SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 3 2016/2017

» Även i tidsperspektiv upp till tio år är utfallet glädjande för Svolders aktieägare »

VD:s kommentar, sid 2

AKTIEKURS
226,50

SUBSTANSVÄRDE
220

SEK/aktie den 2 juni 2017

Utfall delårsperioden

9 månader: 1 september 2016–31 maj 2017

- Periodens redovisade resultat var **655,0** (407,5) MSEK, motsvarande **51,20** (31,80) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **30,4%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **218,90** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **41,5%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **224,50** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **15,7%**
- På balansdagen var substansvärdepremien **2,5%** för B-aktien samt **29,0%** för A-aktien

Aktuell rapportperiod

3 månader: 1 mars–31 maj 2017

- Periodens redovisade resultat var **220,7** (193,8) MSEK, motsvarande **17,20** (15,10) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **8,5%** till **218,90** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **4,4%** till **224,50** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **9,1%**

Aktuell rapportperiod 3 månader

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva	Negativa –
Scandic Hotels	Troax
Saab	Magnolia Bostad
Nolato	

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat	Minskat –
FM Mattsson Mora	Saab
Beijer Electronics	Nolato
Mekonomen	

Bästa aktieägare,

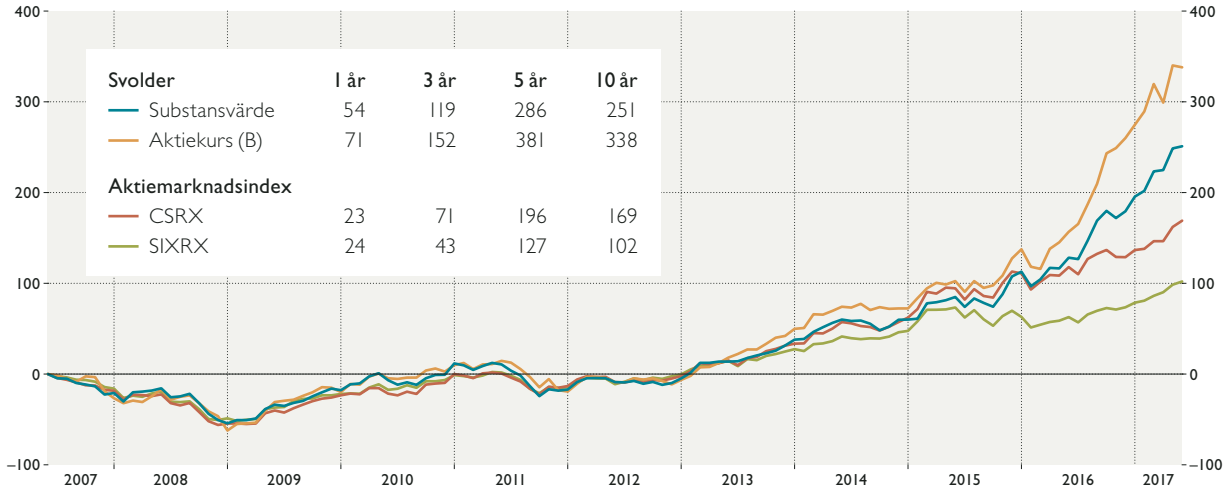
För ett år sedan skrev jag i motsvarande delårsrapport att Svolders substansvärde utgjorde ”all time high”. Till min glädje kan jag konstatera att jag har förmånen att i denna rapport få skriva detsamma. Svolder rapporterar nämligen, efter ännu ett positivt kvartal, ett substansvärde om 219 SEK per aktie, eller motsvarande 2,8 miljarder SEK. Det är, inklusive i november lämnad aktieutdelning, en tillväxt om nästan en miljard kronor! Tillväxten för den rullande tolvmånadersperioden för B-aktien, med utdelningen återinvesterad i Svolderaktier, var sålunda imponerande 71 procent. Substansvärdets och aktiens meravkastning överstiger Stockholmsbörsen och index för små och medelstora aktier (CSRX), varav aktien med hela 47 procentenheter! Även i tidsperspektiv upp till tio år eller mer är utfallet mycket glädjande för Svolders aktieägare. Samtidigt ska vi åter poängtera att historisk framgång inte automatiskt innebär fortsatt meravkastning för Svolders förvaltningsresultat, även om vi självfallet har sådana ambitioner. Med hög grad av systematik i analys och förvaltning, där långsiktig vinstgenererings- och utdelningsförmåga i kombination med sunt företagande, etablerade affärsmodeller och kalkylerad finansiell risk väger tungt för vårt aktieurval.

