



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 2015/2016

Delårsperiod: 1 september 2015–31 maj 2016 (9 mån). Aktuell rapportperiod: 1 mars–31 maj 2016 (3 mån)

#3

» Svolder har stora möjligheter att tillämpa en långsiktig förvaltningsstrategi till gagn för såväl portföljbolag som Svolders aktieägare. »

VD:s kommentar, sid 3

AKTIEKURS

129,00

SEK den 3 juni 2016

SUBSTANSVÄRDE

143

SEK/aktie den 3 juni 2016

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

Aktuell rapportperiod (3 mån)

Positiva (+)
GARO
Oriflame
Magnolia Bostad

Negativa (–)
Bong

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

Aktuell rapportperiod (3 mån)

Ökat (+)
Klöver
GARO
Magnolia Bostad

Minskat (–)
Proact
Platzer Fastigheter
Scandi Standard

UTFALL DELÅRSPERIODEN (9 MÅN)

- » Periodens redovisade resultat var **407,5** (243,9) MSEK, motsvarande **31,80** (19,10) SEK per aktie.
- » Substansvärdet steg **27,9%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **144,60** SEK per aktie.
- » Aktiekursen (B) ökade **31,7%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **133,50** SEK per aktie.
- » Carnegie Small Cap Return Index steg **17,1%**.
- » Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till **7,7%**.

UTFALL AKTUELL RAPPORTPERIOD (3 MÅN)

- » Periodens redovisade resultat var **193,8** (57,7) MSEK, motsvarande **15,10** (4,50) SEK per aktie.
- » Substansvärdet steg **11,7%**, till **144,60** SEK per aktie.
- » Aktiekursen (B) ökade **18,9%**, till **133,50** SEK per aktie.
- » Carnegie Small Cap Return Index steg **8,0%**.

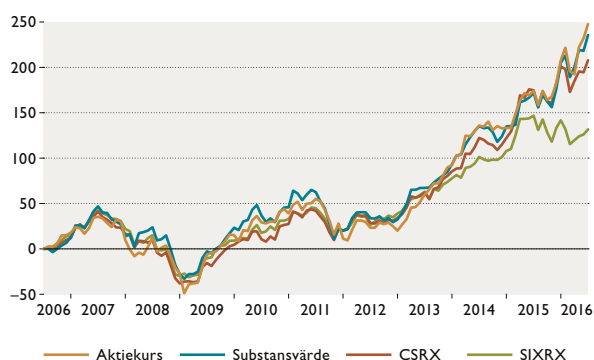
VD:S KOMMENTAR



BÄSTA AKTIEÄGARE,

Svolder rapporterar, efter ännu ett positivt kvartal, ett substansvärde som utgör all time high. Det innebär 145 SEK per aktie, eller motsvarande 1,85 miljarder SEK efter en värdetillväxt om 12 procent. Börskursen steg samtidigt med hela 19 procent. Sett över såväl den senaste tre- som nio månadersperioden överträffas därmed såväl CSRX index för små- och medelstora bolag som SIXRX avseende den samlade svenska börsen. Även i ett längre perspektiv är utfallet för lite mindre svenska börsbolag mycket gott och Svolders förvaltningsresultat framstår som värdeskapande ur såväl ett absolut som relativt ägarperspektiv.

Totalavkastning¹⁾ 10 år i procent per 2016-05-31



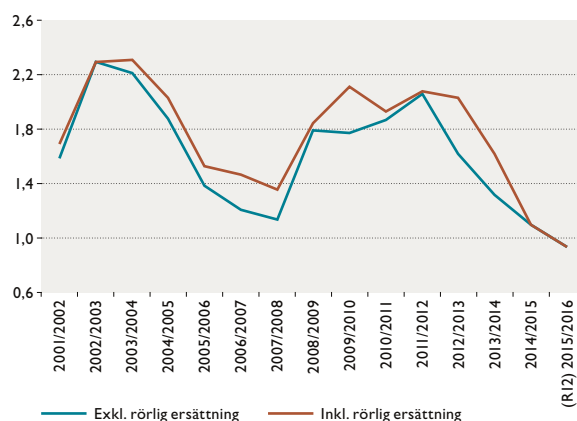
¹⁾ Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs att utbetald utdelning återinvesteras vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Källa: Morningstar, Svolder och SIX

