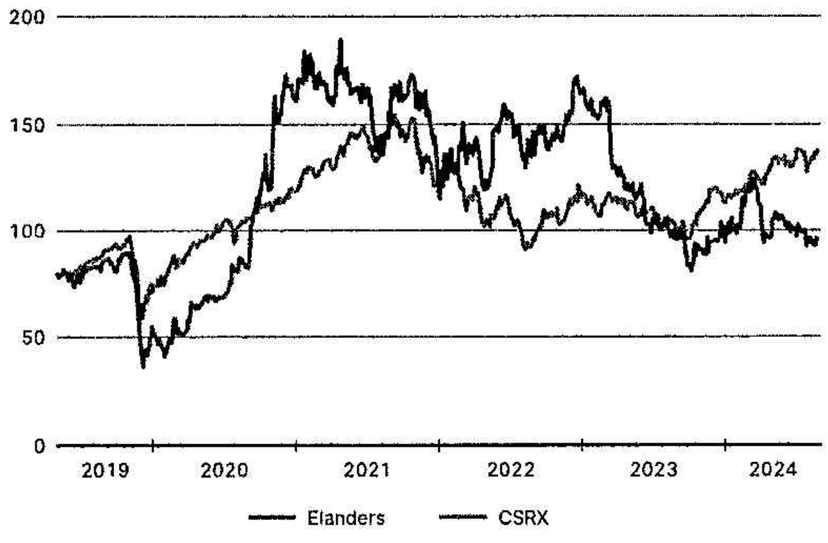
Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2024): 50 % kvinnor/50 % man

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO2e: 231 981

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	11 050	11 733	14 974	13 867	13 598
Rörelseresultat	546	580	849	724	695
Rörelsemarginal, %	4,9	4,9	5,7	5,2	5,1
Resultat per aktie	8,12	9,11	13,29	7,02	4,78
Utdelning per aktie	3,10	3,60	4,15	4,15	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Börsdata

20241129111696

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
6,3 %

SVOLDERS INNEHAV
381
MSEK

BÖRSVÄRDE
15 013
MSEK

Scandic Hotels

Innehav sedan 2015

Aktiekurs: 68,70 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 59 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2015: 70 MSEK

Svolders andel av Scandic Hotels: 2,5 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2024): 43 % kvinnor/57 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 7 678 814

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

Scandic Hotels grundades 1963 och är i dag den största hotelloperatören i Norden med sina drygt 58 000 rum i drift och under utveckling, fördelade på omkring 280 hotell med närvaro på närmare 130 orter. Bolaget omsätter drygt 22 miljarder kronor, främst i Norden, och till en mindre del i Tyskland och Polen. Scandics erbjudande riktas till såväl affärs- som fritidsresenärer och inkluderar en bred variation av boendealternativ under Scandic-varumärket, som primärt koncentrerar sig på mellansegmentet, men även enklare hotell under varumärket Scandic Go och mer exklusiva hotell under kollektionen av signaturhotell.

Hållbarhet i praktiken

Scandics hållbarhetsarbete är en integrerad del av bolagets kultur, strategi och affärsmodell och verksamheten utvecklas ständigt för att minska klimatavtrycket och bidra positivt till samhället. Scandics strategi för en hållbar affär grundar sig på tre fokusområden: MEET – Hälsa, mångfald och inkludering, EAT – Mat och dryck och SLEEP – Rum och interiör. Som den största hotellkedjan i Norden har bolaget möjlighet att driva förändring i stor skala. Sedan tidigt 90-tal har Scandic arbetat med miljöcertifiering för att ta ett helhetsgrepp om miljöarbetet. Idag är över 90 procent av hotellen certifierade enligt Svanen, Nordens officiella miljömärkning, och ambitionen är att certifiera samtliga hotell.

Svolders kommentar

Svolder investerade första gången i Scandic i samband med börsintroduktionen 2015 och valde under inledningen av 2024 att återigen plocka in bolaget i portföljen. Scandic visade efter introduktionen att de bedriver en relativt stabil verksamhet med stadigt växande omsättning och vinst, drivet av både öppnandet av nya hotell och förvärv. Pandemin medförde en kraftigt fallande omsättning och resulterade vidare i att Scandics vinster, som normalt är förhållandevis stabila, utbyttes mot betydande förluster och negativa kassaflöden. För att säkra bolagets existens krävdes att Scandic genomgick ett stålbad som inkluderade nyemissioner av både aktier och konvertibler i syfte att stärka den finansiella ställningen. I takt med att restriktionerna successivt upphävdes visade bolaget snabbt på en god vinståterhämtning, samtidigt som en stark kassagenerering bidragit till en allt starkare balansräkning. Med rekordhöga vinstnivåer, goda kassaflöden och en stark finansiell ställning bedömer Svolder att Scandic har goda möjligheter att generera en attraktiv avkastning över tid.

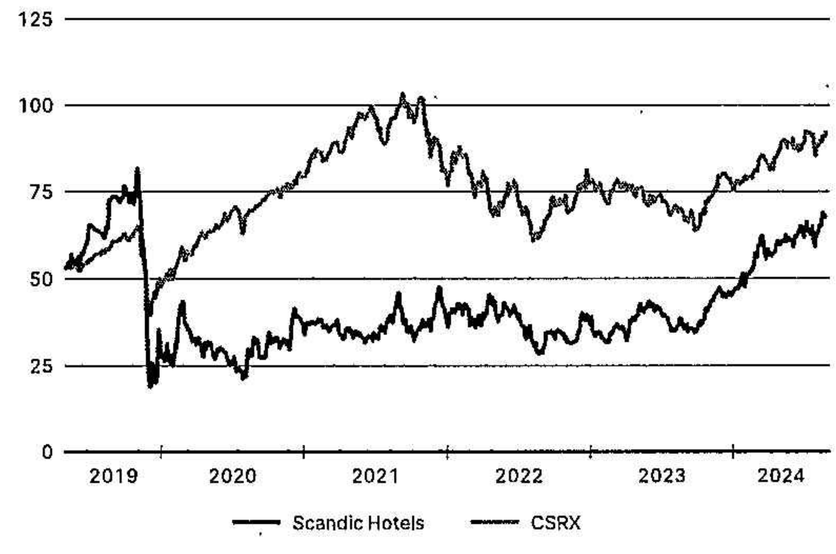
NYCKELTAL 5 ÅR

Källa: Börsdata

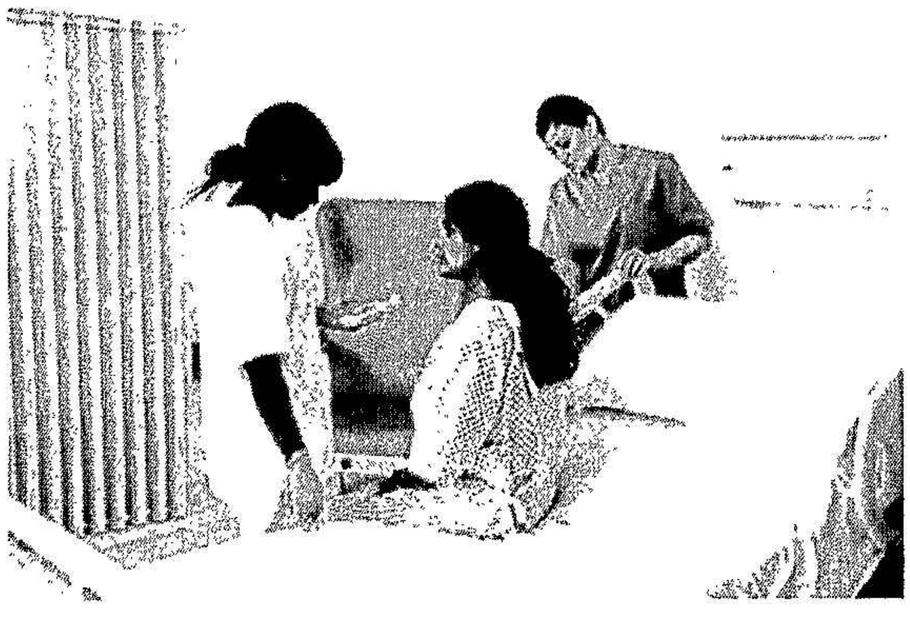
(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	7 470	10 086	19 230	21 935	22 007
Rörelseresultat	-5 565	-903	1 544	1 691	1 639
Rörelsemarginal, %	-74,5	-9,0	8,0	7,7	7,4
Resultat per aktie	-38,62	-5,75	4,10	5,09	5,18
Utdelning per aktie	-	-	-	-	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

AKTIEKURS 5 ÅR



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 23 of 84.



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
6,0 %

SVOLDERS INNEHAV
358
MSEK

BÖRSVÄRDE
11 423
MSEK

Arjo

Innehav sedan 2022

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 11 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 Frankrike, Storbritannien 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 har varit ägare i Arjo sedan december 2022 och är idag bolagets tredje största ägare. Svolder anser att aktiemarknaden bedömer Arjo alltför kortsiktigt och att bolagets vinst har förutsättning att öka stabilt under de kommande åren. Givet dagens låga värdering underskattas därmed bolagets långsiktiga potential. Efter en stark och pandemigynnad period under 2020/21 påverkades Arjo hårt av kostnadsinflation och materialbrist under 2022. Det resulterade i fallande marginaler och en lönsamhet som var under press. Bolaget har sedan dess befunnit sig i en återhämtningsfas, där fokus varit att driva igenom prishöjningar samt förbättra kostnadskontrollen. Arbetet har gett resultat och sedan det andra kvartalet 2023 har lönsamheten successivt förbättrats igen. Framöver väntas återhämtningen fortsätta drivet av att effekter från prishöjningar slår igenom samtidigt som volymer stiger. I ett längre perspektiv uppskattar Svolder Arjos stabila verksamhet som har förutsättning att uppvisa goda kassaflöden och organisk tillväxt oberoende av konjunktur.

Aktiekurs: 41,94 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 3 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2022: 20 MSEK

Svolders andel av Arjo: 3,1 % av kapitalet och 2,0 % rösterna

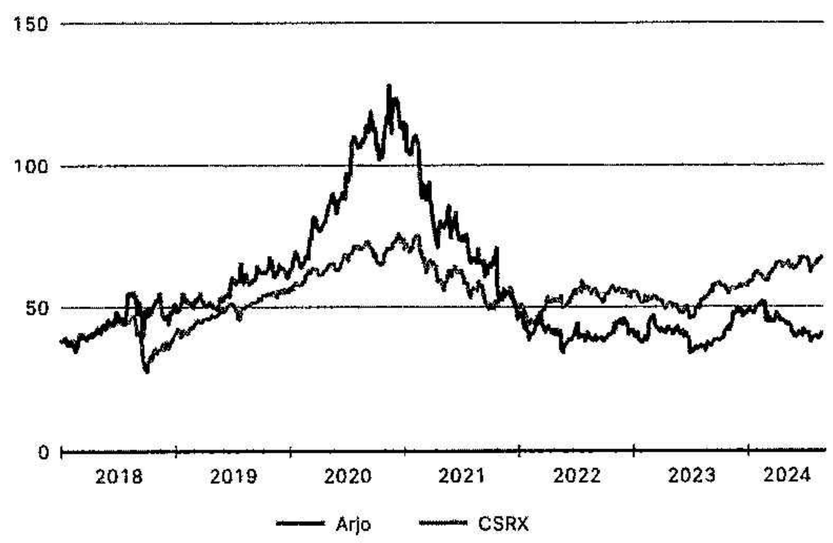
Ledamot i valberedningen:
Nej

Könsfördelning styrelsen (2024):
38 % kvinnor/62 % man

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 237 264

Mål om minskade växthusgasutsläpp.
Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	9 078	9 070	9 979	10 980	11 225
Rörelseresultat	866	1 077	691	884	964
Rörelsemarginal, %	9,5	11,9	6,9	8,1	8,6
Resultat per aktie	1,93	2,72	1,64	1,76	1,95
Utdelning per aktie	0,85	1,15	0,85	0,90	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024

Källa: Borsdata

20241129113697

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,8 %

SVOLDERS INNEHAV
352
MSEK

BÖRSVÄRDE
13 290
MSEK

Troax

Innehav sedan 2015

Aktiekurs: 221,50 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 129 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2015: 878 MSEK

Svolders andel av Troax Group:
2,6 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen:
Nej

Könsfördelning styrelsen (2024):
50 % kvinnor/50 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023)
tCO_2e: 99 278

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
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 maskinskydd, lager- och industriväggar samt förrådslösningar. De erbjudna 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 stålinnehållet utan att påverka säkerheten negativt. Kunderna informeras aktivt och uppmuntras till att återvinna eller återanvända produkterna. Troax inkluderar CO_2-påverkan i alla offerter och vidareutvecklar CO_2-kalkylatorn på hemsidan där kunderna själva kan se CO_2-förbrukningen i deras val av olika produkter.

Svolders kommentar

Svolder deltog som ankarinvesterare vid börsnoteringen 2015 och innehavet har sedan dess utgjort en stor andel av substansvärdet och starkt bidragit 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. Bolagets finansiella styrka gör att utdelningspolicyn, om cirka 50 procent av nettovinsten, kan infrias. Martin Nyström har tillträtt som ny VD och koncernchef efter att Thomas Widstrand gått i pension.

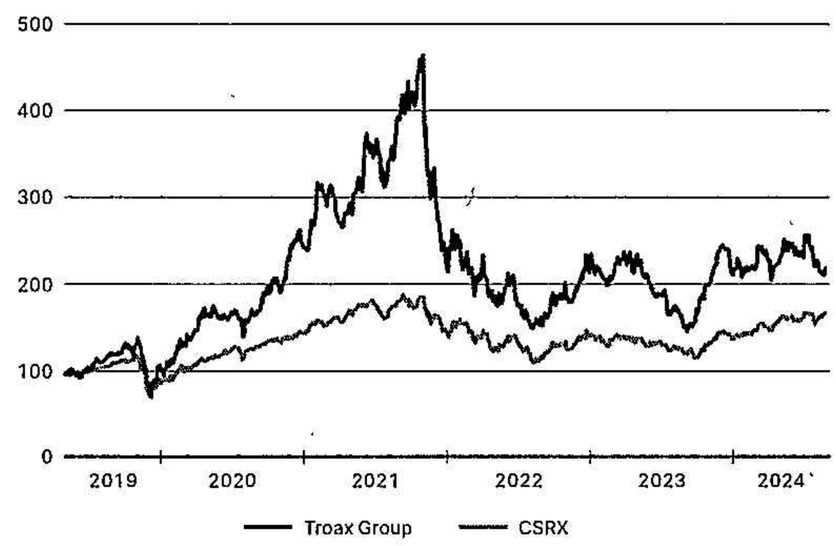
NYCKELTAL 5 ÅR

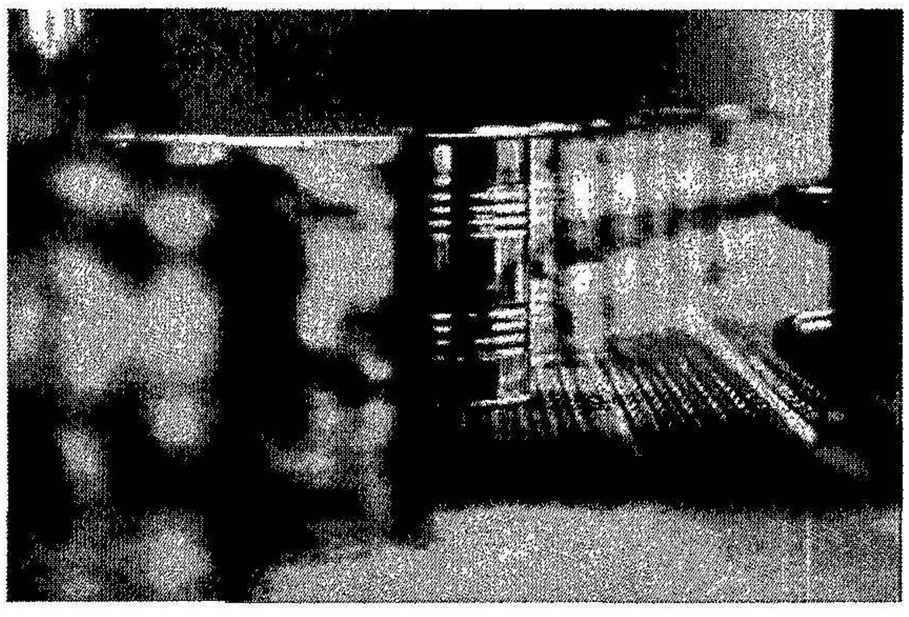
Källa: Börsdata

(MEUR/EUR)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	164	252	284	264	271
Rörelseresultat	31	52	50	50	47
Rörelsemarginal, %	18,8	20,8	17,5	18,9	17,3
Resultat per aktie	0,39	0,66	0,61	0,60	0,53
Utdelning per aktie	0,20	0,30	0,32	0,34	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

AKTIEKURS





ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,8 %

SVOLDERS INNEHAV
348
MSEK

BÖRSVÄRDE
4 747
MSEK

XANO Industri

Innehav sedan 2007

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 40 procent av kunderna återfinns inom förpacknings- och livsmedelsindustri. 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 Pioner Boat som genom samarbete inom Nordic Plastic Recycling samlar in båtar för återvinning och använder materialet på nytt i sin produktion.

Svolders kommentar

XANO har haft ett betydande positivt bidrag till Svolders historiska substansvärdestillväxt. För tillfället går dock bolaget igenom en utmanande period där XANOs marknader, i synnerhet inom medicinteknik och aluminiumburkstillverkning, genomgår en skarp korrektion där investeringarna normaliseras efter uppumpade nivåer under pandemin. Samtidigt genomför XANO en offensiv omställning där de investerar för framtiden, vilket i kombination med en svag konjunktur bidrar till pressade marginaler. Det negativa substansvärdesbidraget under året ska ses i ljuset av ovan svaga resultatutveckling. Givet XANOs solida historik av lönsam tillväxt och förmåga att genomföra framgångsrika förvärv bedömer Svolder att bolagets långsiktiga framtidsutsikterna goda.

Aktiekurs: 79,60 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: -56 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2007: 239 MSEK

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

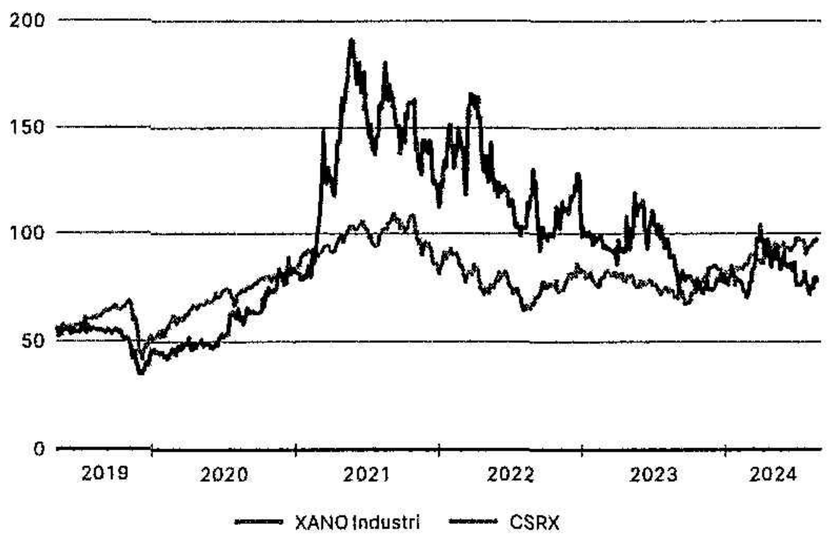
Ledamot i valberedningen:
Ja, ordförande

Könsfördelning styrelsen (2024):
43 % kvinnor/57 % man

Totalt växthusgasutsläpp (2023)
tCO_2e: 6 816

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	2 239	3 151	3 509	3 431	3 314
Rörelseresultat	274	453	341	301	204
Rörelsemarginal, %	12,2	14,4	9,7	8,8	6,2
Resultat per aktie	3,45	5,91	4,30	3,01	1,63
Utdelning per aktie	1,25	1,75	1,75	1,00	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

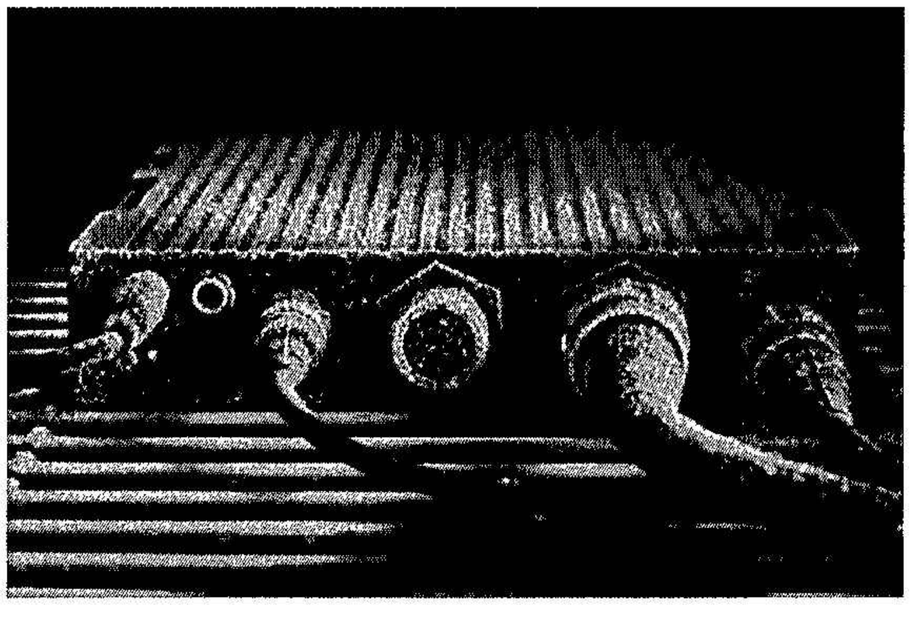
Källa Börsdata

20241129113698

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,7 %

SVOLDERS INNEHAV
343
MSEK

BÖRSVÄRDE
3 276
MSEK



MilDef

Innehav sedan 2021

Aktiekurs: 82,20 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 21 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2021: 150 MSEK

Svolders andel av MilDef Group:
10,5 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen:
Ja, ordförande

Könsfördelning styrelsen (2024):
29 % kvinnor/71 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: Uppgift saknas

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
Nej

MilDef är en global integratör och fullspektrumleverantör av ruggad IT. Kunderna utgörs företrädesvis av försvars- och säkerhetsrelaterade företag, men tillväxt sker även inom exempelvis 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, Danmark, Norge, Finland, Storbritannien, Tyskland, Schweiz, USA och Australien, med direkt försäljning samt försäljning via partnernätverk till över 40 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 antikorruption. 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 ankarinvesterare vid MilDefs börsnotering 2021 och är idag bolagets största ägare. Bolaget har under många år visat på en stark tillväxt och denna utveckling har fortsatt under det senaste året, där bolagets orderingång fortsatt att växa i god takt vilket resulterat i en rekordstor orderbok. Under augusti presenterade dessutom bolaget uppdaterade finansiella mål som innebar ett bibehållet tillväxtmål om 25 procent årligen, men också en förhöjd marginalambition där bolaget nu strävar att nå en EBITA-marginal om minst 15 procent. Svolder anser att MilDef har utmärkta förutsättningar att leverera en attraktiv omsättnings- och vinsttillväxt givet deras starka marknadsposition i kombination med en gynnsam omgivning med ökade försvarsanslag. Detta ger bolaget goda möjligheter att skapa aktieägarvärde över tid.

