



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 2 2019/2020

Långsiktig positiv börstrend, ofta utmanad av kriser

VD:s kommentar, sid 2

Aktuell rapportperiod

3 månader: 1 december 2019–29 februari 2020

- Periodens redovisade resultat var **-110 (246) MSEK**, motsvarande **-4,30 (9,60) SEK** per aktie
- Substansvärdet minskade **3,3%** till **127,00 SEK** per aktie
- Aktiekursen (B) steg **3,9%** till **124,00 SEK** per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index sjönk **2,1%**
- Substansvärdesrabatten på balansdagen uppgick till **2,3%**

Stora bidragsgivare till substansvärdet

- + Positiva: Lime Technologies, Troax, Serneke Group
- Negativa: Beijer Electronics Group, New Wave Group, XANO Industri

Större förändringar i aktieportföljen

- + Ökat: Beijer Electronics Group, Elos Medtech, XANO Industri
- Minskat: Platzer Fastigheter, Scandic Hotels Group

Utfall delårsperioden

6 månader: 1 september 2019–29 februari 2020

- Periodens redovisade resultat var **255 (-196) MSEK**, motsvarande **9,90 (-7,60) SEK** per aktie
- Substansvärdet ökade **8,3%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **127,00 SEK** per aktie
- Aktiekursen (B) steg **15,2%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **124,00 SEK** per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index ökade **5,8%**

Händelser efter rapportperiodens utgång
11 MARS 2020

Aktiekurs
109,00
SEK

Substansvärde
112
SEK/aktie

Bästa aktieägare,

Ett halvår har gått av Svolders verksamhetsår, det 27:e i ordningen. Under dessa år har aktiemarknader, svensk och global ekonomi samt mängder av portföljbolag gått igenom kraftigt varierande omvärldsförhållanden. Den långa trenden har pekat tydligt uppåt, men emellanåt har den utmanats av olika uppblussande kriser. Det har bland annat rört sig om IT-krisen, den amerikanska bolånekrisen som utlöste den globala finanskrisen samt recessionerna i PIIGS-ekonomierna, med betoning på Grekland och följdrisker för valutasamarbetet inom EMU. I samtliga fall har det varit värdefullt att tänka långsiktigt, att inte överreagera men heller inte att nonchalera medborgares oro, investerares osäkerhet samt olika kritiska tillstånd i ekonomin. Sedan några veckor råder på kapitalmarknaderna en starkt tilltagande oro kring ett mycket smittsamt virus och vilka effekter det kommer att få på inte minst människors hälsa, länders och branschers ekonomi, företagens vinster samt hela tillståndet i världsekonomin. Oron

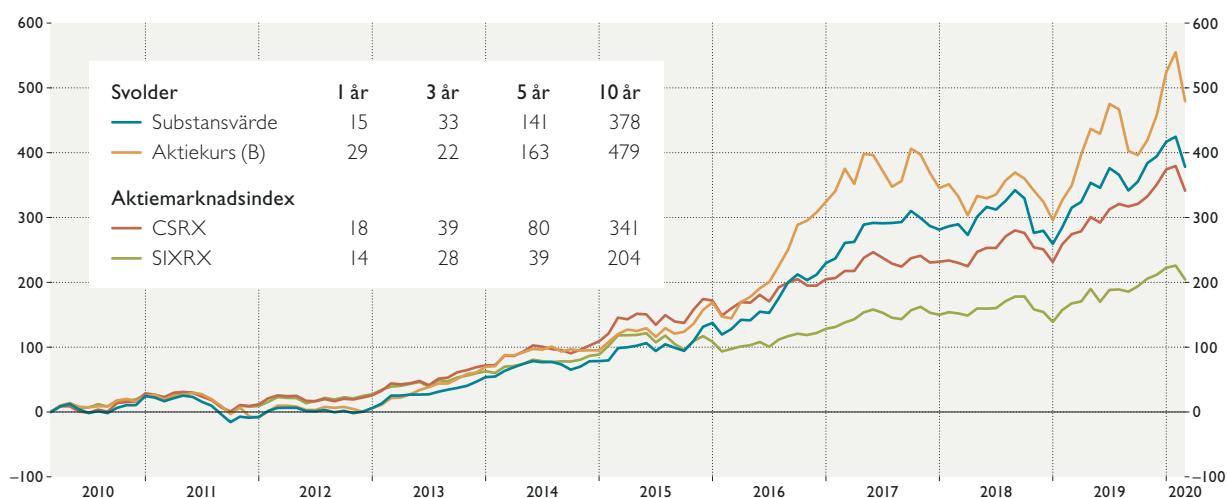
» *Svolders aktieportfölj har starkt fokus på bolag med etablerade affärsmodeller och uthållighet, såväl finansiellt som operationellt.* »

har fått dramatiska följder på inte minst kapital- och råvarumarknaderna. Dramatiskt fallande amerikanska statsobligationsräntor, brådstörtad styrräntesänkning av den amerikanska centralbanken, kraftigt sjunkande oljepriser, finanspolitiska stimulansåtgärder eller löften därom mm. I flera fall är rörelserna mycket stora, även i ett historiskt perspektiv.