» Även i tidsperspektiv upp till tio år eller mer är utfallet mycket glädjande för Svolders aktieägare. »

SJUNKANDE FÖRVALTNINGSKOSTNADSANDEL

I aktie- och kapitalförvaltningssammanhang är förvaltningskostnaden av betydelse för den långsiktiga värdetillväxten. Utan att prognosticera innevarande verksamhetsårs utfall så kan jag ändå med glädje konstatera att Svolders förvaltningskostnadsandel fortsätter att sjunka. 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, omkring 0,6 procent.

Totalavkastning[1] 10 år i procent per 2017-05-31



Svolder	1 år	3 år	5 år	10 år
Substansvärde	54	119	286	251
Aktiekurs (B)	71	152	381	338
Aktiemarknadsindex				
CSRX	23	71	196	169
SIXRX	24	43	127	102

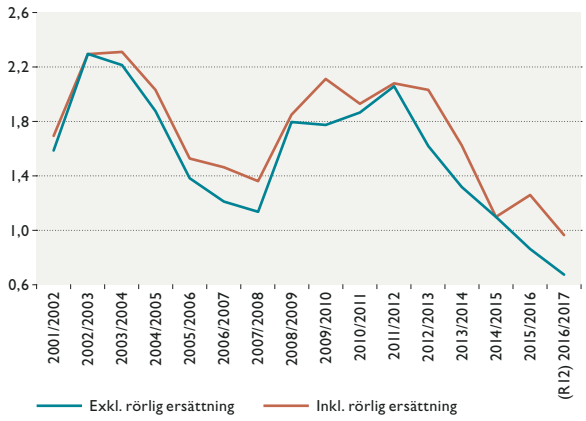
Källa: Morningstar, Svolder och Infront

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

Detta är klart under aktivt förvaltade svenska och nordiska småbolagsfonder. I sammanhanget tycker jag dock att det som aktieägare är väsentligt att inte bara fokusera på bruttokostnaderna utan även se att Svolders aktiva förvaltning skapar värde. Svolder har ett incitamentssystem där medarbetarnas intresse är gemensamt med aktieägarnas. Programmet är treårigt, bygger på meravkastning i förhållande till ett etablerat börsindex för små och medelstora bolag samt 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)



SVOLDERS ÄGARSTYRNING

Bolagsstämmorna för 2016 och delårsrapporterna för det första kvartalet 2017 är nu historia. Det föranleder en hel del kommentarer, vilket också förmedlas i den formella delen av delårsrapporten. Varje vår har en stor andel av portföljbolagen årsstämmor och Svolders företrädare har besökt flertalet av dessa. I många fall har vi dessutom medverkat i förberedelserna via bolagens 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 exempelvis vissa incitamentsprogram. I huvudsak arbetar vi dock i det dolda och förlikar oss gärna med devisen ”att verka, men inte synas”.

UTDELNINGAR OCH STOCK PICKING SKAPAR MERVÄRDE

Svolder kan nu också sammanfatta utdelningssäsongen 2016 med kommentaren att de beslutade aktieutdelningarna sammantaget är ungefär i nivå med våra förväntningar. Portföljens nuvarande direktavkastning uppgår sammanlagt till ca 2,3 procent, vilket är en tydlig nedgång jämfört med för ett år sedan. Det är framför allt ett resultat av den kraftiga värdestegringen för portföljens aktier, men även att högutdelande bolag som **Beijer Alma** och **Nobina** har lämnat portföljen och att innehavet i **Acando** har reducerats. Därtill lämnade några nyintroducerade bolag ingen utdelning för 2016. En mindre ökning prognosticeras för flertalet portföljbolag för verksamhetsåret 2017, varför det är rimligt att anta att portföljen i dagsläget har en underliggande utdelningskapacitet om åtminstone 2,5 procent. Förutsättningar finns därmed för fortsatt utdelningstillväxt i Svolder. I ett historiskt perspektiv är direktavkastningen relativt lågt och avspeglar såväl en hög börsvärdering som ett mycket lågt ränteläge.

