



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 3 2017/2018

» *Ett starkt börskvartal, för såväl Svolder som småbolagsmarknaden i allmänhet* »

VD:s kommentar, sid 2

AKTIEKURS

98,14

SUBSTANSVÄRDE

115

SEK/aktie den 8 juni 2018

Utfall delårsperioden

9 månader: 1 september 2017–31 maj 2018

- Periodens redovisade resultat var **162,9** (655,0) MSEK, motsvarande **6,40** (25,60) SEK per aktie
- Substansvärdet steg **5,9%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **114,60** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) sjönk **5,9%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **95,74** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **8,9%**
- På balansdagen var substansvärderabatten **16,4%** för B-aktien samt **12,7%** för A-aktien

Aktuell rapportperiod

3 månader: 1 mars–31 maj 2018

- Periodens redovisade resultat var **188,4** (220,7) MSEK, motsvarande **7,40** (8,60) SEK per aktie
- Substansvärdet steg **6,9%** till **114,60** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) sjönk **0,7%** till **95,74** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **7,0%**

Aktuell rapportperiod 3 månader

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva	Negativa –
Troax	Mekonomen
Nolato	
Platzer	

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat	Minskat –
ITAB	Nolato
Platzer	Mekonomen
Garö	Nobina

Bästa aktieägare,

Ännu ett kvartal (mars–maj) kan förflyttas till historien. Det har varit ett starkt börskvartal, för såväl Svolder som småbolagsmarknaden i allmänhet. Det avviker därmed något från föregående kvartal (dec–feb) och kalenderårets inledning. Den svenska börsuppgången ska ställas i relation till en svag svensk krona, något som på sistone särskilt utmärkt sig mot den amerikanska dollarn. Den ökande volatiliteten på aktiemarknaderna är samtidigt sannolikt ett tecken på en allt mer orolig omvärld och att placerare inte riktigt vet hur de ska positionera sig för framtiden.

Låt mig inledningsvis konstatera att substansvärdet stigit sju procent de senaste tre månaderna och sex procent under de senaste nio. Det är i nivå med småbolagsmarknaden, mätt som CSRX, i det korta perspektivet och något sämre i det lite längre. Ser vi till långa cykler, vilket vi alltid presenterar i bolagets redovisningsmaterial, så är såväl substansvärdets som aktiekursens utveckling fortsatt mycket stark. Det är förhoppningsvis en tröst i ett läge när Svolders aktiekurs på senare tid inte riktigt följt substansvärdet och en i ett historiskt perspektiv hög rabatt har skapats. Från bolagets sida fokuserar vi alltid på att över tid skapa

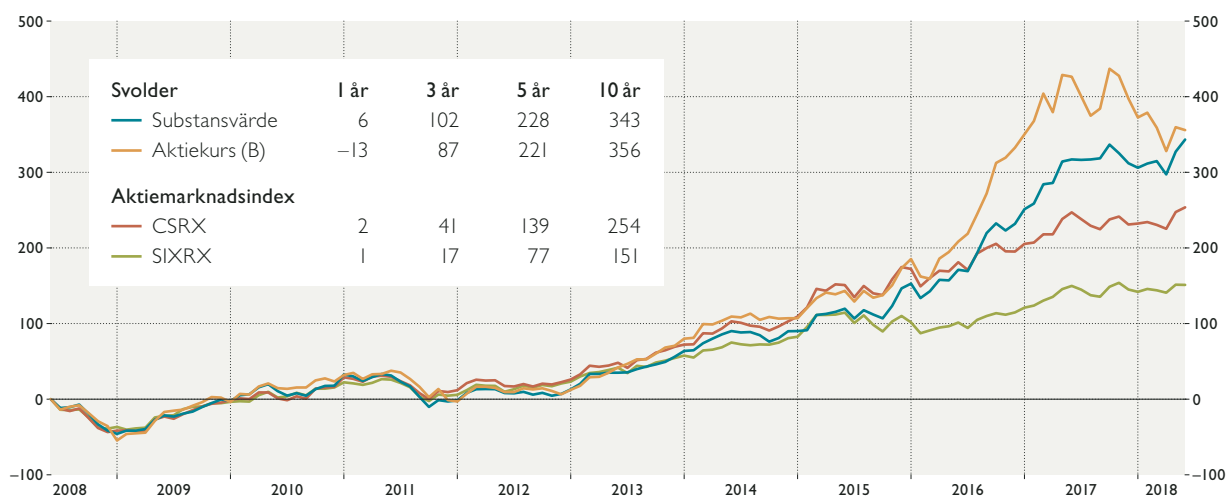
långsiktig värdetillväxt genom placeringar i publika sunda mindre och medelstora företag med svensk aktiemarknad som bas, men det är självfallet aktiemarknaden som sätter priset på Svolders aktier.

