



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 2 2016/2017

» *Det andra kvartalet under verksamhetsåret följer den sedan flera år positiva trenden »*

VD:s kommentar, sid 2

AKTIEKURS

219,00

SUBSTANSVÄRDE

203

SEK/aktie den 3 mars 2017

Utfall delårsperioden

6 månader: 1 september 2016–28 februari 2017

- Periodens redovisade resultat var **434,3** (213,8) MSEK, motsvarande **33,90** (16,70) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **20,1%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **201,70** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **35,5%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **215,00** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **6,0%**
- På balansdagen var substansvärdepremien **6,6%** för B-aktien samt **78,5%** för A-aktien

Aktuell rapportperiod

3 månader: 1 december 2016–28 februari 2017

- Periodens redovisade resultat var **351,3** (–25,8) MSEK, motsvarande **27,40** (–2,00) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **15,7%** till **201,70** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **16,5%** till **215,00** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **7,7%**

Aktuell rapportperiod 3 månader

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva

Troax
Acando
GARO

Negativa –

Magnolia Bostad

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat

Nordic Waterproofing
Nolato
Magnolia Bostad

Minskat –

JM
SSAB
Beijer Alma

Bästa aktieägare,

Halva Svolders verksamhetsår 2016/2017 har nu gått och det finns anledning att stanna till, rapportera till er ägare om utvecklingen men också att fundera lite extra kring den fortsatta utvecklingen. Det går som bekant fort när man har roligt, så en andhämtningspaus är ur många perspektiv berättigad.

Det andra kvartalet under verksamhetsåret följer den sedan flera år positiva trenden för såväl Svolders aktiekurs som substansvärde. Detta bygger i sin tur på en god marknad för Svolders kärnaffär, dvs. i huvudsak mindre och medelstora noterade bolag på den svenska aktiemarknaden definierade som Nasdaq Stockholm. Men en stor del av värdeskapandet beror också på ett gott aktieurval.

Under den senaste tremånadersperioden steg substansvärdet med drygt 350 MSEK, motsvarande 27,40 SEK per Svolderaktie och en tillväxt om nästan 16 procent. B-aktiekursen steg samtidigt drygt 16 procent, varvid den s.k. substanspremien på balansdagen ökade något till 6,6 pro-

cent. Under perioden steg den svenska småbolagsmarknaden med knappt 8 procent (CSRX) och den samlade börsen med drygt 7 procent (SIXRX).

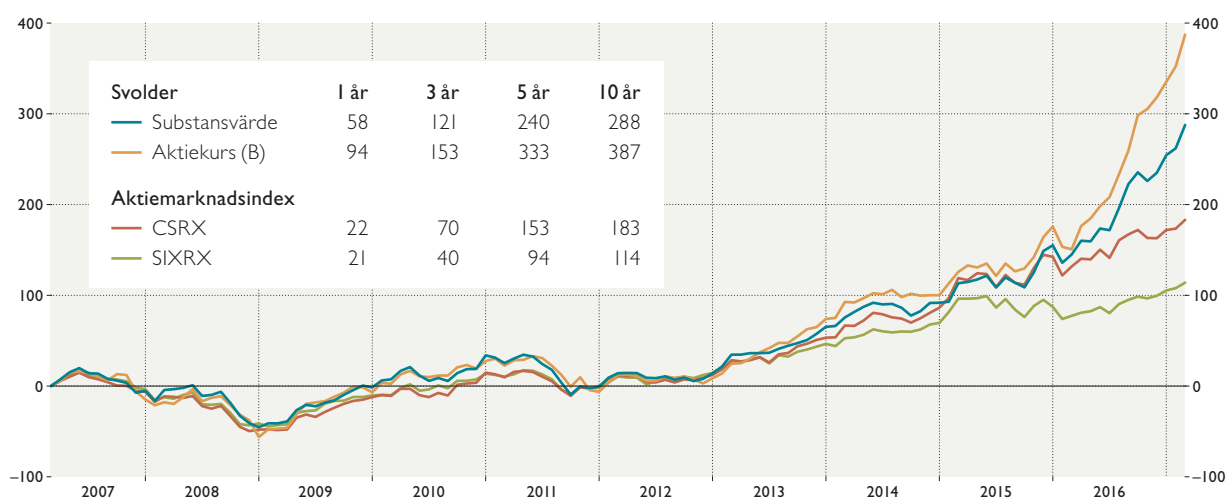
Aktieförvaltning kan dock inte utvärderas på endast ett eller två kvartal. I vanlig ordning presenteras i denna kommentar därför siffror för Svolders värdeutveckling i förhållande till olika jämförelseindex i perioder om upp till tio år. Under samtliga presenterade tidsperioder avviker värdeskapandet för bolagets aktiekurs (B) och substansvärde kraftigt till vår fördel.