Jag kan därför med glädje konstatera att Svolders förvaltningskostnadsandel under den senaste femårsperioden har sjunkit. Skälen till detta är i nämnd ordning den absoluta värdetillväxten, att utdelningspolitiken förändrats till att vara mer kassaflödesneutral samt att kostnadsutvecklingen är kontrollerad. Med nuvarande kostnadsutfall och substansvärde utgör kostnadsandelen, exklusive eventuell rörlig ersättning, mindre än en procent. Detta har varit ett etappmål. Nu fortsätter vi det arbetet. I sammanhanget tycker jag dock att det som aktieägare är väsentligt att inte bara fokusera på bruttokostnaderna utan även se att den aktiva förvaltningen skapar värde. Svolder har ett incitamentssystem där intresset är gemensamt med aktieägarnas. Det är treårigt, bygger på meravkastning i förhållande till ett börsindex och innehåller ett tak för den årliga utbetalningen, som om den utfaller ska investeras i Svolderaktier med en innehavstid om lägst tre år.

Förvaltningskostnadsandel i procent

(Förvaltningskostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde)



SJUNKANDE FÖRVALTNINGSKOSTNADSANDEL

I kapitalförvaltningssammanhang är förvaltningskostnaden av betydelse för den långsiktiga värdetillväxten.

SVOLDERS ÄGARSTYRNING

Bolagsstämmorna för 2015 och delårsrapporterna för det första kvartalet 2016 är nu historia. Det föranleder en hel del kommentarer, vilket också förmedlas i den formella delen av delårsrapporten. Svolders företrädare har besökt flertalet av portföljbolagens bolagsstämmor och i flera fall har vi dessutom medverkat i förberedelserna via dessa bolags valberedningar. För Svolder är det centralt att beakta varje börsbolags särart och de speciella omvärldsfaktorer som det verkar under. Därför strävar vi efter att finna särpräglade lösningar på exempelvis styrelsernas sammansättningar och övrig bolagsstyrning. Det finns oftast behov av såväl kontinuitet som förändringsvilja, liksom av beroende och oberoende styrelseledamöter. Det centrala kan sammanfattas i orden professionalism, erfarenhet och engagemang. Oftast är vi överens med övriga större aktieägare i dessa frågor, men det finns också situationer då vi anser att uppställda mål och krav i för liten utsträckning genomsyrar bland annat incitamentsprogrammen. I huvudsak arbetar vi dock i det dolda och förlikar oss gärna med devisen "att verka, men inte synas".

SMÅBOLAGEN FORTSÄTTER ATT PRESTERA

De lite mindre bolagen på Stockholmsbörsen har nu under flera år utvecklats betydligt bättre än de stora. En förklaring torde vara det större beroendet av de nordiska marknaderna, vilka haft en bättre ekonomisk utveckling jämfört med omvärlden. Ett annat skäl kan vara att stora kapitalförvaltare i olika tillväxtländer i Asien och Mellanöstern varit nettosäljare av aktier internationellt, något som berört större bolag mer än de mindre. Med detta i åtanke bör vi också berömma flera av de mindre och medelstora bolagens ledningar, medarbetare och styrelser för deras professionella engagemang som resulterat i såväl resultat- som värdetillväxt. För Svolders del, som specialiserad mot denna kategori börsbolag har utfallet varit framgångsrikt i flera olika tidsperspektiv.

Totalavkastning¹⁾ i procent per 2016-05-31

	1 år 1/6 2015– 31/5 2016	3 år 1/6 2013– 31/5 2016	5 år 1/6 2011– 31/5 2016	10 år 1/6 2006– 31/5 2016
Svolder				
Substansvärde	23	101	107	236
Aktiekurs (B)	27	117	124	248
Aktiemarknadsindex				
CSRX	12	90	117	208
SIXRX	-6	42	60	132

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

UTDELNINGAR OCH STOCK PICKING SKAPAR MERVÄRDE

Svolder kan nu också sammanfatta utdelningssäsongen 2015 med kommentaren att de beslutade aktieutdelningarna något har överstigit våra förväntningar. Det gäller särskilt i portföljbolagen **Acando**, **Troax** och **XANO**. Direktavkastningen når sammanlagt nästan upp till tre procent av portföljvärdet, men då syns inte **Oriflames** utdelning som sker under slutet av 2016 och inledningen av 2017 samt inte heller den utdelningskapacitet som de nyligen noterade bolagen **Scandic Hotels** och **GARO** har, men som inte når de nya ägarna förrän för verksamhetsåret 2016.