Från Svolders sida har vi under flera år pratat om ett neutralt börsscenario, där vi bedömt att aktiemarknaden årligen ska kunna förränta en aktieportfölj i nivå med marknadens antagna avkastningskrav, dvs. ca 6–8 procent inklusive utdelningar. För börsen som helhet har detta varit en ganska så god approximation över värdeutvecklingen, även om småbolag i allmänhet och Svolder i synnerhet har överträffat detta. När aktiemarknaden nu uppnått eller överträffat denna avkastning i såväl ett tre- som niomånersperspektiv finns det samtidigt anledning att stanna upp och fundera lite extra kring framtiden.

HÖGKONJUNKTUR, MEN MED NÅGRA OROSTECKEN

Den globala konjunkturen fortsätter att utvecklas ganska så starkt, även om tillväxttakten på flera håll inte längre

Totalavkastning¹⁾ 10 år i procent per 2018-05-31



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

stärks utan snarare försvagas. De svenska exportföretagen drar nytta av den svaga svenska kronan medan import och många insatsvaror blir dyrare. Svenska börsföretag blir också billigare och mer attraktiva för utländska potentiella förvärvare. Samtidigt blir de svenska hushållen mindre optimistiska för framtiden, även om det vore fel att prata om kris. Den upplevda och omskrivna oron på bostadsmarknaden, särskilt de delar som avser nybyggnationer av bostadsrätter, leder till färre byggstarter, mindre riskbenägna hushåll och enskilda obeståndssituationer för bostadsutvecklare med svag finansiell ställning. Ett stundande val, med stor osäkerhet hur maktförhållandena i riksdag, landsting och kommuner därefter kommer se ut, spär på riskaversionen.

För aktiemarknadens framtidsscenario kan även läggas effekterna av en till synes evig ström av bolag med kort historik för notering på mindre marknadsplatser som First North, NGM, Spotlight Stockmarket (Aktietorget) samt till och med projekt kännetecknade av så kallad gräsrotsfinansiering utan marknadsplats. Det gemensamma är att dessa bolag nästan uteslutande pratar om börsnotering, trots att granskningen är mycket sparsam vid en jämförelse med den som görs av Nasdaq Stockholm i samband med notering. Förvirringen förstärks av att aktierna ofta handlas i samma handelssystem och att även ekonomijournalister pratar om börsen som dessa aktiers handelsplats. Svolder gör i normalfallet inga nyinvesteringar utanför Nasdaq Stockholm och vi arbetar aktivt för att de portföljnehav som har First North som marknadsplats snarast möjligt ska nå högre upp i listsystemet för att uppnå full "börsfäihgnet".

Hög nyintroduktionsaktivitet, unga bolag med oprövade affärsmodeller och starkt negativa kassaflöden (ofta "start ups") är vanligen tecken på att investerarna har hög riskvilja efter en längre period av aktievinster och att börskonjunkturen befinner sig nära sin topp. Från Svolders sida brukar vi också lägga till att toppen brukar föregås av några megafusioner bland stora företagsgrupper, kanske framförallt inom bank- och telekomvärlden. Den pessimistiske eller konspiratoriske noterar att de engelska storbankerna Barclays och Standard Chartered nyligen inlett en diskussion om fusion. Även Telia har bekräftat samtal om förvärv av TV4. Slutligen så avsåg danska TDC i mars att förvärva MTG:s mediadel.

