



SVOLDER

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 12 MÅNADER

1 september 2007–31 augusti 2008

Periodens redovisade resultat (12 mån) var **-166,5** (298,2) MSEK, motsvarande **-13,00** (23,30) SEK per aktie.

Substansvärdet sjönk **14,0%**, justerat för utdelning, till **72,10** SEK per aktie och utvecklades därmed väsentligt bättre än aktiemarknaden.

Aktiekursen (B) minskade **16,1%**, justerat för utdelning, till **59,75** SEK per aktie.

Småbolagsindex CSX och Stockholmsbörsens index OMXS sjönk **27,9** respektive **28,8%**.

Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till **17,1%**.

Substansvärdet den 19/9 var **65** SEK per aktie och aktiekursen **55,75** SEK.

Utdelningsförslag **4,00** (8,00) SEK per aktie.

Stora bidragsgivare till substansvärdet (12 mån)



Positiva:

Intrum Justitia och XPonCard

Större förändringar i aktieportföljen (12 mån)



Ökat:

Beijer Alma, Xano och Nolato



Negativa:

Niscayah, Axis och Beijer Alma



Minskat:

Nefab, Telelogic och Intrum Justitia

Årsstämma hålls den 20 november 2008 i Stockholm.



» Under de senaste två verksamhetsåren har därmed utfallet varit betydligt bättre än aktiemarknadens, i såväl en starkt uppåtgående som en svag marknad. »



VD:S KOMMENTAR

Bästa aktieägare,

Verksamhetsåret 2007/2008 är till ända. Det har varit ett mycket svagt börsår för flertalet noterade aktier och börser världen över. Den svenska börsen hör till de hårdast drabbade. Det utdelningsjusterade CSRX föll 25 procent, vilket också sammanfaller med utvecklingen för den samlade svenska aktiemarknaden. I denna starkt negativa omvärldsmiljö har Svolder trots allt lyckats väl eftersom substansvärdet ”endast” fallit med 14 procent och aktien med 16 procent, när lämnad aktieutdelning återlagts. Resultatet är särskilt glädjande då det kan noteras att substansvärdet under föregående verksamhetsår likaså översteg CSRX, då med nästan fem procentenheter. Det verksamhetsåret steg index med hela 27 procent. Under de senaste två verksamhetsåren har därmed utfallet varit betydligt bättre än aktiemarknadens, i såväl en starkt uppåtgående som en svag marknad.

FRAMGÅNGSRIKT PORTFÖLJURVAL

Svolder har under flera år koncentrerat sin aktieportfölj. Under verksamhetsåret har detta bidragit till den positiva relativa värdeutvecklingen, bland annat genom de stora innehaven i Acando, Beijer Alma och Beijer Electronics. Bäst avkastning utmärker dock innehaven i Intrum Justitia, Elekta, AarhusKarlshamn samt Getinge, vilka tillsammans bidrog med 30 MSEK till substansvärdet.

OFFENTLIGA BUD HAR BIDRAGIT POSITIVT

Oberthur Technologies förvärv av betal- och SIM-kortgruppen XPonCard resulterade i ett betydande likviditets- och substansvärdebidrag. Budet kunde förhandlas fram samtidigt med dramatiska händelser på den franska kapitalmarknaden. Därutöver gav, trots en väldigt utdra-

gen administrativ budprocess, innehavet i Telelogic ett positivt bidrag. Emellertid inträffade värdestegringen till största delen redan under föregående verksamhetsår.

MARKNADSSYNYN VAR INLEDNINGSVIS FÖR POSITIV

Svolder ska i normalfallet vara fullinvesterat i aktier. Om portföljruvalet så medger, och förväntningarna om positiv värdeutveckling ligger för handen, kan aktieportföljen belånas till maximalt en tredjedel av marknadsvärdet på de samlade tillgångarna. Svolders marknads- och portföljsyn var under inledningen av verksamhetsåret för positiv och upptagen belåning har belastat substansvärdet. Den finansiella risken kring belåning reducerades genom ett portföljruval med genomgående hög underliggande direktavkastning.

SUBSTANSRABATTEN VARIERADE

Bolagets B-aktier har under samtliga börsdagar omsatts på OMX Nordic Exchange (tidigare Stockholmsbörsen). Den sk substansrabatten, dvs skillnaden mellan substansvärdet och bolagets börsvärde, steg särskilt under inledningen av 2008 för att på senare tid återgå till mer normala värden sett i ett historiskt Svolderperspektiv. Förändrade skatteregler för privatpersoner, några större ägarförändringar, belånad aktieportfölj kombinerat med en svag börs samt generellt ökande rabatter bland börsens investmentbolag har sannolikt bidragit till den tidvis höga rabatten.

Styrelsen kommer till årsstämman den 20 november att söka ett bemyndigande om återköp av aktier. Därtill föreslås, i enlighet med bolagets utdelningspolicy, en aktieutdelning om 4,00 SEK per aktie motsvarande en direktavkastning om 6,7 procent på balansdagen.