Det positiva utfallet för Svolder fortsätter därmed i såväl absoluta som relativa termer. Det finns emellertid alltid skäl att i framgång vara ödmjuk. Vi vet av historien att det kommer finnas tider då värdeutvecklingen är sämre och vår egen förvaltningsprestation blir ifrågasatt.

Svolder är en "stock picker", som komponerar sin aktieportfölj utifrån aktier i individuella bolag med bedömd värderingspotential. Vi bedömer att sådan aktieanalys och

» *Det andra kvartalet under verksamhetsåret följer den sedan flera år positiva trenden för såväl Svolders aktiekurs som substansvärde.* »

Totalavkastning¹⁾ 10 år i procent per 2017-02-28



Källa: Morningstar Svolder och SIX

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

förvaltning, inom vår nisch svenska småbolag, har bäst förutsättningar för att långsiktigt skapa värden för våra aktieägare. Den senaste tremånadersperioden har två tidigare ankarinvesteringar, Troax och Garo, samt de två "relikerna" Acando och New Wave tillsammans skapat 77 procent av portföljens värdestegring. Det visar på variationen av värdeskapare och påminner om att förvaltningens framgång inte kan hänföras till enstaka börsintroduktioner, utan också till existerande portföljbolag som under lång tid funnits i vår ägo.

INVESTMENTBOLAGENS STYRKOR

Noterade investment- och förvaltningsbolag har ofta stått i skottgluggen för ekonomijournalister och professionella placerares kritik. Maktinstrument och stelbent aktieanalys, till och med "aktiemarknadens dinosaurier", är några beskrivningar som gjorts för att förklara varför aktiemarknaden ska åsätta dessa aktier en betydande rabatt i förhållande till substansvärdet. De senaste åren har aktiemarknaden dock förändrat sitt synsätt på dessa bolag för indirekt ägande. Det är alltid vanskligt att generalisera, men jag tycker att det finns anledning att stå upp för investmentbolagen. Oftast kan de uppvisa en värdeförändring som över längre tidsperioder överstiger olika fonders. Fördelen med ett stabilt förvaltningskapital, jämfört med ett som är beroende av volatila kapitalflöden, när en ägar- och portföljstrategi ska läggas upp är tydlig. Lägg därtill att administrationskostnaderna är väsentligt lägre än motsvarande förvaltningskostnader hos såväl traditionella fonder som riskkapitalbolag. Att slutligen även hävda att portföljbolagen mår och utvecklas bättre med investmentbolag som betydande ägare är en personlig uppfattning, som sannolikt inte alla delar.

BOLAGSSTYRNING KRAFTFULLARE ÄN MYNDIGHETSKONTROLL

Den svenska bolagsstyrningsmodellen i kombination med aktiemarknadens styrande roll för kapitalallokering visar sig ofta överlägsen andra former av mer formell myndighetsgranskning. Just nu skärskådar "grävande" media på ett hälsosamt sätt olika fonder inom PPM-systemet som förefaller prioritera den egna lönsamheten framför sina uppdragsgivares, dvs. spararna. Det har under åren skapats många formella hinder inom fondverksamheten och olika myndigheter inom såväl Sverige som hela EU har i uppgift att kontrollera aktörerna. Regelverken växer i omfång men ändå slinker oönskade aktörer igenom och myndigheternas kontroll verkar i efterhand varit förvånansvärt tandlös och oengagerad, till nackdel för spararna och de seriösa förvaltarna. Även marknadsplatser som Nasdaq Stockholm och

bolagens egna kontrollorgan förefaller ibland alltför försiktiga att aktivt komma tillrätta med problem i de självreglerande processer som alla inblandade parter pratar sig så varma för. Jag tycker mig ändå konstatera att investment- och förvaltningsbolagens ägare och styrelser över tid hantarerar detta på ett för aktieägarkollektivet klokt sätt.