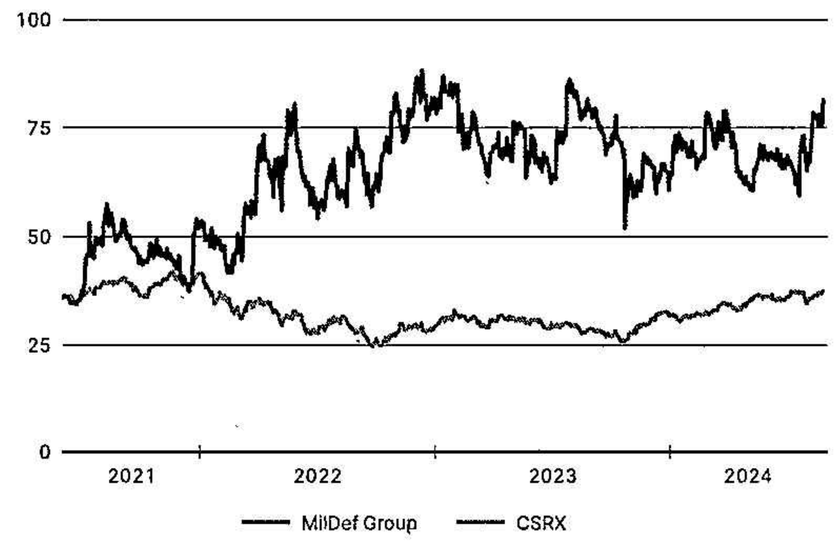
NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	398	470	739	1 151	1 113
Rörelseresultat	57	-3	29	108	80
Rörelsemarginal, %	14,3	-0,6	4,0	9,4	7,2
Resultat per aktie	1,19	-0,02	0,38	1,73	1,09
Utdelning per aktie	-	0,75	0,75	0,50	

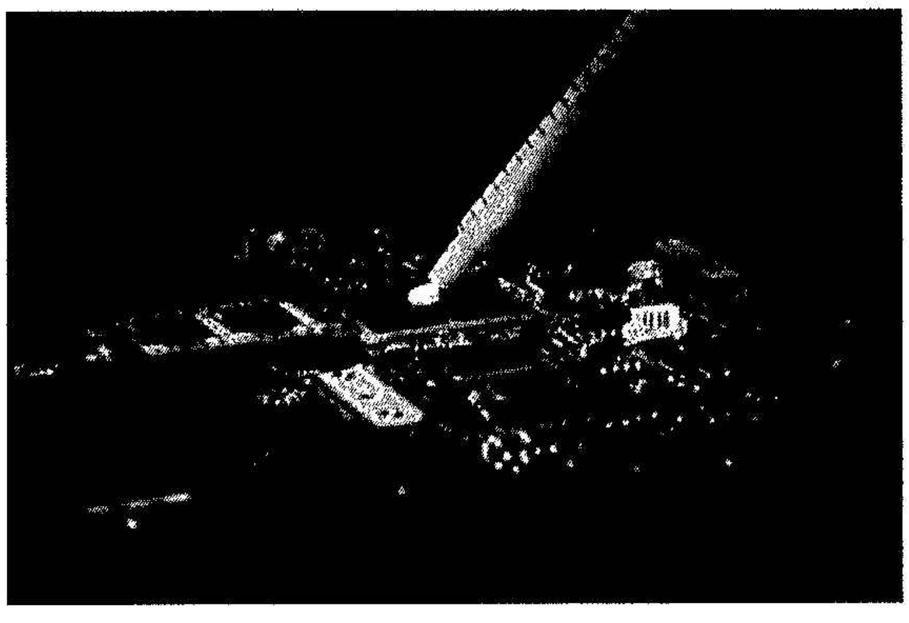
1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Börsdata

AKTIEKURS



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 27 of 84.



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,6 %

SVOLDERS INNEHAV
339
MSEK

BÖRSVÄRDE
15 354
MSEK

Nolato

Innehav sedan 1999

Nolato är en koncern med en etablerad, solid global position på tre kontinenter. De två affärsområdena – Medical Solutions och Engineered 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 cirka trettio 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. Den totala andelen förnyelsebar el i Nolatokoncernen ökade till 89 procent under 2023. En ny solcellspark i södra Sverige startades upp under sommaren 2022, vilken förser Nolato med förnybar el motsvarande 12 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. Efter en period med sjunkande resultat, vände resultattrenden upp under inledningen av 2024. Aktiekursen bedöms som attraktiv utifrån bolagets långsiktiga värdering. Därutöver uppskattas bolagets utdelningskapacitet och -vilja.

Aktiekurs: 57,00 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 8 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 1999: 598 MSEK

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

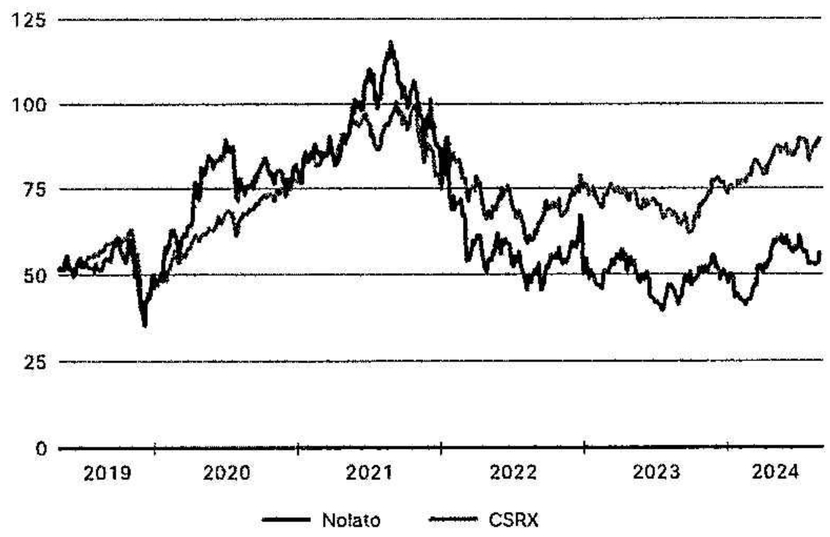
Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2024): 38 % kvinnor/62 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 327 991

Mål om minskade växthusgasutsläpp. Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	9 359	11 610	10 774	9 546	9 473
Rörelseresultat	1 048	1 333	867	657	749
Rörelsemarginal, %	11,2	11,5	8,0	6,9	7,9
Resultat per aktie	3,03	4,32	2,58	1,61	1,76
Utdelning per aktie	1,60	1,90	1,90	1,50	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Borsdata

20241129111699

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,5 %

SVOLDERS INNEHAV
331
MSEK

BÖRSVÄRDE
5 859
MSEK

ITAB Shop Concept

Innehav sedan 2018

Aktiekurs: 26,70 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 241 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2018: 160 MSEK

Svolders andel av ITAB Shop Concept: 5,7 % av kapitalet och 5,8 % av rösterna

Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2024): 25 % kvinnor/75 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 904 (endast scope 1 och 2)

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

ITAB utvecklar, tillverkar, säljer och installerar kompletta butikskoncept till butikskedjor inom detaljhandeln. Marknadspositionen i Europa är ledande, särskilt vad gäller kassadiskar, butiksinredning, belysningssystem 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 85 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 FN:s 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

ITAB har de senaste åren genomgått en period av betydande förändring. Från att bolaget befann sig i en prekär situation med svag lönsamhet och hög skuldsättning när nuvarande VD tillträdde 2019 har bolaget visat på en imponerande förbättringsresa. De förbättringsåtgärder som implementerades involverade bland annat produktionsförändringar, en reduktion av rörelsekapital, samt en nyemission och de senaste åren går det att se tydliga tecken på att dessa fått önskad effekt. Detta syns inte minst i att rörelsemarginalen det senaste året nått målintervallet på 7–9 procent samtidigt som bolagets finansiella ställning förbättrats avsevärt. ITAB har även utnyttjat den förbättrade finansiella ställningen till att initiera ett aktieåterköpsprogram. Svolder bedömer att det fortsatt finns stora besparingsmöjligheter att realisera och givet att värderingen är låg finns det en betydande potential i aktien om bolaget fortsätter att leverera enligt den nuvarande strategin.

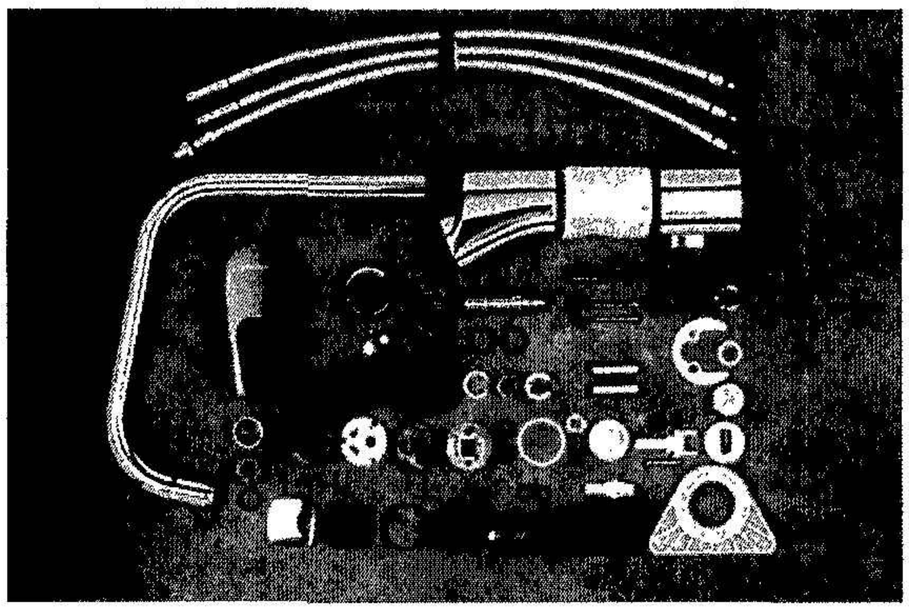
NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	5 323	6 245	6 868	6 139	6 391
Rörelseresultat	112	224	403	432	582
Rörelsemarginal, %	2,1	3,6	5,9	7,0	9,1
Resultat per aktie	-0,21	0,50	0,78	1,24	1,74
Utdelning per aktie	-	-	0,50	0,75	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Börsdata

AKTIEKURS



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,4 %

SVOLDERS INNEHAV
328
MSEK

BÖRSVÄRDE
2 242
MSEK

FM Mattsson

Innehav sedan 2017

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. Verksamheten utanför Norden stod för 41 procent av försäljningen 2023, med en god lönsamhet. Produkterna säljs under de välkända varumärkena FM Mattsson, Mora Armatur, Damixa, Hotbath och Aqualla. ROT-segmentet, utbyte av befintliga blandare, bedöms utgöra cirka 80 procent av FM Mattssons försäljning i Norden, 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 produkthållbarhet 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 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 ankarinvesterare 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. Bolaget har den senaste tiden påverkats negativt av en svag byggkonjunktur. Samtidigt har man fortsatt att satsa på produktutveckling och marknadsföring. Den finansiella ställningen är stark, vilket skapar möjlighet att växa både organiskt och via förvärv. Svolder uppskattar därutöver den goda utdelningsförmågan och -viljan.

Aktiekurs: 53,00 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 20 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2017: 227 MSEK

Svolders andel av FM Mattsson Group: 14,6 % av kapitalet och 6,4 % rösterna

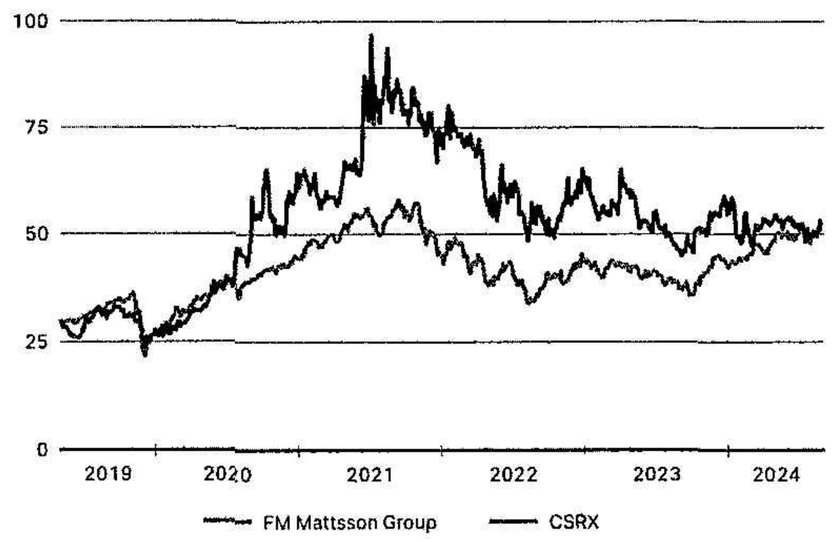
Ledamot i valberedningen: Nej

Könsfördelning styrelsen (2024): 20 % kvinnor/80 % man

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 2 592

Mål om minskade växthusgasutsläpp. Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	1 537	1 825	1 926	1 939	1 884
Rörelseresultat	198	318	257	194	158
Rörelsemarginal, %	12,9	17,4	13,4	10,0	8,4
Resultat per aktie	2,08	5,62	4,57	3,48	2,77
Utdelning per aktie	1,50	2,50	2,50	2,50	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Borsdata

TeamEngine E-Signing

20241129113700

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
5,4 %

SVOLDERS INNEHAV
326
MSEK

BÖRSVÄRDE
18 336
MSEK

engcon

Innehav sedan 2022

Aktiekurs: 120,80 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 132 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2022: 327 MSEK

Svolders andel av engcon: 1,8 % av kapitalet och 0,6 % rösterna

Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2024): 60 % kvinnor/40 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 33 947

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

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 grävmaskiner och sådana som idag inte har en tiltrotator i viktklassen 2 till 33 ton. engcon är 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 kärnområden: 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 ankarinvesterare vid engcons börsnotering i juni 2022. Särskilt uppskattas engcons marknadsledande position i Norden och de tillväxtmöjligheter 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. Efter ett par kvartal med svagare resultatutveckling tyder orderingången nu på en vändning uppåt. På sikt är tillväxtmöjligheterna fortsatt mycket goda och inget tyder på att lönsamheten kommer sjunka.

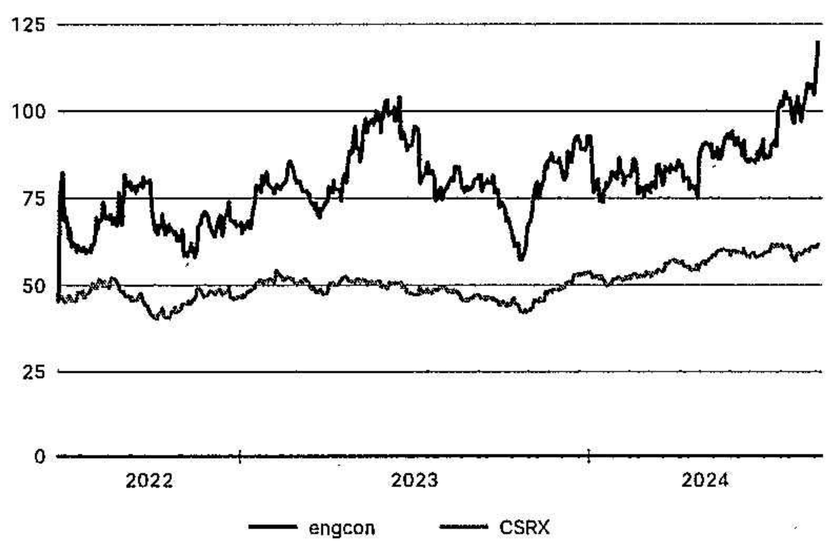
NYCKELTAL 5 ÅR

Källa: Börsdata

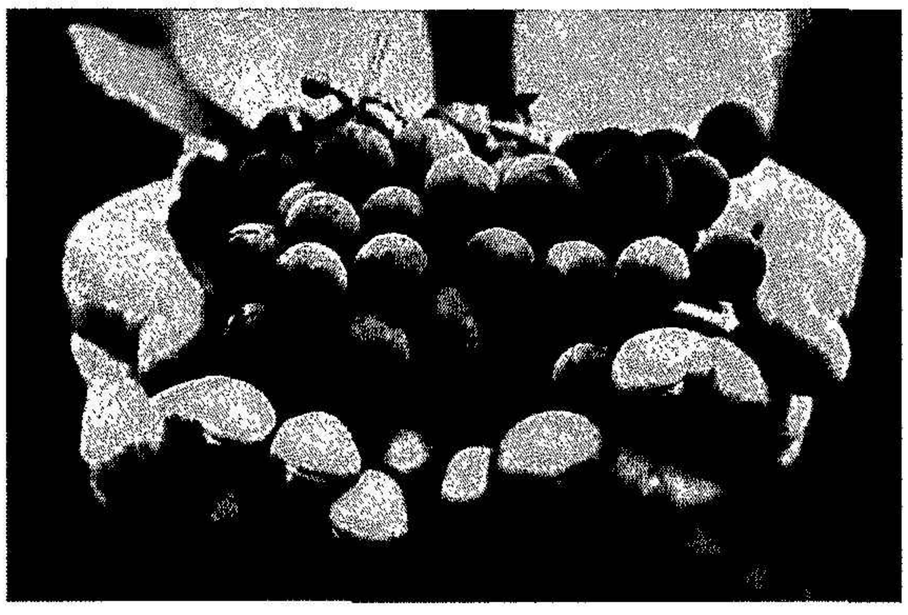
(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	1 077	1 488	1 938	1 898	1 543
Rörelseresultat	215	325	415	376	216
Rörelsemarginal, %	20,0	21,8	21,4	19,8	14,0
Resultat per aktie	1,38	2,14	2,01	1,81	1,01
Utdelning per aktie	-	-	0,85	0,94	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

AKTIEKURS



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 31 of 84.



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
3,1 %

SVOLDERS INNEHAV
187
MSEK

BÖRSVÄRDE
3 962
MSEK

Viva Wine

Innehav sedan 2021

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 80 procent utgörs av de nordiska alkoholmonopolen och resterande 20 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 sjunde största ägare efter att ha deltagit som en av fyra ankarinvesterare vid bolagets börsnotering under slutet av 2021. Viva är ett välskött bolag med lång historik av lönsam tillväxt, såväl organiskt som via förvärv. Under det senaste året har bolagets lönsamhet varit under press till följd av ofördelaktiga valutarörelser och kostnadsinflation efter pandemin. Den organiska tillväxten har å andra sidan fortsatt att vara god och under det senaste kvartalet förbättrades lönsamheten avsevärt när genomförda prishöjningar gav resultat. Framöver bör lönsamhetsförbättringen fortsätta i takt med att kostnadsökningar avtar och ytterligare effekter från prishöjningar får genomslag. Svolder bedömer att Vivas verksamhet är tämligen konjunkturokänslig och värdesätter bolagets stabila kassaflödesgenerering och höga utdelningskapacitet.

Aktiekurs: 44,60 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 50 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2021: 0 MSEK

Svolders andel av Viva Wine Group: 4,7 % av kapitalet och rösterna

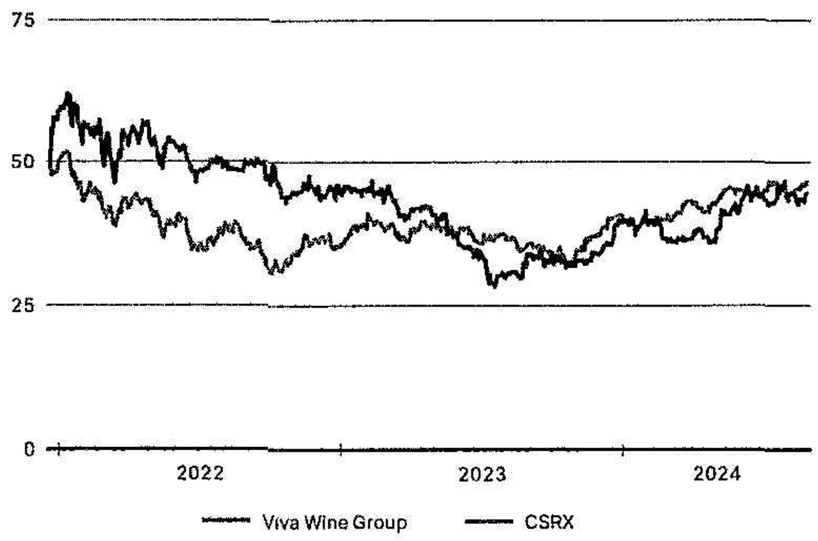
Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2024): 33 % kvinnor/67 % man

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 17 351

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	2 845	3 331	3 825	3 981	4 069
Rörelseresultat	281	521	310	165	195
Rörelsemarginal, %	9,9	15,6	8,1	4,1	4,8
Resultat per aktie	1,89	4,66	2,86	1,19	1,25
Utdelning per aktie	-	1,50	1,55	1,55	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Borsdata

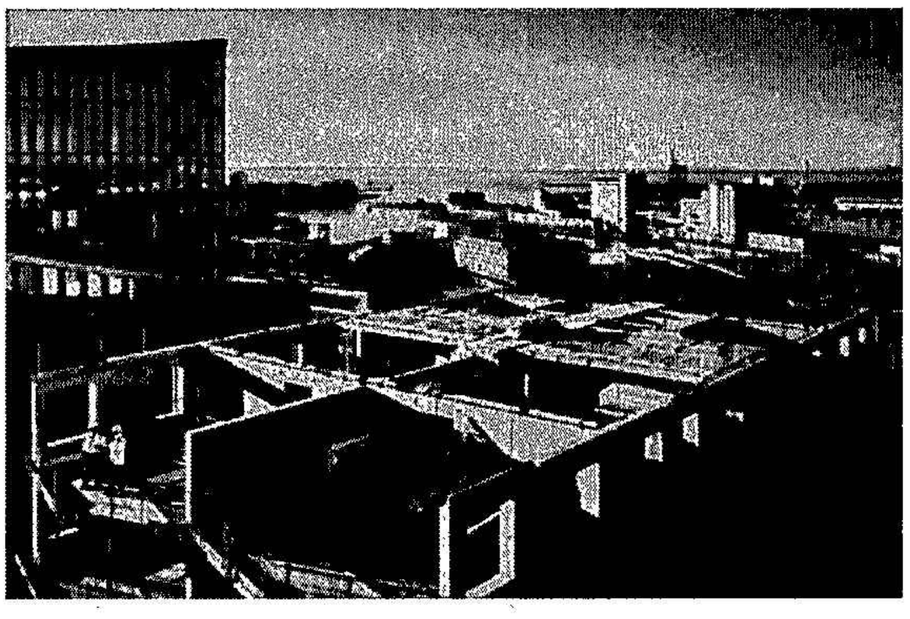
TeamEngine E-Signing

2024-12-29 17:30 CET

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
2,5 %

SVOLDERS INNEHAV
148
MSEK

BÖRSVÄRDE
1 449
MSEK



Wästbygg

Innehav sedan 2020

Aktiekurs: 44,80 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 39 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2020: –123 MSEK

Svolders andel av Wästbygg Gruppen:
10,3 % av kapitalet och 11,4 % rösterna

Ledamot i valberedningen:
Ja

Könsfördelning styrelsen (2024):
33 % kvinnor/67 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023)
tCO_2e: 1 166

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
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. Wästbygg arbetar med både entreprenaduppdrag och projektutveckling och har som målsättning att områdenas relativa storlek ska balanseras för att ge ett stabilare inkomstflöde, en jämnare produktionstakt och på sikt ökade vinstmarginaler.

