



SVOLDER

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 2017/2018

» *Svolders substansvärde är nu tre miljarder* »

VD:s kommentar, sid 2

AKTIEKURS

103,90

SUBSTANSVÄRDE

118

SEK/aktie den 21 september 2018

DELÅRSRAPPORT 4 2017/2018 BÖRJAR PÅ SID 9

Utfall verksamhetsåret

12 månader: 1 september 2017–31 augusti 2018

- Periodens redovisade resultat var **344,9** (664,7) MSEK, motsvarande **13,50** (26,00) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **12,5%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **121,70** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **2,8%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **104,60** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **17,2%**
- SIX Return Index steg **14,3%**
- På balansdagen var substansvärderabatten för B-aktien **14,0%** samt **3,9%** för A-aktien
- Utdelningsförslag **2,00** (1,63) SEK per aktie

Årsstämma hålls den **15 november 2018**

Verksamhetsåret 2017/2018 12 månader

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva	Negativa –
Nolato	GARO
Boule Diagnostics	Mekonomen
Troax	Serneke

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat	Minskat –
GARO	Nolato
ITAB	Mekonomen
FM Mattsson Mora	Troax

Bästa aktieägare,

Ännu ett verksamhetsår har gått – Svolders tjugofemte. I ett kvarts sekel har Svolder nu verkat på den svenska aktiemarknaden med fokus på publika småbolag. Det har tidvis varit en turbulent tid och många kriser har drabbat aktiemarknaderna. Samtidigt så är börserna vana att återhämta sig och i det längre perspektivet skapa värde för bolagens aktieägare. För Svolders del innebär detta att substansvärdet, inklusive reinvesterade utdelningar, genomsnittligen stigit med 15 procent per år sedan bolagets bildande 1993.

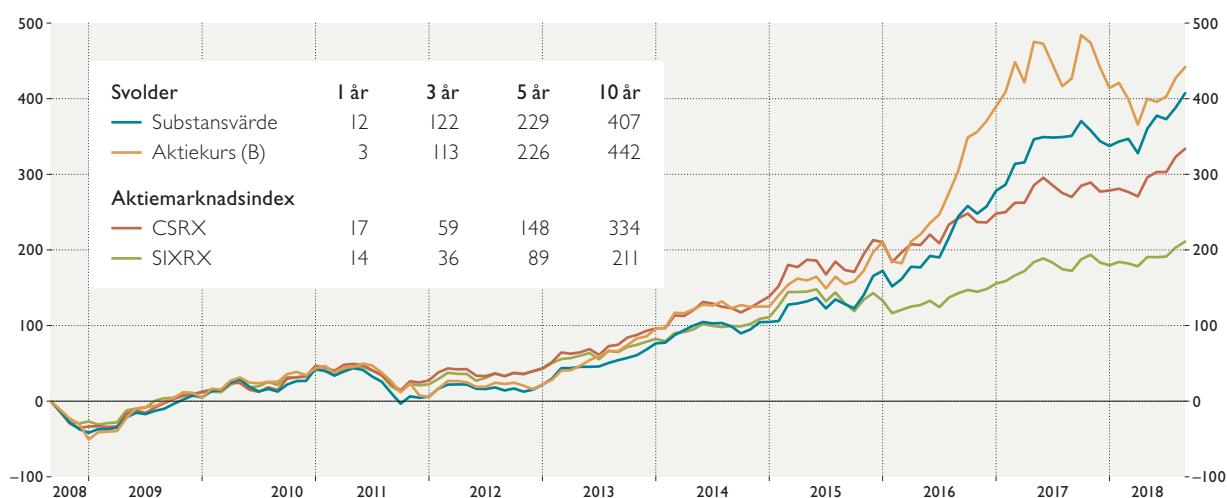
Det år som just slutförts har varit ännu ett positivt år mätt i absoluta tal, dvs. Svolders substansvärde har stigit

med 12,5 procent. Samtidigt är det något sämre än småbolagsmarknaden mätt som CSRX och även lite sämre än börsen som helhet (SIXRX). Svolder är som bekant ingen indexaktör och sett över längre tidsperioder så är utvecklingen för såväl aktien som substansvärdet mycket stark och glädjande för oss aktieägare. Aktiekursen har dock på senare tid haft dålig följsamhet med substansvärdet, vilket resulterat i en tvåsiffrig substansrabatt. Svolder är inte ensamt. Investment- och förvaltningsbolagen som grupp har haft det lite motigare under

2018, trots att bolagen över längre tidsperioder vanligen överträffar breda svenska aktieindex.