OSÄKERHETEN BESTÅR

När dessa kommentarer är sagda är det fortsatt väsentligt att visa ödmjukhet inför framtiden. Utfallen är nu historia och det finns såväl många hot som möjligheter i den oroliga omvärld vi fortsatt befinner oss i. Generellt råder stor nervositet och osäkerhet på kapitalmarknaderna, vilket brukar resultera i hög volatilitet på börserna. Det finns faktorer som talar för såväl upp- som nedgång på den svenska börsen under det kommande verksamhetsåret. På den positiva sidan finns särskilt ett antagande att inflationsförväntningar bland konsumenter och företag kommer att reduceras, en under senare tid förstärkt USD samt låga bolagsvärderingar utifrån gällande vinstför-

väntningar och obligationsräntor. Mot detta står svagare tillväxt i flertalet industriländer, såväl i väst som öst, något som negativt påverkar svensk exportindustri. Därutöver leder bankers och finansiella institutioners förändrade inställning till risk till kreditstramning för hushåll och företag med reducerad konsumtion, minskad framtidstro och försämrade expansionsmöjligheter som följd.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

MARKNADSKOMMENTAR

Verksamhetsåret 2007/2008 kännetecknades av mycket svaga aktiemarknader. Den svenska börsen och småbolsmarknaden föll båda nästan 30 procent och världsinde- x sjönk samtidigt cirka 20 procent, om det mäts i SEK. Försämringarna reduceras några procentenheter om hänsyn tas till aktieutdelningar.

Börsoron har sin upprinnelse i kollapsen på den amerikanska bolänemarknaden under sommaren 2007. Denna har successivt medfört allt större förlustreserveringar och osäkerhet inom de finansiella systemen världen över. Centralbanker har, i vissa fall tillsammans med länders regeringar, varit kraftfullt engagerade i arbetet för att säkerställa likviditeten i betalningssystemen samt för att undvika förödande betalningsinställelser.

Samtidigt steg råvarupriserna och i synnerhet oljepri- set till historiskt höga nivåer. Detta har ökat inflationen samtskapat allthögre förväntningar därom. Utvecklingen på delar av råvarumarknaderna har inte följt den prisut- veckling som normalt följer av förväntningar om svagare ekonomisk tillväxt. Finansiella aktörers ageranden har sannolikt förstärkt denna prisutveckling, vilken emeller- tid har små förutsättningar att fortsätta om övriga svaga ekonomiska förhållanden kvarstår. Den europeiska cen- tralbanken har utifrån dess mål kring prisstabilitet och sina värderingar kraftfullt markerat att den kommer att driva en penningpolitik som ser till att råvaruprisökning- arna i så liten utsträckning som möjligt förmedlas vidare till senare producent- och konsumentled. Riksbanken har haft en liknande retorik och tillämpning. Under somma- ren 2008 har råvarupriserna börjat falla tillbaka.

Den amerikanska centralbanken försökte inlednings- vis att stimulera efterfrågan genom räntesänkningar. De amerikanska obligationsräntorna föll betydligt under verksamhetsåret, medan de europeiska i dagsläget är till- baka på i stort sett de nivåer som rådde för ett år sedan. Betydande sänkningar kan noteras i de korta amerikanska penningmarknadsräntorna, samtidigt som motsats- en gäller för Kontinentaleuropa och Sverige. Effekterna

förefaller dock hittills vara begränsade på bankernas utlåningsräntor och kreditvilligheten hos amerikanska finansinstitut, vilka istället fokuserat på de betydande kreditförlusterna inom de finansiella systemen. Ökade riskpremier och bankers höjda räntemarginaler har där- för gjort att räntenivån i konsument- och företagsled har pressats uppåt.

Placerare har sammantaget bedömt att situationen med stram penningpolitik och turbulens på de finansiella marknaderna leder till en allt svagare ekonomisk tillväxt i världen, vilket är negativt för tillgångslaget aktier. Synen har varit särskilt tydlig hos anglosaxiska aktörer.

Även valutamarknaderna präglades av osäkerhet och tidvis stora svängningar. Den amerikanska dollarn föll successivt under verksamhetsåret och växelkursen var periodvis under 6 SEK. I augusti 2008 bröts den fallande trenden och sedan dess har USD stigit kraftigt. Den ameri- kanska tillväxten har under sommaren visat sig vara star- kare än väntat, medan det omvända gällt för tillväxten i stora delar av Europa. Detta har skapat antaganden om att den amerikanska centralbanken inte längre kommer att föra en mer expansiv penningpolitik än framförallt sina europeiska motsvarigheter.



AKTIEKURSUUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 59,75 SEK. Under verksamhetsåret sjönk aktien därmed 16,1 procent, justerat för utdelning. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 17,1 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om cirka 30 000 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och aktier omsattes under 12 procent av handelsdagarna. Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse. Under verksamhetsåret har 78 A-aktier omstämplat till aktieslag B. På balansdagen uppgick det totala antalet aktier i Svolder till 12 800 000, fördelat på 730 688 A-aktier respektive 12 069 312 B-aktier. Antalet aktieägare har ökat med cirka 300 och uppgick till drygt 8 100 enligt den senaste offentliga aktieboken per den 30 juni 2008.

Totalavkastning i procent (12 mån).

| | 12 mån 1/9 2007– 31/8 2008 | 12 mån 1/9 2006– 31/8 2007 |
|-----------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Aktiekurs (B) ¹⁾ | -16,1 | 16,6 |
| Substansvärde ¹⁾ | -14,0 | 31,7 |
| CSX ²⁾ | -27,9 | 23,0 |
| CSRX ³⁾ | -25,0 | 26,9 |
| OMXS ²⁾ | -28,8 | 23,3 |

¹⁾ Svolder – inklusive periodens utbetalda utdelning, ej reinvesterad.

²⁾ Småbolagsindex och OMX Stockholm – exklusive underliggande utdelningar.