Det vore förmätet av mig att ha svaret på dagens situation, när flera experter, WHO och hälsomyndigheter inte på ett tillfredsställande sätt kan bedöma utvecklingen och dess effekter. Den bedömning vi från Svolder gör är att samhällen och företag, om än inte utan betydande

kostnader och lidanden, kommer att klara av även denna utmaning. Data levererade från den kinesiska staten bör tas med största försiktighet, men rapporterna därifrån om färre nya sjuka och successivt allt fler tillfrisknade människor är i dagsläget mycket uppmuntrande. Därför är motsvarande information från Sydkorea ännu mer positiv.

Totalavkastning¹⁾ 10 år i procent per 2020-02-29



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

Förhoppningsvis kommer det inom de närmaste veckorna eller månaden att noteras en liknande utveckling i norra Italien. Först då kan effekterna bli mer överblickbara och osäkerheterna i samhälle och på kapitalmarknader mildras.

INVESTMENTBOLAGETS FÖRDEL

Det kan i sammanhanget också tyckas omänskligt att prata om finansiell strategi i den uppkomna situationen, men väl fungerande bolag och ekonomier ska kunna motstå stora påfrestningar. Svolder som investmentbolag arbetar kontinuerligt med förvaltningen av sitt egna kapital och påverkas inte direkt av eventuella in- och utflöden, såsom exempelvis olika publika fonder. En högre volatilitet i vår aktie ska inte uteslutas, men Svolders investeringar kvarstår och vi tvingas inte sälja av våra innehav på en fallande marknad. Vår aktieportfölj har starkt fokus på bolag med etablerade affärsmodeller och uthållighet, såväl finansiellt som operationellt. Då bör den långsiktiga utvecklingen åter visa på värdet av investmentbolag som långsiktig placeringsform, inte minst för privatpersoner.

Även om fallet i substansvärde varit betydande under februari månad, så var utvecklingen under det senaste kvartalet inte lika dramatisk. Svolders substansvärde föll drygt tre procent, en dryg procentenhet mer än jämförelseindex CSRX och den samlade svenska börsen mätt som SIXRX. Sett över verksamhetsårets sex första månader steg dessutom substansvärdet 8,3 procent, vilket överträffade CSRX med 2,5 procentenheter.

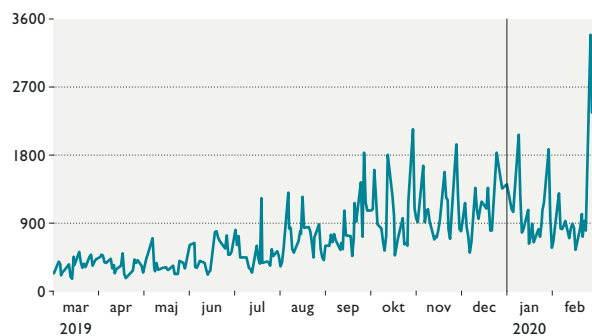
Svolderaktien (B) utvecklades mycket gynnsamt de senaste tre månaderna. Aktien handlas därmed i nivå med substansvärdet, vilket är såväl glädjande som motiverat utifrån vår och andra investmentbolags förmåga att långsiktigt skapa mervärden i förhållande till jämförbara börsindex. I sedvanlig ordning presenterar vi utvecklingen för Svolders substansvärde, B-aktien och två jämförelseindex i vidstående diagram. Över långa tidsperioder noterar vi att aktiemarknaden överträffar bank- och räntesparande, att småbolagsmarknaden utvecklas bättre än börsen som helhet samt att Svolder överträffat småbolagsmarknaden. Denna utveckling har goda förutsättningar att fortsätta, även om det alltid ska påpekas att historisk avkastning och lönsamhet inte är någon garanti för framtiden.