Substansvärdet ökade under den aktuella rapportperiodens tre månader med 221 MSEK. Särskilt **Scandic Hotels** och **Saab** utmärker sig ur ett positivt perspektiv, med substansvärdebidrag om tillsammans 97 MSEK.

VARNING FÖR VISSA BÖRSINTRODUKTIONER

Börsintroduktionerna tenderar att bli allt fler. Generellt sett noterar vi att det är många bolag som söker sig till inofficiella börslistor som Aktietorget och First North, där kraven på information och historik är väsentligt lägre än på Nasdaq Stockholm. Det gör oss i dagsläget försiktiga. En hög börsintroduktionsfrekvens är historiskt sett ett tecken på hög riskacceptans hos placerare och brukar förekomma i slutet av en längre tids börsuppgång. Vi upplever att bolagskvalitét och värdering bland börskandidaterna varierar starkt samt i enskilda fall är direkt alarmerande. Samtidigt kan det även i ett stort utbud också skapas möjligheter för en selektiv och långsiktig aktör som Svolder. Ett investmentbolags egna kapital påverkas inte, förutom av aktieutdelning, av löpande in- respektive utflöde av kapital från ägarna såsom hos olika aktiefonder. Svolder har därför stora möjligheter att tillämpa en långsiktig förvaltningsstrategi till gagn för såväl portföljbolag som Svolders aktieägare. Under kvartalet fick vi exempelvis möjligheten att som så kallad ankarinvesterare förvärva drygt sju procent av aktiekapitalet i armaturtillverkaren FM Mattsson Moras framgångsrika börsintroduktion.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

AKTIEPORTFÖLJEN

2017-05-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK)[1]	Marknads-värde (MSEK)	Andel av substans-värde %	Andel av bolagets kapital %[2]	Andel av bolagets röster %[2]
Troax	1 387 000	226,50	**314,2**	11,2	6,9	6,9
Scandic Hotels	1 600 000	110,75	**177,2**	6,3	1,6	1,6
Saab	400 000	442,00	**176,8**	6,3	0,4	0,3
Nordic Waterproofing	1 759 000	97,25	**171,1**	6,1	7,3	7,3
Mekonomen	970 000	168,50	**163,4**	5,8	2,7	2,7
Klövern B	17 000 000	9,61	**163,3**	5,8	1,9	1,1
Nolato	500 000	313,50	**156,8**	5,6	1,9	1,0
GARO	700 000	221,50	**155,1**	5,5	7,0	7,0
Boule Diagnostics	515 000	300,00	**154,5**	5,5	10,9	10,9
Acando[3]	4 583 000	31,10	**142,5**	5,1	4,4	6,6
Serneke Group	1 150 000	116,00	**133,4**	4,8	5,0	1,6
New Wave Group[4]	2 057 000	59,50	**122,4**	4,4	3,1	0,8
Magnolia Bostad	1 394 009	78,00	**108,7**	3,9	3,7	3,7
Platzer Fastigheter	2 043 404	48,80	**99,7**	3,6	1,7	0,7
XANO Industri	326 500	286,00	**93,4**	3,3	4,6	1,4
FM Mattsson Mora	1 000 000	86,00	**86,0**	3,1	7,4	3,2
Beijer Electronics	1 600 000	47,70	**76,3**	2,7	8,4	8,4
Elos Medtech	667 000	94,75	**63,2**	2,3	11,0	4,2
AGES Industri	500 000	126,25	**63,1**	2,3	7,1	2,1
Verisec	229 095	122,50	**28,1**	1,0	5,2	5,2
Kambi	262 000	87,00	**22,8**	0,8	0,9	0,9
MIPS	290 000	60,75	**17,6**	0,6	1,2	1,2
Bong	16 600 000	0,94	**15,6**	0,6	7,9	7,9
Aktieportföljen			**2 705,1**	**96,5**		
Nettoskuld (–) / nettofordran (+)			**97,2**	**3,5**		
Totalt/substansvärde			**2 802,3**	**100,0**		
			218,90	**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 4 083 000 Acando B och 500 000 Acando A.
[4] Av ovanstående innehav på balansdagen 2017-05-31 var 138 899 New Wave Group utlånade.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Troax med ett marknadsvärde på 314,2 MSEK, motsvarande 11,2 procent av substansvärdet. En procents förändring av Troax aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 3,1 MSEK, motsvarande 0,20 SEK per Svolderaktie.