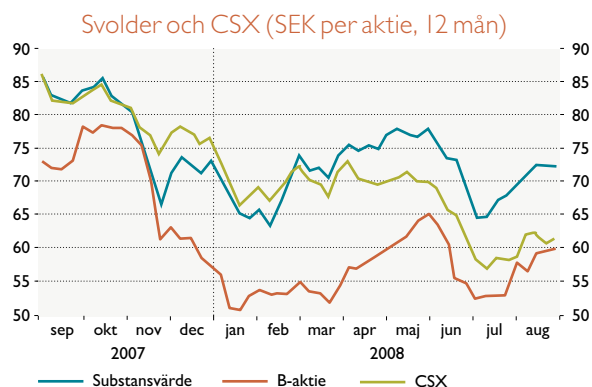
³⁾ Småbolagsindex – inklusive reinvesterade utdelningar.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 72,10 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedgång under verksamhetsåret med 14,0 procent inklusive betald utdelning till aktieägarna. Detta är 13,9 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSX, som under motsvarande period sjunkit 27,9 procent. Om hänsyn tas till underliggande och återinvesterade utdelningar i CSX hade indexutvecklingen varit knappt tre procentenheter bättre och därmed uppgått till minus 25 procent.

Svolders ovan justerade meravkastning i förhållande till CSRX om ca 11 procentenheter har skapats av det goda portföljvallet.

Svolders portfölj är uppbyggd av aktier utifrån ett samlat synsätt som fokuserar på företag med etablerade affärsmodeller, hög utdelningskapacitet och finansiell styrka.



Substansvärdets utveckling I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

| | MSEK | SEK/aktie |
|--------------------------------------|----------------|--------------|
| Substansvärde 31 augusti 2007 | 1 191,8 | 93,10 |
| Aktieportföljen | | |
| Ingående värde | 1 488,6 | 116,30 |
| Köp av aktier | 297,8 | |
| Försäljningar av aktier | -640,9 | |
| Värdeförändring aktieportfölj | -182,4 | -525,5 |
| Utgående värde | 963,1 | 75,20 |

Nettoskuld

| | | |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Ingående värde | -296,8 | -23,20 |
| Erhållna aktieutdelningar | 38,7 | |
| Lämnad aktieutdelning | -102,4 | |
| Administrationskostnader | -14,4 | |
| Finansnetto | -8,4 | |
| Försäljning av aktier, netto | 343,1 | 256,6 |
| Utgående värde | -40,2 | -3,10 |
| Substansvärde 31 augusti 2008 | 922,9 | 72,10 |

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

(Utifrån substansvärdet per 2007-08-31; 1 191,8 MSEK eller 93,10 SEK/aktie).

| | MSEK | SEK/aktie |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Intrum Justitia | 12,7 | 1,00 |
| XPonCard | 12,5 | 1,00 |
| Summa två positiva | 25,2 | 2,00 |
| Niscayah | -34,7 | -2,70 |
| Axis | -29,9 | -2,30 |
| Beijer Alma | -27,5 | -2,10 |
| Rezidor | -14,9 | -1,20 |
| Intoi (fd Nocom) | -14,6 | -1,10 |
| Peab | -14,5 | -1,10 |
| HiQ | -14,2 | -1,10 |
| XANO | -7,1 | -0,60 |
| Summa åtta negativa | -157,5 | -12,30 |
| Övriga aktier | -11,5 | -0,90 |
| Aktier totalt | -143,7 | -11,20 |
| Övrigt | -22,8 | -1,80 |
| Värdeförändring före utdelning | -166,5 | -13,00 |

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

FÖRTYDLIGANDE KRING STRATEGISKA INNEHAV

Svolder har i olika sammanhang beskrivit och presenterat den mer strategiska ägarroll som bolaget eftersträvat i ett begränsat antal portföljbolag. Rollen har sin grund i bedömningen att en portföljkoncentration är värdefull för värdeutvecklingen, samt att bolagets uppbyggda analys- och förvaltningskunskande har förutsättningar att via ett mer aktivt ägande bland några av dessa bolag skapa mervärden för Svolders aktieägare.

Svolders intention är, och har alltid varit, att fokusera på god långsiktig avkastning på alla aktier till gagn för bolagets samtliga aktieägare. Avkastningen möjliggör för Svolder att upprätthålla en offensiv utdelningspolitik och konsekvent portföljpolitik. Svolder kommer därför i den kommande årsredovisningen och framöver att upphöra med uppdelningen av portföljen i en strategisk respektive en finansiell del.

Svolder har för avsikt att fortsätta att stödja och initiera åtgärder som exempelvis är ägnade att;

- » skapa lönsam tillväxt i portföljbolagen,
- » renodla och koncentrera mot kärnverksamheter,
- » sträva mot en ändamålsenlig kapitalstruktur samt
- » slå fast en väl avvägd utdelningspolicy.

Svolders egna arbetsinsatser och ägaragendor baseras på förutsättningarna att skapa avkastning för Svolders aktieägare.

MÅLUPPFYLLELSE

Målen för de strategiska aktieinnehaven har varit att de över tid ska ha en värdeutveckling som överstiger aktiemarknadens avkastningskrav för mindre och medelstora bolag samt att innehaven ska överträffa avkastningen för Svolders övriga placeringar. Avkastningskravet har tidigare bedömts utgöra cirka 9 procent per år. Avstämningar kring måluppfyllelse har redovisats vid varje delårsrapport för den senaste rullande tolv månadersperioden samt i årsredovisningen för längre tidsperioder.

Under verksamhetsåret 2007/2008 har det absoluta avkastningsmålet inte kunnat uppfyllas, medan målet att ha en högre avkastning än övriga portföljbolag har uppfyllts. Aktiemarknadens kraftiga fall har omöjliggjort en positiv absolutavkastning, trots att innehaven haft en mycket bättre relativ värdeutveckling än småbolagsmarknaden som helhet.