BÖRSAKTIER NÄRMAR SIG ÅTER TOPPNIVÅER

Börserna slår i skrivande stund nya rekord. Är det tecken på att slutet på den här börskonjunkturen snart är över? Något enkelt svar finns inte. Ekonomierna i flertalet industrialiserade länder ser för närvarande starkare ut än för ett år sedan. Obligationsräntorna har stigit något, men har för den skull inte närmat sig några farliga nivåer. Däremot stiger företagets insatsvarukostnader brant och risken för inflation och lönestegring kan åter börja göra sig påminda efter år av deflationsoro. Det finns också politiska hot från allt fler länder vars ledare har låg diplomatisk eller konstitutionell erfarenhet och som kritiserar sammanslutningar som EU, värdet av frihandel och rörlighet av arbetskraft.

Mycket talar ändå för att vi i dagsläget kan vara något mer optimistiska jämfört med när vi i årsredovisningen utmålade en framtidsorienterad syn om "normalavkastning" för året. Samtidigt ska det noteras att den samlade svenska börsen under det första halvåret på vårt verksamhetsår utdelningsjusterat redan stigit nästan 10 procent, CSRX med 6 procent och Svolders substansvärde med 20 procent! Personligen reagerar jag på en del överhettningssfenomen som tilltagande grad av ekonomiska och etiska skandaler samt en uppsjö av börsnoteringar av förhoppningsbolag på alternativa börslistor med begränsad insyn och lönsamhet. I sportlovstider kan det vara naturligt att påminna om att luften som bekant är tunnare ju längre upp på fjällkedjan man kommer samt att väderomslagen är såväl snabbare som kraftfullare!

AVSLUTNINGSVIS NÅGOT TRÅKIGT

Svolders första revisor George Pettersson har hastigt avlidit efter en kort tids sjukdom. Svolder var Georges första revisionsuppdrag för ett publikt bolag, ett uppdrag han hanterade med stort engagemang och kom att inneha i fjorton år. Vi uttrycker vårt deltagande till Georges familj och hans många kollegor, samtidigt som vi kommer att minnas honom som en kunnig, hängiven, framtidsblickande och professionell yrkesman. George blev endast 52 år gammal.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör



AKTIEPORTFÖLJEN

2017-02-28

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknads- värde (MSEK)	Andel av substans- värde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
Troax	1 400 000	244,50	342,3	13,3	7,0	7,0
Saab	607 000	358,40	217,5	8,4	0,6	0,5
Acando ³⁾	5 186 332	32,20	167,0	6,5	5,0	7,1
Nolato	602 969	274,50	165,5	6,4	2,3	1,2
GARO	700 000	227,00	158,9	6,2	7,0	7,0
Klövern B	16 280 000	9,32	151,6	5,9	1,8	1,0
Scandic Hotels	1 822 918	81,50	148,6	5,8	1,8	1,8
Nordic Waterproofing	1 448 205	91,75	132,9	5,1	6,0	6,0
Boule Diagnostics	480 000	276,50	132,7	5,1	10,2	10,2
New Wave Group ⁴⁾	1 700 000	64,50	109,7	4,2	2,5	0,7
Mekonomen	621 367	171,50	106,6	4,1	1,7	1,7
Magnolia Bostad	1 155 600	89,75	103,7	4,0	3,1	3,1
Platzer Fastigheter	1 787 500	46,20	82,6	3,2	1,5	0,6
XANO Industri	356 781	228,00	81,3	3,2	5,1	1,5
Serneke Group	702 125	107,25	75,3	2,9	3,1	1,0
Elos Medtech	592 700	95,00	56,3	2,2	9,8	3,7
AGES Industri	500 000	103,75	51,9	2,0	7,4	2,2
Verisec	229 095	95,50	21,9	0,8	5,2	5,2
Bong	16 661 088	0,94	15,7	0,6	7,9	7,9
JM	46 330	283,50	13,1	0,5	0,1	0,1
Aktieportföljen			2 335,1	90,4		
Nettoskuld (-) / nettofordran (+)			246,6	9,6		
Totalt/substansvärde			2 581,7	100,0		

201,70 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⁾ Fördelat på 4 686 332 Acando B och 500 000 Acando A.