DELÅRSRAPPORT 3

AKTUELL RAPPORTPERIOD: 1 MARS – 31 MAJ 2017

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 mars – 31 maj 2017 kännetecknades av stigande aktiemarknader runt om i världen. Förbättrad ekonomisk tillväxt i framför allt kontinentaleuropa bidrog till utvecklingen. Utgången av det franska presidentvalet och det holländska parlamentsvalet hade därtill positiv bäring på investerarnas humör. Den svenska aktiemarknaden (SIXRX) steg kraftfulla 8,4 procent, vilket var i nivå med index för mindre och medelstora bolag (CSRX) som steg 9,1 procent. Världsbörserna, beräknade enligt Dow Jones, lyfte 4,2 procent mätt i SEK. De kontinentaleuropeiska aktiemarknaderna utvecklades särskilt väl.

Tillväxten i omvärlden är positiv och de prognosjusteringar som görs är vanligen på uppsidan. Detta skiljer sig från utvecklingen under de senaste åren. Exempelvis uppvisar Konjunkturinstitutets månatliga konjunkturbarometer på en trendmässig förstärkning sedan årsskiftet för samtliga inhemska branscher förutom detaljhandeln. De svenska hushållens tidigare negativa framtidssyn för landets ekonomi har förbytts i en mer neutral uppfattning.

Under tremånadersperioden stärktes särskilt euron, medan den amerikanska dollarn tappade i värde. Förändringarna var dock förhållandevis små och den svenska kronan var i stort opåverkad sett till Sveriges viktade handelspartners. Tillväxten i svensk ekonomi fortsätter att vara god och särskilt industriföretag i bred mening utvecklas väl. Såväl exportmarknader som hemmamarknad utvecklas väl för dessa. Riksbankens penningpolitik är fortfarande mycket expansiv och många ekonomer anför att detta leder till osund tillgångsinflation inom främst bostads- och fastighethetssektorerna. En förbättrad tillväxt inom EMU-länderna kan möjliggöra för den europeiska centralbanken ECB att successivt reducera den sedan länge starkt expansiva penningpolitiken. Sammantaget kan detta leda till något högre räntenivåer, även om obligationsmarknaderna ännu inte i någon betydande utsträckning tagit en sådan vändning.

Mest utmärkande för den aktuella rapportperioden är nedgången i flera råvarupriser och den tidigare omnämnda dollarförsvagningen. Förändringarna sker dock utifrån tidigare prishöjningar sedan det amerikanska presidentvalet och reducerar därmed ett möjligt inflationstryck via olika former av insatsprisökningar. Samtidigt är det märkligt att aktiemarknaderna reagerat positivt på båda utfallen.

Indexutveckling (12 mån)

Källa: Infront

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 224,50 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 4,4 procent. Aktien värderades på balansdagen med en premie om 2,5 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 11 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och omsattes samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om drygt 29 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm. A-aktien betalades senast till 282,50 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 29,0 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.

Totalavkastning[1] i procent

Svolder	3 mån 1/3 2017– 31/5 2017	9 mån 1/9 2016– 31/5 2017	Rullande 12 mån 1/6 2016– 31/5 2017
Aktiekurs (B)	4,4	41,5	70,7
Substansvärde	8,5	30,4	53,8
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	9,1	15,7	23,5
SIX Return Index	8,4	19,0	24,1

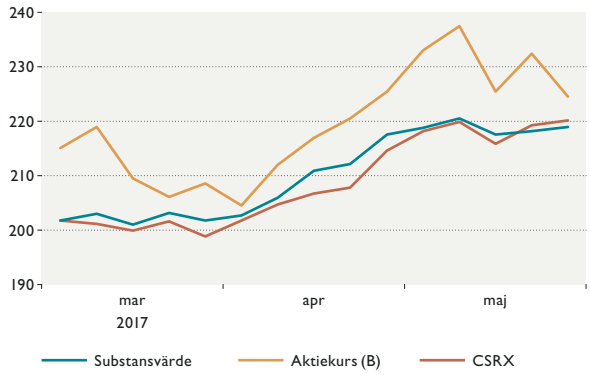
[1] Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs att utbetald utdelning återinvesteras vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Källa: Svolder, Infront och Morningstar

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 218,90 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 8,5 procent. Detta är 0,6 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period steg 9,1 procent. Detta kan jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX), vilken ökade 8,4 procent.

