



SVOLDER

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 2018/2019

» *Styrelsens förslag till årsstämman innebär att bolaget för sjätte året i rad höjer utdelningen* »

VD:s kommentar, sid 2

VÄRDEN SEK/AKTIE
DEN 13 SEPTEMBER 2019

AKTIEKURS
107,00

SUBSTANSVÄRDE
122

Utfall verksamhetsåret

12 månader: 1 september 2018–31 augusti 2019

- Periodens redovisade resultat var **-13,1** (344,9) M SEK, motsvarande **-0,50** (13,50) SEK per aktie
- Substansvärdet minskade **0,1**, inklusive reinvesterad utdelning, till **119,20** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) steg **7,1**%, inklusive reinvesterad utdelning, till **109,60** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index steg **9,7**%
- SIX Return Index steg **2,8**%
- På balansdagen var substansvärderabatten för B-aktien **8,0**%
- Utdelningsförslag **2,15** (2,00) SEK per aktie

DELÅRSRAPPORT 4 2018/2019
BÖRJAR PÅ SID 9

Verksamhetsåret 2018/2019 12 månader

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva	Negativa –
GARO	Boule Diagnostics
Platzer Fastigheter	Saab
Klövern	Magnolia Bostad

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat	Minskat –
Elanders	Klövern
Nordic Waterproofing	Acando
Lime Technologies	Platzer Fastigheter

Bästa aktieägare,

Svolders tjugosjätte verksamhetsår har nyligen avslutats och vi fortsätter att verka på den svenska aktiemarknaden med fokus på publika små och medelstora bolag. Verksamhetsåret har tidvis varit turbulent, även om oroshärdar inte varit på de nivåer som tidigare drabbat aktiemarknaderna. Börserna och deras investerare är vana att återhämta sig efter kursfall och i det längre tidsperspektivet skapas nästan alltid värde för välskötta bolags aktieägare. För Svolders del innebär detta att substansvärdet och B-aktien, båda beräknade med reinvesterade utdelningar, genomsnittligen stigit mer än 14 procent per år mätt under hela tidsperioden om 26 år.

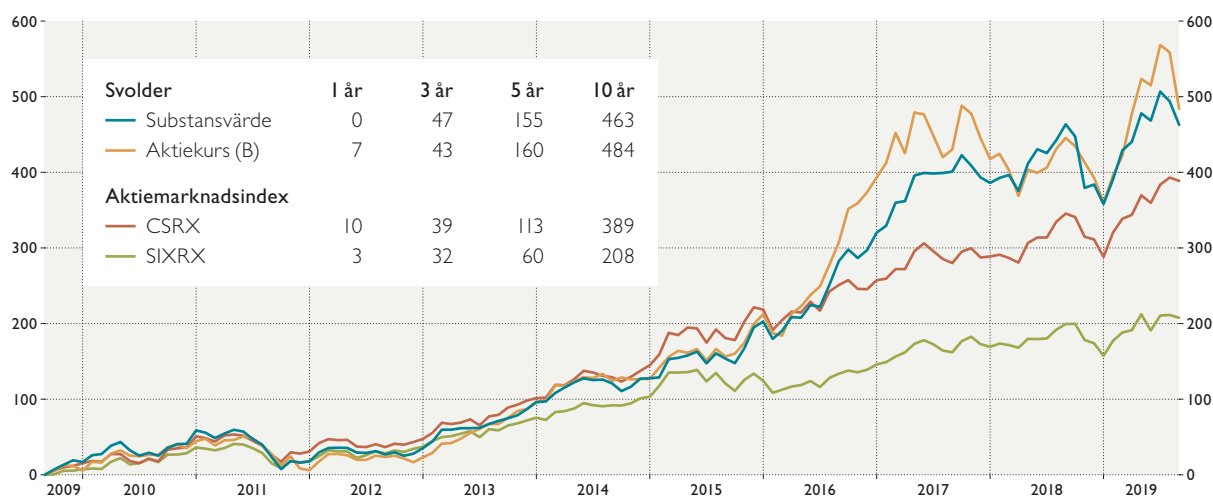
Det verksamhetsår som just slutförts var i stort oförändrat mätt i absoluta tal, dvs. Svolders substansvärde förändrades inte när justering görs för lämnad aktieutdelning. Samtidigt är utfallet sämre än småbolagsmarknaden mätt som CSRX och även lite sämre än börserna som helhet (SIXRX). Avvikelsen mot CSRX är i huvudsak hänförlig

» *Antalet aktieägare ökade med 4 600 och uppgick därmed till 20 800.* »

till att Svolder haft en lägre andel fastighetsaktier än den i CSRX samt att Svolder i sin portfölj och placeringsinriktning huvudsakligen har betydligt mindre bolag än de som finns i CSRX och som på balansdagen hade marknadsvärden upp till SCA:s 59 miljarder kronor. Svolder är som bekant ingen indexinvestor och sett över längre tidsperioder så har den koncentrerade portföljen i de lite mindre bolagen skapat mervärde för såväl aktien som substansvärdet.