KRAFTIGT ÖKAD AKTIEOMSÄTTNING

Svolderaktiens omsättningsbarhet har ökat dramatiskt under fjolåret och hittills under 2020. En tidigare normal dagsomsättning utgjorde cirka 20 000 aktier. Under den aktuella rapportperiodens sex månader har det genomsnittligen omsatts knappt 100 000 aktier per handelsdag på Nasdaq Stockholm och runt det senaste månadsskiftet var utfallet nästan det dubbla. Eftersom Svolderaktien i väldigt liten utsträckning ägs av institutionella placereare sker handeln dessutom nästan uteslutande i beloppsmässigt mindre, men många, transaktioner. Detta framgår tydligt i diagrammet nedan. En god omsättningsbarhet i vår aktie skapar en effektiv marknad för köpare och säljare och leder till lägre transaktionskostnader. Det bör åter igen påpekas att med Svolderaktie avses här vår B-aktie. Även A-aktien är noterad, inte minst av historiska skäl, men dess omsättningsbarhet är nästan obefintlig jämfört med B-aktiens. Det går att, efter ansökan till Svolders styrelse, stämpla om A- till B-aktier. Sett till enskilda aktienoteringar handlas dock A-aktien vanligen till en premie till såväl substansvärde som B-aktien, vilket gör omstämplingsalternativet i alla fall i teorin oattraktivt.

Antal avslut per dag i Svolder B (12 mån)



Källa: Nasdaq Stockholm

Många nya aktieägare har tillkommit. Idag är vi fler än 30 000, nästan en dubblning på 18 månader. Alla nya aktieägare ska känna sig välkomna, precis som de som varit med såväl en kort som en lång period. Tillsammans med mina kollegor tackar jag för förtroendet.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

AKTIEPORTFÖLJEN

2020-02-29

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
GARO	1 475 500	297,00	438	13,5	14,8	14,8
Troax	3 024 000	122,40	370	11,4	5,0	5,0
Nordic Waterproofing	3 100 479	100,60	312	9,6	12,9	12,9
New Wave Group	4 200 000	52,50	221	6,8	6,3	1,7
Beijer Electronics Group	4 312 000	46,30	200	6,1	15,0	15,0
FM Mattsson Mora	1 900 044	90,00	171	5,3	13,7	5,9
Scandic Hotels Group	1 789 000	89,70	160	4,9	1,7	1,7
Boule Diagnostics	2 410 000	63,90	154	4,7	12,4	12,4
Elanders	1 929 748	78,60	152	4,7	5,5	3,7
Saab	500 000	261,10	131	4,0	0,4	0,3
Lime Technologies	670 000	188,40	126	3,9	5,0	5,0
Elos Medtech ³⁾	1 241 712	97,00	120	3,7	15,4	21,8
XANO Industri	1 389 708	86,00	120	3,7	4,9	1,5
Platzer Fastigheter	1 006 271	100,00	101	3,1	0,8	0,3
Serneke Group	1 327 609	67,50	90	2,8	5,8	1,9
Magnolia Bostad	2 038 368	41,60	85	2,6	5,4	5,4
ITAB Shop Concept	5 836 601	12,94	76	2,3	5,7	1,9
Övriga (4)			56	1,7		
Aktieportföljen			3 081	94,8		
Nettoskuld (-) / nettofordran (+)			170	5,2		
Totalt/substansvärde			3 251	100,0		

127,00 SEK per Svolderaktie

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

¹⁾ Vid beräkning av marknadsvärdet (verkligt värde) har köpkursen för värdepapperen på Nasdaq Stockholm per balansdagen använts.

²⁾ Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.

³⁾ Varav 297 946 A-aktier.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är GARO med ett marknadsvärde på 438 MSEK, motsvarande 13,5 procent av substansvärdet. En procents förändring av GARO:s aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 4 MSEK, motsvarande 0,20 SEK per Svolderaktie.

DELÅRSRAPPORT 2

AKTUELL RAPPORTPERIOD: 1 DECEMBER 2019 – 29 FEBRUARI 2020

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 december 2019–29 februari 2020 kännetecknades av volatila aktiemarknader. Efter stark kurstillväxt fram till mitten av februari så förbyttes den positiva börstrenden då dramatiskt. Det starkt smittsamma coronaviruset som sedan slutet på fjolåret varit känt för allmänhet och kapitalmarknader, rapporterades börja sprida sig utanför Kina. Fallet har fortsatt även under inledningen av mars, dvs. efter den aktuella rapportperiodens utgång. Inte bara aktiemarknaderna har drabbats. Stora effekter noteras i den globala varuförsörjningen, människors resande förändras och utfallen på ränte- och råvarumarknader är betydande. Sett över tremånadersperioden föll den svenska börsern (SIXRX) 2,4 procent, marginellt sämre än de små och medelstora bolagens (CSRX) –2,1 procent. Storbolagen (OMS30) tappade sammantaget 3,5 procent.