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 den ordinarie bostadsmarknaden.

Svolders kommentar

Svolder deltog som en av två ankarinvesterare vid börsnoteringen under hösten 2020. Wästbygg har de senaste åren haft en tuff resa på börsen i takt med att marknadsläget för byggbranschen försämrats avsevärt. Bolaget har genomfört en rad åtgärder för att hantera den utmanande marknadssituationen, men givet svaga utsikter för produktionsvolymerna framöver kommer fler åtgärder att krävas för att Wästbygg åter ska nå lönsamhet. Historiskt sett har bolaget haft en mycket lönsam kärnaffär inom logistik och industri och skulle bolaget åter kunna nå liknande siffror finns stor potential till förbättrad lönsamhet. På sikt bör en minskad inflation påverka bolagets verksamhet positivt. Wästbygg har under det senaste året även arbetat med att stärka den finansiella ställningen, där de exempelvis avyttrat tillgångar och genomfört personalneddragningar.

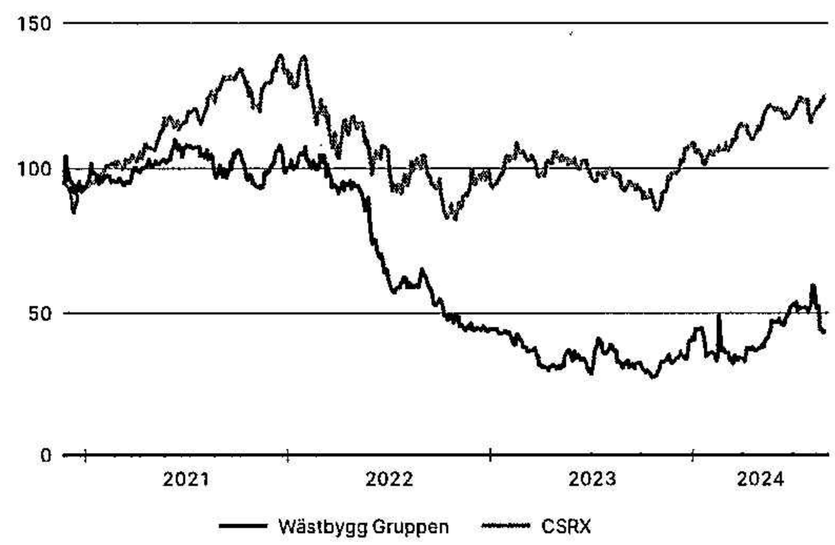
NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	3 620	3 949	5 181	4 991	4 511
Rörelseresultat	223	235	–50	–361	–240
Rörelsemarginal, %	6,2	6,0	–1,0	–7,2	–5,3
Resultat per aktie	9,39	7,45	–0,53	–11,40	–7,73
Utdelning per aktie	3,30	3,50	1,65	-	

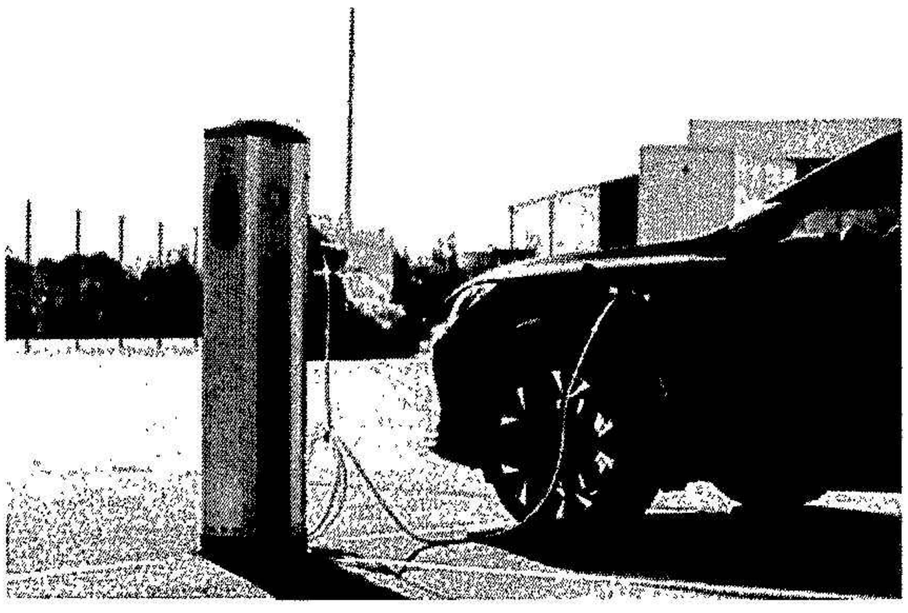
1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Börsdata

AKTIEKURS



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 33 of 84.



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
2,5 %

SVOLDERS INNEHAV
148
MSEK

BÖRSVÄRDE
1 218
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 åtta länder; Sverige, Norge, Finland, Irland, Storbritannien, Polen, Tyskland och Spanien.

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 ankarinvesterare vid GAROs börsnotering våren 2016. Storleken på innehavet har varierat under innehavstiden. Det aktuella innehavet innebär att Svolder är näst största ägare. De lönsamhetsproblem som började 2022 har tyvärr fortsatt och accentuerats under 2023 och inledningen av 2024. Problemen härrör främst från affärsområdet GARO E-mobility (elfordonsladdare). Svag marknad och för stor produktionskapacitet har lett till en dålig lönsamhet. GARO har haft en intensiv period det senaste året då nya produktionsanläggningar har tagits i drift i Sverige och Polen. Därutöver har en satsning i Tyskland och Spanien inletts. Det största affärsområdet Electrification visar, trots en svag byggkonjunktur, tecken på stigande vinst. För att aktiemarknaden ska återfå förtroendet och aktiekursen stiga måste koncernens negativa resultattrend vändas.

Aktiekurs: 24,35 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: -153 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2016: 278 MSEK

Svolders andel av GARO: 12,1 % av kapitalet och rosterna

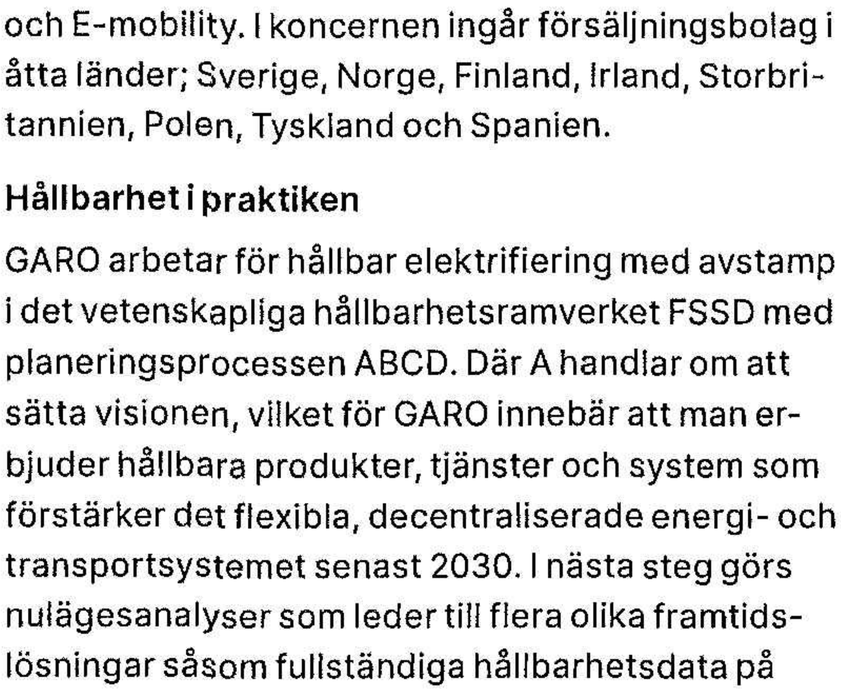
Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2024): 33 % kvinnor/67 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 690 (endast scope 1 och 2)

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Ja

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	1 040	1 296	1 391	1 370	1 214
Rörelseresultat	136	207	153	51	-6
Rörelsemarginal, %	13,1	16,0	11,0	3,7	-0,5
Resultat per aktie	1,91	3,33	2,41	0,63	-0,52
Utdelning per aktie	0,95	1,40	0,80	-	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024

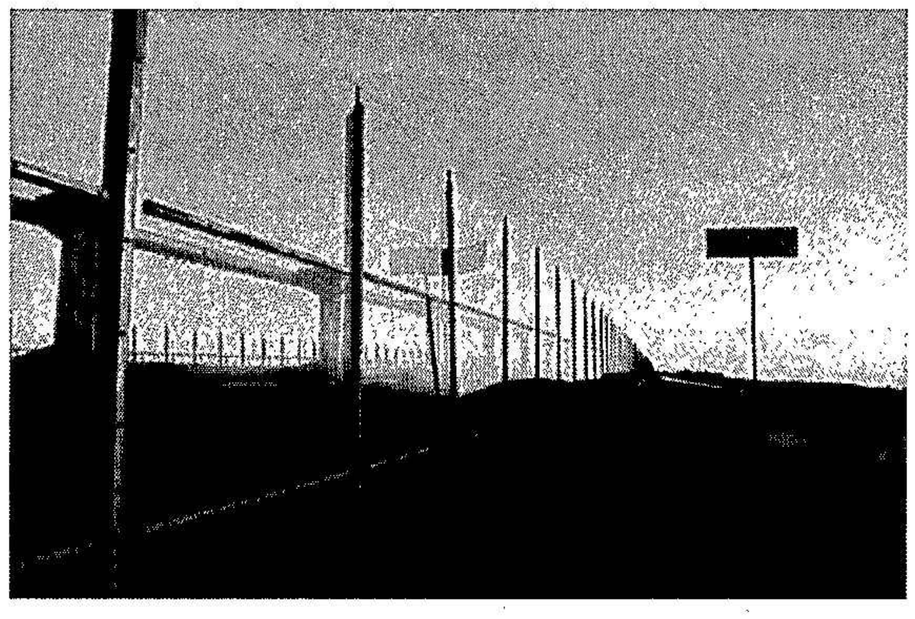
Källa: Borsdata

20241120113202

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
2,4 %

SVOLDERS INNEHAV
147
MSEK

BÖRSVÄRDE
1 036
MSEK



Arla Plast

Innehav sedan 2021

Aktiekurs: 49,40 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: 49 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2021: 22 MSEK

Svolders andel av Arla Plast: 14,2 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Ja, ordförande

Könsfördelning styrelsen (2024): 33 % kvinnor/67 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 69 653

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Nej

Arla Plast är en ledande tillverkare, leverantör och återförsäljare av extruderade skivor i tekniska plastmaterial. Plastskivorna har ett stort antal användningsområden som exempelvis säkerhetsprodukter, maskinskydd, ishockeyrinkar, fordonsdetaljer, ljudbarriärer och växthus. Bolaget grundades 1969 och har idag totalt fyra produktionsanläggningar i Sverige, Tjeckien och Spanien samt en distributionsenhet i Tyskland, cirka 350 medarbetare och mer än 700 kunder i över 45 länder. Under 2024 expanderade Arla Plast geografiskt genom förvärvet av spanska Nudec, vilket adderade drygt 60 MEUR i omsättning.

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 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 ankarinvesterarna vid Arla Plasts börsintroduktion i maj 2021. Under 2020 och 2021 visade bolaget på starka resultat, vilket dock delvis var drivet av en exceptionellt hög efterfrågan på produkter som användes för att skydda mot spridningen av Covid-19. När marknaden därefter normaliserades bidrog det till att resultatet försvagades. Givet detta var det glädjande att se att resultatutvecklingen successivt förbättrades under 2023, vilket även är en trend som fortsatt under inledningen av 2024. Parallellt har Arla Plast genomfört en breddning av den geografiska exponeringen i och med att spanska Nudec förvärvades tidigare under 2024. Nudec bidrar till en signifikant ökning av omsättningen, men bolaget har en tydligt svagare lönsamhet än Arla Plast. Arla Plast har sedan förvärvet slutfördes påbörjat arbetet med att planera de förbättringsåtgärder som identifierats och Arla Plast bedömer att en lönsamhet i linje med de finansiella målen ska vara möjlig på medellång sikt. Kan bolaget fortsätta den positiva lönsamhetstrenden, samtidigt som integrationen av Nudec blir framgångsrik, finns goda förutsättningar för en högre aktiekurs.

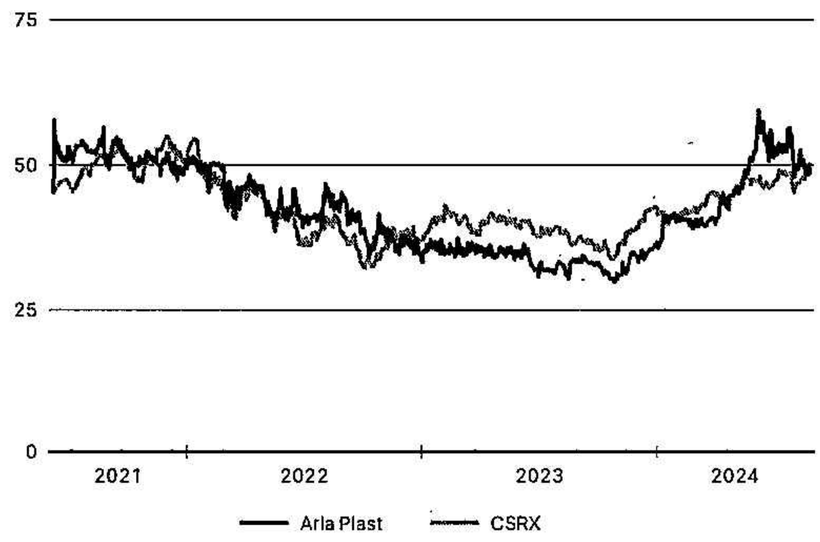
NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	885	927	958	1 015	1 133
Rörelseresultat	106	86	47	92	106
Rörelsemarginal, %	12,0	9,3	4,9	9,0	9,4
Resultat per aktie	4,01	3,41	1,72	3,29	3,51
Utdelning per aktie	-	1,50	1,00	1,25	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Börsdata

AKTIEKURS



ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
2,1 %

SVOLDERS INNEHAV
124
MSEK

BÖRSVÄRDE
2 360
MSEK

Profoto

Innehav sedan 2021

Profoto utvecklar, marknadsför och säljer helhetssystem 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 ankarinvesterare vid bolagets börsnotering 2021. Profoto är ett välskött bolag med ett starkt varumärke och en ledande position på en global nischmarknad. Bolaget har en entreprenörsdriven företagskultur med stort fokus på produktutveckling och innovation. Affärsmodellen innebär att en hög andel outsourcas vilket är attraktivt. Det möjliggör ett fokuserat arbetssätt, hög flexibilitet och låg kapitalbindning. I kombination med höga marginaler och god kassaflödesgenerering innebär det en attraktiv avkastning på sysselsatt kapital. Det skapar även stora möjligheter för utdelning och eventuella återköp, vilket Svolder värdesätter.

Aktiekurs: 59,00 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: -56 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2021: -4 MSEK

Svolders andel av Profoto Holding:
5,3 % av kapitalet och rösterna

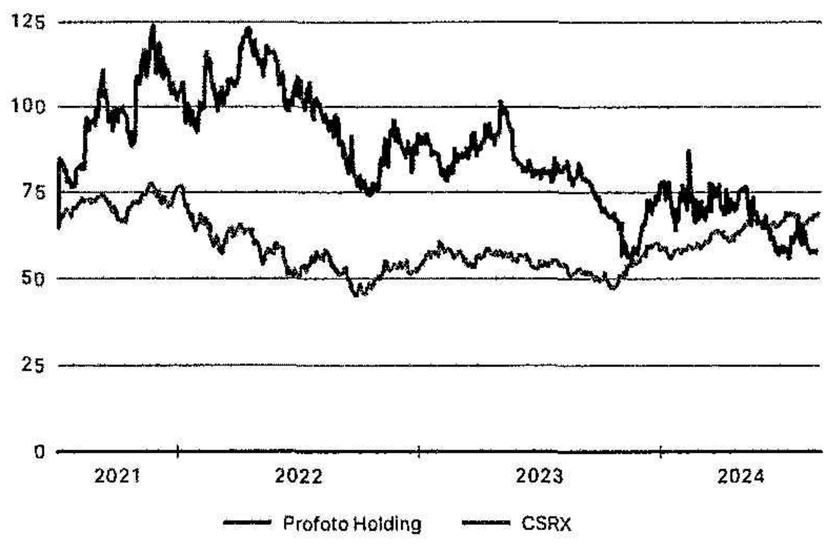
Ledamot i valberedningen:
Nej

Könsfördelning styrelsen (2024):
60 % kvinnor/40 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: Uppgift saknas

Mål om minskade växthusgasutsläpp:
Nej

AKTIEKURS



NYCKELTAL 5 ÅR

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	528	732	848	787	743
Rörelseresultat	-12	212	249	204	155
Rörelsemarginal, %	-2,3	29,0	29,4	25,9	20,9
Resultat per aktie	-0,43	3,95	4,85	3,88	2,95
Utdelning per aktie	-	3,50	4,00	3,75	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

Källa: Borsdata

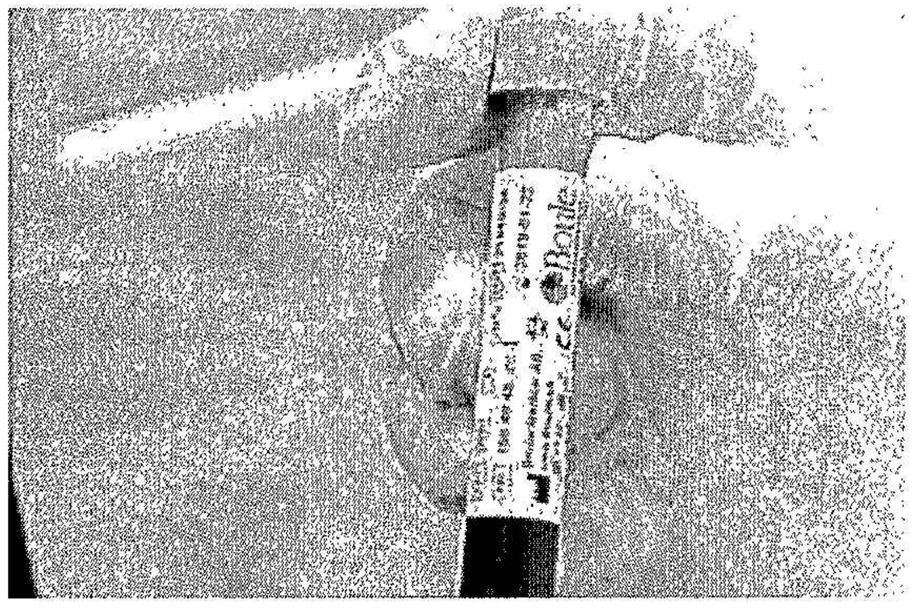
TeamEngine E-Signing

20241129111703

ANDEL AV SUBSTANSVÄRDET
0,6 %

SVOLDERS INNEHAV
38
MSEK

BÖRSVÄRDE
343
MSEK



Boule Diagnostics

Innehav sedan 2015

Aktiekurs: 8,84 SEK

Substansvärdebidrag 2023/2024: –4 MSEK

Substansvärdebidrag sedan 2015: –26 MSEK

Svolders andel av Boule Diagnostics: 11,1 % av kapitalet och rösterna

Ledamot i valberedningen: Ja

Könsfördelning styrelsen (2024): 50 % kvinnor/50 % män

Totalt växthusgasutsläpp (2023) tCO_2e: 13 791 (endast scope 1 och 2)

Mål om minskade växthusgasutsläpp: Nej

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. Sålda 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 flera utmaningar. Framför allt har ett utvecklingsprojekt av en ny produktplattform försenats kraftigt. Vidare har ett antal av bolagets marknader kantats av geopolitisk osäkerhet, samt utmaningar med materialbrist och kostnadsinflation. Sedan en nyemission under 2022 har bolaget fokuserat hårt på att effektivisera produktionen och situationen har därefter förbättrats. Både lönsamhet och kassaflöde har stärkts och nya tillväxtsatsningar genomförts. Dels har affären med försäljning av förbrukningsvaror till OEM-kunder fått ett ökat fokus och förbättrats avsevärt. Vidare har en ny veterinärprodukt lanserats och licenstillverkning i Indien påbörjats. Under 2024 har en ny VD i form av Torben Nielsen tillsatts. Torben har god kännedom om Boules affärsmodell och kommer med lång erfarenhet från närliggande segment. Framöver är fokus på att slutföra förnyelsen av produktplattformen samt bredda affären.