Vi gläds samtidigt åt en uppgång under verksamhetsåret för aktiekursen (Svolder B) och därmed reducerad substansrabatt. Antalet aktieägare ökade med 4 600 och uppgick därmed till 20 800 per den sista juni 2019. Det är ett förtroende ni ägare visar styrelse och medarbetare och vi ska fortsatt oförtrutet sträva vidare i analys- och förvaltningsarbetet med det självklara målet att skapa långsiktigt mervärde för samtliga aktieägare.

Totalavkastning¹⁾ 10 år i procent per 2019-08-31



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 tillgångsslag.

LÄGRE FÖRVALTNINGSKOSTNADSANDEL

Svolders substansvärde överstiger tre miljarder kronor. Det möjliggör att vi kan vara en betydande ägare i de bolag vi bedömer har förutsättningar att över tid skapa väsentliga värden för Svolder och därmed bolagets aktieägare. En annan fördel av det ökade värdet är att förvaltningskostnadsandelen faller då kostnaderna inte proportionerligt följer bolagets värdetillväxt. Förvaltningskostnaderna var knappt 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 treårsperioden 2016–2019 steg substansvärdet med nästan 50 procent och CSRX överträffades med ungefär åtta procentenheter. Sammantaget är därmed kostnadsandelen, sett ur ett ägarperspektiv, fördelaktig jämfört med aktiva svenska småbolagsfonder. För den skull kommer inte kostnadsmedvetenheten att försvinna, utan begreppet ”value for money” fortsätter att vara styrande för Svolder.

HÖJD AKTIEUTDELNING

Aktieutdelning ser Svolder som den naturligaste formen av vinstdelning och kapitalöverföring till aktieägarna. Prioritet ligger 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 sjätte året i rad höjer utdelningen, den här gången med nästan åtta 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, då omsättningsbarheten bland aktier i allmänhet faller och i synnerhet bland småbolagsaktier. Då är det centralt att åtminstone kunna behålla de olika portföljinnehaven om värdering och likviditet talar för detta. I takt med portföljbolagens värdetillväxt ökar vanligen mottagna utdelningar, sannolikt snabbare än Svolders förvaltningskostnader. Under de senaste sex åren har därför utdelningen mer än dubblats, samtidigt som de fasta förvaltningskostnaderna varit i det närmaste oförändrade.



EN OSÄKER OMVÄRLD

Verksamhetsårets generella svenska börsutveckling hamnade något under Svolders ursprungliga antagande vid dess ingång, dvs. en värdetillväxt om ca 5–7 procent. Scenariot bedömdes som neutralt, men med bedömda risker främst på nedsidan. Mätt i centrala valutor som USD och EUR kom den svenska börsutvecklingen dessutom att bli sämre

och för stora och riktigt små börsbolag var utfallet sammantaget t o m negativt. I den kommande årsredovisningen kommer vi att diskutera det historiska utfallet och vår framtida syn mer i detalj. Låt mig ändå redan nu konstatera att mycket talar för att vår övergripande börssyn fortsätter att vara neutral. Till det positiva hör global ekonomisk tillväxt, om än i svagare takt, låga räntor samt många välskötta företag med god utdelningsförmåga. I den andra vågskålen finns osäkerhet kring investerarnas tilltro till centralbankernas förmåga att fortsätta kunna bedriva en extremt expansiv penningpolitik med negativa realräntor, samtidigt som statsfinansiella obalanser sätter begränsningar för finanspolitiska åtgärder. Lägg därtill eskalerande poli-

tisk och militär osäkerhet, etablerad protektionism samt många nystartade högt värderade bolag med oprövade affärsmodeller och svaga balansräkningar, så är det lätt att vara negativ. Det är ändå värt att poängtera börsernas långsiktiga attraktivitet och att alternativen är få när minusräntor är en realitet för allt fler investerare.