Börserna i omvärlden visade likaså en volatil utveckling, med kraftigast negativt utfall för Europa. Detta beror sannolikt på coronavirusets stora utbrott i norra Italien. S&P Europaindex tappade nästan nio procent, tre procentenheter mer än amerikanska S&P 500. Världsindex föll drygt sex procent. Sverige har därmed haft en något mindre dålig utveckling. Valutarörelserna har samtidigt inte varit iögonfallande. Den svenska kronans förstärkning har dock upphört under den aktuella rapportperioden.

De amerikanska statsobligationsräntorna noterar mycket kraftiga fall och den amerikanska centralbanken FED har dessutom sänkt sina styrräntor på ett extrainsatt policymöte. Oron kring riskfyllda placeringar har fått investerarna att fly till det som upplevs mest säkert i den uppkomna situationen, nämligen långa amerikanska statsobligationer till en årlig avkastning understigande en procent. Tyska statsobligationer noterar samtidigt negativ ränta.

Råvarupriser och industrimetaller har likaså haft en kraftigt negativ trend, även om den iscensattes tidigare än

på ränte- och aktiemarknaderna. Prisfallen har heller inte förstärkts under den senare delen av rapportperioden, med undantag för oljepriset som sammantaget föll nästan 18 procent. Priset på guld steg däremot drygt åtta procent, vilket är ett vanligt kursmönster i osäkra tider.

Fler människor rapporteras löpande som friskförklarade och tillväxttakten i nya fall avtar i Kina. Utbrottet har sin början i Kina och det är naturligt att inte andra delar av världen kunnat se liknande utfall. Statskontrollerade data från Kina har därtill generellt svag tilltro i omvärlden. Även om världshälsoorganisationen WHO förefaller bekräfta siffror och mönster, så torde det behövas ytterligare positiva tecken innan den allmänna oron lägger sig och tilltron på kapitalmarknaderna återvänder.

Den politiska utvecklingen i flera världsdelar fortsätter att vara osäker, även om tonlägena har sänkts. Här utmärker sig särskilt latent och faktiska väpnade konflikter i Mellanöstern. Storbritanniens förhandlingar med EU kring sitt utträde inger fortsatt anledning till oro liksom amerikansk protektionism och risker för utdragna handelskonflikter.

Indexutveckling (12 mån)



Källa: Infront

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 124,00 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 3,9 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 2,3 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 82 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. A-aktien betalades på balansdagen senast till 136,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 7,1 procent i förhållande till substansvärdet.

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

Totalavkastning¹⁾ i procent

	3 mån 1/12 2019– 29/2 2020	6 mån 1/9 2019– 29/2 2020	Rullande 12 mån 1/3 2019– 29/2 2020
Svolder			
Aktiekurs (B)	3,9	15,2	28,9
Substansvärde	-3,3	8,3	15,2
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	-2,1	5,8	17,9
SIX Return Index	-2,4	6,5	13,8

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 127,00 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedgång under den aktuella rapportperioden med 3,3 procent. Detta är 1,2 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period sjönk 2,1 procent. Detta kan jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX), vilken minskade 2,4 procent.

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

Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 december 2019–29 februari 2020

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 30 november 2019	3 361	131,30
Aktieportföljen		
Ingående värde	3 229	126,10
Köp av aktier	140	
Försäljningar av aktier	-183	
Värdeförändring aktieportfölj	-105	-148
Utgående värde	3 081	120,30
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	132	5,20
Erhållna aktieutdelningar	0	
Förvaltningskostnader	-5	
Finansnetto	0	
Försäljning av aktier, netto	43	38
Utgående värde	170	6,60
Substansvärde 29 februari 2020	3 251	127,00

Källa: Svolder Infront och Morningstar

Det lundabaserade mjukvarubolaget Lime Technologies utgjorde den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare. Limes verksamhet omfattar utveckling, försäljning och implementation av säljstödssystem (CRM) med fokus på små och medelstora företag. Bolaget är en av de ledande CRM-aktörerna på den nordiska marknaden. Bokslutskommunikén påvisar att såväl tillväxt som resultatförbättringar fortsätter i stabil takt samtidigt som styrelsen föreslår att utdelningen höjs med 50 procent. Tillväxten är särskilt stark i segmentet Övriga Norden och Lime har nu valt att för första gången expandera sin verksamhet utanför Norden genom att öppna ett kontor i Nederländerna. Svolder bedömer att bolagets starka marknadsposition och tillväxtpotential samt skalbara affärsmodell, med en hög andel återkommande intäkter, fortsatt bör generera goda kassaflöden och skapa betydande aktieägarvärde över tid.