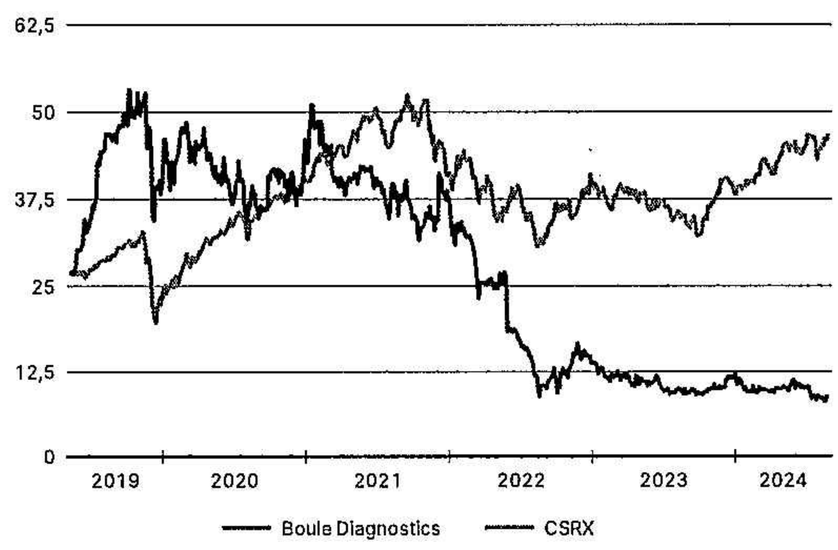
NYCKELTAL 5 ÅR

Källa: Börsdata

(MSEK/SEK)	2020	2021	2022	2023	2024[1)]
Omsättning	401	463	548	571	573
Rörelseresultat	–6	36	29	39	35
Rörelsemarginal, %	–1,5	7,8	5,3	6,9	6,1
Resultat per aktie	–2,47	1,20	0,46	0,64	0,55
Utdelning per aktie	0,55	0,55	-	-	

1) Rullande 12 mån per 30 juni 2024.

AKTIEKURS 5 ÅR



TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 37 of 84.

Tankar om småbolag.

Bakgrund

Svolder gör inga anspråk på att kunna pricka in bottnar och toppar på börsen. Vårt mål är att vara en stabil och långsiktig ägare som kan stötta våra portföljbolag över tid. Däremot kan det vara av intresse för den nyfikne läsaren att få en uppfattning om mer kortsiktiga faktorer som Svolder bedömer kan påverka småbolagens utveckling i framtiden.

Börsens preferenser för småbolag och stora bolag är komplexa och över tid påverkas bolagen av en mängd olika faktorer. Historiskt sett har det främst rört sig om ekonomisk tillväxt, kreditvillkor och kapitalkostnader, lönsamhet samt geopolitiska händelser. De senaste årens samhällsekonomiska utveckling har varit minst sagt omtumlande för såväl de svenska hushållen som för de svenska småbolagen. Efter en längre period av medvind, drivet av centralbankernas stimulerande politik, har vi nu i cirka två år upplevt en tillvaro med stramare räntepolitik. Detta har satt spår i både hushållsekonomin och hos företagen, men sett utifrån ett längre historiskt tidsperspektiv är ändå ett högre och normaliserat ränteläge sunt, även om medicineringen smakat beskt. Då medicinen stavats ett högre ränteläge har detta haft en förhållandevis stor effekt på svenska småbolag relativt stora bolag. Svenska småbolag har generellt en högre skuldsättning och en större del av sin verksamhet och försäljning inom Sverige. Dessa faktorer har tillsammans skapat en självförstärkande negativ spiral, där småbolagen drabbats hårt både av högre finansieringskostnader och minskad efterfrågan när svenska hushåll dragit ner på konsumtionen.

Ekonomisk tillväxt

INTERNATIONELLT

I USA bedöms det mest sannolika ekonomiska scenariot fortfarande vara en mjuklandning, även om risken för en recession har ökat. Under 2025 förväntas en måttlig ökning av arbetslösheten, vilket beror på lägre efterfrågan på arbetskraft och långsammare tillväxt av nya jobb. I år är det dessutom valår och ett omstritt valresultat kan leda till ökad social och politisk instabilitet. Dessa faktorer, tillsammans med finanspolitiska och marknadsmässiga svagheter, kan förvärra den ekonomiska osäkerheten. Trots detta stöder produktivitetstillväxten bruttonationalprodukten och bidrar till att mildra kostnadstrycket, även om det tar tid för företagen att anpassa sig till dessa förändringar.

Ekonomiska problem i Kina förvärras av krisen i den skuldsatta fastighetssektorn, vilket minskar investeringar och dämpar konsumtionen. Höjda tullar från USA och EU samt låg efterfrågan inom landet bidrar också till dessa problem. Utmaningarna förstärks av en negativ demografisk trend, vilket leder till en gradvis avmattning i landets ekonomiska tillväxt.

En viss återhämtning av tillväxten har skett i Euroområdet efter en period av stagnation. Tillväxten är måttlig och varierar kraftigt mellan olika länder och sektorer. Tysklands ekonomi är särskilt svag, med betydande problem i industrin, medan mer tjänsteberoende ekonomier som Spanien, Grekland, Irland och Portugal uppvisar högre tillväxttal, delvis som en effekt av pandemins efterdyningar. Arbetsmarknaden är relativt stabil, men en marginell ökning av arbetslösheten är att vänta.

20241129170704

SVERIGE

Efter en period av stagnation visar den svenska ekonomin tecken på en stark återhämtning, drivet av en kombination av aggressiva finans- och penningpolitiska åtgärder. På den internationella arenan har den svenska industrin lyckats hålla stånd mot en svagare ekonomisk utveckling i Europa och exporten har fortsatt att växa, även om takten avtagit något. En svag svensk krona och relativt låga energipriser jämfört med andra delar av Europa har bidragit till att stärka Sveriges konkurrenskraft. Detta lägger grunden för fortsatt positiva exportutsikter, speciellt om den ekonomiska återhämtningen i Europa accelererar.

Investeringarna i Sverige har varit robusta, med undantag för bostadssektorn som har sett en betydande nedgång. Gröna investeringar, särskilt i norra delen av landet, har varit en viktig drivkraft bakom investeringsaktiviteten, även om vissa projekt har stött på hinder. Gröna investeringar är viktiga för att de framtida klimatmålen ska infrias, men de medför också risker. Även om de har goda avsikter, kan de ibland drivas av politiska snarare än ekonomiska skäl. För att säkerställa att dessa investeringar är både ekonomiskt och miljömässigt hållbara är det avgörande med realistiska mål och en kritisk granskning.

Konsumtionen har dock lidit under de senaste åren, främst på grund av hög inflation, men förväntas återhämta sig tack vare fortsatta räntesänkningar och en mer expansiv finanspolitik. Hushållen har visat tecken på ökat förtroende och förbättrade finansiella utsikter, vilket ger positiva signaler för den närmaste framtiden.

På arbetsmarknaden förblir situationen något dämpad med en gradvis stigande arbetslöshet, men den förväntas stabiliseras och eventuellt börja minska under nästa år, drivet av den ekonomiska tillväxten. Samtidigt har bostadsmarknaden visat tecken på stabilisering med måttliga prisökningar som stöds av de sjunkande räntorna.

Kreditvillkor och kapitalkostnader

Sverige har ett bra ränteläge jämfört med andra länder, som till exempel Tyskland. Detta är bra eftersom det visar att andra länder har stort förtroende för Sveriges ekonomi. Idag är statsskulden bara 16 procent av BNP, vilket är lågt.

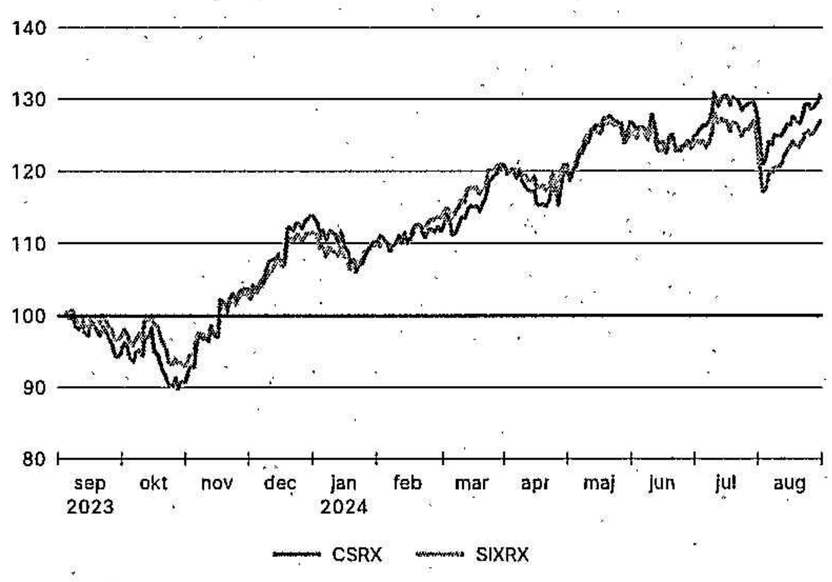
Under sommaren har marknaden börjat förvänta sig fler och snabbare räntesänkningar. Detta förändrades efter att Riksbanken gav mjukare indikationer än förväntat vid deras möte i juni och följdes upp med en ytterligare sänkt räntebana i september. Inflationen har dessutom fortsatt att sjunka, vilket också påverkar förväntningarna. I USA har räntorna sjunkit tack vare ett lägre inflationstryck och svaga ekonomiska signaler. Detta gör det lättare för Riksbanken att snabbt sänka räntan här i Sverige.

Beträffande långa räntor påverkas de av förväntningar på framtida förändringar i styrräntan. Sedan 2023 har vi haft en situation där de långa räntorna är lägre än de korta. Det betyder att marknaden tror att Riksbanken kommer att sänka räntan framöver. Kreditspreadar och bospreadar är just nu också låga. Det innebär att räntorna på företagsobligationer och bostadsobligationer inte är mycket högre än de på statsobligationer. Det är bra för företag och banker som lånar pengar på penningmarknaden eftersom de får betala mindre i ränta. Det hjälper också hushållen eftersom det innebär lägre räntor även i detta led.

Värdering

Utifrån det nuvarande ekonomiska läget och det faktum att centralbankerna har börjat sänka räntorna under de senaste månaderna talar mycket för att 2025 kommer att bli ett mer normalt år. Det förväntas leda till en viss återhämtning i konsumentefterfrågan samtidigt som finansieringskostnaderna minskar. I ett sådant ekonomiskt klimat bör svenska småbolag ha goda förutsättningar att återhämta förlorad mark. Detta är också något marknaden gradvis har börjat prisa in under 2024 med ett småbolagsindex som stigit något mer än den breda marknaden, ett skifte som blivit tydligare sedan den första räntesänkningen i Sverige innan sommaren.

INDEXUTVECKLING (12 MÅN)



Källa: Infront

Trots att en ljusare framtid anas, fortsätter vinstprognoserna för svenska småbolag att revideras ned. Flera bolag pratar om bottenkänning och att efterfrågan inte försämras ytterligare, men vi noterar också att många cykliska bolag som tidigare förväntat sig en förbättring av efterfrågan efter sommaren, ännu inte sett denna i någon större omfattning. Efter det senaste årets starka återhämtning värderas svenska småbolag nu till 19 gånger vinsterna, vilket är historiskt högt (17 procent över det långsiktiga genomsnittet på 16 gånger) och även 20 procent högre än de svenska storbolagen. Denna premie jämfört med stora bolag var nästan obefintlig för ett år sedan. När vi jämför utvecklingen med internationella småbolagsindex, har Sverige utvecklats starkare, vilket också ska ses mot bakgrund av att den tidigare nedgången var djupare.

Småbolagsmarknaden har under året fått en efterlängtad revansch men i det kortare perspektivet skulle en pessimist kunna påstå att uppgången inte helt och hållet är fundamentalt motiverad. Den har till stor del drivits av att värderingsmultipeln ökat eftersom de framåtblickande vinsterna för svenska småbolag endast ökat med tre procent under det senaste året. En optimist skulle å andra sidan hävda att vinsterna för de svenska småbolagen är historiskt låga idag och att vinsttillväxten nu äntligen börjar ta fart efter några magra år. Till exempel ligger avkastningen på eget kapital i år på 10 procent, att jämföra med det historiska snittet på cirka 13 procent. Vi anser sammantaget att det på kort sikt har blivit något tunnare luft i ljuset av de högre värderingsmultiplarna, både i absoluta termer och relativt räntenivån, samt med tanke på en fortsatt geopolitisk osäkerhet. Med detta sagt är det troligen bara en tidsfråga innan effekten från räntesänkningarna börjar märkas i realekonomin, vilket bör stödja både vinstprognoser och börssentimentet generellt, och småbolagen i synnerhet. I detta scenario finns det gott om intressanta småbolag som sannolikt kommer att uppleva en stark vinståterhämtning efter att ha navigerat genom en svag efterfrågeperiod de senaste 18–24 månaderna. Utöver ett förbättrat förtroende bland hushållen är det också värt att noggrant följa konjunktursignalerna för byggindustrin under det kommande året, då denna sektor både direkt och indirekt påverkar det svenska småbolagsuniverset som helhet. Dessutom finns det i dessa delkluster kvalitetsbolag som idag värderas lågt utifrån normaliserade vinster, vilket skapar långsiktigt intressanta investeringsmöjligheter när cyklisk svaghet även döljer underliggande attraktiva långsiktiga strukturella tillväxtutsikter.

Sammanfattning

De senaste åren har varit utmanande för svenska hushåll och småbolag, påverkade av en stramare räntepolitik efter tidigare stimulanser från centralbankerna. Småbolagen, som ofta är mer skuldsatta och inhemskt fokuserade, har drabbats hårdare än större bolag, med högre finansieringskostnader och minskad efterfrågan som följd. Internationellt har politisk osäkerhet och konflikter skapat en instabil global ekonomi, även om det finns en försiktig optimism inför hösten 2024 med hopp om räntesänkningar och politisk stabilitet. Sverige visar tecken på ekonomisk återhämtning, drivet av penning- och finanspolitiska åtgärder. Konsumtionen förväntas återhämta sig tack vare lägre räntor och en expansiv finanspolitik, medan arbetsmarknaden och bostadsmarknaden ser ut att stabilisera sig. Värderingsmultiplarna har ökat vilket skapar osäkerhet på kort sikt. Samtidigt förväntas räntesänkningar snart gynna realekonomin, vilket skulle kunna stärka vinstprognoser och börssentimentet, särskilt för småbolag.

20241129170S

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.

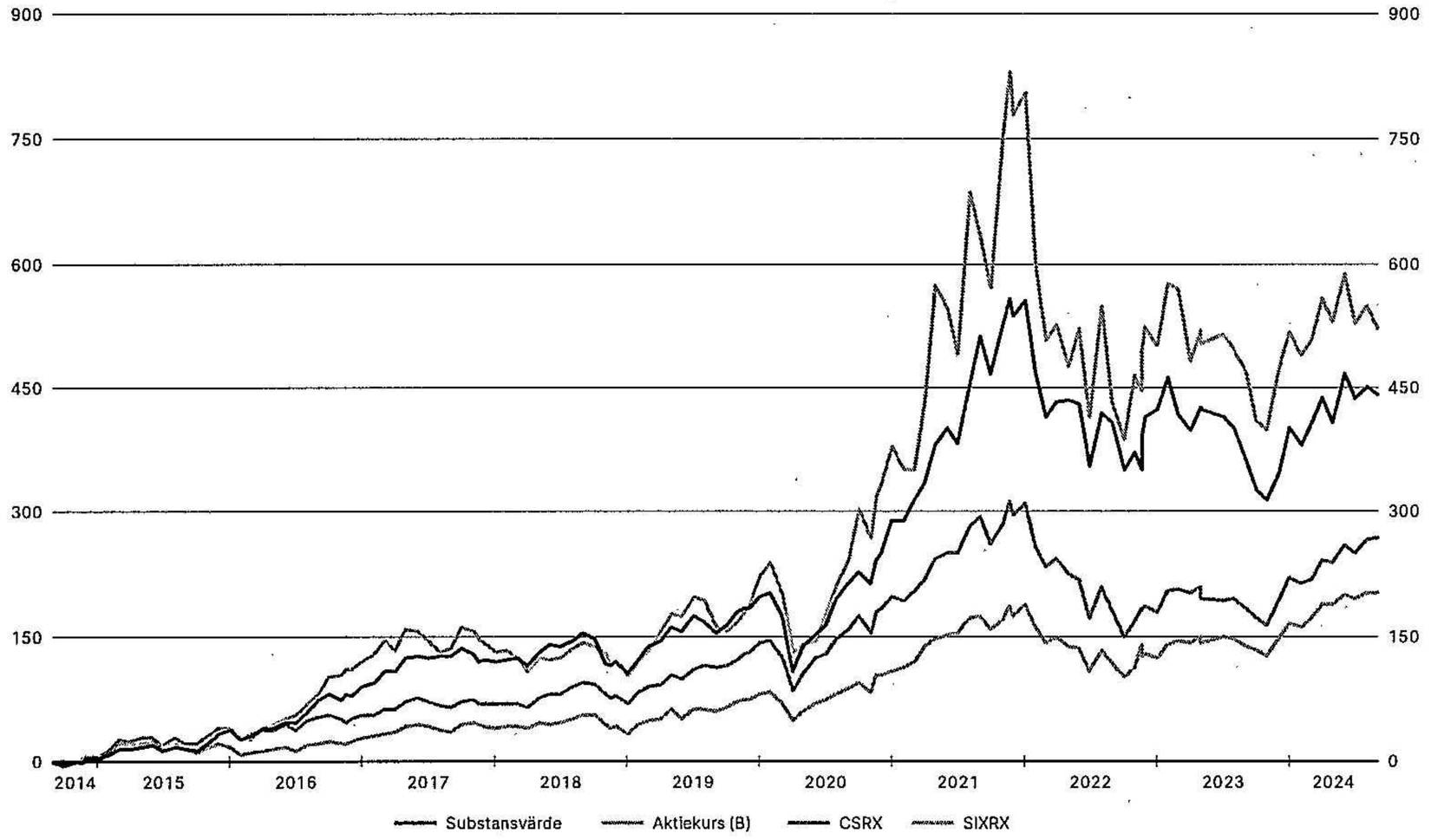
Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj, utan placeringsbeslut baseras på de enskilda aktiernas värdering. Portföljens utfall i förhållande till jämförelseindex kan därför komma att avvika kraftigt mellan olika redovisningsperioder.

TOTALAVKASTNING I PROCENT PER 2024-08-31

Svolder	1 år	3 år	5 år	10 år	15 år	20 år	Sedan start[2]
Substansvärde[1]	17	–11	113	442	1 098	2 170	7 002
Aktiekurs (Svolder B)[1]	9	–15	139	523	1 299	2 334	7 524
Aktiemarknadsindex							
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	30	–6	73	269	745	1 426	
SIX Return Index (SIXRX)	27	10	89	203	482	1 851	3 835

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, d.v.s. 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

	23/24	22/23	21/22	20/21	19/20
Substansvärdeförändring, MSEK	773,7	–617,7	–1 250,0	3 429,1	635,1
Utbetald utdelning, MSEK	102,4	92,2	64,0	56,3	55,0
Summa substansvärdeförändring, MSEK	**876,2**	**–525,5**	**–1 186,0**	**3 485,4**	**690,1**
Börsvärdeutveckling, MSEK[1)]	430,1	300,0	–2 153,5	4 075,5	798,7
Utbetald utdelning, MSEK	102,4	92,2	64,0	56,3	55,0
Totalavkastning, MSEK	**532,5**	**392,2**	**–2 089,5**	**4 131,8**	**853,7**
Resultat efter skatt, MSEK	**876,2**	**–525,5**	**–1 186,0**	**3 485,4**	**690,1**
Utdelning, MSEK[2)]	174,1	102,4	92,2	64,0	56,3
Utdelningsandel, %	2,9	2,0	1,6	0,9	1,5
Aktieportföljens direktavkastning, %	2,4	2,1	2,1	2,7	0,3
Vidareutdelningsandel, %	143	93	65	69	633
Aktieportföljens omsättningshastighet, %	20	8	20	21	15
Förvaltningskostnader, MSEK[3)]	27,6	41,4	32,0	27,9	20,1
Förvaltningskostnader, %[3)]	0,5	0,7	0,5	0,5	0,6
Aktieportföljen, MSEK	5 697	5 074	5 146	6 676	3 452
Substansvärde, MSEK	6 021	5 248	5 865	7 115	3 686
Börsvärde (B-aktien), MSEK[1)]	6 257	5 827	5 526	7 680	3 604
Likviditet (+)/belåning (–), %	5,4	3,6	12,5	6,3	6,5
Soliditet, %	100	100	100	100	100

NYCKELTAL PER AKTIE

	23/24	22/23	21/22	20/21	19/20
Substansvärdeförändring, SEK	7,60	–6,00	–12,20	33,40	6,20
Utbetald utdelning, SEK	1,00	0,90	0,63	0,55	0,54
Summa substansvärdeförändring, SEK	**8,60**	**–5,10**	**–11,60**	**34,00**	**6,70**
Kursutveckling (B-aktien), SEK	4,20	2,90	–21,00	39,80	7,80
Utbetald utdelning, SEK	1,00	0,90	0,63	0,55	0,54
Totalavkastning, SEK	**5,20**	**3,80**	**–20,40**	**40,30**	**8,30**
Resultat efter skatt, SEK	**8,60**	**–5,10**	**–11,60**	**34,00**	**6,70**
Substansvärdeförändring, %	14,7	–10,5	–17,6	93,0	20,8
Utbetald utdelning, %	2,0	1,6	0,9	1,6	1,8
Summa substansvärdeförändring, %	**16,7**	**–8,9**	**–16,7**	**94,6**	**22,6**
Kursutveckling (B-aktien), %	7,4	5,4	–28,0	113,1	28,5
Utbetald utdelning, %	1,8	1,7	0,8	1,5	1,9
Totalavkastning, %	**9,1**	**7,1**	**–27,2**	**114,6**	**30,4**
Totalavkastning inkl reinvesterad utdelning					
Svolderaktien (B), %	9,4	7,0	–27,6	115,8	30,9
Substansvärdet, %	17,1	–9,0	–16,9	95,8	22,8
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), %	30,4	0,3	–28,3	51,6	21,7
SIX Return Index (SIXRX), %	26,9	10,0	–21,0	46,7	16,9
Substansvärde, SEK	58,80	51,20	57,30	69,50	36,00
Aktiekurs (B-aktien), SEK	61,10	56,90	53,97	75,00	35,20
Substansvärderabatt (–)/premium (+), %	3,9	11,0	–5,8	7,9	–2,2
Utdelning, SEK[2)]	1,70	1,00	0,90	0,63	0,55
Direktavkastning, %	2,8	1,8	1,7	0,8	1,6
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner[4)]	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 86. 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 for Svolder B. 2) Avser respektive verksamhetsår. För 2023/2024 enligt styrelsens förslag.
3) Inklusive 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.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE Page 42 of 84.