Börserna är i ett medellångt perspektiv mer känsliga för företagens vinster och ekonomiska omvärldsbetingelser än av politisk turbulens. Detta gäller åtminstone upp till en viss grad av osäkerhet. När dock risken för handelskrig, parlamentarisk turbulens, valutakollaps eller strukturuppbrött når en viss nivå förbyts framtidsfokus från lugn till oro och i värsta fall panik. Hur mycket tål börser och ekonomier

av exempelvis Donald Trumps "förhandlingsdiplomati" via Twitter, Storbritanniens hantering av Brexit, Italiens regeringskriser, tilltagande handelssanktioner, IT-destabilisering eller uppdelningshungriga katalaner? Den dagen när pessimismen får fotfäste uppstår många utmaningar på kapitalmarknaderna. Med dagens nollräntor och höga statsskulder är verktyglådorna ganska så tomma för de olika centralbankerna och många regeringar. Erfarenheter saknas dessutom om hur kapitalmarknaderna reagerar på de alltmer intelligenta "börsdatorernas" underliggande programvara. Under alla omständigheter så kommer det då som placerare vara svårt att hitta en lugn hamn att gömma sig i, vilket också skapar möjligheter för den långsiktiga investeraren.



ÖKAD PORTFÖLJLIKVIDITET

Jag tycker trots vad jag anför ovan att vi inte omedelbart ska "ropa på vargen". De etablerade börsföretagen är vanligen finansiellt starka och aktiers direktavkastning överstiger väsentligen statsobligationers, som fortfarande ger negativ realränta. Svolders styrka ligger dessutom normalt inte heller i marknadstiming, utan mer i valet av portföljbolag. Det bör samtidigt noteras att vi intagit en något försiktigare position genom att likviditetsandelen i portföljen har höjts under det senaste halvåret. En förklaring är mottagna aktietudlingar, men även försäljningar av hela eller delar av innehav har skett. Vi har likaså tackat nej till medverkan i ett antal börsintroduktioner då utförsäljningspriserna bedömts vara för höga eller att bolagen haft för kort historik.

NY POLICY FÖR DISTRIBUTION AV TRYCKTA RAPPORTER

Avslutningsvis vill jag nämna att Svolder sedan föregående delårsrapport infört nya rutiner för utskick av tryckta delårsrapporter och årsredovisningar. Vi strävar fortsatt efter att göra aktuella och informativa rapporter åskådliggjorda i professionell grafisk form. Svolders aktieägare ska också ha möjligheten att få den information som bolaget ger ut på det sätt man själv önskar, dvs. i tryckt eller digital form. För de aktieägare som anmält att de fortsatt önskar tryckt information, och anmält detta till Svolder genom ett tidigare utskick, innebär det ingen förändring i rutinerna. För det flertal som helst tar del av Svolders information digitalt rekommenderas, för att inte missa ett enskilt rapporttillfälle, att individuellt skapa en mailprenumeration via hemsidan <http://svolder.se/prenumerera-via-e-post>

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

AKTIEPORTFÖLJEN

2018-05-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
Troax	1 182 191	285,00	336,9	11,5	5,9	5,9
Platzer Fastigheter	4 028 811	59,60	240,1	8,2	3,4	1,3
XANO Industri	613 828	275,00	168,8	5,8	4,4	1,3
GARO	1 005 070	166,00	166,8	5,7	10,1	10,1
Acando ³⁾	4 980 000	32,05	159,6	5,4	4,7	6,8
Boule Diagnostics	486 000	304,00	147,7	5,0	10,0	10,0
Scandic Hotels	1 655 002	85,80	142,0	4,8	1,6	1,6
Saab	380 000	361,70	137,4	4,7	0,4	0,3
New Wave Group	2 404 954	52,60	126,5	4,3	3,6	1,0
Nordic Waterproofing	1 449 337	79,20	114,8	3,9	6,0	6,0
Serneke Group	1 200 000	94,90	113,9	3,9	5,2	1,7
FM Mattsson Mora	1 469 990	77,40	113,8	3,9	10,9	4,6
Klövern B	9 741 988	10,88	106,0	3,6	1,1	0,6
Beijer Electronics	2 438 645	41,10	100,2	3,4	8,5	8,5
ITAB Shop Concept	2 634 878	33,55	88,4	3,0	2,6	0,9
Magnolia Bostad	1 494 009	54,40	81,3	2,8	4,0	4,0
Elos Medtech	924 259	71,00	65,6	2,2	11,5	5,1
Nobina	896 094	59,15	53,0	1,8	1,0	1,0
AGES Industri	500 000	96,60	48,3	1,6	7,1	2,1
Nolato	58 205	758,00	44,1	1,5	0,2	0,1
Verisec	229 095	123,00	28,2	1,0	5,2	5,2
Bong	16 277 419	1,15	18,7	0,6	7,7	7,7
Aktieportföljen			2 602,3	88,7		
Nettoskuld (-) / nettofordran (+)			331,1	11,3		
Totalt/substansvärde			2 933,4	100,0		