Den 19 november kl. 17.00 håller Svolder årsstämma i IVA:s lokaler i Stockholm. 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 sänds ut i början av november till de aktieägare som meddelat att de önskar sådan skriftlig information. Prenumeration på Svolders skriftliga redovisningsmaterial görs lättast på vår hemsida www.svolder.se, där rapporter dessutom finns tillgängliga i digitalt format.

Varmt välkomna till årsstämman!

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

AKTIEPORTFÖLJEN

2019-08-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknads- värde (MSEK)	Andel av substans- värde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
GARO	1 466 279	271,00	397,4	13,0	14,7	14,7
Troax	3 022 713	98,30	297,1	9,7	5,0	5,0
Platzer Fastigheter	3 147 500	91,80	288,9	9,5	2,6	1,1
Nordic Waterproofing	2 986 780	79,40	237,2	7,8	12,4	12,4
New Wave Group	3 503 350	56,70	198,6	6,5	5,3	1,4
FM Mattsson Mora	1 791 964	90,00	161,3	5,3	12,9	5,6
Saab	560 000	273,60	153,2	5,0	0,4	0,4
Beijer Electronics Group	3 476 715	43,90	152,6	5,0	12,1	12,1
Scandic Hotels Group	2 000 000	75,80	151,6	5,0	1,9	1,9
ITAB Shop Concept	5 815 359	24,00	139,6	4,6	5,7	1,9
XANO Industri	1 132 736	112,00	126,9	4,2	4,0	1,2
Elanders	1 586 236	79,00	125,3	4,1	4,5	3,1
Elos Medtech	961 000	96,60	92,8	3,0	11,9	5,4
Boule Diagnostics	2 326 889	38,55	89,7	2,9	12,0	12,0
Lime Technologies	640 000	110,60	70,8	2,3	4,8	4,8
Serneke Group	1 293 400	52,00	67,3	2,2	5,6	1,9
Magnolia Bostad	1 918 400	34,35	65,9	2,2	5,1	5,1
AGES Industri	583 000	45,20	26,4	0,9	8,3	2,5
Verisec	250 095	82,20	20,6	0,7	5,1	5,1
Bong	16 161 716	0,85	13,7	0,5	7,7	7,7
Aktieportföljen			2 876,8	94,3		
Nettoskuld (–) / nettofordran (+)			174,3	5,7		
Totalt/substansvärde			3 051,1	100,0		

119,20 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.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är GARO med ett marknadsvärde på 397,4 MSEK, motsvarande 13,0 procent av substansvärdet. En procents förändring av GARO:s aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 4,0 MSEK, motsvarande 0,20 SEK per Svolderaktie.

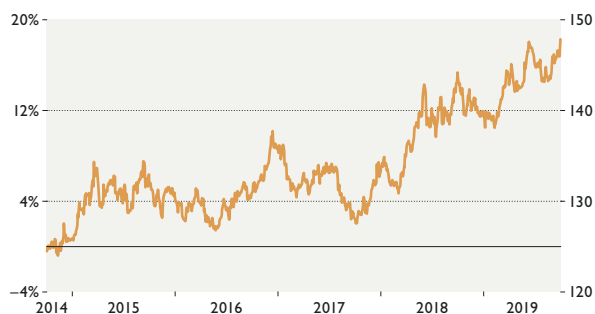
BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

I SEPTEMBER 2018 – 31 AUGUSTI 2019

MARKNADSKOMMENTAR

Svolders verksamhetsår 2018/2019 var ett volatilt börsår med svaga, ofta negativa, absolutavkastningar över stora delar av världen. Till följd av en stark värdeutveckling för den amerikanska dollarn var utfallet i andra valutor än sämre. Världsindex (WDJ) föll nästan tre procent, mätt i USD, medan det i svenska kronor ökade drygt fyra procent. Kronans försvagning fortsatte under verksamhetsåret, med drygt sju procent mot USD och knappt två procent mot EUR. Riksbankens penningpolitiska strategi, med bland annat en negativ styrränta, har särskilt påverkat utvecklingen. Sannolikt har även den tilltagande oron för handels hinder 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, svagt vad gäller små och stora bolag. Däremot hade defensiva stora och medelstora bolag, särskilt inom fastigheter och livsmedelsförsäljning, en stark börsutveckling. Små bolag och stora banker hade en motsvarande negativ värdeutveckling. Den samlade börsen steg knappt 3 procent. CSRX överträffade börsen med en tillväxt om nästan 10 procent, medan OMX30 backade en dryg procentenhet. Det bör noteras att fastighetsaktier är en dominerande grupp av företag inom CSRX, samtidigt som inga stora banker ingår i detta index.