Områdeskydds företaget Troax delårsrapport för det fjärde kvartalet visade en försäljning enligt förväntan, men ett lägre resultat och en sänkt marginal från en hög nivå. Orderingången signalerade fortsatt en lugnare utveckling framöver. Kapacitetsutbyggnaden i den svenska verksamheten är färdig, medan investeringen i ökad kapacitet i Italien är i sitt slutskede. När dessa två investeringar är i full drift kommer Troax ha betydande ledig kapacitet för fortsatt lönsam expansion. Balansräkningen är alltså stark, vilket skapar utrymme för förvärv om tillfälle ges. Aktiemarknaden tog fasta på de positiva inslagen i rapporten och aktiekursen steg. Innehavet blev därmed en stor bidragsgivare till Svolders substansvärde under den aktuella rapportperioden.

Byggkoncernen Serneke förknippas av allmänhet och aktiemarknad mest med det epokgörande Karlatornet på Lindholmen i Göteborg, ett av stadens mest efterfrågade lägen för kommersiella fastigheter. Kärnan i verksamheten, en stor och landsomfattande byggerörelse, faller samtidigt lätt i glömska. Under kvartalet meddelades att tornet bedöms få en ny slutlig ägarkonstruktion, där Serneke kommer att vara minoritetsägare och en betydande amerikansk kapitalförvaltare huvudägare (Oaktree). Ett slutligt avtal ger också möjligheter för de omfattande byggrätter som Serneke äger runt omkring Karlatornet och brukar benämnas Karlastaden. Därutöver har det presenterats styrelse- och organisationsförändringar, med mer kunnande inom just bygg- och entreprenadverksamhet. Sammantaget har detta mottagits väl av aktiemarknaden. Bedömningen är fortfarande att aktiens värdering är låg, även om det bör betonas att risknivån i bolaget är högre än hos de större bygg- och entreprenadbolagen.

Det småländska elproduktföretaget GARO är Svolders största innehav. Bolagets delårsrapport för det sista kvartalet 2019 infriade i stort förväntningarna. Det lägre resultatet jämfört med motsvarande kvartal 2018 berodde i stor utsträckning på ökade produkt- och marknadssatsningar inom produktområdet E-mobility, som tillhandahåller produkter för laddning av elfordon. E-mobility växte med 21 procent i kvartalet och utgjorde 26 procent av kvartalets försäljning. I samband med delårsrapporten presenterades två nyheter. För det första så lanserades en egenutvecklad snabbbladdare som kompletterar det tidigare produktbudandet. GARO har därmed egna produkter inom allt från hemmaladdning till snabbbladdning, vilket är en konkurrensfördel. För det andra så kommunicerades ett ramavtal med en global aktör i fordonsindustrin avseende leverans av laddinfrastruktur för den europeiska marknaden. Detta är GAROs första ramavtal med en fordonstillverkare, vilket skapar ytterligare en försäljningskanal. Svolder bedömer att vi bara har sett början på en snabb utbyggnad av laddinfrastrukturen i många länder och att GAROs starka position på denna marknad är mycket intressant. Till viss del är en sådan utveckling redan inprisad i aktiekursen, men vi anser att i takt med att E-mobilitys andel av den totala försäljningen växer kommer allt mer fokus på aktiemarknaden att läggas vid bolagets miljöprofil. Eftersom mycket fokus redan är på E-mobility, så hamnar bolagets traditionella verksamhet lätt i skuggan. Denna del visade åter en bra tillväxt, med ökade marknadsandelar, och en rad nya produkter.



Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 december 2019–29 februari 2020

(Utifrån substansvärdet per 2019-11-30; 3 361 MSEK eller 131,30 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Lime Technologies	33	1,30
Troax	22	0,90
Serneke Group	19	0,70
Summa tre positiva	74	2,90
Beijer Electronics Group	-53	-2,10
New Wave Group	-36	-1,40
XANO Industri	-29	-1,10
Saab	-25	-1,00
ITAB Shop Concept	-21	-0,80
FM Mattsson Mora	-18	-0,70
Verisec	-16	-0,60
Summa sju negativa	-198	-7,70
Övriga aktier	19	0,70
Aktier totalt	-105	-4,10
Övrigt	-5	-0,20
Värdeförändring	-110	-4,30

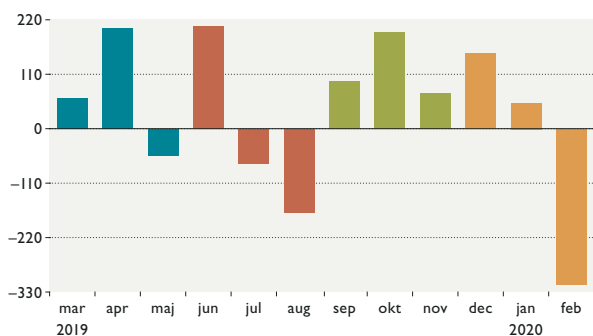
Beijer Electronics Groups aktie utvecklades svagt under rapportperioden och utgjorde delårsperiodens största negativa bidragsgivare. Bolaget, vars verksamhet omfattar utveckling, tillverkning och försäljning av hård- och mjukvara för industriell automation- och datakommunikation, har en orderingång som kan fluktuera mellan enskilda kvartal med stora rörelser i aktien som följd. Från att rapportera ett starkt tredje kvartal indikerade bokslutskommunikén en något svagare utveckling, vilket belastade aktien som tidigare hade stigit kraftigt under 2019. Affärsområdet Westermo var återigen den positiva drivaren i koncernen med ett

nytt rekord avseende orderingång, omsättning och resultat för helåret 2019, trots en fortsatt hög marknads- och produktutvecklingsnivå. Westermo utgör nu koncernens klart största enhet vad gäller resultat, vilket bör öka ytterligare under 2020 när de två förvärven som nyligen genomförts adderas till affärsområdet. Enheten Beijer Electronics utvecklades något svagare i kvartalet men tecknade ett viktigt avtal med amerikanska Otis värt över 150 MSEK och förväntas prestera bättre under 2020 när utfasningseffekterna av en äldre produktplattform successivt avtar. Svolder bedömer att Beijer Electronics Groups underliggande verksamhet fortsatt utvecklas åt rätt håll och har därmed utökat portföljinnehavet.

Varumärkeskoncernen **New Wave** rapporterade en fortsatt omsättningstillväxt det senaste kvartalet, vilket innebär en obruten period av försäljningstillväxt under 22 kvartal. Inte minst satsningen inom **Craft Teamwear** utvecklades väl. Även i detta kvartal steg såväl resultatet som rörelsemarginalen. VD kommunicerar i delårsrapporten att huvudfokus för 2020 är att höja rörelsemarginalen och att samtidigt stärka balansräkningen ytterligare genom fokus på ett bra kassaflöde. Därutöver förutses fortsatt försäljningstillväxt. Svolder anser alltjämt att bolagets långsiktiga värdering är attraktiv. Aktien har sjunkit markant under den senaste tidens börsoro och utgjorde en betydande negativ bidragsgivare till Svolders substansvärde.

Industrikoncernen **XANO** uppvisade en svagare avslutning på 2019 jämfört med föregående verksamhetsår. Sämre lönsamhet i delar av bolagets projektverksamhet var den främsta orsaken. Ledningen menar att utvecklingen successivt förbättrades under rapportperioden. **XANO**-aktien, som under lång tid skapat betydande resultat och substansvärdebidrag, har däremot pressats tillbaka under den aktuella rapportperioden och påtagligt belastat Svolders substansvärde. Värderingen har blivit mer och mer attraktiv, vilket föranlett Svolder att successivt öka portfölj innehavet.

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Exklusive utbetald utdelning om 55 MSEK (2,15 SEK/aktie) i november 2019.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 170 MSEK, motsvarande 5,2 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 132 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 140 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 183 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 43 MSEK.

På balansdagen bestod aktieportföljen av 21 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) I december 2019–29 februari 2020

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Electronics Group	835 285	48	57,20
Elos Medtech	280 712	29	103,00
XANO	192 472	20	106,00

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

Som tidigare offentliggjorts har Svolder utökat innehavet i **Elos Medtech** genom att förvärva A-aktier under delårsperioden. Elos Medtech är specialiserad inom medicinteknik och fokuserar på utveckling och design samt kontraktstillverkning av medicintekniska produkter. Bolaget fokuserar primärt på dentala- och ortopediska implantat och instrument, där kunderna utgörs av internationellt verkamma medicinteknikföretag. Tillväxten som kontraktstillverkare inom medicinteknik bör kunna vara relativt stabil och har för Elos del utvecklats väl på senare tid efter en period av betydande expansionsinvesteringar i verksamheten. Resultatutveckling har också varit positiv med tydliga förbättringar mot marginalmålet om 13 procent. Svolder uppskattar bolagets konjunkturokänsliga tillväxtprofil och bedömer att den delvis förändrade ledningen och styrelsens arbete med att bättre fokusera de olika produktions- och försäljningsenheterna bör leda till fortsatt tillväxt och förbättrad resultatmarginal framöver.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) I december 2019–29 februari 2020