Under den senaste tremånadersperioden utmärker sig särskilt Oriflame och GARO ur ett positivt perspektiv med substansvärdebidrag tillsammans om drygt 81 MSEK. Därtill kan nämnas att de portföljbolag som samtidigt haft en negativ avkastning dessbättre är få till antal och storlek. Det är uppenbart att Oriflames lönsamma och snabbt växande verksamheter utanför de gamla Sovjetstaterna nu börjar noteras och uppskattas av placerarna. Det faktum att kosmetikbolaget också börjat återuppta aktieutdelningarna sänker vår egen riskpremie och sannolikt även flera andra aktieförvaltares.

VÄL POSITIONERADE I EN MILJÖ MED MÅNGA UTFÖRSÄLJNINGAR

Under den aktuella rapportperioden ökade bolagets likvida medel med nästan 150 MSEK. Det beror delvis på mottagna utdelningar om 39 MSEK, men också på att bolag som **Proact** och **Scandi Standard** lämnade portföljen. Svolders likvida medel mm var på balansdagen följaktligen cirka 206 MSEK, motsvarande drygt 11 procent av portföljvärdet. Vi ser framför oss ett antal möjliga tilläggspositioner i portföljbolag, men vi för också löpande förhandlingar om medverkan som så kallad ankarinvestering i några sannolikt nya börsbolag. Generellt sett noterar vi att det är många bolag som vill till börsens stora lista och ännu fler till mer inofficiella listor som Aktietorget och First North, där vi dock är försiktiga. Vi upplever att bolagskvalitet och värdering är starkt varierande, men att det till följd av stort utbud också skapas möjligheter för en långsiktig aktör som Svolder. Förutsatt att det finns tillväxtpotentialer, en engagerad och erfaren företagsledning, drivande långsiktiga ägare, en tilltalande bolagshistorik, sunt affärsmannaskap och långsiktig utdelningsförmåga samt självklart en rimlig aktievärdering, så kommer Svolder fortsätta att kunna vara en aktiv ankarinvestering. Genom att investmentbolagets egna kapital inte påverkas av löpande in- respektive utflöde från ägarna, såsom hos olika aktiefonder, har Svolder stora möjligheter att tillämpa en långsiktig förvaltningsstrategi till gagn för såväl portföljbolag som Svolders aktieägare.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

AKTIEPORTFÖLJEN

2016-05-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknads- värde (MSEK)	Andel av substans- värde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
Saab	800 000	277,50	222,0	12,0	0,7	0,6
Troax	1 781 576	113,00	201,3	10,9	8,9	8,9
Acando ³⁾	7 921 000	17,00	134,7	7,3	7,6	9,1
Nolato	499 892	217,00	108,5	5,9	1,9	1,0
GARO	700 000	147,00	102,9	5,6	7,0	7,0
New Wave Group	2 562 246	39,70	101,7	5,5	3,8	1,0
Magnolia Bostad	1 107 557	90,25	100,0	5,4	2,9	2,9
Scandic Hotels Group	1 261 961	62,50	78,9	4,3	1,2	1,2
Oriflame ⁴⁾	390 000	196,20	76,5	4,1	0,7	0,7
Beijer Alma	400 000	190,00	76,0	4,1	1,3	0,7
XANO Industri	370 748	183,00	67,8	3,7	5,4	1,5
Klövern B	5 900 000	9,88	58,3	3,1	0,6	0,4
Platzer Fastigheter	1 296 166	44,00	57,0	3,1	1,4	0,5
Nobina	1 308 517	41,40	54,2	2,9	1,5	1,5
Boule Diagnostics	524 436	87,00	45,6	2,5	11,1	11,1
SSAB B inkl TR ⁴⁾⁵⁾	1 500 000	24,96	37,4	2,0	0,2	0,0
AGES Industri	314 059	107,00	33,6	1,8	4,6	1,3
Elos Medtech	309 832	92,25	28,6	1,5	5,1	1,9
Orexo	523 492	48,80	25,5	1,4	1,5	1,5
Verisec	226 000	80,50	18,2	1,0	5,6	5,6
Bong	16 661 088	0,93	15,4	0,8	7,9	7,9
Aktieportföljen			1 644,1	88,8		
Nettoskuld (–) / nettofordran (+)			206,5	11,2		
Totalt/substansvärde			1 850,6	100,0		
			144,60	SEK per Svolderaktie		