Indexutveckling (12 mån)



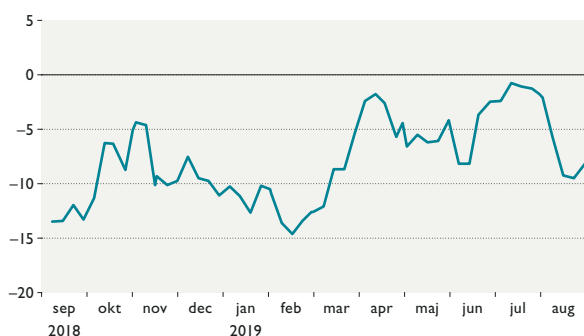
Källa: Infront

Den makroekonomiska utvecklingen i världen har varit fallande, även om flertalet ekonomier uppvisat tillväxt. Den negativa trenden har varit särskilt iögonfallande inom industrivaror och har förstärkts av tilltagande protektionism. Inflationen är fortsatt svag i världen och centralbankerna bedriver en expansiv penningpolitik. Den amerikanska centralbankens tidigare inställning att bedriva en allt mer restriktiv penningpolitik förändrades under verksamhetsåret, vilket resulterade i påtagligt sänkta statsobligationsräntor och kraftigt fallande råmaterialpriser. Under verksamhetsåret har särskilt den försvagade tillväxttakten i Kina, Storbritannien och Tyskland givit anledning till oro. Orsaken torde vara att det allt mer uppskruvade tonläget kring protektionism från amerikansk sida gått från ord till handling samt i Storbritanniens fall osäkerheten kring Brexit. Allmän osäkerhet kring konjunktur och geopolitiska risker har stärkt guldets, vilket stigit 26 procent (mätt i USD). Ett motsvarande kursfall noteras samtidigt för oljepriset.

AKTIEKURSENTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 109,60 SEK. Under verksamhetsåret steg aktien därmed 7,1 procent, inklusive reinvesterad utdelning. B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 8,0 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)

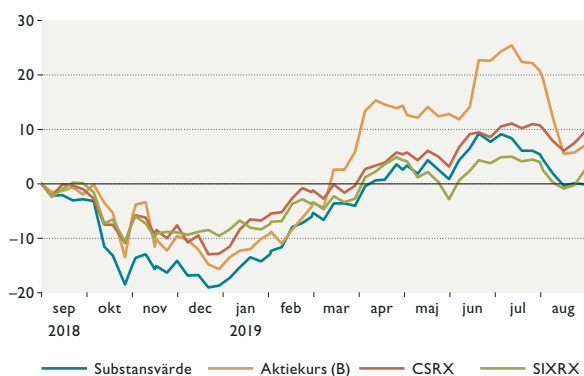


Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. A-aktien betalades på balansdagen senast till 137,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 14,9 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.

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 4 600 och uppgick till 20 800 enligt den senaste offentliga aktieboken per den 28 juni 2019.

Totalavkastning¹⁾ i procent (12 mån)



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

Totalavkastning¹⁾ i procent

	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018
Svolder		
Aktiekurs (B)	7,1	2,8
Substansvärde	-0,1	12,5
Aktiemarknadsindex		
Carnegie Small Cap Return Index	9,7	17,2
SIX Return Index	2,8	14,3

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 119,20 SEK per aktie, vilket motsvarar en minskning under verksamhetsåret med 0,1 procent inklusive reinvesterad utdelning. Detta är 9,8 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period stigit 9,7 procent. Detta kan jämföras med aktiemarknaden som helhet (SIXRX) som stigit 2,8 procent.

Den negativa avvikelsen mot CSRX förklaras av Svolders undervikt i fastighetsaktier, som på balansdagen 2019-08-31 utgjorde nästan en fjärdedel av CSRX, samt av att andelen bolag med låga börsvärden i Svolders portfölj är betydligt högre än i CSRX.