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Platzer Fastigheter	1 031 462	118	114,10
Scandic Hotels	231 000	25	104,00

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

Svolders investeringar i fastighetsaktier har detta verksamhetsår koncentrerats till det Göteborgsbaserade **Platzer**. I likhet med många fastighetsbolag har dess substansvärde vuxit i snabb takt, vilket åter påvisades i bolagets bokslutskommuniké. I takt med framgångarna har aktiekursen likaså stigit och dessutom i ännu snabbare takt. Värderingen av fastighetsaktier har successivt upplevts som allt mer ansträngd, vilket föranlett att försäljningarna fortsatt.

Svolder har reducerat innehavet något i hotellkedjan **Scandic Hotels** efter den starka kursutveckling som följde bolagets bokslutskommuniké samt som en följd av den tilltagande osäkerheten kring den globala ekonomin- och reseindustrin. Scandic är fortsatt ett betydande innehav i Svolders portfölj vars stabila affärsmodell och goda direktavkastning alltjämt bedöms ha goda förutsättningar för att leverera aktieägarvärde över tid.

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är densamma som för koncernen med undantag för moderbolagets aktier i dotterbolag om 0,1 MSEK samt en kortfristig skuld om 0,1 MSEK. Moderbolaget och koncernen har en avtalad checkkredit på 200 MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2018/2019 på sidan 63 och i not 17 på sidan 76. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens priskurs) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 11 mars var 112 SEK per aktie och aktiekursen 109,00 SEK.

NÄSTA DELÅRSRAPPORT

Rapport för perioden 1 september 2019–31 maj 2020 (9 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2020 kommer att publiceras den 10 juni 2020.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

STOCKHOLM DEN 12 MARS 2020

FREDRIK CARLSSON
Ordförande

EVA CEDERBALK
Ledamot

VIVEKA EKBERG
Ledamot

ANNA-MARIA
LUNDSTRÖM TÖRNBLOM
Ledamot

JOHAN QVIBERG
Ledamot

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

*Ytterligare information kan erhållas från:
Ulf Hedlundh, verkställande direktör 08-440 37 73
Pontus Ejderhamn, ekonomichef 08-440 37 72*

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

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	6 mån	6 mån	Rullande	12 mån
	1/12 2019– 29/2 2020	1/12 2018– 28/2 2019	1/9 2019– 29/2 2020	1/9 2018– 28/2 2019	12 mån	12 mån
					1/3 2019– 29/2 2020	1/9 2018– 31/8 2019
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	-	1,1	3,9	5,6	57,1	58,8
Förvaltningskostnader	-5,1	-6,5	-11,7	-12,3	-23,8	-24,4
Resultat från värdepapper	-105,0	251,2	262,4	-188,8	404,1	-47,2
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-	-	-
Rörelseresultat	-110,1	245,8	254,6	-195,5	437,4	-12,8
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	-	-	-	-	-	-
Finansiella kostnader	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Resultat efter finansiella poster	-110,1	245,8	254,5	-195,6	437,1	-13,1
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-110,1	245,8	254,5	-195,6	437,1	-13,1
Övrigt totalresultat						
Periodens totalresultat	-110,1	245,8	254,5	-195,6	437,1	-13,1
Resultat per aktie, SEK	-4,30	9,60	9,90	-7,60	17,10	-0,50

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	6 mån	6 mån	Rullande	12 mån
	1/12 2019– 29/2 2020	1/12 2018– 28/2 2019	1/9 2019– 29/2 2020	1/9 2018– 28/2 2019	12 mån	12 mån
					1/3 2019– 29/2 2020	1/9 2018– 31/8 2019
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	-10,7	-3,2	-12,0	-8,6	29,3	32,7
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-10,9	-3,1	-11,8	-8,2	29,1	32,7
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	-149,9	-70,6	-293,7	-198,3	-606,0	-510,6
Försäljning av värdepapper	184,7	71,9	327,7	77,7	642,3	392,4
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	-0,1	-	-0,1	0,0	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	34,8	1,3	34,0	-120,6	36,3	-118,3
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	-	-	-55,0	-51,2	-55,0	-51,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-55,0	-51,2	-55,0	-51,2
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	23,9	-1,8	-32,8	-180,0	10,5	-136,7
Likvida medel vid periodens början	163,5	178,8	220,2	357,0	176,9	357,0
Likvida medel vid periodens slut	187,4	176,9	187,4	176,9	187,4	220,2