Värdeutveckling I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

| Strategiska innehav | Marknadsvärde 2008-08-31 (MSEK) | Portföljandel 2008-08-31 (%) | Substansvärdebidrag (MSEK) | Avkastning på tidsvägt kapital (%) |
|------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------------|
| Acando | 97,1 | 10,1 | -1,5 | -1,4 |
| Beijer Electronics | 109,5 | 11,4 | -5,6 | -4,3 |
| Beijer Alma | 220,3 | 22,9 | -27,5 | -10,8 |
| Summa | 426,9 | 44,3 | -34,6 | -7,7 |
| Övr aktieinnehav | 536,2 | 55,7 | -109,1 | -14,0 |
| Aktieportföljen | 963,1 | 100,0 | -143,7 | -11,3 |

Anm. Avkastningen beräknas i förhållande till aktuell periods investerade kapital (månadsvärden). Avvikelsen mot substansvärdets totalavkastning uppstår pga denna genomsnittliga beräkningsmetod, aktieportföljens belåningsgrad samt bolagets administrationskostnader.

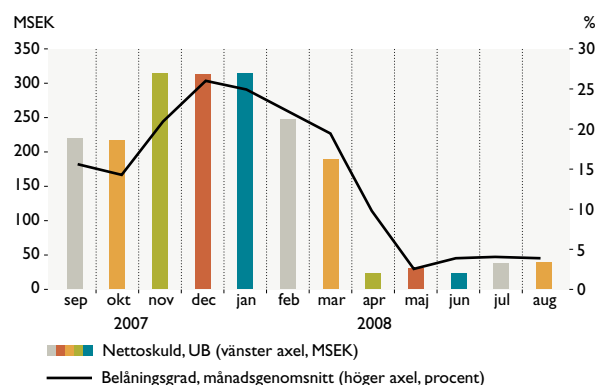
De strategiska innehaven har samtidigt haft en mindre negativ utveckling än övriga portföljbolag, detta trots att det bland övriga innehav funnits sådana som positivt påverkats av offentliga bud.

Analys av måluppfyllelse för de olika innehaven kommer mot bakgrund av ovanstående att presenteras på annat sätt i kommande delårsrapporter och bokslutskommunikéer.

BELÅNING

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 40,2 MSEK, motsvarande 4,4 procent av bolagets substansvärdet och 4,2 procent av aktieportföljen. Svolders substansvärdeutveckling bestäms i huvudsak av utfallet för aktieportföljen. Portföljens utveckling kan jämföras med ett jämförelseindex, exempelvis CSX eller OMXS, men även utifrån långsiktiga absoluta avkastningskrav. Genom belåning förstärks utfallet, eftersom värdet på aktieportföljen då är större än substansvärdet. Denna så kallade hävstångseffekt kan vara såväl positiv som negativ. Under verksamhetsåret uppskattas portföljbelåningen ha belastat substansvärdet med cirka tre procentenheter av årets värdeminskning.

Nettoskuld och belåningsgrad (12 mån)



AKTIEPORTFÖLJEN

Under verksamhetsåret har aktier för brutto 297,8 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 640,9 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 343,1 MSEK. Till aktieägarna har i november 2007 lämnats utdelning om 102,4 MSEK för verksamhetsåret 2006/2007. Portföljen har under verksamhetsåret koncentrerats från 22 till på balansdagen 18 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

| Aktie | Antal | MSEK | SEK/aktie ¹⁾ |
|-------------|-----------|------|-------------------------|
| Beijer Alma | 524 000 | 42,1 | 80,30 |
| Xano | 295 800 | 34,7 | 117,30 |
| Nolato | 536 800 | 31,8 | 59,20 |
| Rezidor | 915 000 | 30,6 | 33,40 |
| Niscayah | 1 220 000 | 21,3 | 17,50 |

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

Kommentarer till flertalet köp och försäljningar har löpande redovisats i Svolders delårsrapporter. Genomförda transaktioner kommer, tillsammans med gällande portföljstrategi och inriktning, att utförligt presenteras i kommande årsredovisning. Denna sänds ut till samtliga aktieägare under inledningen av november.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

| Aktie | Antal | MSEK | SEK/aktie ¹⁾ |
|-----------------|-----------|-------|-------------------------|
| Nefab | 1 290 000 | 125,1 | 97,00 |
| Telelogic | 6 000 000 | 124,5 | 20,70 |
| Intrum Justitia | 803 200 | 82,5 | 102,70 |
| XPonCard | 279 900 | 47,9 | 157,00 |
| Getinge | 176 200 | 30,4 | 164,90 |

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

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolaget och koncernen har en avtalad checkkredit på 450 MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2006/2007 på sidan 31 och i not 19 på sidan 45. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken och där variationen i marknadspriser som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

UTDELNING

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2008 en aktieutdelning om 4,00 SEK (8,00) per aktie för räkenskapsåret 2007/2008, vilket motsvarar 51,2 MSEK (102,4). Utdelningsförslaget motsvarar 5,5 procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 6,7 procent utifrån börskursen på balansdagen. Utdelningen baseras på Svolders utdelningspolicy om kontant utdelning av minst fem procent av utgående substansvärde. Vid jämförelser med fjolårets utdelning bör beaktas att det i bokslutskommuniké och årsredovisning då anfördes att den höga utdelningsandelen var särskild ägnad att ta hänsyn till ett starkt absolut resultat samt kontantbud på portföljinnehav.

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 19 september var 65 SEK per aktie och aktiekursen 55,75 SEK.

ÅRSSTÄMMA OCH EKONOMISK RAPPORTERING

Årsstämma hålls den 20 november 2008 i Stockholm. Styrelsen kommer att lämna ett förslag till årsstämman om ett bemyndigande att få återköpa egna aktier. Förslagets innehåll kommer att framgå av kallelsen, som kommer att sändas ut till aktieägarna omkring den 16 oktober. Kallelsen kommer dessutom att offentliggöras genom pressmeddelande, presentation på Svolders hemsida samt genom annons i Dagens Industri.