Substansvärdets utveckling (12 mån) 1 september 2018–31 augusti 2019

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 augusti 2018	3 115,4	121,70
Aktieportföljen		
Ingående värde	2 768,3	108,10
Köp av aktier	565,7	
Försäljningar av aktier	-410,0	
Värdeförändring aktieportfölj	-47,2	108,6
Utgående värde	2 876,8	112,40
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	347,1	13,60
Erhållna aktieutdelningar	58,8	
Utbetald aktieutdelning	-51,2	
Förvaltningskostnader	-24,4	
Finansnetto	-0,2	
Köp av aktier, netto	-155,8	-172,8
Utgående värde	174,3	6,80
Substansvärde 31 augusti 2019	3 051,1	119,20

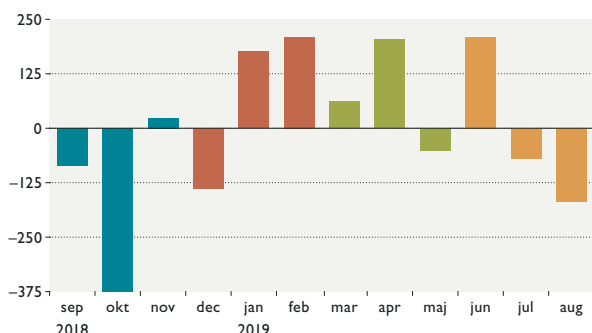
Källa: Svolder, Infront och Morningstar

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare ackumulerat verksamhetsåret 2018/2019

(Utifrån substansvärdet per 2018-08-31; 3 115,4 MSEK eller 121,70 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
GARO	161,4	6,30
Platzer Fastigheter	105,9	4,10
Klövern B	36,8	1,40
FM Mattsson Mora	33,1	1,30
Summa fyra positiva	337,2	13,20
Boule Diagnostics	-128,6	-5,00
Saab	-55,7	-2,20
Magnolia Bostad	-51,9	-2,00
Serneke Group	-42,6	-1,70
Scandic Hotels Group	-37,5	-1,50
New Wave Group	-29,8	-1,20
Summa sex negativa	-346,1	-13,50
Övriga aktier	20,5	0,80
Aktier totalt	11,6	0,50
Övrigt	-24,6	-1,00
Värdeförändring före utdelning	-13,1	-0,50

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)

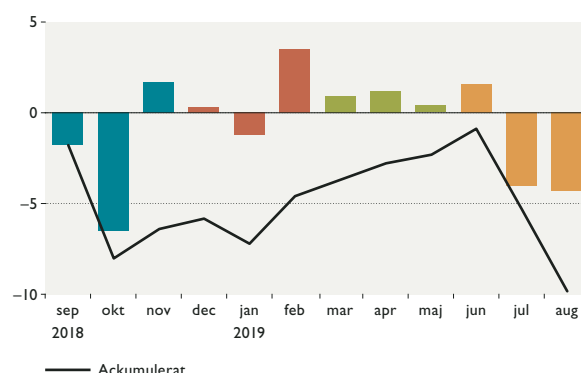


Exklusive utbetald utdelning om 51,2 MSEK (2,00 SEK/aktie) i november 2018.

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.

Substansvärdeförändring relativt CSRX (12 mån)

I procentenheter per månad och ackumulerat



LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 174,3 MSEK, motsvarande 5,7 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 347,1 MSEK vid ingången av verksamhetsåret.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under verksamhetsåret har aktier för brutto 565,7 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 410,0 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoköp följaktligen utgjorde 155,8 MSEK. Till aktieägarna har i november 2018 lämnats utdelning om 51,2 MSEK för verksamhetsåret 2017/2018. På balansdagen uppgick antalet innehav i aktieportföljen till 20 stycken, vilket var lika många som på balansdagen 2018-08-31.

Större nettoköp till aktieportföljen (12 mån) I september 2018–31 augusti 2019

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Elanders	1 586 236	131,8	83,10
Nordic Waterproofing	1 398 866	108,0	77,20
Lime Technologies	640 000	65,2	101,80
New Wave Group	741 491	44,0	59,30
Beijer Electronics Group	912 396	39,7	45,10

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.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (12 mån) 1 september 2018–31 augusti 2019

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Klövern	10 000 000	158,6	15,90
Acando	2 500 000	100,9	40,40
Platzer Fastigheter	881 311	61,2	69,40
Troax	277 287	29,2	104,00

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

FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Verksamhetsårets samlade förvaltningskostnader uppgick till 24,4 (23,8) MSEK, vilket därmed utgjorde 0,8 (0,8) procent av det genomsnittligt substansvärdet.

I förvaltningskostnaderna ingår kostnader för ett incitamentsprogram för Svolders medarbetare. Programmet baseras på substansvärdets avkastning under rullande treårsperioder i förhållande till CSRX. Svolders substansvärde har den senaste treårsperioden, inklusive reinvesterade utdelningar, utvecklats 8 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 2018/2019 utgör maximala 7,3 (6,6) MSEK. Reserveringen utgör 0,2 (0,2) procent i förhållande till ingående substansvärde.

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, ej utnyttjad, checkkredit på 200 MSEK.