» För Svolders del innebär detta att substansvärdet, inklusive reinvesterade utdelningar, genomsnittligen stigit med 15 procent per år sedan bolagets bildande 1993. »

Totalavkastning¹⁾ 10 år i procent per 2018-08-31



Källa: Svolder Morningstar och Infront

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

LÄGRE FÖRVALTNINGSKOSTNADSANDEL

Svolders substansvärde är nu tre miljarder. Ännu en milstolpe är därmed passerad. Det möjliggör att vi kan gå in med mer kapital i de bolag vi bedömer har förutsättningar att över tid skapa väsentliga värden för Svolder och därmed bolagets aktieägare. En annan fördel är att förvaltningskostnadsandelen faller då kostnaderna inte proportionerligt följer bolagets värdetillväxt. I år är detta särskilt iögonfallande då kostnaderna till och med sjunkit. Förvaltningskostnaderna var drygt 0,8 procent i förhållande till det ingående substansvärdet under verksamhetsåret. I dessa kostnader ingår också en reservering för rörlig ersättning motsvarande drygt 0,2 procentenheter. Denna utgår till Svolders medarbetare om substansvärdeutvecklingen den senaste treårsperioden överstigit jämförelseindex CSRX med visst belopp och är maximerad till en årslönekostnad. För perioden 2015–2018 överträffades CSRX med 63 procentenheter! Sammantaget är därmed kostnadsandelen, sett ur ett ägarperspektiv, mycket fördelaktigt jämfört med aktiva svenska småbolagsfonder. För den skull kommer inte kostnadsmedvetenheten att försvinna, utan begreppet ”value for money” fortsätter att vara styrande för Svolder. Med idag kända förhållanden så kommer kostnadsandelen för det kommande verksamhetsåret 2018/2019 att kunna sänkas ytterligare.

HÖJD AKTIEUTDELNING

Aktieutdelning ser Svolder som den naturligaste formen av vinstdelning och kapitalöverföring till aktieägarna. Prioritet ligger i normalfallet på långsiktigt god utdelningstillväxt framför engångsutdelningar eller en hög nivå som inte är hållbar. Dessa principer styr också vårt ägararbete gentemot portföljbolagen. Styrelsens förslag till årsstämman innebär att bolaget för femte året i rad höjer utdelningen, den här gången med 23 procent. Svolders utdelningspolicy ändrades för snart sex år sedan med innebörden att den skulle vara kassaflödesneutral, dvs. baseras på mottagen utdelning med avdrag för löpande förvaltningskostnader. Därigenom uppstår inget krav på aktieförsäljningar för att skapa likviditet för utdelningar och förvaltningsstrategin kan hållas intakt. Detta är särskilt viktigt i dåliga börstider, när omsättningsbarheten bland aktier i allmänhet faller och i synnerhet bland småbolagsaktier. Då är det centralt att åtminstone kunna behålla de olika portföljnehaven

om värdering och likviditet talar för detta. I takt med värdeuppbbyggnaden av portföljen så ökar också mottagna utdelningar, sannolikt snabbare än Svolders förvaltningskostnader. Under de senaste fem åren har därför utdelningen kunnat dubblas, samtidigt som de fasta förvaltningskostnaderna varit i det närmaste oförändrade.

EN OSÄKER OMVÄRLD

Verksamhetsårets generella svenska börsutveckling överträffade Svolders ursprungliga bedömning vid dess ingång, dvs. en värdetillväxt om ca 5–7 procent med den kompletterande kommentaren att en klok ”stock picking”-strategi hade förutsättningar att fortsatt överträffa börsen. Mätt i centrala valutor som USD och EUR var dock den svenska börsuppgången marginell eller vad gäller stora börsbolag t o m negativ. I den kommande årsredovisningen kommer vi att diskutera vår framtida syn i mer detalj. Låt mig ändå redan nu konstatera att mycket talar för att vår övergripande börsyn fortsätter att vara neutral, men med riskerna främst på nedsidan. En aktieplacering i svenska aktier bör i dagsläget inte förvänta sig en årlig avkastning som överstiger placeringarnas långsiktiga avkastningskrav, som Svolder bedömer för närvarande torde ligga i häradet 5–7 procent. Till det positiva hör ekonomisk tillväxt och då särskilt i USA, låga räntor samt många välskötta företag. I den andra vågskålen finns osäkerhet kring hur centralbankerna ska normalisera sin penningpolitik, finanspolitiska obalanser, eskalerande politisk och militär osäkerhet, fler och högre värderade bolag som börsnoteras samt försämrat penningflöde till aktiemarknaderna.



Den 15 november håller Svolder årsstämma i IVA:s lokaler i Stockholm, med start kl. 17.00. Timmen dessförinnan kommer möjligheter finnas att prata med företrädare för några av Svolders portföljbolag, men även med Svolders styrelseledamöter och medarbetare. Separat kallelse kommer att publiceras enligt de formella kraven medan årsredovisningen i år endast kommer att sändas ut till de aktieägare som meddelat att de önskar sådan skriftlig information. Prenumeration på Svolders skriftliga redovisningsmaterial görs lättast via vår hemsida www.svolder.se, där rapporter dessutom finns tillgängliga i digitalt format.