Årsredovisning distribueras till samtliga aktieägare i början av november. Delårsrapport för perioden 1 september–30 november 2008 publiceras den 18 december 2008.

AKTIEPORTFÖLJEN 2008-08-31

| Bransch/aktie | Antal aktier | Börskurs (SEK) ¹⁾ | Marknadsvärde (MSEK) | Andel av substansvärde % | Summa substansvärde % | Branschvikt i CSX % | Ack. värdeförändring % | Bruttoexponering (SEK) ²⁾ |
|--|--------------|------------------------------|----------------------|--------------------------|-----------------------|---------------------|------------------------|--------------------------------------|
| Energi | | | | | - | 3,0 | - | |
| Råvaror | | | | | - | 5,7 | - | |
| Industrivaror | | | | | 45,0 | 21,0 | -6,3 | |
| Beijer Alma | 2 762 500 | 79,75 | 220,3 | 23,9 | | | | 17,20 |
| Saab | 400 000 | 156,00 | 62,4 | 6,8 | | | | 4,90 |
| Trelleborg | 400 000 | 112,25 | 44,9 | 4,9 | | | | 3,50 |
| Peab | 800 000 | 43,50 | 34,8 | 3,8 | | | | 2,70 |
| Xano | 295 800 | 90,00 | 26,6 | 2,9 | | | | 2,10 |
| Peab Industri | 500 000 | 52,00 | 26,0 | 2,8 | | | | 2,00 |
| Industriella tjänster | | | | | 4,6 | 7,7 | -1,7 | |
| Niscayah (fd. Securitas Systems) | 3 500 000 | 11,40 | 39,9 | 4,3 | | | | 3,10 |
| Movement, (fd. Besthand) inkl. konv. lån | 91 684 026 | 0,03 | 2,6 | 0,3 | | | | 0,20 |
| Transport | | | | | - | 1,8 | - | |
| Konsumentvaror | | | | | 3,7 | 20,8 | -0,7 | |
| Rezidor | 1 300 000 | 26,40 | 34,3 | 3,7 | | | | 2,70 |
| Unibet | 112 250 | 139,75 | 15,7 | 1,7 | | | | 1,20 |
| Hälsovård | | | | | 8,2 | 7,4 | 1,0 | |
| Getinge | 298 800 | 147,50 | 44,1 | 4,8 | | | | 3,40 |
| Elekta | 233 000 | 137,00 | 31,9 | 3,5 | | | | 2,50 |
| Finans | | | | | - | 27,9 | - | |
| IT-programvara och tjänster | | | | | 15,5 | 2,2 | -2,5 | |
| Acando ³⁾ | 7 300 000 | 13,30 | 97,1 | 10,5 | | | | 7,60 |
| HiQ | 1 457 000 | 26,90 | 39,2 | 4,2 | | | | 3,10 |
| Intoi (fd. Nocom) | 246 000 | 27,10 | 6,7 | 0,7 | | | | 0,50 |
| IT-hårdvara och tillbehör | | | | | 25,6 | 2,5 | -1,8 | |
| Beijer Electronics | 744 700 | 147,00 | 109,5 | 11,9 | | | | 8,60 |
| Nolato | 1 350 000 | 59,00 | 79,7 | 8,6 | | | | 6,20 |
| Axis | 600 000 | 79,25 | 47,6 | 5,2 | | | | 3,70 |
| Teleoperatörer | | | | | - | 0,1 | - | |
| Aktieportföljen | | | 963,1 | 104,4 | 104,4 | - | -12,1 | 75,20 |
| Nettoskuld | | | -40,2 | -4,4 | -4,4 | - | -0,7 | -3,10 |
| Totalt/substansvärde | | | 922,9 | 100 | 100 | 100 | -12,8 | 72,10 |
| Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 12 mån. (exkl. betald utdelning) | | | | | | | -14,0 | |

¹⁾ Köpkurs.

²⁾ Marknadsvärde per Svolderaktie.

³⁾ Varav 500 000 A-aktier.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Beijer Alma med ett marknadsvärde på 220,3 MSEK, motsvarande 23,9 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 45,0 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSX är totalt 21,0 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdet förändring under verksamhetsåret 2007/2008 svarade aktierna inom branschen för -6,3 procentenheter.



SVOLDER

RAPPORT FÖR KVARTAL IV 2007/2008

Aktuell rapportperiod: 1 juni–31 augusti 2008 (3 mån)

UTFALL DELÅRSPERIODEN (3 MÅN)

Periodens redovisade resultat (3 mån) var **-71,3** (-130,5) MSEK, motsvarande **-5,60** (-10,20) SEK per aktie.

Substansvärdet sjönk **7,2%** till **72,10** SEK per aktie och utvecklades därmed bättre än aktiemarknaden.

Aktiekursen (B) minskade **8,1%** till **59,75** SEK per aktie.