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	6 mån	6 mån	Rullande	12 mån
	1/12 2019– 29/2 2020	1/12 2018– 28/2 2019	1/9 2019– 29/2 2020	1/9 2018– 28/2 2019	12 mån	12 mån
					1/3 2019– 29/2 2020	1/9 2018– 31/8 2019
Förändring substansvärde, SEK	-4,30	9,60	7,80	-9,60	14,90	-2,50
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	2,15	2,00	2,15	2,00
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Definitioner enligt årsredovisning 2018/2019. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 25 600 000.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

Tillgångar

(MSEK)	29/2 2020	30/11 2019	31/8 2019	28/2 2019	30/11 2018	31/8 2018
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	3 080,6	3 228,6	2 876,8	2 699,1	2 450,1	2 768,3
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	3,1	4,4	20,5	1,3	0,4	0,5
Kassa och bank	187,4	163,5	220,2	176,9	178,7	357,0
Summa tillgångar	3 271,3	3 396,6	3 117,7	2 877,5	2 629,4	3 125,9

Eget kapital och skulder

(MSEK)	29/2 2020	30/11 2019	31/8 2019	28/2 2019	30/11 2018	31/8 2018
Eget kapital	3 250,6	3 360,7	3 051,1	2 868,5	2 622,7	3 115,4
Skulder						
Kortfristiga skulder	20,7	35,9	66,6	9,0	6,7	10,6
Summa skulder och eget kapital	3 271,3	3 396,6	3 117,7	2 877,5	2 629,4	3 125,9

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/12 2019– 29/2 2020	3 mån 1/12 2018– 28/2 2019	6 mån 1/9 2019– 29/2 2020	6 mån 1/9 2018– 28/2 2019	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019
Ingående balans	3 360,7	2 622,7	3 051,1	3 115,4	3 115,4
Lämnad utdelning	-	-	-55,0	-51,2	-51,2
Periodens totalresultat	-110,1	245,8	254,5	-195,6	-13,1
Utgående balans	3 250,6	2 868,5	3 250,6	2 868,5	3 051,1

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	29/2 2020	30/11 2019	31/8 2019	28/2 2019	30/11 2018	31/8 2018
Substansvärde per aktie, SEK	127,00	131,30	119,20	112,10	102,50	121,70
Aktiekurs (B), SEK	124,00	119,40	109,60	97,95	92,50	104,60
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-2	-9	-8	-13	-10	-14
Likviditet (+)/Belåning (-), %	5	4	6	6	7	11
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Definitioner enligt årsredovisning 2018/2019. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antalet utestående aktier uppgår till 25 600 000.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport är upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana som de antagits av EU och i enlighet med ÅRL. Moderbolagets redovisning följer ÅRL samt RFR 2. Från och med 2019-09-01 beräknar Svolder marknadsvärdet (verkligt värde) för aktieportföljen utifrån senaste betalkurs, istället för som tidigare köpkurs, för värdepapperen på Nasdaq Stockholm. Denna metodförändring görs för att få en bättre samstämmighet med jämförelseindex, som beräknas på samma sätt. Förändringen bedöms ha marginell resultat effekt.

I övrigt har samma redovisningsprinciper och bedömningsgrunder som i senaste årsredovisningen använts.

IFRS 16, som behandlar redovisningen av hyres- och leasingkontrakt för såväl leasegivare som leasetagare, har inte föränlett några beloppsmässiga förändringar i koncernens redovisning då dessa belopp inte är väsentliga.

Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

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



OMSLAGSBILD: ÄLVSBORGSBRON ÄR EN HÄNGBRO ÖVER HAMNINLOPPET I GÖTEBORG, VID GÖTA ÄLVS MYNNING. BRON HAR ETT SPANN MED 417,6 METERS SPÄNNVIDD, VILKET VID INVIGNINGEN 1966 VAR LANDETS LÄNGSTA.



SVOLDER

SVOLDER AB (publ). Org nr 556469-2019

Birger Jarlsgatan 13, Box 70431, 107 25 Stockholm. Telefon 08-440 37 70, fax 08-440 37 78
www.svolder.se