⁴⁾ Av ovanstående innehav på balansdagen 2017-02-28 var 167 262 New Wave Group utlånade.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Troax med ett marknadsvärde på 342,3 MSEK, motsvarande 13,3 procent av substansvärdet. En procents förändring av Troax aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 3,4 MSEK, motsvarande 0,30 SEK per Svolderaktie.

DELÅRSRAPPORT 2

AKTUELL RAPPORTPERIOD: 1 DECEMBER 2016 – 28 FEBRUARI 2017

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 december 2016–28 februari 2017 kännetecknades av starka aktiemarknader och något stigande räntenivåer. Den svenska börsen (SIXRX) steg 7,3 procent, marginellt sämre än de små och medelstora bolagens (CSRX) 7,7 procent. Storbolagen (OMXS30) steg 6,1 procent. Därmed återgick den svenska aktiemarknaden till de små och medelstora bolagens fördel efter en kortare period av motsatt riktning.

Världsbörserna visade likaså en generellt positiv värdeutveckling. Världsindex MSCI steg 7,4 procent, dvs. ungefär lika mycket som amerikanska S&P 500. De europeiska aktiemarknaderna steg något mer. Valutakurserna var förhållandevis volatila, men utan någon tydlig trend under tremånadersperioden. Den svenska kronan stärktes markant under den aktuella rapportperiodens inledning, för att åter försvagas under februari månad. Därmed torde den svenska Riksbanken fortsatt vara tillfreds med kronans värdeutveckling, liksom flertalet exporterande bolag.

Under inledningen av rapportperioden fortsatte obligationsräntorna globalt att stiga i kölvattnet på det amerikanska presidentvalet och kraftigt stigande råvarupriser. Utvecklingen har därefter stabiliserats och i många länder har åter noterats fallande räntenivåer. Global konjunkturstatistik i kombination med högre insatsvarukostnader och ökad sysselsättning är dock signaler på att inflationen tilltar. Detta torde få centralbankerna, i första hand den amerikanska, att överväga styrräntehöjningar.

Råvarupriserna har, som nämnts, generellt stigit under såväl den aktuella rapportperioden som innevarande verksamhetsår. Detta har framförallt gällt olika industrimetaller och olja. Under tremånadersperioden steg även priset på guld, vilket förefaller vara ett trendbrott.

Den politiska utvecklingen i flera delar av världen bedöms av många experter som mer osäker än tidigare och parlamentsval kommer att ske under 2017 i betydande europeiska länder. Den för företagen, och medborgarna, så väsentliga frihandeln står exempelvis under ifrågasättande liksom den fria rörligheten av kapital och arbete. Detsamma gäller inställningen till EU och europeiskt samarbete i stort, inte minst utifrån Storbritanniens uttalade ambition att lämna EU. Även säkerhetspolitiskt råder ökad osäkerhet, med allt högre krav på ökade försvarsanslag. Hittills har dock placerarna valt att i huvudsak bortse från dessa potentiella hot och i stället fokuserat på god konjunkturstatistik, ökat konsumentförtroende samt fortsatt gott kapitalflöde till aktiemarknaderna.