Småbolagsindex CSX och Stockholmsbörsens index OMXS sjönk med **12,3** respektive **13,7%**

Stora bidragsgivare till substansvärdet (3 mån)



Positiva:

Elekta

Större förändringar i aktieportföljen (3 mån)



Ökat:

Unibet och Peab



Negativa:

Niscayah, Axis och Rezidor



Minskat:

AAK och Intoi

MARKNADSKOMMENTAR

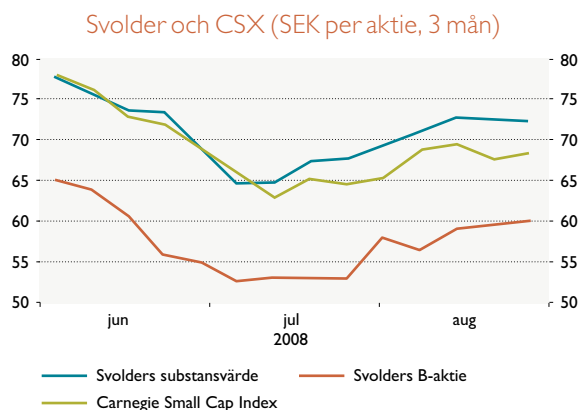
Under den aktuella rapportperioden, 1 juni–31 augusti 2008, förbyttes en under våren successivt mer positiv marknadssyn åter till en med starkt negativa förtecken. Marknadsaktörerna upplevde stor osäkerhet kring framtida ekonomisk tillväxt, inflationsförväntningar och råvarupriser. Detta avspeglades också i starkt skiftande utfall mellan enskilda månader. Juni månads börsutveckling var mycket svag, juli tämligen neutral medan augusti var stark.

Det förefaller som om placerarna under sommaren förändrat fokus från inflationsoro till rädsla för kraften i och längden på den förväntade ekonomiska avmattningen i världen. Utvecklingen av obligationsräntorna speglar tydligt denna förändring. Detta gäller även olje- och råvarupriser, som har fallit kraftigt särskilt under slutet av tremånadersperioden, även om det till del uppvägs av en påtagligt förstärkt amerikansk dollar.

Den svenska småbolagsmarknaden föll drygt 12 procent under den aktuella rapportperioden och den svenska börsen tappade nästan 14 procent i värde. Världsindex (Morgan Stanley) tappade mer än 18 procent om beräkningen görs i SEK och följaktligen justeras för en förstärkt USD med drygt 7 procent.

På dessa osäkra kapitalmarknader, fyllda av kraftiga slag i värderingarna av olika tillgångar, kan det vara svårt att tänka och agera långsiktigt. Svenska aktier är attraktivt värderade utifrån gängse uppfattningar kring framtida vinster, finansiell styrka och utdelningsnivå – det är flertalet kapitalmarknadsaktörer överens om. Men samtidigt kan den ekonomiska avmattningen bli långvarig och osäkerheten i de finansiella systemen bestå så att kreditstramningen fortsätter. Kommentarer som ”det blir värre innan det blir bättre” är därför vanliga.

Det är Svolders uppfattning att såväl starkt positiva som starkt negativa faktorer just nu styr aktiers värdering. Dessa faktorer präglas av osäkerhet och kursrörelserna blir därför kraftiga på en aktiemarknad som också kännetecknas av sämre likviditet än tidigare.



Totalavkastning i procent (3 mån)

| | 3 mån 1/6 2008– 31/8 2008 | 12 mån 1/9 2007– 31/8 2008 |
|-----------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Aktiekurs (B) ¹⁾ | -8,1 | -16,1 |
| Substansvärde ¹⁾ | -7,2 | -14,0 |
| CSX ²⁾ | -12,3 | -27,9 |
| CSRX ³⁾ | -12,2 | -25,0 |
| OMXS ²⁾ | -13,7 | -28,8 |

¹⁾ Svolder – inklusive periodens utbetalda utdelning, ej reinvesterad.

²⁾ Småbolagsindex och OMX Stockholm – exklusive underliggande utdelningar.

³⁾ Småbolagsindex – inklusive reinvesterade utdelningar.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 72,10 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedgång under den aktuella rapportperioden med 7,2 procent. Detta är hela 5,1 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSX, som föll med 12,3 procent under motsvarande period. Den positiva avvikelserna kan särskilt hänföras till det goda portföljrualet.

Svolders portfölj är uppbyggd av aktier utifrån ett samlat synsätt som fokuserar på företag med etablerade affärsmodeller, hög utdelningskapacitet och finansiell styrka.

Substansvärdets utveckling 1 juni–31 augusti 2008 (3 mån)

| | MSEK | SEK/aktie |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Substansvärde 31 maj 2008 | 994,2 | 77,70 |
| Aktieportföljen | | |
| Ingående värde | 1 024,9 | 80,10 |
| Köp av aktier | 58,4 | |
| Försäljningar av aktier | -53,3 | |
| Värdeförändring aktieportfölj | -66,9 | -61,8 |
| Utgående värde | 963,1 | 75,20 |

Nettoskuld

| | | |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Ingående värde | -30,8 | -2,40 |
| Administrationskostnader | -3,8 | |
| Finansnetto | -0,5 | |
| Köp av aktier, netto | -5,1 | -9,4 |
| Utgående värde | -40,2 | -3,10 |
| Substansvärde 31 augusti 2008 | 922,9 | 72,10 |

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 juni–31 augusti 2008 (3 mån)

(Utifrån substansvärdet per 2008-05-31: 994,2 MSEK eller 77,70 SEK/aktie).

| | MSEK | SEK/aktie |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Elekta | 6,9 | 0,50 |
| Summa en positiv | 6,9 | 0,50 |
| Niscayah | -13,7 | -1,10 |
| Axis | -12,1 | -0,90 |
| Rezidor | -6,3 | -0,50 |
| Beijer Electronics | -5,8 | -0,50 |
| HiQ | -5,8 | -0,50 |
| Peab Industri | -5,5 | -0,40 |
| Beijer Alma | -4,8 | -0,40 |
| Saab | -4,6 | -0,40 |
| Intoi (fd Nocom) | -4,6 | -0,40 |
| Summa nio negativa | -63,3 | -4,90 |
| Övriga aktier | -10,6 | -0,80 |
| Aktier totalt | -66,9 | -5,20 |
| Övrigt | -4,3 | -0,30 |
| Värdetförändring | -71,3 | -5,60 |

Medicinteknikbolaget **Elekta** presenterade en stark avslutning på sitt brutna verksamhetsår. Såväl orderingång som intäkter överraskade positivt. Flera nya produkter är på väg att introduceras efter viktiga myndighetsgodkännanden. Samtidigt gynnas bolaget av stigande dollarkurs, då en betydande del av försäljningen sker i Nordamerika. Aktiemarknaden har för första gången på länge börjat justera upp sina förväntningar på Elektas framtida vinstutveckling.