Varmt välkomna till årsstämman!

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

AKTIEPORTFÖLJEN

2018-08-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
Troax	1 100 000	310,00	341,0	10,9	5,5	5,5
GARO	1 495 070	167,80	250,9	8,1	15,0	15,0
Platzer Fastigheter	4 028 811	62,00	249,8	8,0	3,4	1,3
Boule Diagnostics	1 949 197	102,20	199,2	6,4	10,0	10,0
New Wave Group	2 761 859	69,00	190,6	6,1	4,1	1,1
Saab	430 000	422,50	181,7	5,8	0,4	0,3
Scandic Hotels	1 846 560	98,35	181,6	5,8	1,8	1,8
Nordic Waterproofing	1 587 914	84,80	134,7	4,3	6,6	6,6
XANO Industri	583 500	216,00	126,0	4,0	4,1	1,2
Klövern B	10 000 000	12,58	125,8	4,0	1,1	0,6
FM Mattsson Mora	1 683 990	74,00	124,6	4,0	12,5	5,3
Beijer Electronics	2 564 319	45,00	115,4	3,7	9,0	9,0
Serneke Group	1 203 941	87,00	104,7	3,4	5,2	1,7
Magnolia Bostad	1 556 115	66,40	103,3	3,3	4,1	4,1
ITAB Shop Concept	3 535 999	27,60	97,6	3,1	3,5	1,2
Acando ³⁾	2 500 000	35,85	89,6	2,9	2,4	5,1
Elos Medtech	924 259	70,00	64,7	2,1	11,5	5,1
AGES Industri	500 000	73,00	36,5	1,2	7,1	2,1
Verisec	250 095	126,00	31,5	1,0	5,2	5,2
Bong	16 277 419	1,17	19,0	0,6	7,7	7,7
Aktieportföljen			2 768,3	88,9		
Nettoskuld (-) / nettofordran (+)			347,1	11,1		
Totalt/substansvärde			3 115,4	100,0		

121,70 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 2 000 000 Acando B och 500 000 Acando A.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Troax med ett marknadsvärde på 341,0 MSEK, motsvarande 10,9 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.

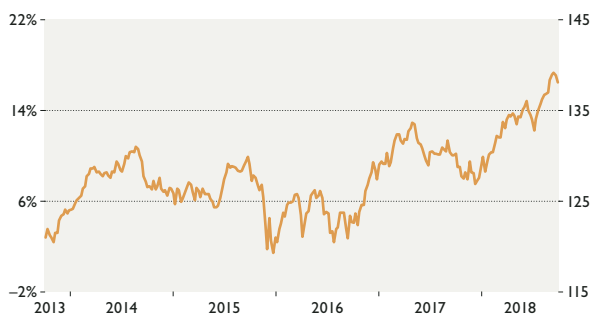
BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

1 SEPTEMBER 2017 – 31 AUGUSTI 2018

MARKNADSKOMMENTAR

Svolders verksamhetsår 2017/2018, dvs. 1 september 2017 till 31 augusti 2018, var ett börsår med positiva absolutavkastningar över stora delar av världen. Särskilt de amerikanska börserna var starka, något som förstärktes av en stigande amerikansk dollar. Världsindex (WDJ) steg nästan 26 procent, mätt i SEK. Orsaken går till största delen att spåra i den svenska kronan, som försvagades med drygt 15 procent mot USD och drygt 12 procent mot EUR. Riksbankens penningpolitiska strategi, bland annat genom en negativ styrränta, har särskilt påverkat utvecklingen. Sannolikt har även den tilltagande oron för handelshinder i världen haft en negativ inverkan, då Sverige är ett handelsberoende land med liten valuta.

Utveckling av det handelsviktade valutaindexet TCW (5 år)



Den svenska börsen utvecklades, ojusterat för valuta, starkt. Den samlade börsen steg drygt 14 procent, där de mindre bolagens aktier överträffade de störres. CSRX steg drygt 17 procent medan OMX30 steg knappt 12 procent. Några förhållandevis stora "småbolag" hade stark kursutveckling samtidigt som storbolag som H&M och affärsbankerna belastade storbolagsindex.

Indexutveckling (12 mån)



Den makroekonomiska utvecklingen i världen har genomgående varit stark. Den positiva trenden förefaller dock att börja plana ut. Inflationen är fortsatt svag i världen, även om vissa tecken på motsatsen börjar synas och då kanske främst i USA. Under senare delen av verksamhetsåret har särskilt den försvagade tillväxttakten i Kina givit anledning till oro. Orsaken torde vara att det allt mer uppskrivade tonläget kring protektionism från amerikansk sida gått från ord till handling. Detta har också påverkat flertalet industri- och ädelmetaller, vilkas marknadspriser fallit kraftigt och då särskilt under 2018. I svenska kronor är fallet mindre då råvarupriser vanligen prissätts i USD. Oljepriset har däremot haft en omvänd värdeutveckling, nämligen en uppgång med hela 70 procent mätt i SEK. Vid nuvarande oljepris (USD 78) så bör alternativa produktionsmetoder, ex. skifferolja, åter börja utnyttjas och prospektering tillta trots den oro för miljö- och klimatpåverkan det kan skapa.