114,60 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 4 480 000 Acando B och 500 000 Acando A.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Troax med ett marknadsvärde på 336,9 MSEK, motsvarande 11,5 procent av substansvärdet. En procents förändring av Troax aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 3,4 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

DELÅRSRAPPORT 3

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 MARS – 31 MAJ 2018

MARKNADSKOMMENTAR

Globalt kännetecknades utfallet för många aktiemarknader av oförändrade index under den aktuella rapportperioden 1 mars – 31 maj 2018, även om volatiliteten tidvis var hög. Den amerikanska dollarn stärktes kraftigt under kvartalet, varför valet av redovisningsvaluta starkt påverkar utfallet i olika länder. Mätt i svenska kronor har därför exempelvis världindex (DJI) stigit nästan fem procent. Valutajusterat utvecklades de amerikanska börserna något bättre än de europeiska.

Mätt i svenska kronor steg den svenska börsen utdelningsjusterat med knappt tre procent (SIXRX) medan småbolagsmarknaden lyfte hela sju procent (CSRX). Hittills under 2018 har de mindre bolagens värdeutveckling åter överträffat de störres, något som även gäller under Svolders verksamhetsår 2017/2018 med början den 1 september 2017.

Den ekonomiska tillväxten i omvärlden fortsätter att vara god. I många fall bedömer dock ekonomer att tillväxttakten toppar under första halvåret 2018 eller till och med toppade redan under 2017. Under alla omständigheter förväntas världens samtliga väsentliga ekonomiska centra att i närtid uppvisa tillväxt. Svensk industri noterar generellt sett god ordergång samt tilltagande försäljning, ofta gynnat av den svaga svenska valutan. Byggindustrin ser däremot tecken på väsentligt avtagande efterfrågan, även om det sker från ett mycket starkt utgångsläge. Orsaken torde vara att överutbudet av bostadsrättslägenheter visat sig slå väldigt negativt på investerings- och riskvilja i alla ägar- och produktionsled. Detta påverkar sannolikt också svenska hushålls förväntansbild för sin egen ekonomiska framtid, men även konsumtionsviljan och framtidstron för samhället i stort.

Den svenska kronan utvecklades svagt även under denna tremånadersperiod. Gentemot den amerikanska dollarn föll den 6,3 procent och gentemot euron 1,9 procent. Politisk oro i särskilt Italien och Spanien har påverkat euron negativt. Riksbanken fortsätter att föra en starkt expansiv penningpolitik och svenska politiker föreslår gärna utgiftshöjande reformer och åtgärder inför höstens val. De negativa omvärldsbetingelserna för svenska bostadsrättsutvecklare ger grogrund för problembeskrivningar för svenska banker och byggbolag. Detta har varit särskilt tydligt bland utländska investerare.

Statsobligationsräntorna i starka ekonomier har sjunkit, med undantag för de amerikanska. De amerikanska tioåriga statsobligationerna har tidvis noterats med en räntesats överstigande 3,0 procent baserat på låg arbetslöshet, god tillväxt

och oro för ökad statsskuld. Europaräntorna har glidit isär när den politiska händelseutvecklingen bjudit på tilltagande osäkerhet, något som särskilt gällt för södra Europa. De svenska penning- och obligationsräntorna har sjunkit under tremånadersperioden och är vanligen negativa.

Oljepriset har fortsatt att förstärkas och noterar en uppgång om hela tjugo procent under kvartalet (BRENT). Industrimetaller, inklusive guld, visar vanligen på negativ utveckling. Detta gäller främst metallen zink, medan exempelvis aluminium stärkts påtagligt. I flera fall kan prisförändringarna hänföras till störningar på råvarumarknaderna till följd av bilaterala sanktioner, brutna avtal eller handelshinder. Råvarupriser noteras nästan uteslutande i USD och har ofta motsatta prisrörelser.