Säkerhetsbolaget **Niscayah** varnade för sämre helårsutsikter till följd av svagare marknader i Storbritannien och södra Europa. Efterfrågan minskar från viktiga kundgrupper som bank och detaljhandel. Under det andra halvåret 2008 tyngs resultatet dessutom av fortsatta kostnader för namnbytet från Securitas Systems och för integrationen av ett större tyskt förvärv.

I Nordamerika har ökningstakten för installationer av nätverksvideoprodukter minskat som en följd av den ekonomiska avmattningen. Stora detaljhandelskedjor, som är ett viktigt kundsegment för **Axis**, har dragit ned på sina investeringar. Detta dämpar hastigheten i det pågående teknologiskiftet från analog till digital övervakning. Under det första halvåret 2008 steg koncernens försäljning med över tjugo procent. Trots den lägre tillväxttakten kvarstår **Axis** mål och expansionsplaner oförändrade.

Hotelloperatören **Rezidor** rapporterade ett bra första halvår med fortsatt ökade intäkter och förbättrade marginaler. Koncernen ligger före plan när det gäller antalet kontrakterade nya hotellrum. Dock ökar osäkerheten kring hur den globala konjunkturedgången och krisen på finansmarknaderna kommer att påverka hotellindustrin under resten av 2008 och framåt.

BELÅNING

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 40,2 MSEK, motsvarande 4,4 procent av bolagets substansvärdet och 4,2 procent av aktieportföljen.

Under den aktuella rapportperioden uppskattas portföljbelåningen ha belastat substansvärdet med 3 MSEK, motsvarande -0,3 procentenheter av periodens värdeförändring.

AKTIEPORTFÖLJ

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 58,4 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 53,3 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoköp följaktligen utgjorde 5,1 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom **Unibet** som nytt innehav och samtliga aktier i **AAK** avyttrades. På balansdagen bestod portföljen av 18 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen 1 juni–31 augusti 2008 (3 mån)

| Aktie | Antal | MSEK | SEK/aktie ¹⁾ |
|---------|---------|------|-------------------------|
| Unibet | 112 250 | 15,5 | 138,50 |
| Peab | 331 900 | 13,0 | 39,20 |
| Axis | 100 000 | 7,7 | 76,70 |
| Rezidor | 250 000 | 6,7 | 27,10 |
| HiQ | 147 000 | 3,6 | 24,80 |

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

Spelbolaget **Unibet** tillhör de ledande privata operatörerna på den europeiska marknaden. Bolaget erbjuder spel via Internet på ett tjugotal olika språk och har drygt 2,7 miljoner kunder. Spelmarknaden kännetecknas av hög tillväxt och låg konjunkturkänslighet. Risken för politiska ingrepp för att försvara de statliga spelmonopolen kvarstår, men samtidigt pekar den långsiktiga utvecklingen mot att marknaden avregleras inom EU. I halvårsrapporten redovisade **Unibet** en stark operationell utveckling med såväl ökat spelöverskott som förbättrad kostnads kontroll. Efter sommarens kursnedgång framstår aktien som attraktivt värderad.

Innehavet i **Peab** ökades under den aktuella rapportperioden. Efter en svag kursutveckling bedömdes värderingen som attraktiv utifrån resultat- och utdelningsprognoser. Delårsrapporten för det andra kvartalet var bättre än förväntat, vilket innebar en positiv aktiekursreaktion.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen
I juni–31 augusti 2008 (3 mån)

| Aktie | Antal | MSEK | SEK/aktie ¹⁾ |
|--------------------------|---------|------|-------------------------|
| AAK (fd AarhusKarlshamn) | 139 000 | 23,1 | 166,00 |
| Intoi (fd Nocom) | 424 600 | 13,4 | 31,60 |
| Beijer Electronics | 54 700 | 8,2 | 150,50 |

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

Hela innehavet i AAK (fd AarhusKarlshamn) såldes under den aktuella rapportperioden. De främsta anledningarna var en ökad osäkerhet om resultatutvecklingen, högre värdering relativt andra aktier och ett led i strategin att koncentrera Svolders aktieportfölj till färre innehav.

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolaget och koncernen har en avtalad checkkredit på 450 MSEK.

STOCKHOLM DEN 25 SEPTEMBER 2008

SVOLDER AB (PUBL)
STYRELSEN

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

*Denna bokslutskommuniké har ej varit föremål
för särskild granskning av bolagets revisorer.*

RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN

| (MSEK) | 3 mån 1/6 2008– 31/8 2008 | 3 mån 1/6 2007– 31/8 2007 | 12 mån 1/9 2007– 31/8 2008 | 12 mån 1/9 2006– 31/8 2007 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Förvaltningsverksamhet | | | | |
| Utdelningsintäkter | 0,0 | - | 38,7 | 39,9 |
| Administrationskostnader | -3,9 | -5,6 | -14,3 | -15,6 |
| Resultat från värdepapper | -66,9 | -122,9 | -182,4 | 278,7 |
| Rörelseresultat | -70,8 | -128,5 | -158,1 | 303,0 |
| Resultat från finansiella investeringar | | | | |
| Finansiella intäkter | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finansiella kostnader | -0,5 | -1,9 | -8,5 | -4,8 |
| Resultat efter finansiella poster | -71,3 | -130,5 | -166,5 | 298,2 |
| Skatt | - | - | - | - |
| Periodens resultat | -71,3 | -130,5 | -166,5 | 298,2 |
| Resultat per aktie, SEK | -5,60 | -10,20 | -13,00 | 23,30 |