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



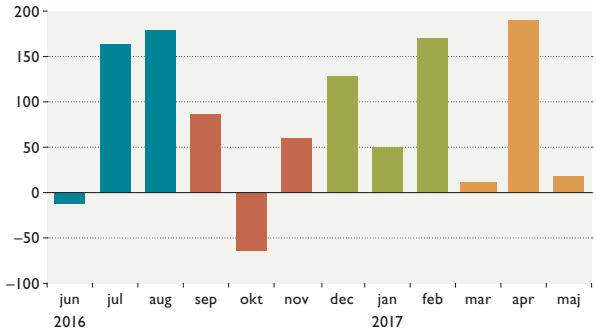
Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan placeringsbeslut baseras på de enskilda aktiernas värdering. Portföljens utfall i förhållande till jämförelseindex kan därför komma att avvika kraftigt mellan olika redovisningsperioder. Ett visst strategiskt fokus på enskilda sektorer utifrån makroekonomiska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

Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 mars–31 maj 2017

		MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 28 februari 2017		**2 581,7**	**201,70**
Aktieportföljen			
Ingående värde		**2 335,1**	**182,40**
Köp av aktier	385,7		
Försäljningar av aktier	–186,1		
Värdeförändring aktieportfölj	170,5	370,0	28,90
Utgående värde		**2 705,1**	**211,30**
Nettoskuld (–)/Nettofordran (+)			
Ingående värde		**246,6**	**19,30**
Erhållna aktieutdelningar	54,5		
Övriga rörelseintäkter	0,0		
Administrationskostnader	–4,2		
Finansnetto	0,0		
Köp av aktier, netto	–199,6	–149,3	–11,70
Utgående värde		**97,2**	**7,60**
Substansvärde 31 maj 2017		**2 802,3**	**218,90**

Källa: Svolder och Infront

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Exklusive utbetald utdelning om 35,2 MSEK (2,75 SEK/aktie) i november 2016.

Hotellkedjan **Scandic** är den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare till substansvärdet. Hotellmarknaden är i dagsläget stark i flertalet nordiska länder. Även den tidigare svaga utvecklingen i delar av Norge har tydligt förbättrats under det senaste året. Nyetablerade och ombyggda hotell har framgångsrikt integrerats i marknadserbjudandet. Ägandet har successivt förändrats sedan börsintroduktionen i slutet av 2015 och det tidigare riskkapitaldominerade bolagets huvudägarskap har överförts till två svenska ägarfamiljer med långsiktiga ägarambitioner. Det blev aldrig någon sista bred utplacering till institutionella placerare med kursrabatt, vilket sannolikt många förvaltare förväntat sig och därför avvaktat med aktieköp. Aktiekursen steg nämligen betydligt på beskedet om ägarförändringen. Den första kvartalsrapporten för 2017 visar åter på god resultatutveckling, även justerat för betydande positiva säsongseffekter av den sena påskledigheten i Sverige och Norge.

Försvars- och säkerhetskoncernen **Saab** rapporterade ett starkt första kvartal 2017. Utfallet överträffade förväntningarna på flertalet punkter och aktiekursen reagerade positivt. Företrädare för bolaget uttalade sig dessutom fortsatt positivt om framtidsutsikterna. Bolaget kom därmed att bli en stor bidragsgivare till den aktuella rapportperiodens substansvärde. Svolder har minskat innehavet såväl före som efter rapporten. Främsta anledningarna till försäljningarna är att värderingen har stigit och att bolagets börsvärde numera uppgår till knappt 50 mdkr, betydligt över Svolders normala definition av ett småbolag.