Samtliga värdepappersinnehav, förutom SSAB TR, 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⁾ Fördelat på 7 421 000 Acando B och 500 000 Acando A.

⁴⁾ Av ovanstående innehav på balansdagen 2016-05-31 var 194 617 Oriflame samt 1 000 000 SSAB B utlånade.

⁵⁾ Avser 1 500 000 SSAB B till köpkurs SEK 18,21 samt 1 500 000 SSAB TR värderade till kursen SEK 6,75.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Saab med ett marknadsvärde på 222,0 MSEK, motsvarande 12,0 procent av substansvärdet. En procents förändring av Saabs aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 2,2 MSEK, motsvarande 0,20 SEK per Svolderaktie.

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2016 kännetecknades, till skillnad från föregående tremånadersperiod, av tillväxt på världens aktiemarknader. Den svenska aktiemarknaden (SIXRX) steg goda 5,4 procent, men överträffades av index för mindre och medelstora bolag (CSRX) som steg hela 8,0 procent. Världsbörserna, beräknade enligt MSCI, steg 5,3 procent mätt i SEK. De amerikanska aktiemarknaderna utvecklades särskilt väl.

Under tremånadersperioden stärktes den svenska kronan. Mest betydande var förstärkningen mot USD (2,7 %) och GBP (0,9 %), men även något mot EUR (0,3 %). Tillväxten i svensk ekonomi tillhör de starkaste i västvärlden och den underliggande inhemska inflationen visar tendenser till ökning. Därmed förväntas Riksbanken att kunna föra en något mindre expansiv penningpolitik, med lägre risk för uthålliga minusräntor, jämfört med den europeiska centralbanken.

Tillväxten i världen är positiv, även om de prognosjusteringar som gjorts vanligen var på nedsidan. Vissa tecken på förbättrad industrikonjunktur kommer från Kontinentaleuropa och möjligen också från Kina. Även om den svenska konjunkturer är stark så uppvisar Konjunkturinstitutets månatliga konjunkturbarometer en trendmässig försvagning, förutom för byggnadsindustrin. Särskilt de svenska hushållen är negativa och då i större utsträckning för landets ekonomi än sin egen.

De internationella statsobligationsräntorna är fortsatt låga.

Mest utmärkande för rapportperioden är återhämtningen i oljepriset, med en prisuppgång om hela 38 procent för Brentolja. Detta motverkades delvis av en försvagad amerikansk dollar. Råvaruprisernas utveckling var annars mycket varierande. Guld, aluminium och koppar var stabila, medan järnmalm och zink steg.

Kända hot i närtid mot den ekonomiska återhämtningen utgörs främst av återupptagna stora flyktingströmmar till EU samt utfallet i den engelska EU-omröstningen. Höstens presidentval i USA brukar likaså nämnas som en särskild oroshärd för de finansiella marknaderna.