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 104,60 SEK. Under verksamhetsåret steg aktien därmed 2,8 procent, inklusive reinvesterad utdelning. B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 14,0 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om cirka 23 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Substansvärderabatt (-)/premie (+)
i procent (12 mån)

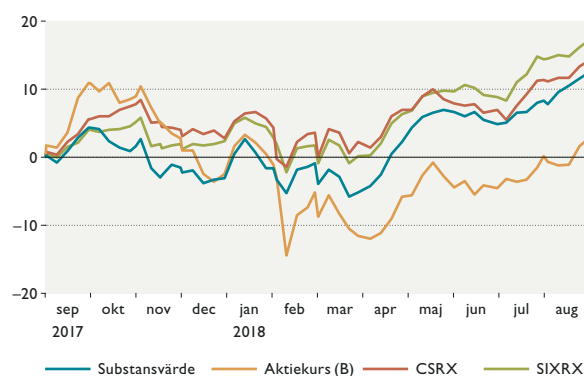


Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. A-aktien betalades på balansdagen senast till 117,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en rabatt om 3,9 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. Under verksamhetsåret har inga A-aktier omstämplats.

Svolder genomförde i december 2017 en uppdelning av bolagets aktier, varigenom varje befintlig A-aktie och B-aktie delades upp i två nya aktier av samma aktieslag (så kallad aktiesplit 2:1). På balansdagen uppgick, det totala antalet aktier i Svolder till 25 600 000, fördelat på 1 245 672 A-aktier respektive 24 354 328 B-aktier. Antalet aktieägare har ökat med cirka 2 400 och uppgick till 16 200 enligt den senaste offentliga aktieboken per den 29 juni 2018.

Totalavkastning¹⁾ i procent (12 mån)



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

Totalavkastning¹⁾ i procent

	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Svolder		
Aktiekurs (B)	2,8	30,2
Substansvärde	12,5	30,9
Aktiemarknadsindex		
Carnegie Small Cap Return Index	17,2	8,3
SIX Return Index	14,3	12,1

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 121,70 SEK per aktie, vilket motsvarar en ökning under verksamhetsåret med 12,5 procent inklusive reinvesterad utdelning. Detta är 4,7 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period stigit 17,2 procent. Detta kan jämföras med aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som stigit 14,3 procent.

Svolder har ett incitamentsprogram för medarbetare inom företagsledning och aktieförvaltning. Programmet utgår från substansvärdets avkastning under rullande treårsperioder i förhållande till CSRX. Svolders substansvärde har den senaste treårsperioden, inklusive reinvesterade utdelningar, utvecklats 63 procentenheter bättre än CSRX. Den rörliga ersättningen har ett årligt tak och utbetalat belopp ska investeras i Svolder B-aktier med en innehavstid om lägst tre år. Reserveringen för verksamhetsåret 2017/2018 utgör maximala 6,6 (7,5) MSEK. Reserveringen utgör 0,2 (0,3) procent i förhållande till ingående substansvärde. Verksamhetsårets samlade förvaltningskostnader utgör därmed 0,8 procent (1,0) av genomsnittligt substansvärde.

Substansvärdets utveckling (12 mån) I september 2017–31 augusti 2018

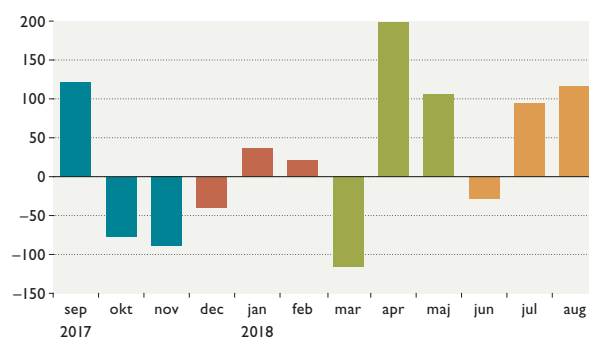
	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 augusti 2017	2 812,1	109,80
Aktieportföljen		
Ingående värde	2 681,5	104,70
Köp av aktier	687,6	
Försäljningar av aktier	-900,9	
Värdeförändring aktieportfölj	299,9	86,7
		3,40
Utgående värde	2 768,3	108,10
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	130,5	5,10
Erhållna aktieutdelningar	68,6	
Övriga rörelseintäkter	0,3	
Utbetald aktieutdelning	-41,6	
Förvaltningskostnader	-23,8	
Finansnetto	-0,2	
Köp av aktier, netto	213,2	216,6
		8,50
Utgående värde	347,1	13,60
Substansvärde 31 augusti 2018	3 115,4	121,70