Polymerkoncernen **Nolatos** delårsrapport för det första kvartalet 2017 visade en positiv utveckling. Omsättningen steg ordentligt för alla affärsområden, även efter justering för valuta och förvärv. Affärsområdenas marginaler var stabila. Balansräkningen är fortsatt stark trots genomförda förvärv och med beaktande av en höjd utdelning. Innehavet minskades något i huvudsak beroende på en högre värdering.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2017

(Utifrån substanvärdet per 2017-02-28; 2 581,7 MSEK eller 201,70 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Scandic Hotels Group	52,7	4,10
Saab	44,0	3,40
Nolato	28,6	2,20
XANO Industri	23,5	1,80
FM Mattsson Mora	21,0	1,60
Nordic Waterproofing	15,7	1,20
Beijer Electronics	14,0	1,10
Boule Diagnostics	13,7	1,10
AGES Industri	13,3	1,00
Summa nio positiva	**226,3**	**17,70**
Troax	–19,5	–1,50
Summa en negativ	**–19,5**	**–1,50**
Övriga aktier	18,1	1,40
Aktier totalt	**225,0**	**17,60**
Övrigt	–4,3	-0,30
Värdeförändring	**220,7**	**17,20**

Aktiemarknadens förväntningar på områdesskyddsföretaget **Troax** steg mycket efter bolagets utmärkta bokslutskommuniké för 2016. Trots att delårsrapporten för det första kvartalet 2017 fortsatt var mycket bra har aktiekursen sjunkit något. Eftersom bolagets andel av Svolders aktieportfölj är stor ger även mindre procentuella kursrörelser stora utslag i absoluta tal. Den aktuella rapportperiodens kursnedgång avviker från tidigare starkt positiva utfall och medför att bolaget utgör den största negativa bidragsgivaren.

Bostadsutvecklingsföretaget **Magnolia Bostad** rapporterade en utveckling för årets första kvartal som påminde ganska mycket om avslutningen av 2016, dvs. färre projektförsäljningar mot föregående år, något som påverkade resultatet negativt. Samtidigt har projektportföljen fortsatt att utökas och organisationen har vuxit. I och med att finansieringen är säkrad finns nu de viktigaste delarna på plats för att på sikt bli en aktör som producerar cirka 3 000 bostäder per år. Efter bolagets rapportperiod har ytterligare intressanta avtal och förvärv annonserats. Svolder anser alltjämt att bolagets affärsmodell är intressant och att behovet av nyproduktion av i första hand hyresrättsbostäder är stort. Media och aktiemarknaden har blivit allt mer ifrågasättande till hur länge den nuvarande starka bygg- och bostadsrättsmarknaden kan hålla i sig. Det i kombination med att Magnolias projekt har blivit försenade är troligen de viktigaste förklaringarna till att aktiekursen har sjunkit och bolaget därmed blivit tremånadersperiodens näst största negativa bidragsgivare till substansvärdet (–12,7 MSEK).

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 97,2 MSEK, motsvarande 3,5 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 246,6 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 385,7 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 186,1 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoköp utgjorde följaktligen 199,6 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom **Beijer Electronics, FM Mattsson Mora Group, Kambi** och **Mips** som nya innehav och samtliga aktier i **JM** avyttrades. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 23 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2017

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie[1)]
FM Mattsson Mora	1 000 000	68,0	68,00
Beijer Electronics	1 600 000	62,4	39,00
Mekonomen	348 633	60,5	173,60
Serneke Group	447 875	50,9	113,70
Nordic Waterproofing	310 795	27,3	87,90

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

Armaturtillverkaren av vattenkranar och termostatblandare **FM Mattsson Mora Group** (FMM) är marknadsledande i Sverige, Norge och Danmark. Kunderbjudandet omfattar de tre varumärkena FM Mattsson, Mora Armatur och Damixa. FMM noterades i början av april på Nasdaq Stockholm. Erbjudandet, som endast skedde genom en nyemission, blev kraftigt övertecknat. Svolder deltog som enda ankarinvesterare och iklädde sig därvid ett teckningsansvar om en miljon aktier till introduktionskursen 68 SEK. Därefter har såväl gamla som nya aktieägare erhållit en aktieutdelning om 3 SEK per aktie. ROT-sektorn har historiskt varit en viktigare omvärldsfaktor än nybyggnation för FMM. I FMM:s delårsrapport för det första kvartalet framgår det också att det i Sverige under fjolåret reducerade ROT-avdraget haft en negativ påverkan på försäljningsvolymerna, men att dessa effekter successivt förväntas klinga av. Resultat-, omsättnings- och kassaflödesnivåer är dock stabila och företaget är i det närmaste skuldfritt.