Indexutveckling (12 mån)



Källa: Infront

AKTIEKURSUUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 95,74 SEK. Under den aktuella rapportperioden sjönk aktien därmed 0,7 procent. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 16,4 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 16 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. A-aktien betalades på balansdagen senast till 100,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en rabatt om 12,7 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 1/3 2018– 31/5 2018	9 mån 1/9 2017– 31/5 2018	Rullande 12 mån 1/6 2017– 31/5 2018
Svolder			
Aktiekurs (B)	-0,7	-5,9	-13,4
Substansvärde	6,9	5,9	6,3
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	7,0	8,9	1,9
SIX Return Index	2,9	6,7	0,5

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 114,60 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 6,9 procent. Detta är 0,1 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX), som under motsvarande period steg 7,0 procent. Detta kan jämföras med den svenska marknaden som helhet (SIXRX), vilken ökade 2,9 procent.

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.

Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 mars–31 maj 2018

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 28 februari 2018	2 745,0	107,20
Aktieportföljen		
Ingående värde	2 683,7	104,80
Köp av aktier	185,8	
Försäljningar av aktier	-399,3	
Värdeförändring aktieportfölj	132,0	-81,5
Utgående värde	2 602,3	101,70
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	61,2	2,40
Erhållna aktieutdelningar	62,4	
Övriga rörelseintäkter	0,0	
Förvaltningskostnader	-5,9	
Finansnetto	-0,1	
Försäljning av aktier, netto	213,5	269,9
Utgående värde	331,1	12,90
Substansvärde 31 maj 2018	2 933,4	114,60

Svolders största innehav, områdesskydds företaget Troax, rapporterade en utveckling för det första kvartalet som i allt väsentligt var enligt förväntningarna. På den positiva sidan fanns en förbättrad ökningstakt för ordergången samt en stabilisering av marknaden i Storbritannien. Ut-

Källa: Svolder, Infront och Morningstar

vecklingen för ordergången indikerar en fortsatt positiv omsättnings- och resultatutveckling den närmaste tiden, om än i en lägre takt än de senaste åren. Kassaflödet var fortsatt bra och nettoskulden minskade. Aktien utvecklades svagt under Svolders andra kvartal och kursen bottnade i slutet av mars. Därefter påbörjades en återhämtning, som fortsatte efter bolagets delårsrapport. Den positiva kursutvecklingen medförde att aktien blev den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare till substansvärdet.

Polymerkoncernen Nolato's delårsrapport för det första kvartalet 2018 var återigen bättre än förväntat. Det var främst affärsområdet Integrated Solutions (tidigare Telecom) som fortsatte att utvecklas mycket starkt. Den huvudsakliga anledningen var en kraftigt tillväxt inom det expansiva segmentet för e-cigaretter. Den breddade kund- och produktbasen ökar affärsområdets stabilitet, sänker rörelserisken och höjer värdet. Även de övriga affärsområdena, Medical och Industrial, hade en stark utveckling med ökad omsättning och resultat. Förutsättningarna att växa organiskt med god lönsamhet bedöms som gynnsamma. Därutöver finns finansiella resurser att genomföra selektiva förvärv. Aktien kursen fortsatte uppgången efter delårsrapporten och innehavet blev en stor bidragsgivare till den aktuella rapportperiodens substansvärde. I takt med den stigande aktiekursen har innehavet minskats av värderingsskäl.

Fastighetsbolaget Platzer är koncentrerat till Göteborg. Fastighetsmarknaden kännetecknas av historiskt låga vakanser, stigande hyror och sjunkande avkastningskrav i takt med ökat intresse från inte minst institutionella investerare. En ökad andel av Platzer's substansvärdetillväxt skapas genom egen produktion och utveckling av kommersiella fastigheter. Svolder uppskattar Platzer koncentrerade affärsidé och bedömer att Göteborgs fastighetsmarknad fortsatt är attraktivt prissatt utifrån regionens nuvarande och framtida betydelse för logistik, industri och offentlig sektor. Platzeraktien har varit en av den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare till Svolders substansvärde. Efter ytterligare aktieköp utgör innehavet Svolders klart största exponering mot fastighetsaktier.

Den småländska industrikoncernen XANO fortsätter att övertyga aktiemarknaden, dock under liten men tilltagande börsvolym. Inte minst den del av verksamheten som säljer produkter och tjänster till den globala livsmedelsindustrin gynnas av nuvarande stora automatiseringsinvesteringar. Även de koncernbolag som verkar mot kunder inom den nordiska verkstadsindustrin uppvisar god lönsamhet och tillväxt. Det nyligen förvärvade Blowtech, med specialiserad plasttillverkning främst i småländska Gnosjö, expanderar XANO och tillför resultatutveckling redan under innevarande verksamhetsår.