20241129113706

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

AKTIEKAPITALETS 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 69,80 (76,06) SEK och den lägsta var 47,60 (46,65) SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 61,10 (56,90) SEK. Aktiekursen steg 7,4 (5,4) procent under verksamhetsåret. Inklusive reinvesterad utdelning steg aktien med 9,4 (7,0) procent.

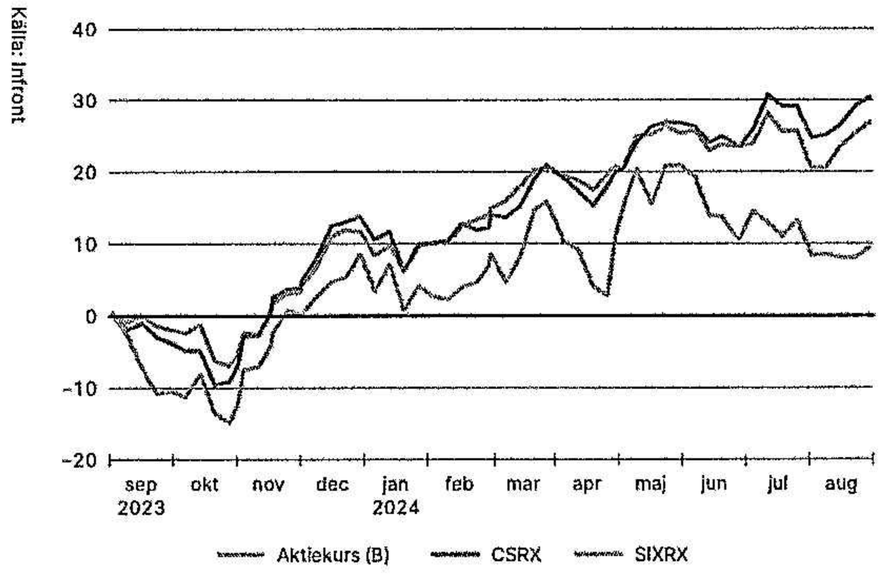
SVOLDER A

Svolders A-aktie handlas endast genom fem auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen; en vid öppning följt av intradagauktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen. Aktieägare kan, efter ansökan hos Svolders styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret har 0 (120) A-aktier omstämplats till aktieslag B. Senaste betalkurs för A-aktien var 90,00 (80,00) SEK per den 30 augusti 2024.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 43 of 84.

TOTALAVKASTNING I PROCENT

	23/24	22/23
Svolders aktiekurs (B) inklusive reinvesterad utdelning	9,4	7,0
Carnegie Small Cap Return Index	30,4	0,3
SIX Return Index	26,9	10,0

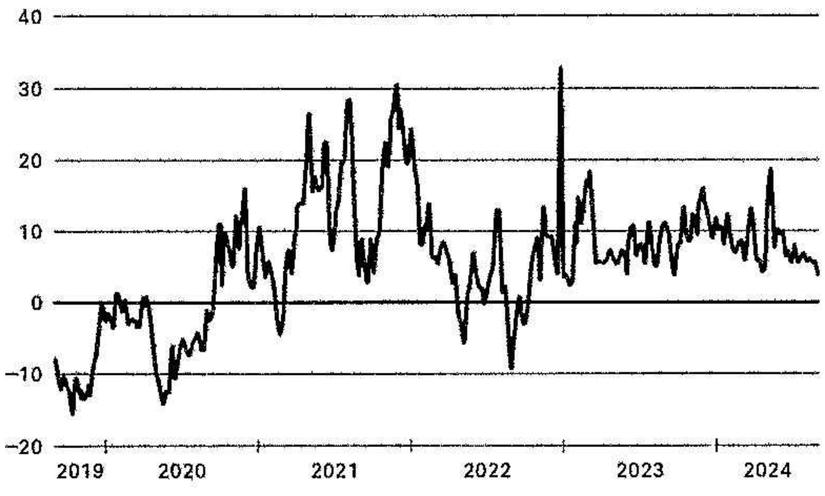


Källa: Infront

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 4 (rabatt om 6) procent och en premie om 18 (33) procent. Genomsnittligen var premien 9 (7) procent och på balansdagen handlades aktien till en premie om 4 (11) procent.

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



Aktieomsättning och ägarstruktur

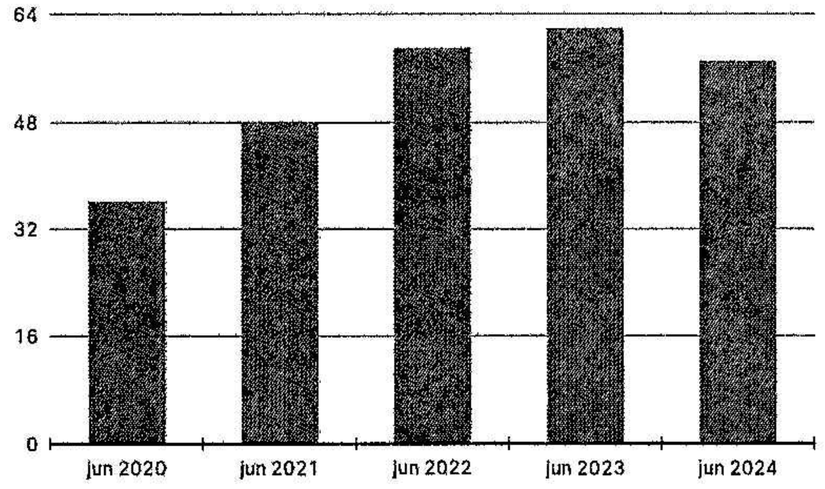
Antalet aktieägare minskade med cirka 5 000 (+3 000) och uppgick till cirka 57 000 (62 000) per 2024-06-30.
Omsättningen i B-aktien ökade i såväl volym som i kronor räknat jämfört med föregående år. I genomsnitt omsattes cirka 141 000 (130 000) aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

AKTIEOMSÄTTNING SVOLDER B

	23/24	22/23
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	140 975	130 511
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	8 297	7 850
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	8	7
Antal aktier per avslut	131	109
Antal avslut per börsdag	1 079	1 194
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	35	34

Källa: Nasdaq Stockholm

ANTAL AKTIEÄGARE I TUSENTAL (5 ÅR)



20241129T07

ÄGARSTRUKTUR[1]

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	743 372	0	743 372	0	5,0	0,7
Avanza Pension Försäkring AB[3]	3 160	5 146 616	5 149 776	23 467	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	0	2,2	3,1
Nordnet Pensionsförsäkring AB[3]	2 331	2 538 393	2 540 724	–88 678	1,7	2,5
Northern Trust	147 380	26 077	173 457	–34 802	1,0	0,2
Kjell Arvidsson		1 330 000	1 330 000	0	0,9	1,3
Sydholmarna Kapitalförvaltning AB		1 247 950	1 247 950	0	0,8	1,2
BlackRock		1 064 097	1 064 097	–1 065	0,7	1,0
Summa tio största	**4 712 991**	**18 807 752**	**23 520 743**	**–101 078**	**44,8**	**23,0**
Övriga (ca 57 000 st)	269 577	78 609 680	78 879 257	101 078	55,2	77,0
Totalt	**4 982 568**	**97 417 432**	**102 400 000**	**0**	**100**	**100**
Röstetal per aktie	**10**	**1**				

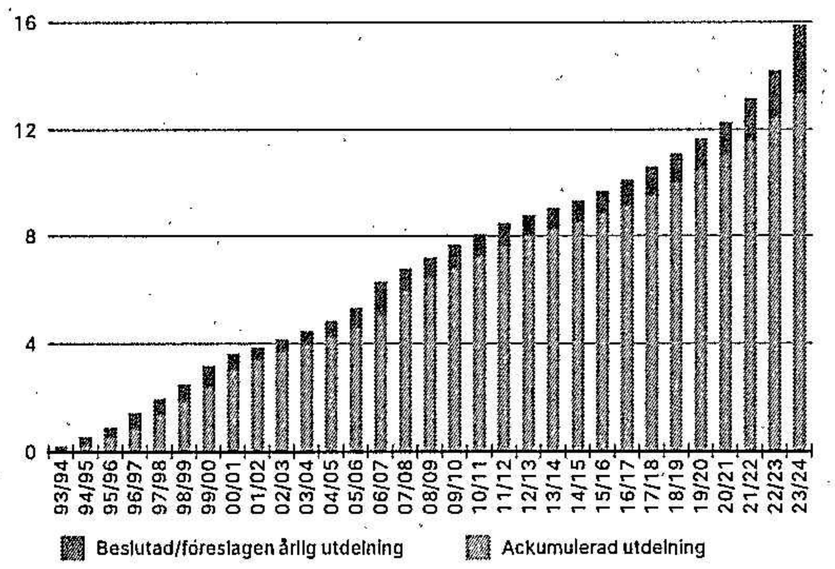
Källa: Holdings

1) Röstsorterad ägarstruktur per 2024-06-30.
2) Innehavets förändring sedan 2023-06-30, enligt årsredovisning 2022/2023.
3) Svolders sex medarbetare ägde per 2024-08-31 direkt och indirekt 1 080 500 B-aktier (1 011 500 B-aktier), motsvarande 1,1 (1,0) procent av kapitalet och 0,7 (0,7) procent av rösterna.

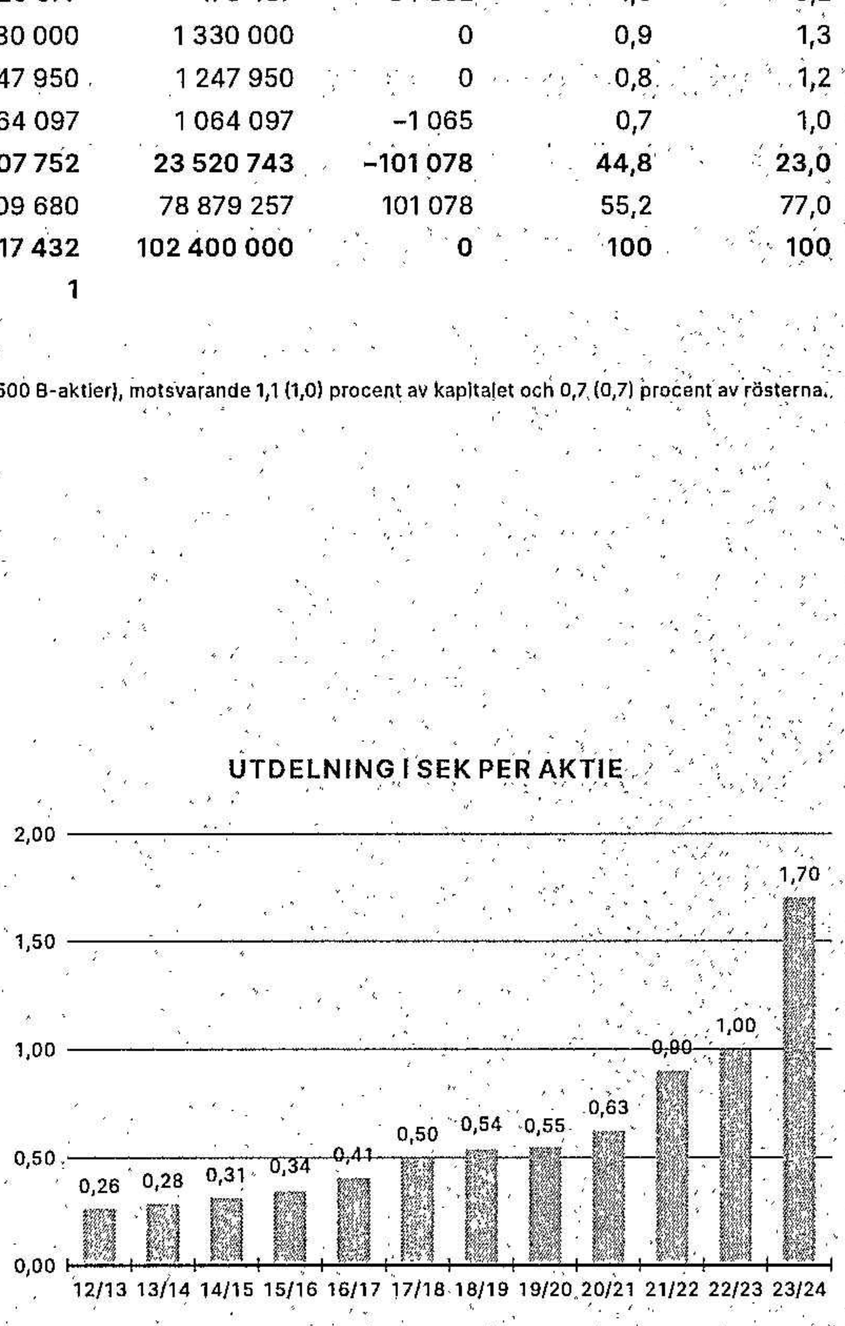
Aktieutdelning

Svolders utdelningspolicy lyder: ”Svolders målsättning är att ge aktieägarna en stigande utdelning över tid.” Aktieutdelning har lämnats för samtliga verksamhetsår sedan bildandet av Svolder.

ACKUMULERAD UTDELNING I SEK PER AKTIE

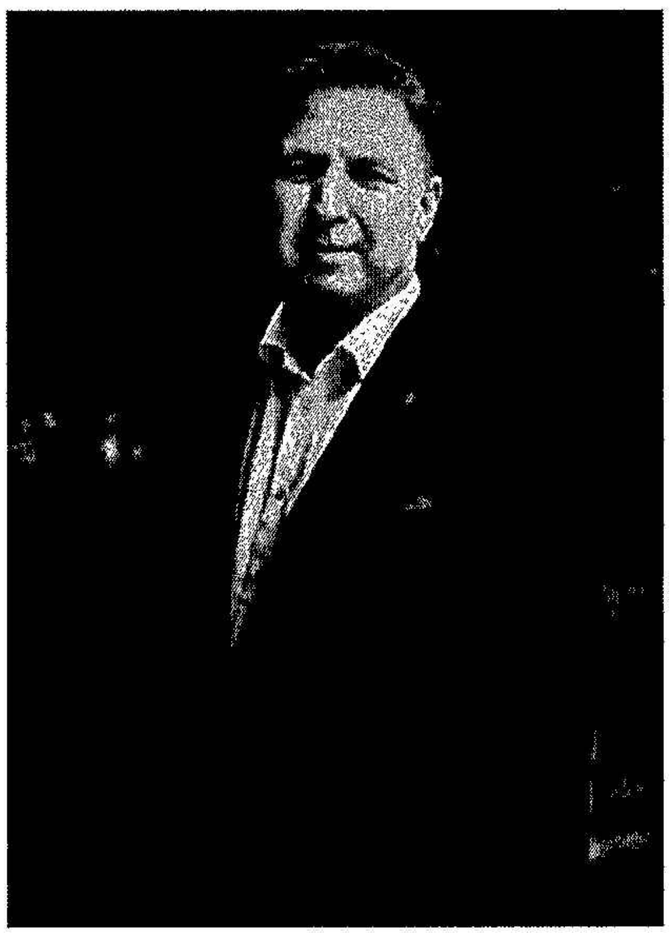


UTDELNING I SEK PER AKTIE



Styrelsen har till årsstämman 2024 föreslagit en aktieutdelning om 1,70 (1,00) SEK per aktie för räkenskapsåret 2023/2024. Utdelningsförslaget motsvarar 2,9 (2,0) procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 2,8 (1,8) procent utifrån börskursen på balansdagen. Om styrelsens förslag bifalls av årsstämman så har den genomsnittliga årliga utdelningstillväxten varit 18,5 procent sedan utdelningspolicyn förändrades under verksamhetsåret 2012/2013. Beslutar årsstämman i enlighet med styrelsens förslag, kommer utdelningen utbetalas i slutet av november 2024.

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: 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.

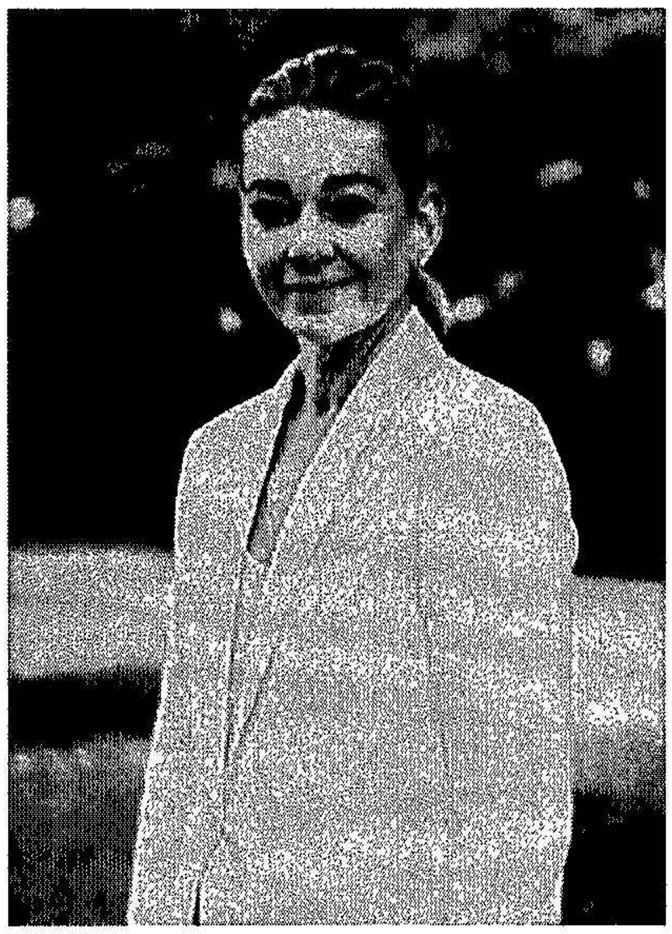
Grundare av NFT Ventures Group AB (NFT).

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.

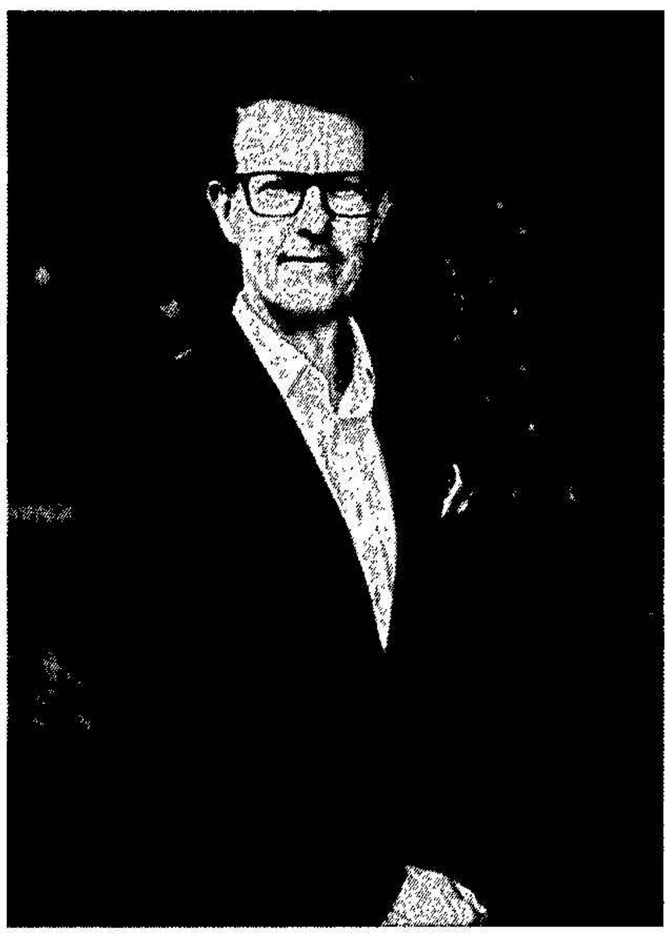
Delägare och styrelsemedlem i Wakakuu AB som driver mode-sajten wakakuu.com.

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.

20241129113938



Clas-Göran Lyrhem

Göteborg, född 1961.

Civilekonom.

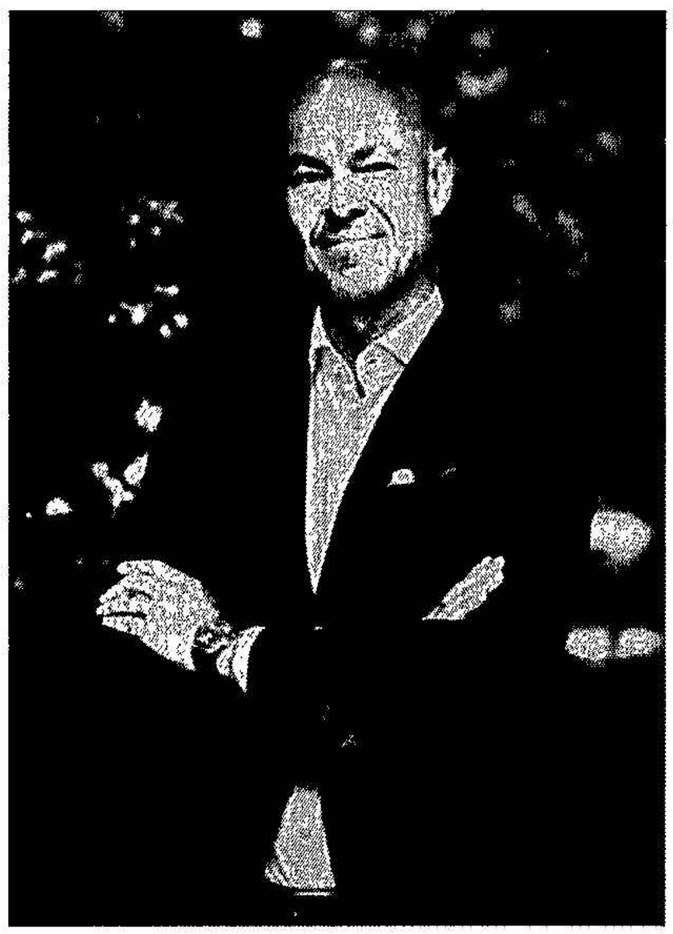
VD Fastighets AB Josefina och Fastighets AB Kalvringen.