Automations- och datakommunikationskoncernen **Beijer Electronics** har tidigare under Svolders historia varit ett betydande aktieinnehav. Under inledningen av 2013 valde dock Svolder att sälja kvarvarande aktier då Beijer Electronics verksamhet upplevdes som alltför geografiskt spridd samt avhängig agenturen med Mitsubishi Electric. Senare genomförda förvärv finansierades genom lån, vilket försvagade koncernens balansräkning. Detta i kombination med kostnader för strukturförändringar tvingade styrelsen att slopa aktieutdelningen för 2016. Nuvarande

struktur bedöms av Svolder ha förutsättningar för att skapa de resultat för 2018 och framåt som är i nivå med koncernens mål. Värderingen framstod därför som attraktiv när aktier för genomsnittligen 39 SEK per aktie förvärvades under den aktuella rapportperioden, något som medförde flaggning för ett innehav överstigande fem procent av röster och aktiekapital.

Svolder har under rapportperioden köpt ytterligare aktier i **Mekonomen**. Bolaget visar fortfarande lönsamhetsproblem inom affärsområdet Mekonomen Sweden samtidigt som MECA och verksamheten i Norge är stabila. Annonserade besparingsprogram, avyttrandet av den förlustbringande verksamheten i Danmark samt fokusering på kärnverksamheten bedöms skapa förutsättningar för bolaget att framgent återigen kunna visa vinsttillväxt.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2017

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie[1)]
Saab	207 000	81,8	395,00
Nolato	102 969	31,0	301,00
Acando	603 332	20,3	33,00

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

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 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 2015/2016 på sidan 57 och i not 17 på sidan 70. 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 15 maj 2017 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2016. Valberedningen har utsett Öystein 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: Öystein Engebretsen, Investment AB Öresund, tel 08-402 33 00, e-post oystein.engebretsen@oresund.se

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 2 juni var 220 SEK per aktie och aktiekursen 226,50 SEK.

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2016–31 augusti 2017, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2017 kommer att publiceras den 21 september 2017.

ÅRSSTÄMMA 2017

Årsstämman äger rum i Stockholm torsdagen den 16 november 2017.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2017 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 2 oktober 2017 till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Box 70431, 107 25 Stockholm.

STOCKHOLM DEN 9 JUNI 2017
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 2017– 31/5 2017	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	9 mån 1/9 2016– 31/5 2017	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	Rullande 12 mån 1/6 2016– 31/5 2017	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	54,5	38,6	54,5	39,7	57,9	43,1
Administrationskostnader	–4,2	–4,0	–13,1	–12,0	–24,1	-23,0
Resultat från värdepapper	170,5	159,1	613,7	378,7	953,0	718,1
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,1	0,1	1,2	0,4	1,5
Rörelseresultat	**220,7**	**193,8**	**655,2**	**407,7**	**987,2**	**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	–0,2	–0,2	–0,2
Resultat efter finansiella poster	**220,7**	**193,8**	**655,0**	**407,5**	**987,0**	**739,5**
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	**220,7**	**193,8**	**655,0**	**407,5**	**987,0**	**739,5**
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
Periodens totalresultat	**220,7**	**193,8**	**655,0**	**407,5**	**987,0**	**739,5**
Resultat per aktie, SEK	**17,20**	**15,10**	**51,20**	**31,80**	**77,10**	**57,80**