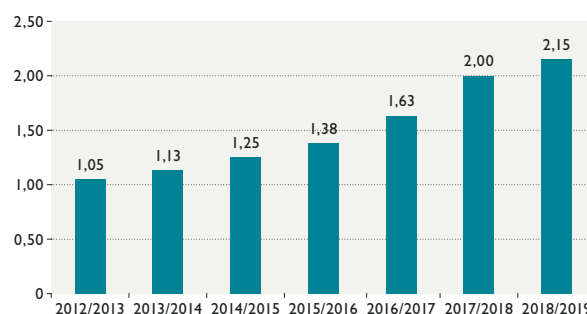
RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2017/2018 på sidan 63 och i not 17 på sidan 76. 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 2019 en aktieutdelning om 2,15 (2,00) SEK per aktie för räkenskapsåret 2018/2019, vilket motsvarar 55,0 (51,2) MSEK. Utdelningsförslaget motsvarar 1,8 (1,6) procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 2,0 (1,9) procent utifrån börskursen på balansdagen. Utdelningsförslaget baseras på Svolders utdelningspolicy, dvs. utifrån portföljbolagens utdelningar med avdrag för Svolders löpande förvaltningskostnader.

Utdelning i SEK per aktie



2018/2019: av styrelsen föreslagen utdelning.

HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 13 september var 122 SEK per aktie och aktiekursen (B) 107,00 SEK.

ÅRSSTÄMMA OCH EKONOMISK RAPPORTERING

Årsstämma hålls tisdagen den 19 november 2019 i Stockholm. Kallelse kommer att offentliggöras omkring den 16 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 2019 publiceras den 10 december 2019.

DELÅRSRAPPORT 4

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 JUNI – 31 AUGUSTI 2019

Utfall aktuell rapportperiod

- Periodens redovisade resultat var **-29,7** (182,0) MSEK, motsvarande **-1,20** (7,10) SEK per aktie
- Substansvärdet minskade **1,0%** till **119,20** SEK per aktie
- Aktiekursen (B) sjönk **5,0%** till **109,60** SEK per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index ökade **6,3%**
- SIX Return Index steg **5,8%**

STORA BIDRAGSGIVARE TILL SUBSTANSVÄRDET

+ Positiva	Negativa –
Platzer Fastigheter	Boule Diagnostics
Klövern	Beijer Electronics Group
Troax	New Wave Group

STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I AKTIEPORTFÖLJEN

+ Ökat	Minskat –
Elanders	Klövern
Lime Technologies	Platzer Fastigheter
New Wave Group	Troax

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 juni–31 augusti 2019 var en volatil men i huvudsak stark börsperiod, särskilt mot dess slut. Börsbolagens halvårsrapporter uppvisade mindre tydliga trender och konjunkturbetingelserna var mer varierande. Försvagad tillväxt i flera delar av världen samt tilltagande protektionism och politisk turbulens blev tydligare i rapporterna. Samtidigt påverkade de allt lägre statsobligationsräntorna marknaderna positivt. Inte minst ledde den allt mindre åtstramande penningpolitiken från amerikanska sida till stöd för aktie- och obligationskurser. Världsindex steg 3,6 procent mätt i USD och drygt sju procent mätt i SEK. De svenska indexen var positiva med undantag för de allra minsta börsbolagens. CSRX, med hög andel kursstegrande fastighetsaktier, stärktes 6,3 procent och den svenska börsen som helhet 5,8 procent (SIXRX).

Den svenska kronans svaghet fortsatte under kvartalet och nedgången blev 3,4 procent mot amerikanska dollar respektive 1,8 procent mot euro. Kronan är därmed på den lägsta nivån i förhållande till Sveriges handelspartners sedan finanskrisen 2008. Osäkerhet kring framtida offentliga finanser samt Riksbankens fortsatt mycket expansiva penningpolitik torde utgöra huvudförklaringar till svagheten.

Ränterörelserna var betydande med tydliga nedgångar för statsobligationsräntor utifrån redan låga nivåer. Statsobligationsräntorna i europeiska länder med goda kreditbetyg är fortsatt vanligen negativa. Fallen i amerikanska räntor var de kraftigaste.

Råvarupriserna fortsatte att falla under tremånadersperioden, med undantag för guld och andra ädelmetaller. Olja och industrimetaller tappade i värde, även mätt i USD, med störst effekt för zink. Förstärkt oro för handelskrig, svagare efterfrågan från kinesisk industri och allmänt svagare konjunktursignaler i världen påverkade prisbilderna.

AKTIEKURSUUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 109,60 SEK. Under kvartalsperioden sjönk aktien därmed 5,0 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 8,0 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under tremånadersperiodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om drygt 36 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Totalavkastning¹⁾ i procent

	3 mån 1/6 2019– 31/8 2019	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019
Svolder		
Aktiekurs (B)	–5,0	7,1
Substansvärde	–1,0	–0,1
Aktiemarknadsindex		
Carnegie Small Cap Return Index	6,3	9,7
SIX Return Index	5,8	2,8

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

Källa: Svolder, Infront och Morningstar

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 119,20 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedgång under den aktuella rapportperioden med 1,0 procent. Detta är 7,3 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som ökade med 6,3 procent under motsvarande period.

Substansvärdets utveckling (3 mån) 1 juni–31 augusti 2019

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 maj 2019	3 080,8	120,30
Aktieportföljen		
Ingående värde	2 838,0	110,90
Köp av aktier	259,8	
Försäljningar av aktier	–193,9	
Värdeförändring aktieportfölj	–27,1	38,8
Utgående värde	2 876,8	112,40
Nettoskuld (–)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	242,8	9,50
Erhållna aktieutdelningar	3,5	
Förvaltningskostnader	–6,0	
Finansnetto	–0,1	
Köp av aktier, netto	–65,9	–68,5
Utgående värde	174,3	6,80
Substansvärde 31 augusti 2019	3 051,1	119,20

De noterade svenska fastighetsbolagens aktier har haft en mycket stark värdeutveckling under såväl tremånadersperioden som verksamhetsåret. Omvärldsbetingelser för den på börsen mest skuldsatta branschen är och har varit synnerligen gynnsamma. Räntenivåerna är mycket låga i absoluta tal och realräntorna negativa. Därtill är efterfrågan på kommersiella lokaler i tillväxtregioner stor och hyresomförhandlingar har skapat ökade driftnetton. Svolders aktieinnehav i **Platzer**, med fastigheter uteslutande i Göteborgsområdet, samt i det inte lika koncentrerade **Klövern** utvecklades båda starkt i likhet med övriga branschaktörer. Svolders bedömning är dock att kursnivåer och avkastningskrav på fastighetsaktier generellt blivit svårare att motivera, varför försäljningar vidtagits i framför allt Klövern. Försäljningarna har framför allt skett under slutet av den aktuella rapportperioden, vilket medfört ett högt substansvärdebidrag. Det till värde något större innehavet i Platzer utgör samtidigt tremånadersperiodens största bidragsgivare till Svolders substansvärde.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 juni–31 augusti 2019

(Utifrån substansvärdet per 2019-05-31; 3 080,8 MSEK eller 120,30 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Platzer Fastigheter	39,0	1,50
Klövern B	22,3	0,90
Troax	10,3	0,40
Serneke Group	7,9	0,30
Nordic Waterproofing	7,6	0,30
Summa fem positiva	87,1	3,40
Boule Diagnostics	-46,4	-1,80
Beijer Electronics Group	-24,5	-1,00
New Wave Group	-18,9	-0,70
ITAB Shop Concept	-17,4	-0,70
AGES Industri	-13,6	-0,50
Summa fem negativa	-120,8	-4,70
Övriga aktier	10,1	0,40
Aktier totalt	-23,6	-0,90
Övrigt	-6,1	-0,20
Värdeförändring	-29,7	-1,20

Boule Diagnostics vars verksamhet omfattar utveckling, tillverkning och försäljning av blodanalysinstrument med tillhörande förbrukningsvaror. Aktien har haft en svag kursutveckling under kvartalet och utgör den största negativa bidragsgivaren till substansvärdet. Bolaget rapporte-

rade ett resultat som var något under marknadens förväntningar för det andra kvartalet, vilket i kombination med att nuvarande VD beslutat sig för att lämna bolaget har tyngt aktien under delårsperioden. Den organiska försäljningstillväxten samt ökningen av antalet sålda instrument utmärkte sig däremot positivt i kvartalet, vilket tyder på en god potential framöver. Boules affärsmodell bygger på att en växande installerad bas av blodanalysinstrument genererar intäkter från förbrukningsvaror med hög marginal under hela produktens livslängd. Således är det väsentligt och glädjande att de investeringar som bolaget genomfört under den senaste tiden mot en förnyad och utökad produktplattform börjar ge resultat och att Boule lyckats öka tillväxttakten i den installerade basen i kvartalet och under första halvåret 2019 jämfört med året innan.