Indexutveckling (12 mån)



Källa: SIX

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 133,50 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 18,9 procent. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 7,7 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om cirka 4 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Handeln i Svolders A-aktie är mycket låg. 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 1/3 2016– 31/5 2016	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	Rullande 12 mån 1/6 2015– 31/5 2016
Svolder			
Aktiekurs (B)	18,9	31,7	26,8
Substansvärde	11,7	27,9	23,4
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	8,0	17,1	12,0
SIX Return Index	5,4	1,5	-6,1

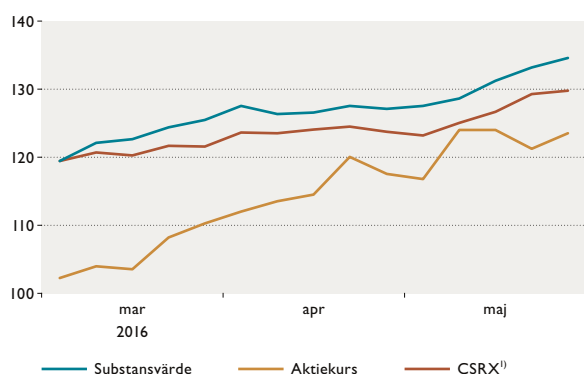
¹⁾ Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs att utbetald utdelning återinvesteras vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Källa: Svolder, SIX och Morningstar

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 144,60 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 11,7 procent. Detta är 3,7 procentenheter bättre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period steg 8,0 procent. Detta kan även jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX), vilken ökade 5,4 procent.

Svolder (SEK per aktie) och CSRX (3 mån)



¹⁾ Indexerad till substansvärdet.

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

Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 mars–31 maj 2016

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 29 februari 2016	1 656,8	129,40
Aktieportföljen		
Ingående värde	1 591,8	124,40
Köp av aktier	164,1	
Försäljningar av aktier	-271,0	
Värdeförändring aktieportfölj	159,1	4,10
Utgående värde	1 644,1	128,40
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	65,0	5,10
Erhållna aktieutdelningar	38,6	
Övriga rörelseintäkter	0,1	
Administrationskostnader	-4,0	
Finansnetto	-0,1	
Försäljning av aktier, netto	106,8	11,10
Utgående värde	206,5	16,10
Substansvärde 31 maj 2016	1 850,6	144,60

Källa: Svolder och SIX

Som beskrevs i den förra delårsrapporten agerade Svolder så kallad ankarinvestor vid börsnoteringen av elproduktföretaget **GARO** under mars månad. Svolder uppskattade särskilt bolagets inarbetade affärsmodell, goda resultatutveckling, starka balansräkning och etablerade företagsledning. Förvärvet om 51 MSEK var det värdemässigt näst största under den aktuella rapportperioden. GARO utvecklar och tillverkar innovativa produkter och helhetslösningar under eget varumärke till elinstallationsmarknaden. Verksamheten bedrivs i Sverige, Norge, Finland, Irland och Polen. Produkterna kan delas in i fyra produktområden. Det klart största området är ett brett urval Installationsprodukter. Därefter kommer Projekt, som arbetar med kundanpassade helhetslösningar av bland annat kabelskåp och ställverk. De två minsta produktområdena är Tillfällig el och Ladd. Tillfällig el omfattar produkter inom tillfällig el och byggbelysning. Ladd erbjuder infrastrukturlösningar för laddbara fordon. Alla produktområden har haft en positiv utveckling de senaste åren, med snabbast tillväxt inom Ladd och Tillfällig el. Aktiekursen har haft en mycket positiv utveckling och innehavet utgjorde den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare till substansvärdet.

Kosmetikföretaget **Oriflame** har haft en mycket god aktiekursutveckling under 2016, vilket givit ett stort bidrag till Svolders substansvärde. Bolagets två senaste delårsrapporter har bekräftat utvecklingen med en fortsatt kraftig tillväxt inom främst regionen Asien & Turkiet. Samtidigt visade det tidigare problemområdet CIS (främst Ryssland och Ukraina) tecken på stabilisering. Sammantaget innebär utvecklingen i koncernens olika regioner en geografiskt mer balanserad riskexponering. Rörelsemarginalutvecklingen är positiv, trots fortsatt negativa valutaeffekter. Balansräkningen har stärkts väsentligt och årsstämman i maj beslutade om en återupptagen utdelning.