Indexutveckling (12 mån)



AKTIEKURSENTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 215,00 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 16,5 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en premie om 6,6 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 13 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och aktier omsattes under 89 procent av handelsdagarna, med ett genomsnitt om knappt 300 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm. A-aktien betalades på balansdagen senast till 360,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 78,5 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

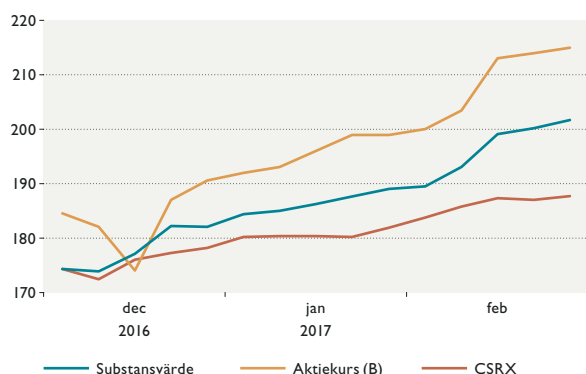
	3 mån 1/12 2016– 28/2 2017	6 mån 1/9 2016– 28/2 2017	Rullande 12 mån 1/3 2016– 28/2 2017
Svolder			
Aktiekurs (B)	16,5	35,5	94,4
Substansvärde	15,7	20,1	58,3
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	7,7	6,0	22,2
SIX Return Index	7,3	9,7	20,6

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 201,70 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 15,7 procent. Detta är 8,0 procentenheter bättre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period steg 7,7 procent. Detta kan jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX), vilken ökade 7,3 procent.

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

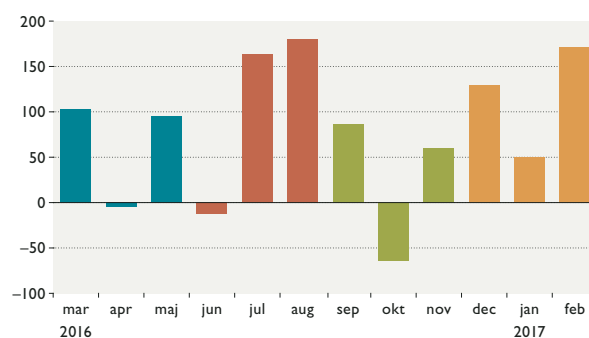


Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan placeringsbeslut baseras på de enskilda aktiernas värdering. Portföljens utfall i förhållande till jämförelseindex kan därför komma att avvika kraftigt mellan olika redovisningsperioder. Ett visst strategiskt fokus på enskilda sektorer utifrån makroekonomiska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

Substansvärdets utveckling (3 mån)
1 december 2016–28 februari 2017

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 30 november 2016	2 230,4	174,20
Aktieportföljen		
Ingående värde	2 184,0	170,60
Köp av aktier	199,6	
Försäljningar av aktier	-404,2	
Värdeförändring aktieportfölj	355,7	151,1
Utgående värde	2 335,1	182,40
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	46,4	3,60
Administrationskostnader	-4,5	
Finansnetto	0,0	
Försäljning av aktier, netto	204,6	200,2
Utgående värde	246,6	19,30
Substansvärde 28 februari 2017	2 581,7	201,70

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Källa: Svolder och SIX
Exklusive utbetald utdelning om 35,2 MSEK (2,75 SEK/aktie) i november 2016.

Områdesskyddsföretaget **Troax** genomförde ett större förvärv i USA under december och har därigenom goda förutsättningar att öka tillväxttakten på denna intressanta marknad. Dessutom levererade bolaget en mycket stark rapport för det avslutande kvartalet 2016. Utfallet var klart bättre på alla punkter. Dessa två positiva händelser innebar att aktiekursen steg kraftigt under den aktuella rapportperioden och bolaget blev den klart största bidragsgivaren till Svolders substansvärde. I takt med den stigande aktiekursen har innehavet minskats något, men är fortfarande störst i Svolders aktieportfölj.

IT-konsultföretaget **Acandos** rapport för det fjärde kvartalet var, liksom för föregående kvartal, bättre än väntat. Aktiekursen fortsatte därmed sin positiva trend och innehavet blev återigen en stor bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Alla geografiska marknader avslutade året starkt och bolaget är fortsatt optimistiskt om framtiden. Det allt större intresset för "digitalisering" från en mängd olika aktörer gynnar företag som Acando. Svolder bedömer framtidsutsikterna som fortsatt goda, men har utnyttjat den stigande aktiekursen till att minska innehavet något.