Invald 2020.

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

Övriga styrelseuppdrag: Formica Capital AB och Stena Fastigheter AB.

Aktieinnehav: 10 000 B-aktier.



Magnus Malm

Norrköping, född 1964.

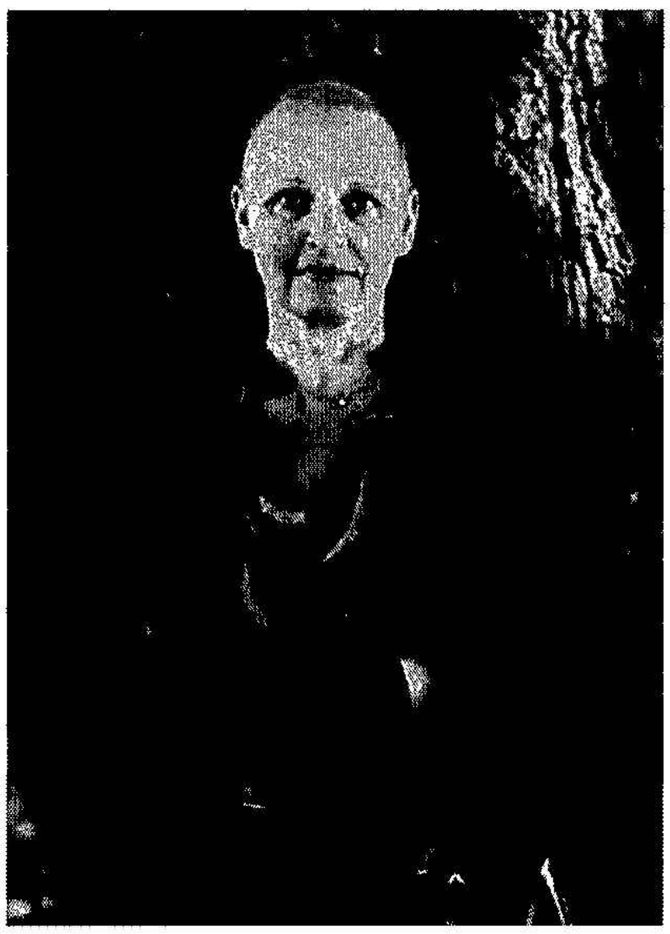
Ekonom.

Invald 2021.

Grundare, ensam ägare och VD till Magnentuskoncernen.

Övriga styrelseuppdrag: Utöver styrelseuppdrag i sina egna bolag, även styrelseledamot i Mofast AB, Spotscale AB, Happy Moments Norrköping AB (ordf), School Parrot AB, Norrköping Citysamverkan Ek För, NKPG City i Samverkan AB, Ostia Fastighetsutveckling i Norrköping AB, Zoda AB samt i Brygghuset Fastighet i Norrköping AB.

Aktieinnehav privat och via bolag: 743 372 A-aktier.



Lisa Åbom

Linköping, född 1971.

Civilingenjör.
PhD LiU och EMBA SSE.

Invald 2022.

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

Övriga styrelseuppdrag: Linköping Science Park och LiU Holding AB.

Aktieinnehav: -

Revisor

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB
Huvudansvarig revisor

Helena Kaiser de Carolis
AUKTORISERAD REVISOR

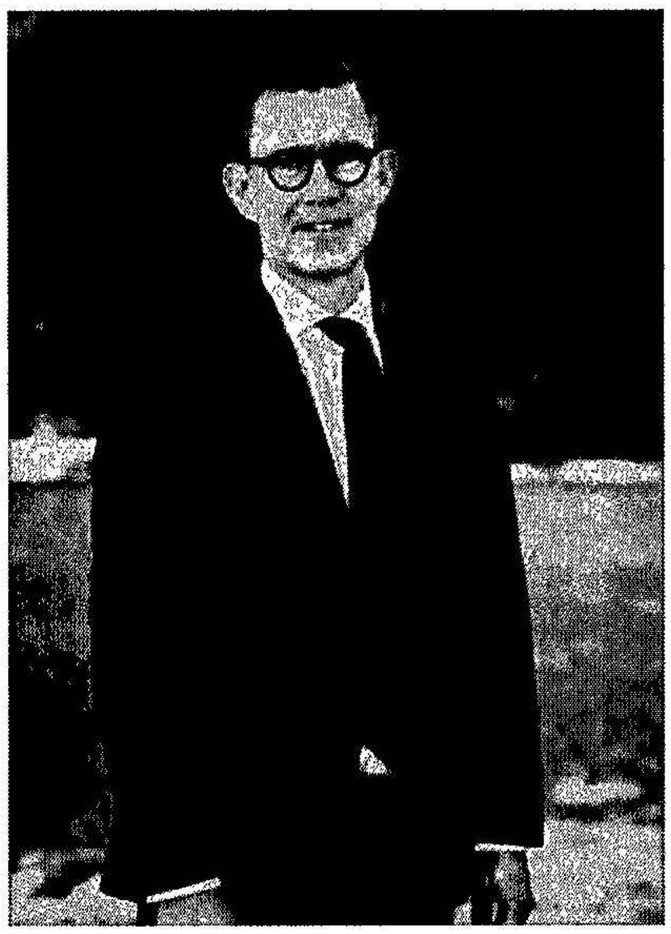
Järfälla, född 1971. Vald 2020.

Beroendeförhållanden enligt Svensk kod för bolagsstyrning och Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter.

Styrelsens ledamöter är samtliga oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Av dessa ledamöter är Anna-Maria Lundström Törnblom beroende i förhållande till Svolders största aktieägare.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 47 of 84.

Sex medarbetare placerade i Stockholm.



Tomas Risbecker

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

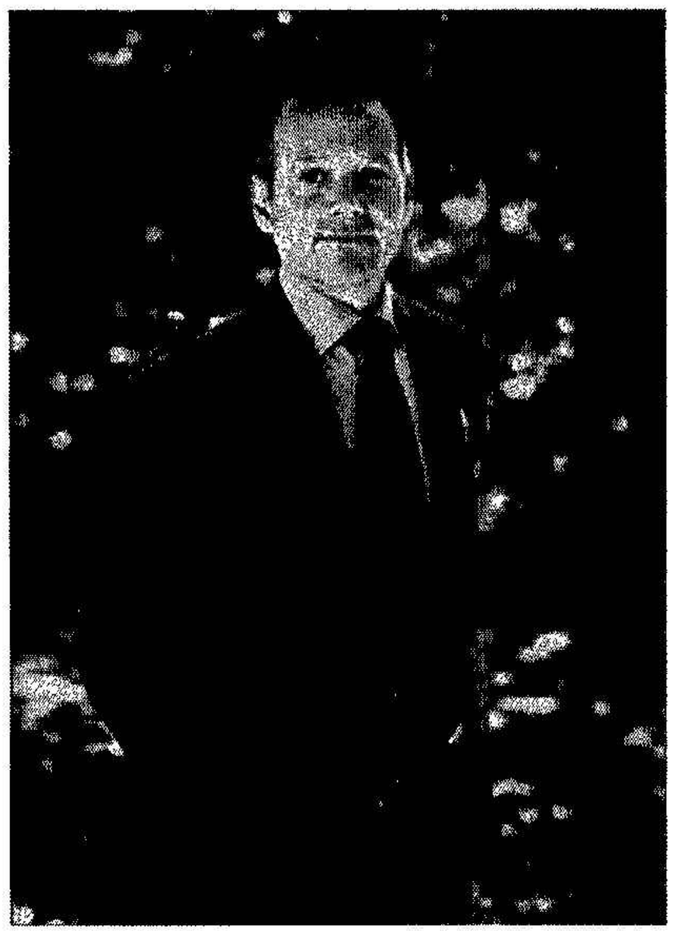
Född 1967.

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

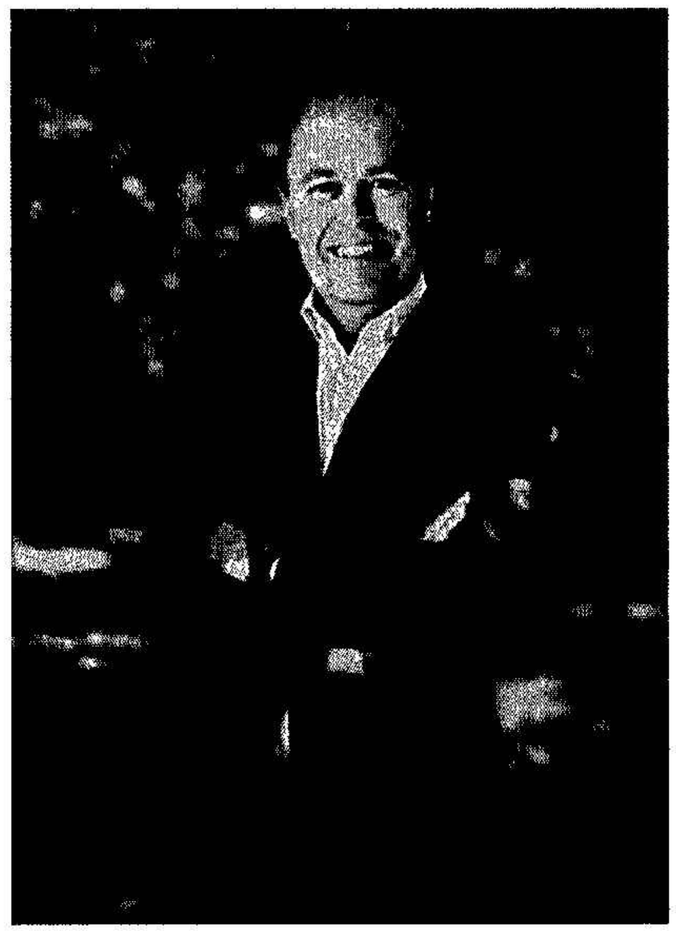
EKONOMICHEF

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): 540 000 B-aktier.



Magnus Molin

AKTIECHEF

Född 1961.

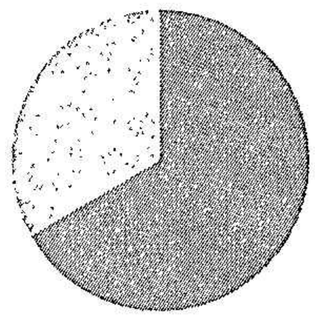
Civilekonom.

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

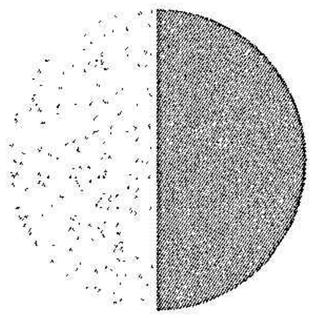
Styrelseuppdrag: -

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 442 000 B-aktier.

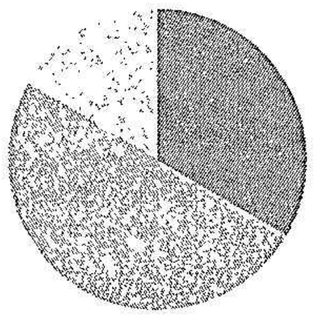
20241129113709



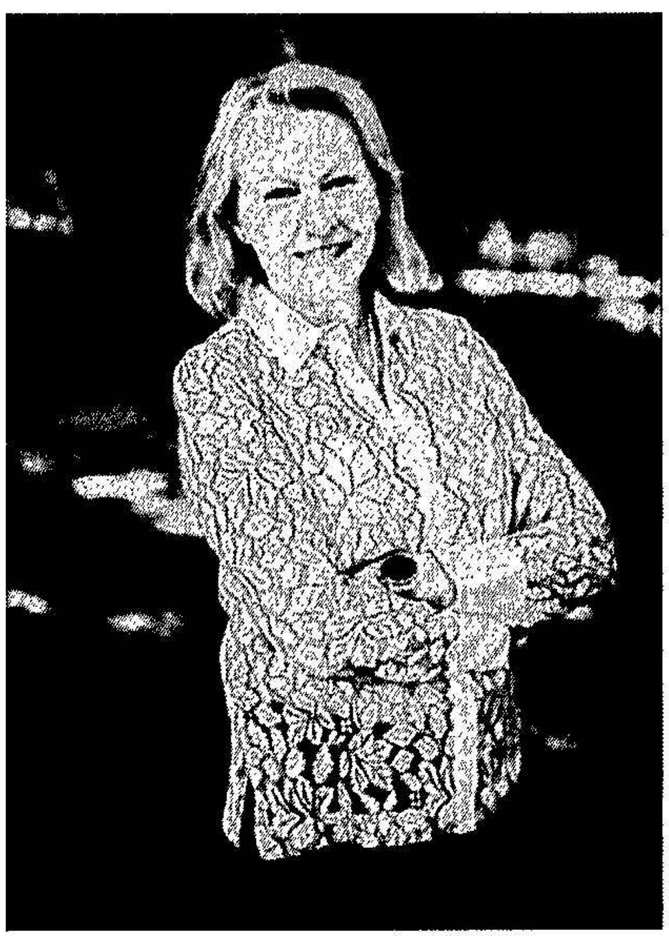
Utbildning:
Akademisk
Annan



Anställningstid:
Mer än 10 år
Mindre än 10 år



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



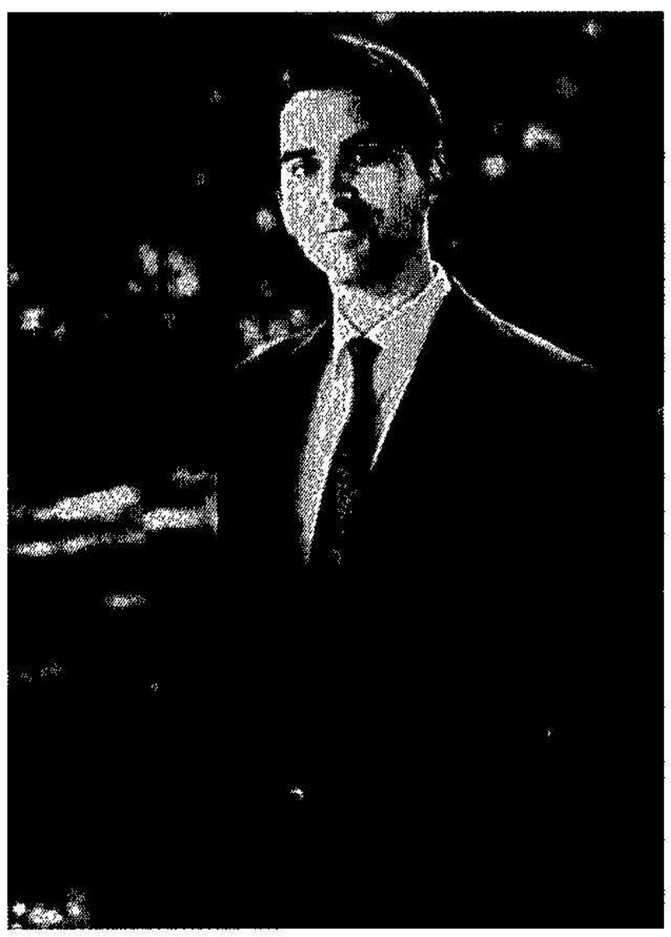
Charlotte Nyblin

EKONOMIASSISTENT

Född 1965.

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

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 40 205 B-aktier.



Johan Selling

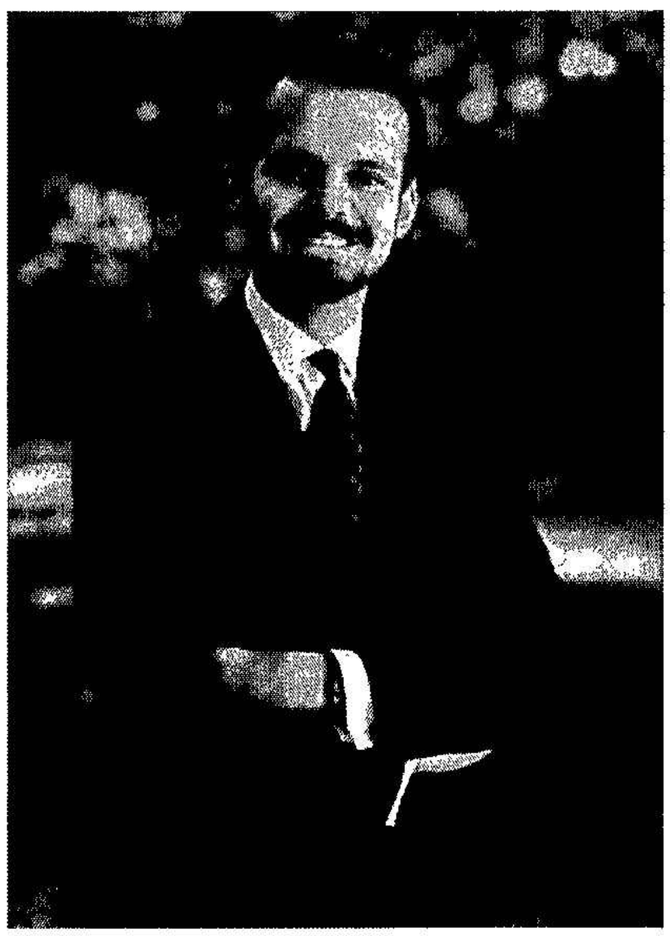
ANALYTIKER/FÖRVALTARE

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): 33 000 B-aktier.



Ludvig Boström

ANALYTIKER/FÖRVALTARE

Född 1994.

Civilekonom (DHS).

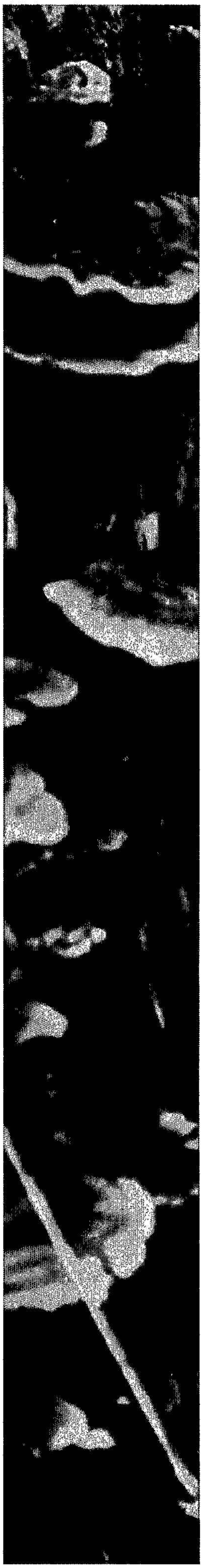
Anställd 2024. Arbetat på finansmarknaden sedan 2016. Tidigare arbetat på RAM Rational Asset Management och Nordea Markets.

Aktieinnehav (direkt och indirekt via försäkringslösning): 5 500 B-aktier.

För respektive medarbetares kontaktinformation, se Svolders hemsida. Medarbetarnas aktieinnehav per 2024-10-04.

TeamEngine E-Signing

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 visselblåsarpolicy.

Under det gångna året har flera åtgärder vidtagits för att förbättra förståelsen och hanteringen av hållbarhetsfrågor. Vi har genomfört en undersökning med våra innehavsbolag med fokus på tre huvudområden: miljö och klimat, social hållbarhet samt bolagsstyrning. Genom denna enkät har data samlats in för att få förståelse för bolagens nuläge med avseende på hållbarhetsarbetet. Enkäten har även gett oss underlag för vårt fortsatta arbete med att integrera hållbarhetsprinciper i investeringsprocessen.

Vi har kartlagt innehavens växthusgasutsläpp i scope 1, 2 och 3, vilket ger oss en tydlig bild av deras totala klimatpåverkan. Dessutom har bolagens energianvändning undersökts, med särskilt fokus på förnybar energi, samt deras påverkan på biologisk mångfald och utsläpp till vatten. Denna information är avgörande för att identifiera var ytterligare insatser krävs och för att stödja bolagen i deras arbete med att minska sin miljöpåverkan.

Jämställdheten har analyserats, från styrelsenivå till hela arbetsstyrkan. Informationen om löneskillnader mellan könen och könsfördelningen inom olika ledningsnivåer hjälper oss att bedöma hur väl våra innehavsbolag lyckas skapa en inkluderande och jämlik arbetsmiljö.

Innehavens efterlevnad av internationella riktlinjer och standarder som OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter har kontrollerats. Det är av stor vikt att bolagen har policyer och processer på plats för att agera i linje med dessa internationella ramverk, samt agerar ansvarsfullt och transparent i alla aspekter av sin verksamhet.

Under det gångna året har vi också tagit steg för att säkerställa att våra hållbarhetsåtaganden är tydligt integrerade i vår ägarpolicy och i de riktlinjer som styr våra investeringar.

Under det kommande året kommer vi att stärka våra insatser för att förbereda oss för rapportering enligt Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

En central del av vårt arbete med att förbereda oss inför rapportering enligt CSRD är genomförandet av en dubbel väsentlighetsbedömning. Denna process är avgörande för att identifiera och prioritera de hållbarhetsfrågor som är mest betydelsefulla för både vår verksamhet och våra intressenter. Väsentlighetsbedömningen innebär en noggrann analys där vi utvärderar hur olika hållbarhetsfrågor påverkar vårt företags förmåga att skapa värde på kort och lång sikt, samt hur dessa frågor påverkar våra intressenters beslut och värderingar. Processen involverar att samla in data, engagera intressenter och göra en risk- och möjlighetsanalys som grund för att besluta vilka hållbarhetsområden vi ska fokusera mest på.