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare ackumulerat verksamhetsåret 2017/2018

(Utifrån substansvärdet per 2017-08-31; 2 812,1 MSEK eller 109,80 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Nolato	130,7	5,10
Boule Diagnostics	66,6	2,60
Troax	60,8	2,40
Nobina	48,0	1,90
Platzer Fastigheter	52,3	2,00
XANO Industri	51,6	2,00
New Wave Group	42,9	1,70
Summa sju positiva	452,9	17,70
GARO	-63,6	-2,50
Mekonomen	-42,4	-1,70
Serneke Group	-42,2	-1,60
Summa tre negativa	-148,1	-5,80
Övriga aktier	64,1	2,50
Aktier totalt	368,9	14,40
Övrigt	-24,0	-0,90
Värdeförändring före utdelning	344,9	13,50

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)

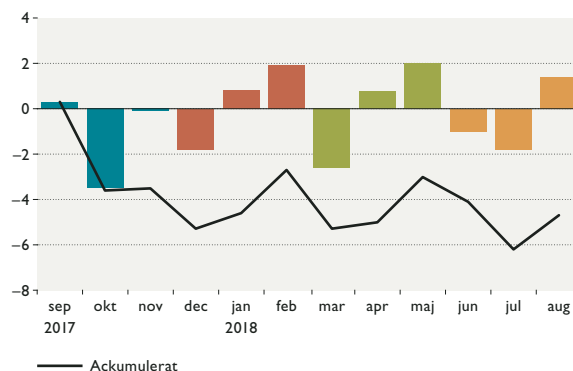


Exklusive utbetald utdelning om 41,6 MSEK (1,625 SEK/aktie) i november 2017.

Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan placementsbeslut 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.

Substansvärdeförändring relativt CSRX (12 mån)

I procentenheter per månad och ackumulerat



LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 347,1 MSEK, motsvarande 11,1 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 130,5 MSEK vid ingången av verksamhetsåret.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under verksamhetsåret har aktier för brutto 687,6 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 900,9 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 213,2 MSEK. Till aktieägarna har i november 2017 lämnats utdelning om 41,6 MSEK för verksamhetsåret 2016/2017. På balansdagen uppgick antalet innehav i aktieportföljen till 20 stycken, vilket var tre innehav färre i jämförelse med balansdagen 2017-08-31.

Större nettoköp till aktieportföljen (12 mån) 1 september 2017–31 augusti 2018

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
GARO	795 070	145,9	183,50
ITAB	3 535 999	122,3	34,60
FM Mattsson Mora	683 990	53,2	78,20
Platzer Fastigheter	943 703	49,3	52,30
New Wave Group	703 862	36,9	52,40

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

Kommentarer till flertalet köp och försäljningar har löpande redovisats i Svolders delårsrapporter. Genomförda transaktioner kommer, tillsammans med gällande placeringsfilosofi, att utförligt presenteras i kommande årsredovisning som distribueras i inledningen av november.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (12 mån) 1 september 2017–31 augusti 2018

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Nolato	378 290	256,7	678,60
Mekonomen	1 100 000	138,5	126,00
Troax	287 000	82,9	288,90
Acando	2 517 391	80,6	31,90
Nobina	507 429	65,2	64,50

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

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. 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.

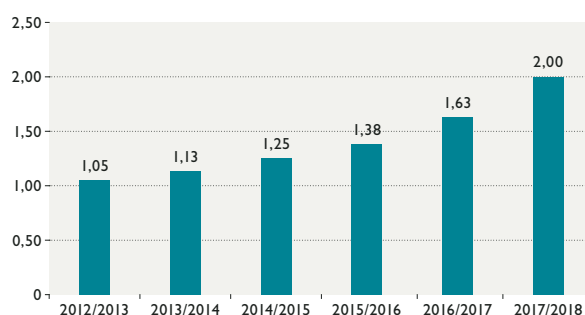
RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

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.

UTDELNING

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2018 en aktieutdelning om 2,00 (1,63) SEK per aktie för räkenskapsåret 2017/2018, vilket motsvarar 51,2 (41,6) MSEK. Utdelningsförslaget motsvarar 1,6 (1,5) procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 1,9 (1,6) procent utifrån börskursen på balansdagen. Utdelningsförslaget baseras på Svolders utdelningspolicy, dvs. utifrån portföljbolagens utdelningar med avdrag för Svolders löpande förvaltningskostnader. Utdelningsnivån ska därmed ha förutsättningar att stiga i takt med portföljbolagens ökade utdelningsförmåga.

Utdelning i SEK per aktie



2017/2018: av styrelsen föreslagen utdelning.

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet per den 21 september var 118 SEK per aktie och aktiekursen (B) 103,90 SEK.