Automations- och elektronikgruppen Beijer Electronics Group uppvisade i sin första kvartalsrapport för 2018 ett resultat som något försenat följer riktningen mot den finansiella målbild som uppställdes i samband med bolagets nyemission i september 2017. Börsens positiva reaktion på rapporten blev betydande. En kraftfull omställning av verksamheten har genomförts under senare år. Tidigare agentur för Mit-

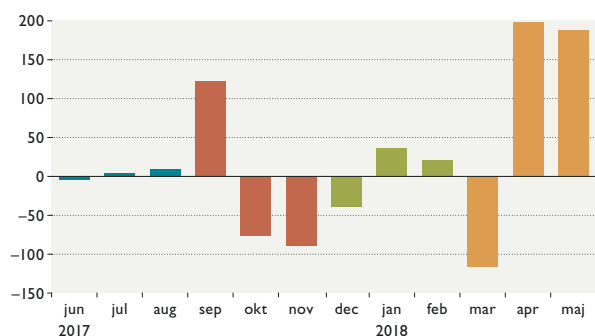
subishi Electric har upphört, produktprogrammet förnyats, försäljningsansträngningarna tydliggjorts och organisationen har rationaliserats. Inte minst uppvisar dotterbolaget Westermo framgångar med ökad försäljning av avancerade elektronikkomponenter till globala tåg- och järnvägsföretag. Kan koncernen i de kommande finansiella rapporterna fortsätta att uppvisa god ordergång och försäljningstillväxt så kommer aktiemarknadens tilltro återkomma med sannolikt fortsatt stark kursutveckling som följd.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2018

(Utifrån substansvärdet per 2018-02-28; 2 745,0 MSEK eller 107,20 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Troax	48,1	1,90
Nolato	41,0	1,60
Platzer Fastigheter	35,3	1,40
XANO Industri	33,2	1,30
Beijer Electronics	28,3	1,10
Acando	19,3	0,80
Nordic Waterproofing	9,1	0,40
Nobina	9,0	0,40
Summa åtta positiva	223,3	8,70
Mekonomen	-24,9	-1,00
ITAB	-9,4	-0,40
Summa två negativa	-34,4	-1,30
Övriga aktier	5,5	0,20
Aktier totalt	194,4	7,60
Övrigt	-6,0	-0,20
Värdeförändring före utdelning	188,4	7,40

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Exklusive utbetald utdelning om 41,6 MSEK (1,625 SEK/aktie) i november 2017.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 331,1 MSEK,

motsvarande 11,3 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 61,2 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 185,8 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 399,3 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 213,5 MSEK.

Under tremånadersperioden avyttrades samtliga aktier i **Mekonomen** och **Kambi**. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 22 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2018

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
ITAB	1 634 878	59,2	36,20
Platzer Fastigheter	518 811	28,4	54,60
GARO	135 070	23,8	176,30

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

ITAB utvecklar, tillverkar, säljer och installerar kompletta butikskoncept till butikskedjor inom detaljhandeln. Marknadspositionen i Europa är ledande, särskilt vad gäller kassadiskar, butiksinredning och belysningsystem. Från att ha varit något av aktiemarknadens mest ansedda och högst värderade småbolag, så har aktien de senaste dryga två åren haft en mycket svag kursutveckling. I spåren av tilltagande e-handel och negativ mediabevakning för bland annat H&M så har placerarnas fokus flyttats från bort från ITAB:s kärnområde butiksutveckling och effektivisering. Svolder bedömer att aktien har kommit ned till attraktiva kursnivåer och har utökat innehavet under den aktuella rapportperioden.