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

| (MSEK) | 3 mån 1/6 2008– 31/8 2008 | 3 mån 1/6 2007– 31/8 2007 | 12 mån 1/9 2007– 31/8 2008 | 12 mån 1/9 2006– 31/8 2007 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet | -3,5 | -0,8 | 12,4 | 22,0 |
| Förändringar av rörelsekapitalet | | | | |
| Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten | -3,7 | -0,9 | 12,3 | 22,0 |
| Investeringsverksamheten | | | | |
| Köp av värdepapper | -65,4 | -208,8 | -317,7 | -425,3 |
| Försäljning av värdepapper | 63,5 | 11,8 | 640,4 | 354,7 |
| Investeringar i maskiner och inventarier | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten | -1,9 | -197,1 | 322,6 | -70,8 |
| Finansieringsverksamheten | | | | |
| Upptagande (+)/amortering (-) av lån | 5,6 | 198,0 | -232,6 | 96,8 |
| Utbetald utdelning | - | - | -102,4 | -48,0 |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten | 5,6 | 198,0 | -335,0 | 48,8 |
| Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel | - | - | - | - |
| Likvida medel vid periodens början | - | - | - | - |
| Likvida medel vid periodens slut | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

| (MSEK) | 3 mån 1/6 2008– 31/8 2008 | 3 mån 1/6 2007– 31/8 2007 | 12 mån 1/9 2007– 31/8 2008 | 12 mån 1/9 2006– 31/8 2007 |
|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Förändring substansvärde, SEK | -5,60 | -10,20 | -21,00 | 19,50 |
| Under perioden lämnad utdelning, SEK | - | - | 8,00 | 3,75 |
| Antal aktier i miljoner | 12,8 | 12,8 | 12,8 | 12,8 |

Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

TILLGÅNGAR

| (MSEK) | 31/8 2008 | 31/5 2008 | 31/8 2007 | 31/5 2007 | 31/8 2006 |
|--|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Anläggningstillgångar | | | | | |
| <i>Materiella anläggningstillgångar</i> | | | | | |
| Inventarier | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| <i>Finansiella anläggningstillgångar</i> | | | | | |
| Värdepappersinnehav | 963,1 | 1 025,0 | 1 488,6 | 1 404,1 | 1 120,2 |
| Omsättningstillgångar | | | | | |
| Kortfristiga fordringar | 0,8 | 11,1 | 0,1 | 12,2 | 0,3 |
| Kassa och bank | - | - | - | - | - |
| Summa tillgångar | 964,1 | 1 036,3 | 1 489,0 | 1 416,5 | 1 120,6 |

EGET KAPITAL OCH SKULDER

| | | | | | |
|---------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Eget kapital | 922,9 | 994,2 | 1 191,8 | 1 322,3 | 941,6 |
| Skulder | | | | | |
| Kortfristig skuld till kreditinstitut | 37,3 | 31,7 | 269,9 | 72,0 | 173,1 |
| Kortfristiga skulder | 3,9 | 10,4 | 27,3 | 22,3 | 5,9 |
| Summa skulder och eget kapital | 964,1 | 1 036,3 | 1 489,0 | 1 416,5 | 1 120,6 |

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

| (MSEK) | 3 mån 1/6 2008– 31/8 2008 | 3 mån 1/6 2007– 31/8 2007 | 12 mån 1/9 2007– 31/8 2008 | 12 mån 1/9 2006– 31/8 2007 |
|------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Ingående balans | 994,2 | 1 322,3 | 1 191,8 | 941,6 |
| Lämnad utdelning | - | - | -102,4 | -48,0 |
| Periodens resultat | -71,3 | -130,5 | -166,5 | 298,2 |
| Utgående balans | 922,9 | 1 191,8 | 922,9 | 1 191,8 |

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

| | 31/8 2008 | 31/5 2008 | 31/8 2007 | 31/5 2007 | 31/8 2006 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Substansvärde per aktie, SEK | 72,10 | 77,70 | 93,10 | 103,30 | 73,60 |
| Börskurs (B), SEK | 59,75 | 65,00 | 80,75 | 88,25 | 72,50 |
| Substansvärde, premium (+) / rabatt (-), % | -17 | -16 | -13 | -15 | -1 |
| Likviditet (+) / Belåning (-), % | -4 | -3 | -24 | -6 | -18 |
| Soliditet, % | 96 | 97 | 81 | 95 | 84 |
| Antal aktier i miljoner | 12,8 | 12,8 | 12,8 | 12,8 | 12,8 |

Definitioner enligt årsredovisning 2006/2007. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för utdelning, avrundade till hela tiotal öre.

Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna bokslutskommuniké är upprättad i enlighet med IFRS (International Financial Reporting Standards) med tillämpning av IAS 34 Delårsrapportering. Samma redovisningsprinciper och bedömningsgrunder som i senaste årsredovisningen har använts.

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

SVOLDER ÄR ETT RENT INVESTMENTBOLAG SOM PLACERAR I NOTERADE AKTIER I SVENSKA SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG. BOLAGET ÄR NOTERAT PÅ OMX NORDISKA BÖRS STOCKHOLM. SVOLDERS SUBSTANSVÄRDE OFFENTLIGGÖRS VECKOVIS OCH FINNS TILLGÄNGLIGT PÅ BOLAGETS HEMSIDA WWW.SVOLDER.SE.



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