Vi ser fram emot att rapportera om våra framsteg i nästa årsredovisning och att kontinuerligt förbättra vårt hållbarhetsarbete internt och tillsammans med våra portföljinnehav.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 50 of 84

Upplysning	Utfall	Täckningsgrad
Klimat och energi		
Scope 1	68 364 tCO_2e	96 %
Scope 2	77 110 tCO_2e	97 %
Scope 3	8 936 913 tCO_2e	90 %
Sammanlagda utsläpp	9 082 388 tCO_2e	97 %
Koldioxidutsläpp	8 597 666 tCO_2e	97 %
Koldioxidavtryck	17 106 tCO_2e/MEUR	97 %
Investeringsobjektets växthusgasintensitet	117 957 tCO_2e/MEUR	97 %
Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen	0 %	100 %
Andel av icke-förnybar energiförbrukning och energiproduktion	44 %	53 %
Energiförbrukningsintensitet per sektor med stor klimatpåverkan	0 %	100 %
Biologisk mångfald		
Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald	0 %	100 %
Vatten		
Utsläpp till vatten (ton utsläpp till vatten som genereras av investeringsobjekt per MEUR, uttryckt som ett vägt genomsnitt)	13 604 ton/MEUR	18 %
Avfall		
Farligt avfall och radioaktivt avfall (ton som genereras av investeringsobjekt per MEUR, uttryckt som ett vägt genomsnitt)	13,6 ton/MEUR	42 %
Sociala förhållanden och personalfrågor		
Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag	0 %	100 %
Inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag	0 %	100 %
Ojusterad löneklyfta mellan könen (genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekten)	7,20 %	11 %
Jämnare könsfördelning i styrelserna	36 % kvinnlig representation	100 %
Exponering mot kontroversiella vapen (antipersonella minor, klusterammunition, kemiska vapen och biologiska vapen)	0 %	100 %

Ovan upplysningar avser vår portföljs sammanvägda hållbarhetsprestanda under räkenskapsåret. Upplysningarna har beräknats i enlighet med principerna för beräkningen av indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer (PAI) i Förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar (SFDR). Ägandeandel avser ett genomsnitt av vår ägarandel per kvartal. Upplysningarna som baserar sig på data vi hämtat in från våra portföljbolag för deras räkenskapsår 2023.

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 styrning 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 sex 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 affärsetik. Givet den aktiva ägarrollen ska Svolder vara ett föredöme och arbeta proaktivt med ett tydligt hållbarhetsfokus.

Med endast sex 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. Vi har under verksamhetsåret tecknat ett grönt hyresavtal, innebär att parterna förbinder sig att samverka för ett miljömässigt hållbart hyresförhållande. Vår lokal värms upp med fjärrvärme och vi har ett fossilfritt elavtal (årsförbrukning cirka 3 800kWh). För att undvika resor i tjänsten sker många av våra externa möten digitalt. Tjänsteresor sker med tåg när så är praktiskt möjligt. Bolaget har inga tjänstebilar. Vi har 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 fem 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. Svolder har en nolltoleranspolicy mot all form av korruption. Bolagsledningen har åtagit sig att upprätthålla de högsta standarderna för professionellt och etiskt uppförande. 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 visselblåsarpolicy, och visselblåsning ska ske till bolaget styrelseordförande. Svolder arbetar i enlighet med svensk kod för bolagsstyrning, vilket beskrivs närmare i bolagsstyrningsrapporten på sidorna 54–59.

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 16–18.

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 76–77.

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.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 52 of 84.

20241129113711

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 2023 till 31 augusti 2024 på sidorna 50–53 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

Deltagare

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB 556029-6740 Sverige

Signerat med Svenskt BankID	*2024-10-25 12:11:41 UTC*
Namn returnerat från Svenskt BankID: HELENA KAISER DE CAROLIS	Datum

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor

Leveranskanal: E-post

20241129113732

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 DECEMBER 2023

Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport.

2023-09-01 – 2024-08-31, ORG.NR. 556469-2019

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ), "Svolder", får härmed avlämna årsredovisning, koncernredovisning och bolagsstyrningsrapport för perioden 2023-09-01–2024-08-31.

Efterföljande resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalyser, eget kapitalräkningar och bokslutskommentarer utgör en integrerad del av årsredovisningen. Hållbarhetsrapport jämte revisorsyttrande återfinns på sidorna 50–53.

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.

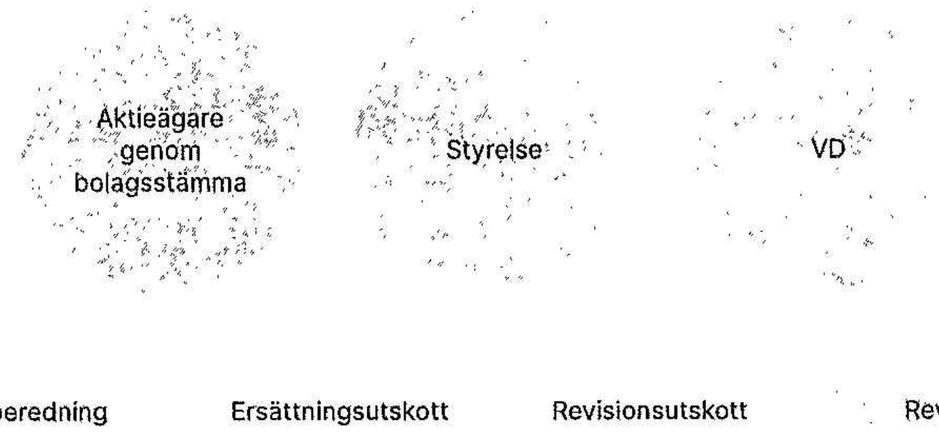
Bolagsstyrningsrapport

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 2023/2024. 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.



20241129173355

BOLAGSSTYRNINGSSTRUKTUR 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 57–58.

Styrelsen tillsätter verkställande direktör. Revisorerna 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 inga A-aktier stämplats om till B-aktier.

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

Antalet aktieägare per den 30 juni 2024 var enligt statistik från Euroclear cirka 57 000 (62 000) st. De tio röstmässigt största ägarna hade ett totalt aktieinnehav motsvarande 23 (23) procent av aktiekapitalet och 45 (44) 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 43–45 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 företrädda 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 företrädande nio tiondelar (9/10) av bolagets samtliga aktier.

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

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 55 of 84.

TeamEngine E-Signing

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 deltaga 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 2023

Svolders årsstämma den 16 november 2023 hölls på IVA:s konferenscenter i Stockholm. På stämman deltog cirka 170 aktieägare inklusive ombud och poströster, vilka representerade 17 procent av kapitalet och 38 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 Tomas Risbecker redogjorde för verksamheten avseende räkenskapsåret 2022/2023 samt inledningen av 2023/2024. Bolagets revisor föredrog och kommenterade revisionsberättelsen. Vidare beslutade stämman bland annat att;

- i enlighet med styrelsens och verkställande direktörens förslag, fastställa utdelningen till 1,00 kronor per aktie,
- enhälligt bevilja styrelseledamöterna och verkställande direktören ansvarsfrihet för förvaltningen under räkenskapsåret 2022/2023,
- bolaget inte skulle träda i frivillig likvidation,
- till styrelseledamöter omvälja Fredrik Carlsson, Johan Lundberg, Anna-Maria Lundström Törnblom, Clas-Göran Lyrhem, Magnus Malm och 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 2024

Årsstämman 2024 äger rum den 15 november på IVA:s konferenscenter i Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 87. Kallelsen offentliggjordes den 15 oktober 2024 samt finns därefter tillgänglig på Svolders hemsida. Kallelsen publicerades också i Post- och Inrikes Tidningar den 17 oktober 2024. 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 2023 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 13 maj 2024, på hemsidan (www.svolder.se) och i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2023/2024, meddelades att en valberedning hade utsetts.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 56 of 84

2024-12-29 13:14

Valberedningens ledamöter	Röstandel 2024-03-31	Röstandel 2024-06-30
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 2023/2024

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 46–47 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 åligganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som ska föreläggas styrelsen.

Styrelsen har under verksamhetsåret 2023/2024 särskilt diskuterat bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande bolag samt uppföljning av portföljinriktningen.

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 bokslutskommuniké 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.

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 nedan samt i not 2 presenteras ersättningarna till styrelsen för verksamhetsåret 2023/2024.

Medarbetare

Svolder hade på balansdagen 6 (5) anställda; en aktiechef, två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. En närmare presentation av medarbetarna finns på sidorna 48–49.

Ledamot	Befattning	Invald år	Nationalitet	Närvaro styrelsemöten	Arvode[1)] (SEK)	Ställning i förhållande till bolaget	Ställning i förhållande till större aktieägare
Fredrik Carlsson	Ordförande	2013	Svensk	8/9	484 000	Oberoende	Oberoende
Johan Lundberg	Ledamot	2020	Svensk	8/9	242 000	Oberoende	Oberoende
Anna-Maria Lundström Törnblom	Ledamot	2017	Svensk	9/9	242 000	Oberoende	Beroende
Clas-Göran Lyrhem	Ledamot	2020	Svensk	9/9	242 000	Oberoende	Oberoende
Magnus Malm	Ledamot	2021	Svensk	9/9	242 000	Oberoende	Oberoende
Lisa Åbom	Ledamot	2022	Svensk	9/9	242 000	Oberoende	Oberoende
					1 694 000		

1) Styrelsearvoden beslutade av årsstämman 2023.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 57 of 84.

TeamEngine E-Signing

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 2023/2024 reserverades 0 (10,7) 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 2023 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 47. Ersättningen 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 operationella 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 sex 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 substansvär-

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 58 of 84.

20241129113715

den, 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 befintliga 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 önskvärt 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 Svolder externa redovisningsmaterial och investerarrelationer ("IR") ska kännetecknas av öppenhet, tillförlitlighet, tillgänglighet och snabbhet. Kvalitet är ett nyckelbegrepp, men informationen ska även vara kostnadseffektiv. Varje styrelseledamot bör, baserat på sina kunskaper och tillgänglig information, bidra till att höja informationens kvalitet. Detta gäller också anställda som hanterar ekonomisk information. Informationen bör vara lättförståelig för mottagaren och uppfylla krav ställda av lagar, förordningar, marknadsplatser och sedvänjor. Hela informationspolicyn finns på Svolders hemsida.

Personer i ledande ställning

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

Namn	Befattning
Fredrik Carlsson	Styrelsens ordförande
Pontus Ejderhamn	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 upprättar Svolder insiderförteckningar när insiderinformation identifierats i enlighet med Marknadsmissbruksförordningen (MAR).

Förvaltningsberättelse

Året som gått

Under Svolders verksamhetsår 2023/2024, d.v.s. 1 september 2023 till 31 augusti 2024 hade det svenska småbolagsindexet (CSRX) en stark utveckling med en ökning på 30 procent, trots en svag start under hösten 2023. Trenden vände med en betydande uppgång från slutet av oktober till början av juli.

Marknaden präglades av en rad faktorer inklusive geopolitiska risker, påverkan av framtida AI-teknologier, ekonomisk oro och centralbankernas kamp mot inflation genom räntepolitik. Vid årets slut sågs en tudelad bild; å ena sidan välkomnades räntesänkningar i både Sverige och internationellt, och å andra sidan förstärktes bilden av ett svagt ekonomiskt läge, där särskilt byggrelaterade och konsumentinriktade företag kämpade i motvind. Samtidigt förbättrades förutsättningarna för den räntekänsliga fastighetssektorn.

Även i år var det en betydande skillnad i kursutvecklingen bland bolagen både mellan och inom sektorer. Telekom-, fastighets- och tekniksektorerna presterade bäst bland de större sektorerna, medan industri-, råvaru- och konsumentsektorerna

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 59 of 84.

hade en svagare utveckling. Inom dessa sektorer var utvecklingen varierad, men de tre största bolagen i varje sektor utvecklades generellt sett bäst.

Den största faktorn bakom den goda avkastningen var en uppvärdering av bolagsvinsterna. Det framåtblickande P/E-talet för svenska småbolag steg från strax över 14x till nära 19x, vilket innebär att småbolagens vinster värderas cirka 15 procent över det historiska genomsnittet. För att den positiva trenden ska fortsätta under det kommande året behöver vinsttillväxten öka. Under året justerades småbolagens förväntade vinster för 2024 ned med 13 procent, men förväntas öka med 2 procent under året och sedan accelerera till en 20-procentig tillväxt under 2025.

Trots högre värderingar i småbolagssegmentet, är värderingarna fortsatt relativt låga för bolag inom svensk byggrelaterad verksamhet, konsumentexponering och industrisektorn, vilket speglar marknadens försiktiga syn på den ekonomiska cykeln. Med en konsumentdriven inbromsning i denna konjunkturcykel, kan en förbättring av hushållens ekonomi genom lägre räntor och högre reallöner stödja en ekonomisk återhämtning. Flera långsiktiga trender som energieffektivisering, elektrifiering, digitalisering och hållbara samhällen, trots viss cyklisk svaghet, är fortfarande intakta och fortsätter att stödja efterfrågetrenderna bland svenska småbolag.

Framtidsutsikter

De senaste årens samhällsekonomiska utveckling har varit minst sagt omtumlande för såväl de svenska hushållen som för de svenska småbolagen. Efter en längre period av medvind och framgångar, tack vare centralbankernas stimulerande politik, har vi nu i cirka två år upplevt en tillvaro med stramare räntepolitik. Detta sätter sina spår i både hushållsekonomin och hos företagen, men sett utifrån ett längre historiskt tidsperspektiv är ändå ett högre och normaliserat ränteläge något sunt, även om medicineringen smakat beskt. Då medicinen stavats högre ränteläge har detta haft en förhållandevis stor effekt på svenska småbolag relativt stora bolag. Svenska småbolag har generellt en högre skuldsättning än stora bolag och en större del av sin verksamhet och försäljning inom Sverige. Dessa faktorer har tillsammans skapat en självförstärkande negativ spiral, där småbolagen drabbats hårt både av högre finansieringskostnader och minskad efterfrågan när svenska hushåll dragit ner på konsumtionen.

Utifrån det nuvarande ekonomiska läget och det faktum att centralbankerna har börjat sänka räntorna under de senaste månaderna talar mycket för att 2025 kommer att bli ett mer normalt år med en viss återhämtning i konsumentefterfrågan samtidigt som finansieringskostnaderna förväntas minska. I ett sådant ekonomiskt klimat bör svenska småbolag ha goda förutsättningar att återhämta förlorad mark. Detta är också något marknaden gradvis har börjat prisa in under 2024 med ett småbolagsindex som stigit något mer än den breda marknaden, ett skifte som blivit tydligare sedan den första räntesänkningen i Sverige före sommaren. Trots att en ljusare framtid anas fortsätter vinstprognoserna för svenska småbolag att revideras ned. Flera bolag pratar om bottenkänning och att efterfrågan inte försämras ytterligare, men vi noterar också att många cykliska bolag som tidigare väntat sig en förbättrad efterfrågan efter sommaren ännu inte ser denna förbättring i större omfattning. Efter det senaste årets starka återhämtning värderas svenska småbolag nu till 19 gånger vinsterna, vilket är historiskt högt (17 procent över det långsiktiga genomsnittet på 16 gånger) och även 20 procent högre än de svenska storbolagen. Denna premie mot stora bolag var nästan obefintlig för ett år sedan. När vi jämför utvecklingen med internationella småbolagsindex, har Sverige utvecklats starkare, vilket också ska ses mot bakgrund av att den tidigare nedgången var djupare.

Småbolagsmarknaden har under året fått en efterlängtad revansch men i det kortare perspektivet skulle en pessimist kunna påstå att uppgången inte helt och hållet är fundamental motiverad. Den har till stor del drivits av att värderingsmultipeln ökat eftersom de framåtblickande vinsterna för svenska småbolag endast ökat med 3 procent under det senaste året. En optimist skulle å andra sidan hävda att vinsterna för de svenska småbolagen är historiskt låga idag och att vinsttillväxten nu äntligen börjar ta fart efter några magra år. Till exempel ligger avkastningen på eget kapital i år på 10 procent, att jämföra med det historiska snittet på cirka 13 procent. Vi anser sammantaget att det på kort sikt har blivit något tunnare luft i ljuset av de högre värderingsmultiplarna, både i absoluta termer och relativt räntenivån, samt med tanke på de fortsatt geopolitisk osäkerhet. Med detta sagt är det troligen bara en tidsfråga innan effekten från räntesänkningarna börjar märkas i realekonomin, vilket bör stödja både vinstprognoser och börssentimentet generellt, och småbolagen i synnerhet. I detta scenario finns det gott om intressanta små småbolag som sannolikt kommer att uppleva en stark vinståterhämtning efter att ha navigerat genom en svag efterfrågeperiod de senaste 18–24 månaderna. Utöver ett förbättrat förtroende bland hushållen är det också värt att noggrant följa konjunktursignalerna för byggindustrin och nybyggnation under det kommande året, då dessa sektorer både direkt och indirekt påverkar det svenska småbolagsuniverset som helhet.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 60 of 84.

20241129-1516

Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie steg inklusive reinvesterad utdelning med 9,4 (7,0) procent under verksamhetsåret. Den handlades på balansdagen senast till 61,10 (56,90) SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 4 (11) procent i förhållande till sitt substansvärde. Vid de veckovisa tillfällen som substansvärdet har offentliggjorts under verksamhetsåret har aktien genomsnittligen handlats med en premie om 9 (7) procent. Värdena har då fluktuerat från en premie om 4 (rabatt om 6) procent till en premie om 18 (33) procent.

B-aktien har omsatts på Nasdaq Stockholm under samtliga av verksamhetsårets börsdagar med en genomsnittlig omsättning om cirka 141 000 (130 000) aktier per börsdag. Svolders A-aktie handlas endast genom fem auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen. Den första vid öppning följt av intradagauktioner vid 11.00, 13.00 och 15.00 samt sedan stängningsauktionen. Senaste betalkurs för A-aktien var 90,00 (80,00) SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 53 (56) procent i förhållande till substansvärdet på balansdagen.

Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 6 021 (5 248) MSEK, vilket motsvarar 58,80 (51,20) SEK per aktie. Ökningen om 773 MSEK (7,50 SEK per aktie) motsvarar en uppgång under verksamhetsåret med 17,1 (–9,0) procent, inklusive reinvesterad utbetald utdelning om 102 (92) MSEK, motsvarande 1,00 (0,90) SEK per aktie. Detta är 13,3 (–9,3) procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period ökade 30,4 (0,3) procent. Detta kan också jämföras med att aktiemarknaden som helhet (SIXRX) ökade 26,9 (10,0) procent.

Värdepappersportföljen

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 993 (969) MSEK förvärvats. Aktier för brutto 1 143 (442) MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 150 (nettoköp 527) MSEK.

På balansdagen uppgick antalet innehav i aktieportföljen till 18 (20) 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 aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 324 MSEK, motsvarande 5,4 procent av bolagets substansvärde. Detta kan jämföras med en nettofordran om 174 MSEK, motsvarande 3,3 procent av substansvärdet vid verksamhetsårets ingång.

Resultat

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till 868 (–530) MSEK, varav utdelningsintäkterna uppgick till 122 (110) MSEK. Nettot av finansiella poster utgjorde 8,4 (4,6) MSEK. Årets resultat blev 876 (–525) MSEK, motsvarande 8,60 (–5,10) SEK per aktie.

Likviditet/belåning och soliditet

KONCERNEN

Koncernens samlade likvida medel uppgick på balansdagen till 324 (190) MSEK. Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet med en nordisk affärsbank om maximalt 500 (500) MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2024-08-31 var krediten outnyttjad. Soliditeten var 100 (100) procent.

MODERBOLAGET

Moderbolagets likvida medel uppgick på balansdagen till 324 (190) MSEK. Svolder har ett avtal om en kreditfacilitet med en nordisk affärsbank om maximalt 500 (500) MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2024-08-31 var krediten outnyttjad. Soliditeten var 100 (100) procent.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 61 of 84.

Utdelning

Styrelsen har föreslagit årsstämman 2024 en aktieutdelning om 1,70 (1,00) SEK per aktie för räkenskapsåret 2023/2024, vilket motsvarar 174 (102) MSEK. Förslaget motsvarar 2,9 (2,0) procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 2,8 (1,8) procent utifrån börskursen på balansdagen. Förslaget grundar sig på Svolders utdelningspolicy; "Svolders målsattning är att ge aktieägarna en stigande utdelning över tid."

Koncernens soliditet skulle vara 100 procent om utdelningen utbetalats per den 31 augusti 2024.

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.

Händelser efter räkenskapsårets utgång

Substansvärdet den 4 oktober var 58 SEK per aktie och aktiekursen 59,40 SEK.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:		
I koncernen tillika i moderbolaget		
Balanserat resultat	kSEK	5 017 252
Årets resultat	kSEK	876 159
Summa	**kSEK**	**5 893 411**
Styrelsen föreslår att:		
Till aktieägarna utdelas 1,70 SEK/aktie	kSEK	-174 080
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	5 719 331
Summa	**kSEK**	**5 893 411**

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 2,9 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 6 021 MSEK utgör 1 675 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 bedömer därmed att den föreslagna utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet samt bolagets och koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

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 15 november 2024.

STOCKHOLM DEN 25 OKTOBER 2024

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

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 2024-08-31	KONCERNEN 2023-08-31	MODERBOLAGET 2024-08-31	MODERBOLAGET 2023-08-31
Anläggningstillgångar		-			
MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR					
Inventarier	12	0,2	0,2	0,2	0,2
FINANSIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR				0,1	0,1
Aktier i dotterbolag	13	5 697,4	5 073,8	5 697,4	5 073,8
Värdepappersinnehav	14, 16	5 697,6	5 074,0	5 697,6	5 074,0
Summa anläggningstillgångar					
Omsättningstillgångar		-	-	-	-
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		0,0	2,2	0,0	2,2
Övriga kortfristiga fordringar		6,4	2,9	6,4	2,9
Förutbetalda kostnader		323,9	190,2	323,9	190,2
Kassa och bank		330,2	195,2	330,2	195,2
Summa omsättningstillgångar		6 027,8	5 269,2	6 027,9	5 269,3
Summa tillgångar	15, 17				

EGET KAPITAL OCH SKULDER

(MSEK)	Not	KONCERNEN 2024-08-31	KONCERNEN 2023-08-31	MODERBOLAGET 2024-08-31	MODERBOLAGET 2023-08-31
Eget kapital		128,0	128,0		
Aktiekapital		5 017,3	5 645,1		
Balanserade vinstmedel		876,2	-525,5		
Årets resultat		6 021,4	5 247,7		
Summa eget kapital	15				
BUNDET EGET KAPITAL				128,0	128,0
Aktiekapital				128,0	128,0
Summa bundet eget kapital					
FRITT EGET KAPITAL				5 017,3	5 645,1
Balanserad vinst				876,2	-525,5
Årets resultat				5 893,4	5 119,7
Summa fritt eget kapital				6 021,4	5 247,7
Summa eget kapital	15				
Kortfristiga skulder		-	-	-	-
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		6,2	21,0	6,2	21,0
Upplupna kostnader				0,1	0,1
Kortfristiga skulder koncernföretag		0,2	0,5	0,2	0,5
Övriga kortfristiga skulder		6,4	21,6	6,4	21,6
Summa kortfristiga skulder		6 027,8	5 269,2	6 027,9	5 269,3
Summa eget kapital och skulder	15, 17				

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 63 of 84.