ÅRSSTÄMMA OCH EKONOMISK RAPPORTERING

Årsstämma hålls torsdagen den 15 november 2018 i Stockholm. Kallelse kommer att offentliggöras omkring den 15 oktober genom pressmeddelande, presentation på Svolders hemsida och genom annons i Dagens Industri samt genom information i den kommande årsredovisningen.

Årsredovisningen kommer finnas tillgänglig på Svolders webbplats i slutet av oktober samt distribueras i tryckt form i inledningen av november till de aktieägare som till bolaget anmält att de vill ha tryckt information. Delårsrapport för perioden 1 september–30 november 2018 publiceras den 14 december 2018.

DELÅRSRAPPORT 4

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 JUNI – 31 AUGUSTI 2018

Utfall aktuell rapportperiod

- Periodens redovisade resultat var **182,0** (9,7) MSEK, motsvarande **7,10** (0,40) SEK per aktie
- Substansvärdet ökade **6,2%** till **121,70** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **9,3%** till **104,60** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index ökade **7,6%**
- SIX Return Index steg **7,1%**

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva

Boule Diagnostics
New Wave Group
Troax

Negativa –

XANO Industri

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat

GARO
ITAB

Minskat –

Acando
Nobina
Nolato

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 juni–31 augusti 2018 var en stark börsperiod, särskilt mot dess slut. Börsbolagen världen över uppvisade vanligen goda halvårsrapporter och konjunkturbetingelserna var goda trots tilltagande oro för protektionism och politisk turbulens. De europeiska marknadernas värdeutveckling var svagast och de amerikanska starkast. Världsindex steg 2,4 procent mätt i USD och drygt sex procent mätt i SEK. I svenska kronor var utfallet jämförbart för flertalet inhemska index, dvs. omkring sju procent eller strax däröver.

Den svenska kronans svaghet fortsatte under kvartalet och nedgången blev 3,7 procent mot amerikanska dollar respektive 3,0 procent mot euro. Kronan är därmed på den lägsta nivån i förhållande till Sveriges handelspartners sedan finanskrisen 2008. Osäkerhet inför det svenska riksdagsvalet samt Riksbankens fortsatt mycket expansiva penningpolitik torde utgöra huvudförklaringar till svagheten.

Ränterörelserna har varit små med viss tendens till uppgång, dock till mycket låga nivåer. Statsobligationsräntorna i europeiska länder med goda kreditbetyg är fortsatt vanligen negativa. Kortrräntorna i USA uppvisar en ökning under sommaren, men än så länge utan dramatik.

Råvarupriserna har fallit dramatiskt under tremånadersperioden. Särskilt gäller detta för industrimetaller som koppar och zink, vilka i USD fallit med 12 respektive 20 procent. Även guld har tappat i värde, medan oljepriset uppgång stannat av. Tilltagande oro för handelskrig och därmed lägre efterfrågan på råvaror från Kina är den mest sannolika förklaringen, men det skulle även kunna utgöra en indikator på en svagare framtida ekonomisk utveckling i världen.

Totalavkastning¹⁾ i procent

	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018
Svolder		
Aktiekurs (B)	9,3	2,8
Substansvärde	6,2	12,5
Aktiemarknadsindex		
Carnegie Small Cap Return Index	7,6	17,2
SIX Return Index	7,1	14,3

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 121,70 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 6,2 procent. Detta är 0,9 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som ökade med 7,6 procent under motsvarande period.

Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 juni–31 augusti 2018

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 maj 2018	2 933,4	114,60
Aktieportföljen		
Ingående värde	2 602,3	101,70
Köp av aktier	210,2	
Försäljningar av aktier	-227,5	
Värdeförändring aktieportfölj	183,3	166,0 6,50
Utgående värde	2 768,3	108,10
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	331,1	12,90
Erhållna aktieutdelningar	4,1	
Övriga rörelseintäkter	0,0	
Förvaltningskostnader	-5,3	
Finansnetto	-0,1	
Försäljning av aktier, netto	17,3	16,0 0,60
Utgående värde	347,1	13,60
Substansvärde 31 augusti 2018	3 115,4	121,70

Boule Diagnostics tillverkar och säljer blodanalysinstrument samt tillhörande förbrukningsutrustning. Tillverkning sker främst i Sverige medan försäljningskanalerna är globala. Bolaget är följaktligen en tydlig vinnare av den svaga svenska kronan. På senare tid har produktprogrammet förnyats och utökats inom exempelvis veterinärmedicin. Väsentliga investeringar sker i produktutvecklingen av kommande modeller och värdefulla samarbetsavtal har tecknats kopplade till bolagets försäljningsorganisation. I anslutning till halvårsrapporten meddelade bolaget att man från Indien erhållit en betydande order på instrument, vilka kommer levereras och resultatavräknas under andra halvåret 2018. Aktien har varit den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare till Svolders substansvärde.