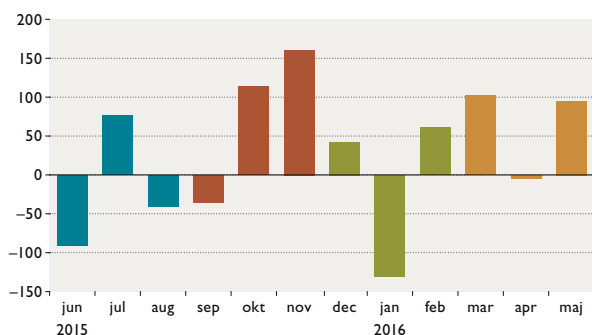
Bostadsutvecklingsföretaget **Magnolia Bostad** har fortsatt att öka sin projektportfölj, vilken uppgick till 7 600 bostäder vid utgången av mars 2016. Bolaget har därefter kommunicerat nya affärer enligt sin affärsmodell som till stor del handlar om att minimera risker. Aktiekursen har utvecklats särskilt starkt efter delårsrapporten för det första kvartalet och ovannämnda affärer, varför bolaget utgör en stor bidragsgivare till substansvärdet. Svolder räknar med en fortsatt positiv utveckling framöver i takt med ökad kännedom om bolaget, växande projektportfölj och på sikt byte av lista för aktien till Nasdaq Stockholm. Svolder har utnyttjat tillfälligt svaga perioder för aktiekursen till att öka aktieinnehavet.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2016

(Utifrån substansvärdet per 2016-02-29; 1 656,8 MSEK eller 129,40 SEK/aktie)

	MSEK	SEK/aktie
GARO	51,8	4,00
Oriflame	29,3	2,30
Magnolia Bostad	20,7	1,60
New Wave Group	19,7	1,50
XANO Industri	12,7	1,00
Platzer Fastigheter	11,0	0,90
SSAB B inkl TR	10,1	0,80
Nobina	9,2	0,70
Boule Diagnostics	9,0	0,70
Summa nio positiva	173,5	13,60
Bong	-2,7	-0,20
Summa en negativ	-2,7	-0,20
Övriga aktier	27,0	2,10
Aktier totalt	197,8	15,50
Övrigt	-4,0	-0,30
Värdeförändring	193,8	15,10

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Exklusive utbetald utdelning om 32,0 MSEK (2,50 SEK/aktie) i november 2015.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 206,5 MSEK, motsvarande 11,2 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 65,0 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 164,1 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 271,0 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 106,8 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom GARO och Klövern som nya innehav och samtliga aktier i KappAhl, Proact och Scandi Standard avyttrades. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 21 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2016

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Klövern B	5 900 000	55,4	9,40
GARO	700 000	51,1	73,00
Magnolia Bostad	246 557	17,7	71,90

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

Stamaktier i Klövern förvärvades under den aktuella rapportperioden. Det inträffade samtidigt som aktiepositionen i Platzer reducerades. Förändringarna genomfördes utifrån värderingsskäl, där Klövern haft en svag inledning på kalenderåret 2016 och Platzer motsvarande stark. Klöverns fastighetsbestånd består av kommersiella fastigheter och är koncentrerat till Stockholmsområdet samt stora regionstäder. Vidare har bolaget informerat aktiemarknaden om deras innehav av byggrätter för bostadsändamål, vilka kan komma att utvecklas i bolagets egen regi. Platzer till Göteborgsområdet koncentrerade fastighetsbestånd fortsätter att skapa värde. Nya projekt igångsätts och bolagets aktie har börjat upptäckas av fler institutionella placerare. Detta har i sin tur gjort aktien dyrare och har följaktligen föranlett en viss omdisposition i Svolders portfölj.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2016

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Proact	467 436	58,0	124,10
Platzer Fastigheter	1 102 354	47,2	42,80
Scandi Standard	782 340	45,3	57,80
Nolato	75 000	17,1	227,70
Beijer Alma	80 401	15,7	195,70

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

Svolder har under den aktuella rapportperioden sålt samtliga aktier i datalagringsspecialisten **Proact**. Bolaget har uppvisat en betydande förbättring av lönsamheten under Svolders tre år som aktieägare. Samtidigt kan vi konstatera att lönsamheten fortfarande belastas av vissa divisioner som tillkom genom förvärv 2010/2011. Avkastningen på Svolders investering har varit god.