Resultaträkningar

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN 2023/2024	KONCERNEN 2022/2023	MODERBOLAGET 2023/2024	MODERBOLAGET 2022/2023
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		122,1	110,4	122,1	110,4
Resultat från värdepapper		773,2	-599,5	773,2	-599,5
Övriga rörelseintäkter		-	0,3	-	0,3
Resultat från värdepappersförvaltning		**895,4**	**-488,7**	**895,4**	**-488,7**
Förvaltningskostnader	2–7	-27,6	-41,4	-27,6	-41,4
Rörelseresultat		**867,8**	**-530,1**	**867,8**	**-530,1**
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	8	8,4	4,6	8,4	4,6
Räntekostnader	9	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster		**876,2**	**-525,5**	**876,2**	**-525,5**
Skatt	10				
Årets resultat		**876,2**	**-525,5**	**876,2**	**-525,5**
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		876,2	-525,5	876,2	-525,5
Resultat per aktie före och efter utspädning (SEK)		**8,60**	**-5,10**	**8,60**	**-5,10**

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

(MSEK)	KONCERNEN 2023/2024	KONCERNEN 2022/2023	MODERBOLAGET 2023/2024	MODERBOLAGET 2022/2023
Årets resultat	**876,2**	**-525,5**	**876,2**	**-525,5**
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	**876,2**	**-525,5**	**876,2**	**-525,5**
Hänförligt till moderbolagets aktieägare	876,2	-525,5	876,2	-525,5

20241129111719

Förändring av eget kapital

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
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**
Årets totalresultat	-	876,2	876,2
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	**128,0**	**5 995,8**	**6 123,8**
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (1,00 kronor per aktie)	-	–102,4	–102,4
Eget kapital 2024-08-31	**128,0**	**5 893,4**	**6 021,4**

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Fritt eget kapital	Totalt
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**
Årets totalresultat	-	876,2	876,2
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	**128,0**	**5 995,8**	**6 123,8**
Transaktioner med aktieägare			
Utdelning (1,00 kronor per aktie)	-	–102,4	–102,4
Eget kapital 2024-08-31	**128,0**	**5 893,4**	**6 021,4**

Av det egna kapitalet per 2024-08-31 utgörs 1 674,7 (1 417,2) MSEK av orealiserade värdeförändringar.

I not 15 framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

Kassaflödesanalyser

(MSEK)	KONCERNEN 2023/2024	KONCERNEN 2022/2023	MODERBOLAGET 2023/2024	MODERBOLAGET 2022/2023
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	122,1	110,4	122,1	110,4
Övriga rörelseintäkter	-	0,3	-	0,3
Förvaltningskostnader	–27,6	–41,4	–27,6	–41,4
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	–12,4	5,4	–12,4	5,4
Erhållen ränta	4,7	2,3	4,7	2,3
Betald ränta	0,0	0,0	0,0	0,0
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	**86,8**	**77,1**	**86,8**	**77,1**
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (–) av kortfristiga skulder	–0,3	0,5	–0,3	0,5
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**86,5**	**77,6**	**86,5**	**77,6**
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	–993,0	–970,9	–993,0	–970,9
Försäljning av värdepapper	1 142,7	441,7	1 142,7	441,7
Investeringar i maskiner och inventarier	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**149,5**	**–529,3**	**149,5**	**–529,3**
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	–102,4	–92,2	–102,4	–92,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**–102,4**	**–92,2**	**–102,4**	**–92,2**
Ökning (+)/minskning (–) av likvida medel	133,6	–543,9	133,6	–543,9
Likvida medel vid årets början	190,2	734,1	190,2	734,1
Likvida medel vid årets slut	**323,9**	**190,2**	**323,9**	**190,2**

20241291719

Noter till de finansiella rapporterna.

VERKSAMHETSÅRET 2023/2024, 2023-09-01 – 2024-08-31

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 2024-10-25 godkänt och undertecknat 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 54–77. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 25 oktober 2024. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 15 november 2024.

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 annars framgår tydligt från andra källor. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE Page 68 of 84.

20241129111720

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

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 69 of 84.

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 årsstämmans 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 realiseras, 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 tilämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristiga till sin natur.

20241129132723

MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Ägda tillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförbara 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 21,2 MSEK, varav 1,9 MSEK inom ett år (se not 6). Svolder har bedömt detta som oväsentligt varför ingen nyttjanderättstillgång eller leasingskuld 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 schablonintäkten 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 outnyttjade 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.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 71 of 84.

TeamEngine E-Signing

ÅRETS ERSÄTTNINGAR TILL STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Årsstämman 2023 beslutade att styrelsearvoden avseende 2023/2024 skulle uppgå till 1 694 (1 540) kSEK, fördelat på 484 (440) kSEK till ordförande samt 242 (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.

Uppsägningstiden för VD Tomas Risbecker är sex månader från VDs sida och tolv månader från bolagets. VDs ersättning är uppdelad i en fast del om årligen 3 498 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 3 710 (1 185) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension, se not 4. Under 2023/2024 har pensions- och sjukförsäkringspremier, inklusive särskild löneskatt för pensionskostnader, erlagts med 1 242 (429) 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.

Styrelsen har beslutat om en lönerevidering för VD. För räkenskapsåret 2024/2025 är den fasta ersättningen fastställd till årligen 3 602 kSEK, exklusive semesterersättning. Pensionspremien är 30 procent av den fasta lönen. Dessutom kan VD få ytterligare ersättning enligt företagets incitamentsprogram för 2024/2025, vilket beskrivs i not 3.

Lön exklusive social kostnader för tidigare VD Ulf Hedlundh uppgick under föregående verksamhetsår till 5 351 kSEK, varav 2 064 kSEK avsåg lön för perioden 2023-09-01–2024-04-30 i enlighet med tidigare överenskommelse. Därutöver erhöll Ulf Hedlundh 3 148 kSEK inom ramen för bolagets incitamentsprogram. Under 2022/2023 kostnadsfördes pensions- och sjukförsäkringspremier om 1 766 kSEK, varav cirka 630 kSEK avsåg 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 aktieägande 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 0 (10 650) 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 2023/2024 en pensionspremie motsvarade 30 procent av fast lön. Prisbasbeloppet (pbb) för 2024 utgör 57,3 (52,5) 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 premiers 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.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE Page 72 of 84.

20241129131722

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)	2023/2024	2022/2023
Personalkostnader (inkl. styrelsearvode)[1]	18 245	32 017
Övriga förvaltningskostnader	9 252	9 318
Avskrivningar	80	60
	27 577	**41 395**
[1] Varav rörlig ersättning	-	10 650

ERSÄTTNING TILL REVISORER

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB		
Revisionsuppdraget	407	391
Revisionsverksamhet utöver uppdraget	72	68
Övriga tjänster	-	-
Skatterådgivning	-	-
	479	**459**

KOSTNADER FÖR LEASINGAVTAL

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Lokaler	1 596	1 772

AVTALADE FRAMTIDA UTGIFTER

(kSEK)	Inom 1 år	Mellan 1–5 år
Lokaler	1 882	11 176

Not 7 – Styrelse, anställda och personalkostnader

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Medeltalet anställda under verksamhetsåret	6	5
Varav kvinnor	1	1
Antal anställda vid verksamhetsårets slut	6	5
Varav kvinnor	1	1

LÖNER OCH ANDRA ARVODEN

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Styrelse[1]	1 655	1 540
Verkställande direktör	3 710	1 185
Tidigare VD[2]	-	5 351
Övriga anställda	6 073	5 274

INCITAMENTSPROGRAM

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Verkställande direktör	-	-
Tidigare VD[2]	-	3 148
Övriga anställda	-	4 956

SOCIALA KOSTNADER

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Styrelse[1]	520	472
Verkställande direktör	1 168	374
Tidigare VD[2]	-	2 674
Övriga anställda	1 908	3 224

PENSIONS- OCH SJUKFÖRSÄKRINGSKOSTNADER

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Verkställande direktör	1 242	429
Tidigare VD[2]	-	1 766
Övriga anställda	1 716	1 467

ÖVRIGA PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Övriga personalkostnader	252	157
Summa personalkostnader[3]	**18 245**	**32 017**

1) Styrelsen består av 6 (6) ledamoter varav 2 (2) är kvinnor. Av ersättningen till styrelsen utgår 484 (440) kSEK till styrelsens ordförande och 242 (220) kSEK till var och en av de övriga ledamöterna på årsbasis enligt årsstämmans beslut.
2) Avser tidigare VD Ulf Hedlundh, se not 2.
3) Inklusive styrelsearvode.

Not 8 – Ränteintäkter och liknande resultatposter

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Ränteintäkter bank	8 409	4 624
Övriga ränteintäkter	4	14
	8 413	**4 639**

Not 9 – Räntekostnader och liknande resultatposter

(kSEK)	2023/2024	2022/2023
Räntekostnader bank	0	0
Övriga räntekostnader	40	7
	40	**7**

Not 10 – Skatt

Bolaget har outnyttjade ackumulerade underskottsavdrag om preliminärt 6 (8) MSEK. Dessa har uppkommit genom att bolaget tidigare utbetalat aktieutdelning överstigande nettot av schablonintäkt, mottagna utdelningar, räntenetto och förvaltningskostnader. Svolder har under verksamhetsåret 2023/2024 begärt omprövning av tidigare sex verksamhetsårs deklarationer. Omprövningsbeslut har erhållits från Skatteverket och innebär att de historiska underskottsavdragen minskats med 70 MSEK. 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 71.

Not 11 – Resultat per aktie

(SEK)	2023/2024	2022/2023
Resultat per aktie	8,60	–5,10

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)	2024-08-31	2023-08-31
Ingeående anskaffningsvärden	672	565
Inköp	133	107
Utrangeringar	–482	
Ackumulerade anskaffningsvärden	**323**	**672**
Ingående avskrivningar	–480	–420
Årets avskrivning	–51	–60
Utrangeringar	435	
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	**–96**	**–480**
Redovisat värde vid årets slut	**227**	**192**

Not 13 – Aktier i dotterbolag

MODERBOLAGET

(kSEK)	2024-08-31	2023-08-31
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 2024-08-31

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

(MSEK)	2024-08-31	2023-08-31
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj	4 022,7	3 656,6
Orealiserad värdeförändring	1 674,7	1 417,2
Redovisat värde värdepappersportfölj	**5 697,4**	**5 073,8**

Förändring (MSEK)	2023/2024	2022/2023
Aktieportföljen ingående värde	**5 073,8**	**5 146,0**
Köp av aktier	993,0	968,9
Försäljningar av aktier	–1 142,7	–441,7
Värdeförändring aktieportfölj	773,2	–599,5
Aktieportföljen utgående värde	**5 697,4**	**5 073,8**
Nettofordran (+)/ Nettoskuld (–) ingående värde	**173,9**	**719,0**
Erhållna aktieutdelningar	122,1	110,4
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0
Utbetald aktieutdelning	–102,4	–92,2
Förvaltningskostnader	27,6	–41,4
Finansnetto	8,4	4,6
Köp(–)/Försäljning(+) av aktier, netto	149,6	527,2
Nettofordran (+)/ Nettoskuld (–) utgående värde	**324,0**	**173,9**
Substansvärde utgående värde[1)]	**6 021,4**	**5 247,7**

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

Samtliga värdepappersinnehav per 2024-08-31 ingår i värderingshierarkins nivå 1.

DE OLIKA NIVÅERNA DEFINIERAS ENLIGT FÖLJANDE:

- Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (nivå 1)

20241129133723

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	7 995 296	40,40	113,40	906,7	15,1	15,1	8,90	6,0	1,6
Ependion	4 440 702	42,47	108,40	481,4	8,0	23,1	4,70	15,1	15,3
Elanders	4 280 000	107,70	96,00	410,9	6,8	29,9	4,00	12,1	8,3
Scandic Hotels Group	5 550 189	58,07	68,70	381,3	6,3	36,2	3,70	2,5	2,5
Arjo	8 545 200	40,71	41,94	358,4	6,0	42,2	3,50	3,1	2,0
Troax Group	1 586 965	75,73	221,50	351,5	5,8	48,0	3,40	2,6	2,6
XANO Industri	4 374 294	39,57	79,60	348,2	5,8	53,8	3,40	7,3	2,3
MilDef Group	4 178 434	48,98	82,20	343,5	5,7	59,5	3,40	10,5	10,5
Nolato	5 938 794	47,66	57,00	338,5	5,6	65,1	3,30	2,2	1,2
ITAB Shop Concept	12 411 235	16,03	26,70	331,4	5,5	70,6	3,20	5,7	5,8
FM Mattsson Group	6 186 671	27,79	53,00	327,9	5,4	76,1	3,20	14,6	6,4
engcon	2 700 000	46,25	120,80	326,2	5,4	81,5	3,20	1,8	0,6
Viva Wine Group	4 188 370	49,21	44,60	186,8	3,1	84,6	1,80	4,7	4,7
Wästbygg Gruppen[4]	3 314 548	85,40	44,80	148,5	2,5	87,0	1,50	10,2	11,4
GARO	6 070 000	40,86	24,35	147,8	2,5	89,5	1,40	12,1	12,1
Arla Plast	2 970 400	45,39	49,40	146,7	2,4	91,9	1,40	14,2	14,2
Profoto Holding	2 100 000	73,57	59,00	123,9	2,1	94,0	1,20	5,3	5,3
Boule Diagnostics	4 289 159	17,87	8,84	37,9	0,6	94,6	0,40	11,1	11,1
Aktieportföljen				**5 697,4**	**94,6**		**55,60**		
Nettofordran (+)/nettoskuld (–)[3]				**324,0**	**5,4**	**100,0**	**3,20**		
Totalt/substansvärde				**6 021,4**	**100,0**	**100,0**	**58,80**		

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

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

- Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (d.v.s. som prisnoteringar) eller indirekt (d.v.s. härledda från prisnoteringar) (nivå 2)
- Finansiella instrument som saknar aktiv marknad och där indata till värdering inte är observerbar (nivå 3)

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	4 982 568	97 417 432	128 000 000
Omstämplingar	-	-	-
Vid årets utgång	**4 982 568**	**97 417 432**	**128 000 000**

På balansdagen 2024-08-31 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 0 (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 2023/2024 förväntas fastställas på årsstämman 2024-11-15.

UTDELNINGSFÖRSLAG

Styrelsen föreslår att det till aktieägarna utdelas 1,70 (1,00) SEK per aktie. Utdelningen kommer att ianspråkta fria vinstmedel i moderbolaget om 174,1 (102,4) MSEK respektive eget kapital i koncernen om 174,1 (102,4) MSEK.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 75 of 84.

TeamEngine E-Signing

Not 16 – Ställda säkerheter och eventualförpliktelser

Några av värdepappersportföljens aktieinnehav är pantsatta som säkerhet för bolagets avtal om kreditfacilitet med en nordisk affärsbank. Säkerheten är rörlig och följer innehavens marknadsvärden samt gällande belåningsvärden. På balansdagen var krediten outnyttjad. Värdet på den ställda säkerheten uppgick på balansdagen till 955 (1 022) 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 ±57 MSEK (0,60 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 kortfristig 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 en kreditfacilitet med en nordisk affärsbank om maximalt 500 MSEK med säkerhet i pantsatta aktier. På balansdagen 2024-08-31 var krediten outnyttjad.

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.

Känslighetsanlys

I tabellen nedan baseras förändring i aktieportföljvärdet på aktieportföljen per den 31 augusti 2024.

Förändring i aktieportföljvärdet[1)]	Resultat MSEK	Eget kapital SEK/aktie
±1 %	±57	±0,60
±5 %	±280	±2,80
±10 %	±570	±5,60

1) Beräknas utifrån procentuell förändring på hela aktieportföljen.

TeamEngine Document E-Sign ID: E29096A7-4585-45EA-8629-E978959E14AE. Page 76 of 84.

20241129111724

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 motpartsrisker. Avvikelser 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 aktieinnehaven 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 förhållande till totala tillgångar för aktuell balansdag. Nettoredovisning sker av aktiehandelns oreglerade likvider.

Under verksamhetsåret 2023/2024 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 minst en gång per år.

Svolder har en liten organisation med endast sex 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 2024-12-31. Hittills, sedan bolagets bildande, har det inte framställts några skadeståndsanspråk.

Not 18 – Händelser efter räkenskapsårets utgång

Substansvärdet den 4 oktober var 58 SEK per aktie och aktiekursen 59,40 SEK.

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 2023 till 31 augusti 2024 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 54–59. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 54–78 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 2024 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 2024 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 54–59. 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 2024 uppgår koncernens balanspost Värdepappersinnehav till 5 697 MSEK. Posten utgör 95 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.

20241129111726

ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 2–53 samt 84–87. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Informationen i "Styrelsens ersättningsrapport för 2023/2024", 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 Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 1 september 2023 till 31 augusti 2024 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 direktören 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 ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- 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 revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet 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 2023 till 31 augusti 2024.

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.

20241129T237

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 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 Esefrapporten.

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 XHTMLformat 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 54–59 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 revisionssed 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 16 november 2023 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

Deltagare

ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB 556029-6740 Sverige

Signerat med Svenskt BankID	*2024-10-25 12:11:06 UTC*
Namn returnerat från Svenskt BankID: HELENA KAISER DE CAROLIS	Datum

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor

Leveranskanal: E-post

20241129111728

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 biträtts 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 riskfördelning. 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 för ränteavdrag, exempelvis om negativt räntenetto överstiger viss nivå i relation till det skattemässiga resultatet eller vid vissa lån inom intressegemenskapen. Avdrag medges även för förvaltningsutgifter. Kapitalvinster på aktier och andra delägarrätter (konvertibler i SEK, aktieoptioner mm) tas däremot inte upp till beskattning såvida delägarrätten inte hänför sig till ett så kallat skalbolag.

Följdenligt medges ett investmentföretag inte avdrag för kapitalförluster på aktier och andra delägarrätter. 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 andelar som hade varit näringsbetingade om Svolder inte hade varit ett investmentföretag. Med näringsbetingade andelar avses andelar i onoterade 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 avdragsgilla förvaltningskostnader.

Avskattning

Om ett företag inte längre uppfyller de krav som uppställs för att vara ett investmentföretag ska i princip företagets 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 delägarrätter) som innehafts vid ingången av det beskattningsår då förändringen skedde eller vid något av de fem föregående beskattningsåren. I underlaget ska inte ingå sådana delägarrätter 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.

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 försäljningskostnader. 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 delägarrätter (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 investeringssparkonto gäller särskilda regler.

Aktiebolag

För aktiebolag och andra juridiska personer (utom dödsbon) beskattas en kapitalvinst i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats om 20,6 procent. Avdrag för kapitalförlust på aktier medges endast mot kapitalvinster på aktier och andra delägarrätter. 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 delägarrätter 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.

20241129111729

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 96 000 MSEK (juni 2024).

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: Utbetald 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 2024 för verksamhetsåret 2023/2024, 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: Utbetald utdelning adderas till respektive UB-värde med faktiskt belopp. Ingen reinvestering (återinvestering).

Aktieägarinformation

Årsstämma

Årsstämma hålls fredagen den 15 november 2024 kl 16:00 på IVA Konferenscenter, Grev Turegatan 16 i Stockholm.

Kallelse

Fullständig kallelse har offentliggjorts genom pressmeddelande den 15 oktober 2024 samt gjorts tillgänglig på Svolders hemsida. Kallelsen publicerades också i Post- och Inrikes Tidningar den 17 oktober 2024. 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 1,70 SEK per aktie för räkenskapsåret 2023/2024 Som avstämningsdag föreslås tisdagen den 19 november 2024. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom Euroclears försorg fredagen den 22 november 2024.

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.

- 15 november 2024: Årsstämma
- 13 december 2024: Delårsrapport I, 1 september–30 november 2024
- 14 mars 2024: Delårsrapport II, 1 september 2024–28 februari 2025
- 13 juni 2025: Delårsrapport III, 1 september 2024–31 maj 2025
- 12 september 2025: Bokslutskommuniké, 1 september 2024–31 augusti 2025
- Början av november 2025: Årsredovisning, 2024/2025
- 20 november 2025: 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.

FSC
www.fsc.org
MIX
Papper från ansvarsfulla källor
FSC® C010493

SVANENMÄRKT
Trycksak
5041 0826

2024-1-SE-ESG

Svolder är ett företag som värdesätter hållbarhet och ansvarstagande gentemot vår miljö. Vi strävar ständigt efter att minska vår påverkan på naturen samtidigt som vi driver vår verksamhet så kostnads-effektivt som möjligt.

Varje år producerar vi cirka 3 000 årsredovisningar och 12 000 del-årsrapporter, tryckta på återvunnet papper. Dessa rapporter, som tillsammans väger cirka 3 ton, distribueras sedan fysiskt till dig. Att använda återvunnet papper är visserligen bättre för miljön än nytt papper, men produktionen och distributionen av dessa fysiska kopior har en stor påverkan.

Dessutom är kostnaderna för material och distribution en betydande årlig utgift för Svolder, pengar som skulle kunna användas för att utveckla vår verksamhet eller öka våra utdelningsbara medel till er som aktieägare.

Gör en insats för miljön och spara resurser genom att läsa dina finansiella rapporter digitalt på vår hemsida. För dig som prenumererar på tryckta rapporter, överväg att avsluta prenumerationen på **svolder.se/investor-relations/#bestall-rapporter**

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

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

SVOLDER.SE

Fredrik Carlsson
Fredrik Carlsson
Date: 2024-10-25 00:01 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Styrelsens ordförande
Signed via account: omx1400@hotmail.com

Anna-Maria Lundström Törnblom
Anna-Maria Lundström Törnblom
Date: 2024-10-25 00:24 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Styrelseledamot
Signed via account: anna-maria@provobisholding.se

Tomas Risbecker
Tomas Risbecker
Date: 2024-10-25 07:36 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: VD
Signed via account: tomas.risbecker@svolder.se

Johan Lundberg
Johan Lundberg
Date: 2024-10-25 07:43 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Styrelseledamot
Signed via account: johan.lundberg@nftventures.com

Magnus Malm
Magnus Malm
Date: 2024-10-25 10:07 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Styrelseledamot
Signed via account: magnus@magnentus.se

Clas Göran Lyrhem
Clas Göran Lyrhem
Date: 2024-10-25 11:35 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Styrelseledamot
Signed via account: cg.lyrhem@stena.com

ELISABETH ÅBOM
ELISABETH ÅBOM
Date: 2024-10-25 12:59 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Styrelseledamot
Signed via account: lisa.abom@hotmail.com

Helena Kaiser de Carolis
Helena Kaiser de Carolis
Date: 2024-10-25 14:11 CEST
Signed with Swedish BankID
Role: Revisor
Signed via account: helena.kaiser@pwc.com