Varumärkeskoncernen **New Wave** utgör en stor bidragsgivare till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Delårsrapporten för det andra kvartalet var bättre än förväntat både avseende omsättning och resultat. Omsättningen har stigit 16 kvartal i rad, med som regel även stigande resultat. Stora satsningar har samtidigt genomförts inom produktutveckling, försäljning och marknadsföring, vilket har höjt kostnadsnivån. Fortfarande bedöms det finnas stor potential inom såväl vissa produktområden som geografiska marknader. Innehavet har utökats successivt under kalenderåret 2018.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare I juni–31 augusti 2018

(Utifrån substansvärdet per 2018-05-31; 2 933,4 MSEK eller 114,60 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Boule Diagnostics	51,0	2,00
New Wave Group	45,5	1,80
Troax	28,8	1,10
Saab	26,0	1,00
Scandic Hotels Group	24,0	0,90
Klövern B	18,3	0,70
Magnolia Bostad	18,2	0,70
Nobina	12,8	0,50
Summa åtta positiva	224,4	8,80
XANO Industri	-35,3	-1,40
ITAB Shop Concept	-16,7	-0,70
Summa två negativa	-52,0	-2,00
Övriga aktier	14,9	0,60
Aktier totalt	187,3	7,30
Övrigt	-5,4	-0,20
Värdeförändring	182,0	7,10

Industrigruppen **XANO**:s aktie har under en längre tidsperiod utvecklats mycket starkt, men under låg börsomsättning. Orsaken går att finna i en mycket stark omsättnings- och vinsttillväxt, skapad av såväl befintliga företag som förvärvade. I halvårsrapporten presenterades en något lägre rörelsemarginal än under de senaste kvartalen, även om vinsten per aktie fortsätter att stiga. Svolder ser ingen anledning att ändra sin positiva syn på **XANO**:s affärsmodell inriktad på industriella nischföretag. Det nyligen genomförda förvärvet av specialplastproducenten **Blowtech** bidrar exempelvis för närvarande till tillväxten och integreras successivt i koncernen. Kursutvecklingen bör i stället ses i ett längre perspektiv än ett kvartal samt beakta att den låga aktieomsättningen lätt leder till att små förändringar i aktieägarnas framtidsförväntningar får stora kurseffekter.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 347,1 MSEK, motsvarande 11,1 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettoskuld om 331,1 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 210,2 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 227,5 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 17,3 MSEK.

Under tremånadersperioden avyttrades samtliga aktier i **Nobina** och **Nolato**. På balansdagen bestod portföljen därmed av 20 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) I juni–31 augusti 2018

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
GARO	490 000	82,9	169,30
ITAB	901 121	25,9	28,80

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

Det dominerande förvärvet under den aktuella rapportperioden var i det smäländska elproduktföretaget **GARO**. Svolder valde att köpa en större aktiepost som var ute till försäljning. I det kortare perspektivet bör ökade marknadsandelar på den svenska elproduktmarknaden samt ökad kapacitet och effektivitet i den utbyggda polska fabriken bidra till förbättrad omsättning och resultat. På sikt bedöms potentialen inom främst laddprodukter till elbilar som mycket intressant.

Svolder har successivt under verksamhetsåret förvärvat aktier i **ITAB Shop Concept**, en i Europa marknadsledande koncern inom främst kassadiskar, butiksinredning och belysningsutrustning. Osäkerheterna kring de stora strukturförändringar som sker inom detaljhandeln samt att ITAB:s omsättnings- och resultattillväxt har avstannat har tillsammans kraftigt påverkat placerarnas tilltro till bolaget och dess aktie. Svolder bedömer, precis som beskrevs i tidigare kvartalsrapport, att marknadsreaktionen är överdriven och Svolder har därför fortsatt att öka innehavet.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 juni–31 augusti 2018

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Acando	2 480 000	79,3	32,00
Nobina	896 094	62,8	70,00
Nolato	58 205	44,8	770,30
Troax	82 191	24,7	300,00

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

Innehavet i IT-konsultföretaget **Acando** har minskats efter en period med stark kursutveckling. Trenderna inom områden relaterade till digitalisering är fortsatt positiva. En utmaning för branschen är dock bland annat att behålla och rekrytera personal samt att skapa repetitiva affärer och strukturkapital.

Försäljningen av aktieinnehavet i kollektivtrafikföretaget **Nobina**, som iscensattes och beskrevs under Svolders föregående aktuella rapportperiod, fortsatte och innehavet såldes i sin helhet under inledningen av den senaste tremånadersperioden. Substansvärdebidraget för verksamhetsåret blev hela 52 MSEK, motsvarande 2,00 SEK per Svolderaktie.

Det återstående innehavet i polymerkoncernen **Nolato** avyttrades under den aktuella rapportperioden. Som kommunicerats i tidigare delårsrapporter skedde detta främst av värderingsskäl. Nolato har varit ett innehav som utvecklats mycket bra under Svolders långa innehavstid och har bara under verksamhetsåret 2017/2018 bidragit till substansvärdet med 128 MSEK, motsvarande 5,00 SEK per Svolderaktie.