Efter en period under slutet av 2016 med svagare kursutveckling steg aktiekursen igen i elproduktföretaget **GARO** under Svolders andra kvartal och aktien blev en stor bidragsgivare till substansvärdet. Delårsrapporten för bolagets fjärde kvartal var stark och överträffade förväntningarna. Särskilt den svenska verksamheten uppvisade en kraftig omsättningstillväxt samtidigt som både resultatet och marginalen steg väsentligt. Svolder anser fortsatt att bolagets tillväxtpotentialer är goda och att bolagets produktportfölj är intressant.

Aktiekursen i profil- och varumärkeskoncernen **New Wave** gynnades av en stark rapport för det fjärde kvartalet och aktien blev en stor bidragsgivare till substansvärdet. Framförallt gladdes en fortsatt positiv trend för såväl omsättningen som resultatet. Den stigande marginaltrenden var intakt och visar att det finns en hävstångseffekt på den ökade försäljningen. Kommunikationen var optimistisk om framtiden och bolaget står inför några spännande produktansättningar under 2017. Svolder har utnyttjat den stigande aktiekursen till att minska innehavet något.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 december 2016–28 februari 2017

(Utifrån substansvärdet per 2016-11-30; 2 230,4 MSEK eller 174,20 SEK/aktie)

	MSEK	SEK/aktie
Troax	142,8	11,20
Acando	48,3	3,80
GARO	44,8	3,50
New Wave Group	37,9	3,00
Boule Diagnostics	19,9	1,60
Scandic Hotels	18,3	1,40
Nolato	11,9	0,90
Saab	11,3	0,90
XANO Industri	9,2	0,70
Summa nio positiva	344,6	26,90
Magnolia Bostad	-22,7	-1,80
Summa en negativ	-22,7	-1,80
Övriga aktier	33,9	2,60
Aktier totalt	355,8	27,80
Övrigt	-4,5	-0,40
Värdeförändring	351,3	27,40

Bostadsutvecklingsföretaget **Magnolia Bostad** fortsatte att öka sin projektportfölj under avslutningen av 2016, var- efter den uppgick till drygt 15 000 bostäder vid utgången av året. Samtidigt utökades organisationen och ytterligare finansiering säkrades. Därmed är de väsentligaste stegen tagna för att på sikt kunna bli en aktör som producerar cirka 3 000 bostäder per år. Inga bostäder såldes under det fjärde kvartalet, vilket innebar att resultatet blev sämre än väntat. Ett par projekt försenades något och kommer att färdigställas under inledningen av 2017. Svolder anser allt- jämt att bolagets affärsmodell är intressant och att behö- vet av nyproduktion av i första hand hyresrättsbostäder är stort. Bolaget kommunicerar att det kommer att byta lista för aktien till Nasdaq Stockholms huvudlista under 2017, vilket Svolder bedömer som positivt.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Netto- fordran, som också omfattar aktiehandelsn olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 246,6 MSEK, motsvarande 9,6 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 46,4 MSEK vid in- gången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 199,6 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 404,2 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 204,6 MSEK.

Under tremånadersperioden avyttrades samtliga aktier i Beijer Alma och SSAB. På balansdagen bestod portföljen därmed av 20 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 december 2016–28 februari 2017

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Nordic Waterproofing	821 509	70,7	87,00
Nolato	141 007	36,0	255,40
Magnolia Bostad	255 394	24,6	96,50

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

Tätsiktsföretaget **Nordic Waterproofing** (NWG) utgör den aktuella rapportperiodens största köp. Svolder har ägt aktier i NWG sedan noteringen i juni 2016. När de tidigare ägarna, i mitten av februari, avsåg att sälja sina kvarvarande aktier så deltog Svolder i den utplaceringen. Som tidigare kommunicerats uppskattas särskilt bolagets inarbetade affärsmodell, starka marknadspositioner, goda kassaflöde, sunda finanser och etablerade företagsledning. Delårsrapporten för det fjärde kvartalet var i linje med för- väntningarna. Utvecklingen i Norge och Finland var stark. Sverige däremot utvecklades svagt, främst p g a effekter av det reducerade ROT-avdraget. Bolagets värdering bedöms som attraktiv utifrån en normalårsvinst.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 december 2016–28 februari 2017