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2017– 31/5 2017	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	9 mån 1/9 2016– 31/5 2017	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	Rullande 12 mån 1/6 2016– 31/5 2017	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	**51,3**	**35,0**	**36,3**	**29,6**	**35,5**	**28,8**
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (–) av kortfristiga skulder	0,0	0,1	0,0	0,1	–0,1	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**51,2**	**35,1**	**36,3**	**29,7**	**35,4**	**28,8**
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	–385,3	–158,6	–1036,3	–521,2	–1202,4	–687,3
Försäljning av värdepapper	189,3	271,0	886,2	669,5	1088,2	871,6
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0	–0,1	–0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**–196,0**	**112,4**	**–150,2**	**148,3**	**–114,3**	**184,2**
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	-	-	–35,0	–32,0	–35,0	–32,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**0,0**	**0,0**	**–35,0**	**–32,0**	**–35,0**	**–32,0**
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	–144,8	147,5	–149,1	145,9	–114,1	181,0
Likvida medel vid periodens början	245,3	67,2	249,7	68,7	214,6	68,7
Likvida medel vid periodens slut	**100,6**	**214,6**	**100,6**	**214,6**	**100,6**	**249,7**

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2017– 31/5 2017	3 mån 1/3 2016– 31/5 2016	9 mån 1/9 2016– 31/5 2017	9 mån 1/9 2015– 31/5 2016	Rullande 12 mån 1/6 2016– 31/5 2017	12 mån 1/9 2015– 31/8 2016
Förändring substansvärde, SEK	17,20	15,10	48,40	29,30	74,40	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)	31/5 2017	28/2 2017	31/8 2016	31/5 2016	29/2 2016	31/8 2015
Anläggningstillgångar						
Materiella anläggningstillgångar						
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1
Finansiella anläggningstillgångar						
Värdepappersinnehav	2 705,1	2 335,1	1 941,8	1 644,1	1 591,8	1 408,5
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	2,8	6,2	0,3	0,5	0,6	0,8
Kassa och bank	100,6	245,3	249,7	214,6	67,2	68,7
Summa tillgångar	**2 808,7**	**2 586,7**	**2 191,9**	**1 859,4**	**1 659,7**	**1 478,2**

Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/5 2017	28/2 2017	31/8 2016	31/5 2016	29/2 2016	31/8 2015
Eget kapital	**2 802,4**	**2 581,7**	**2 182,5**	**1 850,6**	**1 656,8**	**1 475,0**
Skulder						
Kortfristiga skulder	6,3	5,1	9,4	8,8	2,9	3,1
Summa skulder och eget kapital	**2 808,7**	**2 586,7**	**2 191,9**	**1 859,4**	**1 659,7**	**1 478,2**

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2017–31/5 2017	3 mån 1/3 2016–31/5 2016	9 mån 1/9 2016–31/5 2017	9 mån 1/9 2015–31/5 2016	12 mån 1/9 2015–31/8 2016
Ingående balans	**2 581,7**	**1 656,8**	**2 182,5**	**1 475,0**	**1 475,0**
Lämnad utdelning	-	-	–35,2	–32,0	–32,0
Periodens totalresultat	220,7	193,8	655,0	407,5	739,5
Utgående balans	**2 802,3**	**1 850,6**	**2 802,3**	**1 850,6**	**2 182,5**

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	31/5 2017	28/2 2017	31/8 2016	31/5 2016	29/2 2016	31/8 2015
Substansvärde per aktie, SEK	218,90	201,70	170,50	144,60	129,40	115,20
Aktiekurs (B), SEK	224,50	215,00	161,00	133,50	112,25	103,50
Substansvärde, premium (+)/rabatt (–), %	3	7	–6	–8	–13	–10
Likviditet (+)/Belåning (–), %	4	10	11	11	4	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.

GRANSKNINGS-RAPPORT

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 2016 till 31 maj 2017. 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 9 JUNI 2017
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

OMSLAGSBILD: PÅ ÖN YXLAN LIGGER DENNA OBEMANNADE LEDFYR URSPRUNGLIGEN ANLAGD 1905. ÖN OCH FYREN ÄR BELÄGNA I NORRA DELEN AV STOCKHOLMS SKÄRGÅRD, NÄRA UTLOPPET MOT ÅLANDS HAV.

Uppdatera dig på Svolder.se

På vår hemsida hittar du våra senaste pressreleaser, finansiella rapporter och ett veckovis uppdaterat substansvärde. Vill du göra en insats för miljön eller föredrar att läsa rapporterna på skärm? Välkommen att avsäga dig framtida exemplar av tryckta rapporter.

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