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.

STOCKHOLM DEN 27 SEPTEMBER 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*

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

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	3 mån 1/6 2017– 31/8 2017	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	4,1	1,7	68,6	56,2
Förvaltningskostnader	-5,3	-11,5	-23,8	-24,6
Resultat från värdepapper	183,3	19,6	299,9	633,3
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,3	0,1
Rörelseresultat	182,1	9,8	345,1	664,9
Resultat från finansiella investeringar				
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Resultat efter finansiella poster	182,0	9,7	344,9	664,7
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	182,0	9,7	344,9	664,7
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Periodens totalresultat	182,0	9,7	344,9	664,7
Resultat per aktie, SEK	7,10	0,40	13,50	26,00

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	3 mån 1/6 2017– 31/8 2017	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	-1,1	-3,4	44,7	32,8
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,2	-0,2	0,0	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-1,3	-3,7	44,7	32,8
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-215,6	-142,9	-687,6	-1 179,2
Försäljning av värdepapper	294,7	186,5	900,9	1 072,7
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	-	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	79,1	43,6	213,1	-106,6
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	-	-	-41,6	-35,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-41,6	-35,2
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	77,8	40,2	216,2	-109,0
Likvida medel vid periodens början	279,2	100,6	140,8	249,7
Likvida medel vid periodens slut	357,0	140,8	357,0	140,8

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	3 mån 1/6 2017– 31/8 2017	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018	12 mån 1/9 2016– 31/8 2017
Förändring substansvärde, SEK	7,10	0,40	11,90	24,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	1,63	1,38
Antal aktier i miljoner	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

(MSEK)	Tillgångar				
	31/8 2018	31/5 2018	31/8 2017	31/5 2017	31/8 2016
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Värdepappersinnehav	2 768,3	2 602,3	2 681,5	2 705,1	1 941,8
Omsättningstillgångar					
Kortfristiga fordringar	0,5	67,7	0,3	2,8	0,3
Kassa och bank	357,0	279,2	140,8	100,6	249,7
Summa tillgångar	3 125,9	2 949,3	2 822,7	2 808,7	2 191,9

(MSEK)	Eget kapital och skulder				
	31/8 2018	31/5 2018	31/8 2017	31/5 2017	31/8 2016
Eget kapital					
Eget kapital	3 115,4	2 933,4	2 812,1	2 802,3	2 182,5
Skulder					
Kortfristiga skulder	10,6	15,9	10,6	6,3	9,4
Summa skulder och eget kapital	3 125,9	2 949,3	2 822,7	2 808,7	2 191,9

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån	3 mån	12 mån	12 mån
	1/6 2018– 31/8 2018	1/6 2017– 31/8 2017	1/9 2017– 31/8 2018	1/9 2016– 31/8 2017
Ingående balans	2 933,4	2 802,3	2 812,1	2 182,5
Lämnad utdelning	-	-	-41,6	-35,2
Periodens totalresultat	182,0	9,7	344,9	664,7
Utgående balans	3 115,4	2 812,1	3 115,4	2 812,1

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	31/8 2018	31/5 2018	31/8 2017	31/5 2017	31/8 2016
Substansvärde per aktie, SEK	121,70	114,60	109,80	109,50	85,30
Aktiekurs (B), SEK	104,60	95,74	103,25	112,25	80,50
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-14	-16	-6	3	-6
Likviditet (+)/Belåning (-), %	11	12	5	4	11
Soliditet, %	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Definitioner enligt årsredovisning 2017/2018. 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. Antal 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.

UPPDATERA DIG PÅ SVOLDER.SE

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

Prenumerera på rapporter i digital eller tryckt form. Gå in under fliken Kontakt och följ anvisningarna.



Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

SVOLDER ÄR ETT INVESTMENTBOLAG SOM HUVUDSAKLIGEN PLACERAR I BÖRSNOTERADE AKTIER I SVENSKA SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG. I TERMER AV VÄRDESKAPANDE STRÅVAR SVOLDER EFTER ATT ÖVER TID VARA DET LEDANDE INVESTMENTBOLAGET PÅ NASDAQ STOCKHOLM.

BOLAGETS AKTIER ÄR NOTERADE PÅ NASDAQ STOCKHOLM AB SEDAN 1993. SVOLDERS SUBSTANSVÄRDE OFFENTLIGGÖRS VECKOVIS OCH FINNS TILLGÄNGLIGT PÅ BOLAGETS HEMSIDA WWW.SVOLDER.SE



OMSLAGSBILD: NÄR FYR, BELÄGEN PÅ NÄRSHOLMEN UTANFÖR DEN LILLA ORTEN NÄR PÅ GOTLAND.
FYRPLATSEN ANLADES 1872 MED ETT TORN RITAT AV GUSTAF ERIK HÖJER OCH ALBERT THEODOR GELLERSTEDT.



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