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
JM	323 670	88,4	273,30
SSAB	1 811 755	56,4	31,10
Beijer Alma	247 654	54,2	218,90
Troax	238 494	50,4	211,10
New Wave Group	881 099	49,0	55,60

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

Bostadsutvecklingsföretaget **JM** avslutade 2016 starkt med stigande marginaler i alla affärssegment. Den mycket lön- samma Stockholmsregionen börjar återigen närma sig de för JM historiskt höga marginalerna som uppnåddes för ett par år sedan. Aktiekursen har återhämtat sig från svackan under första halvåret av 2016, varför Svolder har valt att minska innehavet med god förtjänst. JM blev därmed pe- riodens största försäljning.

Innehavet i **Beijer Alma** såldes i sin helhet under den ak- tuella rapportperioden. De främsta skälen till försäljningen var en positiv aktiekursutveckling och allt högre värdering. Svolder har ägt Beijer Alma sedan 2001 och bolaget har historiskt varit en utmärkt bidragsgivare till substansvär- det samt levererat höga och stabila utdelningar till Svolder.

UTLÅNING AV AKTIER

Svolder har under den aktuella rapportperioden i mycket begränsad omfattning lånat ut aktier med svensk bank som motpart. 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 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 2015/2016 på sidan 57 och i not 17 på sidan 70. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens priskrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

TRYCKT INFORMATION

Svolder genomförde i anslutning till sin bokslutskommuniké en enkät bland er aktieägare kring bolagets informationsgivning. Svarsfrekvensen var hög och utfallet i kommentarerna sammanföll i stor utsträckning med en tidigare undersökning för fyra år sedan. Flertalet respondenter uttrycker att tryckta delårsrapporter och årsredovisningar, sända till sin hemadress, är den vanligaste och mest uppskattade källan till information om Svolder och bolagets utveckling. Därför fortsätter Svolder att sända ut dessa tryckta produkter till alla aktieägare. Vi noterar samtidigt att det finns en ökande andel ägare som söker och tillgodo-gör sig denna information via Svolders hemsida eller digital prenumeration. Svolder kommer även i fortsättningen erbjuda de olika alternativen, där den ägare som inte önskar tryckt information vänligen hänvisas till vår hemsida för att justera formen av önskat informationsflöde.

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 3 mars var 203 SEK per aktie och aktiekursen 219,00 SEK.

NÄSTA DELÅRSRAPPORT

Rapport för perioden 1 september 2016–31 maj 2017 (9 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2017 kommer att publiceras den 9 juni 2017.

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 9 MARS 2017

FREDRIK CARLSSON
Ordförande

MATS ANDERSSON
Ledamot

EVA CEDERBALK
Ledamot

VIVEKA EKBERG
Ledamot

ROLF LUNDSTRÖM
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 1/12 2016– 28/2 2017	3 mån 1/12 2015– 29/2 2016	6 mån 1/9 2016– 28/2 2017	6 mån 1/9 2015– 29/2 2016	Rullande 12 mån 1/3 2016– 28/2 2017	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	-	1,2	-	1,2	42,0	43,1
Administrationskostnader	-4,5	-4,3	-8,9	-8,0	-23,8	-23,0
Resultat från värdepapper	355,7	-23,0	443,2	219,6	941,7	718,1
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,1	1,1	0,4	1,5
Rörelseresultat	351,3	-25,7	434,4	213,9	960,3	739,7
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Resultat efter finansiella poster	351,3	-25,8	434,3	213,8	960,0	739,5
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	351,3	-25,8	434,3	213,8	960,0	739,5
Övrigt totalresultat						-
Periodens totalresultat	351,3	-25,8	434,3	213,8	960,0	739,5
Resultat per aktie, SEK	27,40	-2,00	33,90	16,70	75,00	57,80