GARO:s verksamhet omfattar framför allt elcentraler, tillfällig el, elinstallationsmaterial och laddare till batterier i elbilar. Aktiemarknadens fokus har skiftat från tillväxtmarknaden elbilsaddare till svensk nyproduktion av bostäder, vilket också föranlett en tämligen volatil kursutveckling. GARO är marknadsledare i Norden på laddstationer även om övrig verksamhet är väsentligare ur ett omsättningsperspektiv. Lönsamhet, tillväxt och finansiell stabilitet utmärker den småländska företagsgruppen. Innehavet har utökats och under den aktuella rapportperioden offentliggjorde Svolder att det kommit att överstiga tio procent av företagets aktier.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2018

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Nolato	248 795	174,3	700,70
Mekonomen	1 010 000	122,4	121,10
Nobina	709 586	44,4	62,60

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

Bilservicekedjan **Mekonomen** är inne i en period med betydande externa och interna förändringar. Detta har inneburit att särskilt rörelsemarginalen har sjunkit de senaste åren. De rapporterade resultaten och utvecklingen av verksamheten har inte motsvarat Svolders förväntningar. Vi bedömer i nuläget att en vändning, som motiverar en högre aktiekurs, inte är nära förestående och har därför avyttrat hela innehavet. Belastningen på Svolders substansvärde under innevarande verksamhetsår uppgick till hela 42 MSEK (1,70 SEK per aktie).

Nobina är Nordens största operatör av kollektivtrafik. Därtill har linje- och beställningstrafik varit en mindre del av verksamheten. Denna del, samlad i expressbussbolaget Swebus, har präglats av lönsamhetsproblem. I början av maj offentliggjordes att Swebus sålts till ett konkurrerande bolag, något som fick ett positivt mottagande av aktiemarknaden och kursuppgången fortsatte därefter. Svolder attraheras särskilt av Nobinas höga direktavkastning, stabila verksamhet och lätta jämförelsetal för innevarande verksamhetsår, men innehavet har sent under den aktuella rapportperioden reducerats utifrån värderingsskäl.

FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Det finns sedan 2012 ett incitamentsprogram för Svolders medarbetare som årligen kan medföra rörlig ersättning om maximalt en årslön inklusive sociala kostnader. Sådan utbetalning ska placeras i Svolderaktier med en innehavstid om lägst tre år. Förutsättningen för att erhålla ersättning är att Svolders substansvärde över rullande treårsperioder utvecklas bättre än småbolagsmarknaden CSRX. Baserat på bolagets starka värdeutveckling under de senaste två verksamhetsåren är det mycket sannolikt att en utbetalning för innevarande rullande treårsperiod kommer att ske. En kostnad om 4,9 MSEK har därvid reserverats under delårsperioden och totalkostnaden för verksamhetsåret 2017/2018 beräknas bli 6,6 MSEK. Föregående verksamhetsår bokfördes hela kostnaden för rörlig ersättning vid årsbokslutet (7,5 MSEK).

Med samma periodiseringsprincip hade förvaltningskostnaderna för 2016/2017 uppgått till 18,5 MSEK efter 9 månader, att jämföra med 18,5 MSEK för motsvarande delårsperiod 2017/2018. Utifrån balansdagens substansvärde utgör Svolders totala förvaltningskostnader, inklusive rörlig ersättning, för närvarande knappt en procent per år.

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 2016/2017 på sidan 59 och i not 17 på sidan 72. 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 9 maj 2018 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2017. Valberedningen har utsett Öystein Engebretsen (Investment AB Öresund) till dess ordförande. Övriga ledamöter är Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström), Jörgen Wärmlöv (Spiltan Fonder AB) 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 8 juni var 115 SEK per aktie och aktiekursen 98,14 SEK.

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2017–31 augusti 2018, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2018 kommer att publiceras den 27 september 2018.

ÅRSSTÄMMA 2018

Årsstämman äger rum i Stockholm torsdagen den 15 november 2018.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2018 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 1 oktober 2018 till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Box 70431, 107 25 Stockholm.

STOCKHOLM DEN 13 JUNI 2018
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	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2018– 31/5 2018	1/3 2017– 31/5 2017	1/9 2017– 31/5 2018	1/9 2016– 31/5 2017	12 mån 1/6 2017– 31/5 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	62,4	54,5	64,5	54,5	66,2	56,2
Förvaltningskostnader ¹⁾	-5,9	-4,2	-18,5	-13,1	-30,0	-24,6
Resultat från värdepapper	132,0	170,5	116,7	613,7	136,3	633,3
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,3	0,1	0,3	0,1
Rörelseresultat	188,5	220,7	163,1	655,2	172,8	664,9
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	-0,1	-0,2	-0,2
Resultat efter finansiella poster	188,4	220,7	162,9	655,0	172,6	664,7
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	188,4	220,7	162,9	655,0	172,6	664,7
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
Periodens totalresultat	188,4	220,7	162,9	655,0	172,6	664,7
Resultat per aktie, SEK						
	7,40	8,60	6,40	25,60	6,70	26,00
1) Varav periodiseringseffekt rörlig ersättning	-1,6	-	-4,9	-	-12,4	-7,5