Under tremånadersperioden såldes även samtliga aktier i kycklingproducenten **Scandi Standard**. Den växande efterfrågan på kyckling tros hålla i sig. Samtidigt bedömer Svolder att produktionskapaciteten i Sverige börjar bli ansträngd vilket kommer innebära ett större investeringsbehov framgent. Även flitigt rapportering av engångskostnader har ökat Svolders riskpremie på bolaget. Aktien har utvecklats positivt och framstår nu som fullvärderad.

UTLÅNING AV AKTIER

Svolder har under den aktuella rapportperioden i begränsad omfattning lånat ut aktier med svensk bank som motpart. På balansdagen uppgick aktieutlåningen till cirka 3 procent av substansvärdet. Intäkterna för aktieutlåningen uppgår för tremånadersperioden till 0,1 MSEK och redovisas som övriga rörelseintäkter. Aktieutlåningen har skett mot säkerheter huvudsakligen i "Large Cap"-bolag noterade på Nasdaq Stockholm, motsvarande cirka 105 procent av de utlånade aktiernas värde.

MODERBOLAGET

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

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2014/2015 på sidan 53 och i not 17 på sidan 65. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens prISRISK) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

VALBEREDNING

Som meddelats i ett pressmeddelande den 11 maj 2016 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2015. Valberedningen har utsett Øystein Engebretsen (Investment AB Öresund) till dess ordförande. Övriga ledamöter är Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström), Jannis Kitsakis (Fjärde AP-fonden) samt Fredrik Carlsson (styrelsens ordförande och sammankallande).

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan kontakta valberedningens ordförande: Øystein Engebretsen, Investment AB Öresund, Tel: 08-402 33 00, E-post: oystein.engebretsen@oresund.se

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 3 juni var 143 SEK per aktie och aktiekursen 129,00 SEK.

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2015–31 augusti 2016, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2016 kommer att publiceras den 23 september 2016.

ÅRSSTÄMMA 2016

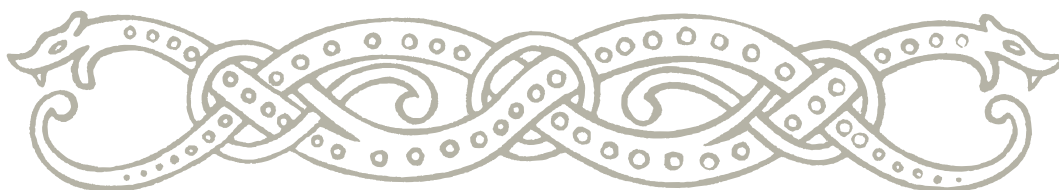
Årsstämman äger rum i Stockholm tisdagen den 15 november 2016.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2016 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 30 september 2016 till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Box 70431, 107 25 Stockholm.

STOCKHOLM DEN 10 JUNI 2016
SVOLDER AB (PUBL)

STYRELSEN

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



RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	3 mån 1/3 2015– 31/5 2015	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	9 mån 1/9 2014– 31/5 2015	Rullande 12 mån 1/6 2015– 31/5 2016	12 mån 1/9 2014– 31/8 2015
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	38,6	36,0	39,7	38,8	39,7	38,8
Administrationskostnader	–4,0	–3,7	–12,0	–11,8	–15,5	–15,3
Resultat från värdepapper	159,1	24,2	378,7	213,8	327,8	162,8
Övriga rörelseintäkter	0,1	1,3	1,2	3,2	2,2	4,2
Rörelseresultat	193,8	57,7	407,7	244,0	354,3	190,6
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	–0,1	0,0	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2
Resultat efter finansiella poster	193,8	57,7	407,5	243,9	354,1	190,4
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	193,8	57,7	407,5	243,9	354,1	190,4
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
Periodens totalresultat	193,8	57,7	407,5	243,9	354,1	190,4
Resultat per aktie, SEK	15,10	4,50	31,80	19,10	27,70	14,90