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/12 2016– 28/2 2017	3 mån 1/12 2015– 29/2 2016	6 mån 1/9 2016– 28/2 2017	6 mån 1/9 2015– 29/2 2016	Rullande 12 mån 1/3 2016– 28/2 2017	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	-4,8	-0,9	-15,0	-5,4	19,2	28,8
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-5,5	-1,4	-15,0	-5,4	19,2	28,8
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	-245,5	-290,4	-651,0	-362,7	-975,7	-687,3
Försäljning av värdepapper	406,3	234,8	696,9	398,6	1169,9	871,6
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	160,9	-55,7	45,8	35,8	194,2	184,2
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	-	-	-35,2	-32,0	-35,2	-32,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-35,2	-32,0	-35,2	-32,0
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	155,4	-57,2	-4,4	-1,5	178,2	181,0
Likvida medel vid periodens början	89,9	124,3	249,7	68,7	67,2	68,7
Likvida medel vid periodens slut	245,3	67,2	245,3	67,2	245,3	249,7

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/12 2016– 28/2 2017	3 mån 1/12 2015– 29/2 2016	6 mån 1/9 2016– 28/2 2017	6 mån 1/9 2015– 29/2 2016	Rullande 12 mån 1/3 2016– 28/2 2017	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Förändring substansvärde, SEK	27,40	-2,00	31,20	14,20	72,30	55,30
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	2,75	2,50	2,75	2,50
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)	28/2 2017	30/11 2016	31/8 2016	29/2 2016	30/11 2015	31/8 2015
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	2 335,1	2 184,0	1 941,8	1 591,8	1 580,7	1 408,5
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	6,2	8,3	0,3	0,6	17,6	0,8
Kassa och bank	245,3	89,9	249,7	67,2	124,3	68,7
Summa tillgångar	2 586,7	2 282,4	2 191,9	1 659,7	1 722,7	1 478,2

Eget kapital och skulder

(MSEK)	28/2 2017	30/11 2016	31/8 2016	29/2 2016	30/11 2015	31/8 2015
Eget kapital	2 581,7	2 230,4	2 182,5	1 656,8	1 682,6	1 475,0
Skulder						
Kortfristiga skulder	5,1	52,0	9,4	2,9	40,1	3,1
Summa skulder och eget kapital	2 586,7	2 282,4	2 191,9	1 659,7	1 722,7	1 478,2

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/12 2016– 28/2 2017	3 mån 1/12 2015– 29/2 2016	6 mån 1/9 2016– 28/2 2017	6 mån 1/9 2015– 29/2 2016	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Ingående balans	2 230,4	1 682,6	2 182,5	1 475,0	1 475,0
Lämnad utdelning	-	-	-35,2	-32,0	-32,0
Periodens totalresultat	351,3	-25,8	434,3	213,8	739,5
Utgående balans	2 581,7	1 656,8	2 581,7	1 656,8	2 182,5

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	28/2 2017	30/11 2016	31/8 2016	29/2 2016	30/11 2015	31/8 2015
Substansvärde per aktie, SEK	201,70	174,20	170,50	129,40	131,50	115,20
Aktiekurs (B), SEK	215,00	184,50	161,00	112,25	118,25	103,50
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	7	6	-6	-13	-10	-10
Likviditet (+)/Belåning (-), %	10	2	11	4	6	5
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 2015/2016. 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.

UPPDATERA DIG PÅ SVOLDER.SE

På vår hemsida publicerar vi varje vecka ett uppdaterat substansvärde. Du hittar även senaste nytt i form av pressreleaser och finansiella rapporter som hjälper dig att följa Svolders placeringar och utvecklingen av bolaget.

Vill du göra en insats för miljön eller föredrar att läsa rapporterna på skärm?
Välkommen att avsäga dig framtida exemplar av tryckta rapporter.

Avbeställ tryckta rapporter
direkt på hemsidan.
Gå in under fliken Kontakt
och följ anvisningarna.



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

oooooooooooooooooooo

OMSLAGSBILD: LANDSORT ÄR SVERIGES ÄLDSTA BEVARADE FYR MED EN HUVUDBYGGNAD FRÅN 1691. FYRTORNET STÅR PÅ DEN SYDLIGASTE UDDEN AV ÖN ÖJA VID INLOPPET TILL DEN SÖDRA FARLEDEN MOT STOCKHOLM.



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