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2018– 31/5 2018	1/3 2017– 31/5 2017	1/9 2017– 31/5 2018	1/9 2016– 31/5 2017	12 mån 1/6 2017– 31/5 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet						
	58,7	51,3	45,8	36,3	42,3	32,8
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	58,8	51,2	46,0	36,3	42,5	32,8
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	-180,6	-385,3	-472,0	-1 036,3	-614,9	-1 179,2
Försäljning av värdepapper	341,8	189,3	606,1	886,2	792,6	1 072,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	161,2	-196,0	134,0	-150,2	177,6	-106,6
Finansieringsverksamheten						
Utbetalad utdelning	-	-	-41,6	-35,0	-41,8	-35,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-41,6	-35,0	-41,8	-35,2
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel						
	220,0	-144,8	138,4	-149,1	178,6	-109,0
Likvida medel vid periodens början	59,2	245,3	140,8	249,7	100,6	249,7
Likvida medel vid periodens slut	279,2	100,6	279,2	100,6	279,2	140,8

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2018– 31/5 2018	1/3 2017– 31/5 2017	1/9 2017– 31/5 2018	1/9 2016– 31/5 2017	12 mån 1/6 2017– 31/5 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Förändring substansvärde, SEK	7,40	17,20	4,70	24,20	5,10	24,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	1,63	1,38	1,63	1,38
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre.

Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antalet utestående aktier uppgår till 25 600 000. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 2:1 genomförd i december 2017.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

Tillgångar

(MSEK)	31/5 2018	28/2 2018	31/8 2017	31/5 2017	28/2 2017	31/8 2016
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	2 602,3	2 683,7	2 681,5	2 705,1	2 335,1	1 941,8
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	67,7	10,4	0,3	2,8	6,2	0,3
Kassa och bank	279,2	59,2	140,8	100,6	245,3	249,7
Summa tillgångar	2 949,3	2 753,5	2 822,7	2 808,7	2 586,7	2 191,9

Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/5 2018	28/2 2018	31/8 2017	31/5 2017	28/2 2017	31/8 2016
Eget kapital	2 933,4	2 745,0	2 812,1	2 802,4	2 581,7	2 182,5
Skulder						
Kortfristiga skulder	15,9	8,5	10,6	6,3	5,1	9,4
Summa skulder och eget kapital	2 949,3	2 753,5	2 822,7	2 808,7	2 586,7	2 191,9

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2018– 31/5 2018	3 mån 1/3 2017– 31/5 2017	9 mån 1/9 2017– 31/5 2018	9 mån 1/9 2016– 31/5 2017	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Ingående balans	2 745,0	2 581,7	2 812,1	2 182,5	2 182,5
Lämnad utdelning	-	-	-41,6	-35,2	-35,2
Periodens totalresultat	188,4	220,7	162,9	655,0	664,7
Utgående balans	2 933,4	2 802,3	2 933,4	2 802,3	2 812,1

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	31/5 2018	28/2 2018	31/8 2017	31/5 2017	28/2 2017	31/8 2016
Substansvärde per aktie, SEK	114,60	107,20	109,80	109,50	100,80	85,30
Aktiekurs (B), SEK	95,74	96,40	103,25	112,25	107,50	80,50
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-16	-10	-6	3	7	-6
Likviditet (+)/Belåning (-), %	12	3	5	4	10	11
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Definitioner enligt årsredovisning 2016/2017. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela totala öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antalet utestående aktier uppgår till 25 600 000. Historiskt antal aktier samt nyckeltal per aktie är justerade för aktiesplit 2:1 genomförd i december 2017.

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 den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Svolder AB (publ), org nr 556469-2019 för perioden 1 september 2017 till 31 maj 2018. 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 delårsrapport 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 revisions sed 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.

Slutsatser

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 13 JUNI 2018
ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

PETER NILSSON
Auktoriserad revisor