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	3 mån 1/3 2015– 31/5 2015	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	9 mån 1/9 2014– 31/5 2015	Rullande 12 mån 1/6 2015– 31/5 2016	12 mån 1/9 2014– 31/8 2015
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	35,0	33,5	29,6	27,1	26,7	24,2
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	35,1	33,6	29,7	27,1	26,8	24,2
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	–158,6	–182,6	–521,2	–320,5	–606,3	–405,6
Försäljning av värdepapper	271,0	107,5	669,5	398,6	725,2	454,3
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	112,4	–75,1	148,3	78,0	118,9	48,7
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	-	-	–32,0	–28,8	–32,0	–28,8
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	–32,0	–28,8	–32,0	–28,8
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	147,5	–41,6	145,9	76,3	113,7	44,0
Likvida medel vid periodens början	67,2	142,6	68,7	24,7	101,0	24,7
Likvida medel vid periodens slut	214,6	101,0	214,6	101,0	214,6	68,7

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	3 mån 1/3 2015– 31/5 2015	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	9 mån 1/9 2014– 31/5 2015	Rullande 12 mån 1/6 2015– 31/5 2016	12 mån 1/9 2014– 31/8 2015
Förändring substansvärde, SEK	15,10	4,50	29,30	16,80	25,20	12,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	2,50	2,25	2,50	2,25
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

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 12 800 000.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

Tillgångar

(MSEK)	31/5 2016	29/2 2016	31/8 2015	31/5 2015	28/2 2015	31/8 2014
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	1 644,1	1 591,8	1 408,5	1 431,4	1 326,1	1 291,9
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	0,5	0,6	0,8	3,5	5,5	12,8
Kassa och bank	214,6	67,2	68,7	101,0	142,6	24,7
Summa tillgångar	1 859,4	1 659,7	1 478,2	1 536,0	1 474,4	1 329,5

Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/5 2016	29/2 2016	31/8 2015	31/5 2015	28/2 2015	31/8 2014
Eget kapital	1 850,6	1 656,8	1 475,0	1 528,5	1 470,8	1 313,4
Skulder						
Kortfristiga skulder	8,8	2,9	3,1	7,5	3,5	16,1
Summa skulder och eget kapital	1 859,4	1 659,7	1 478,2	1 536,0	1 474,4	1 329,5

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	3 mån 1/3 2015– 31/5 2015	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	9 mån 1/9 2014– 31/5 2015	12 mån 1/9 2014– 31/8 2015
Ingående balans	1 656,8	1 470,8	1 475,0	1 313,4	1 313,4
Lämnad utdelning	-	-	-32,0	-28,8	-28,8
Periodens totalresultat	193,8	57,7	407,5	243,9	190,4
Utgående balans	1 850,6	1 528,5	1 850,6	1 528,5	1 475,0

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	31/5 2016	29/2 2016	31/8 2015	31/5 2015	28/2 2015	31/8 2014
Substansvärde per aktie, SEK	144,60	129,40	115,20	119,40	114,90	102,60
Aktiekurs (B), SEK	133,50	112,25	103,50	107,50	103,25	92,75
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-8	-13	-10	-10	-10	-10
Likviditet (+)/Belåning (-), %	11	4	5	6	10	2
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2014/2015. 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 12 800 000.

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

GRANSKNINGSRAPPORT

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

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av rapporten för Svolder AB (publ), org nr 556469-2019 för perioden 1 september 2015 till 31 maj 2016. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna finansiella delårsinformation grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

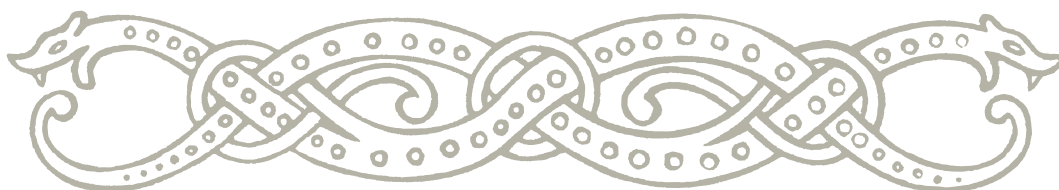
Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga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

Slutsats

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

STOCKHOLM DEN 10 JUNI 2016
PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

PETER NILSSON
Auktoriserad revisor



Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

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



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