Beijer Electronics Group som utvecklar, tillverkar och säljer hård- och mjukvara för industriell automation och datakommunikation utgör en negativ bidragsgivare till substansvärdet under delårsperioden. Bolagets resultat och orderingång för det andra kvartalet uppnådde inte marknadens förväntningar vilket föranlett en svagare kursutveckling för aktien som dessförinnan hade stigit kraftigt under 2019. Svolder bedömer svagheten i rapporten som tillfällig där utfasningen av en äldre produktplattform inom affärsområdet Beijer Electronics temporärt bidragit till en större kvartalsfluktuation än förväntat, samtidigt som större orders för trådbunden trafik inom affärsområdet Westermo förskjutits något kvartal framåt. Bolagets ledning är fortsatt mycket konfident och menar att marknadsläget alltså är gynnsamt och att den underliggande orderingången låg på en god nivå i kvartalet. Beijer Electronics Group står idag välinvesterat och attraktivt positionerat inför en rad gynnsamma strukturella trender vilket i kombination med en betydande potential för fortsatt förbättrad marginal bör bidra till en gynnsam utveckling för aktien framöver.

Varumärkeskoncernen **New Wave** rapporterade en fortsatt stark omsättningsutveckling det senaste kvartalet, vilket innebär en obruten period av försäljningstillväxt under 20 kvartal i rad. Inte minst expansionen inom Craft Teamwear utvecklades väl. Fler försäljnings- och marknadsaktiviteter samt förbättringsåtgärder i olika distributionsenheter innebar högre kostnader än väntat och därmed något lägre resultat och marginal. Aktiemarknaden uppskattade inte rapporten, vilket ledde till att en redan svag aktiekursutveckling under sommaren accelererade. Aktien blev därmed en av de största negativa bidragsgivarna till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Svolder anser alltså att bolagets långsiktiga värdering är attraktiv och har utnyttjat kursnedgången till att öka innehavet till över 5 procent av kapitalet, vilket meddelades i ett flaggningsmeddelande den 14 augusti.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 174,3 MSEK, motsvarande 5,7 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran 242,8 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 259,8 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 193,9 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoköp följaktligen utgjorde 65,9 MSEK.

Under tremånadersperioden avyttrades samtliga aktier i Klövern. På balansdagen bestod portföljen därmed av 20 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 juni–31 augusti 2019

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Elanders	1 497 405	124,6	83,20
Lime Technologies	500 000	55,1	110,20
New Wave Group	377 950	23,1	61,20
Nordic Waterproofing	199 473	15,9	79,90
Boule Diagnostics	208 092	10,9	52,30

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

Delårsperiodens största köp utgörs av Elanders, vars verksamhet och affärsinriktning genomgått en betydande transformering under de senaste åren. Elanders är idag en global leverantör av integrerade logistik tjänster med verksamhet på fyra kontinenter, där de största kunderna finns inom ett flertal olika branscher. Verksamheten bedrivs genom två affärsområden, Supply Chain Solutions och Print & Packaging Solutions, och omfattar tjänster för hela eller delar av kundens försörjningskedja. Marknadstillväxten drivs bland annat av en ökad global e-handel som ställer högre krav på flexibilitet och leveranssäkerhet i försörjningskedjan samt av att kunder i en högre utsträckning outsourcar delar av logistik- och produktionsflödet för att kunna fokusera mer på sin kärnverksamhet. Elanders aktie har en god direktavkastning och en attraktiv värde-

ring, varför Svolder bedömer att det finns en betydande värdeutvecklingspotential.

Innehavet i det lundabaserade mjukvarubolaget Lime Technologies har utökats under delårsperioden i samband med att det uppkom en möjlighet att förvärva en större aktiepost med rabatt från huvudägaren Monterro via en så kallad placing. Limes verksamhet omfattar utveckling, försäljning och implementation av säljstödssystem (CRM) med fokus på små och medelstora företag och bolaget är en av de ledande CRM-aktörerna på den nordiska marknaden. Svolder bedömer att bolagets starka marknadsposition och tillväxtpotential samt skalbara affärsmodell med en hög andel återkommande intäkter fortsatt bör generera goda kassaflöden och skapa betydande aktieägarvärde över tid.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 juni–31 augusti 2019

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Klövern B	8 200 000	136,6	16,70
Platzer Fastigheter	152 500	13,4	88,10
Troax	109 287	10,7	98,10

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, ej utnyttjad, checkkredit på 200 MSEK.

STOCKHOLM DEN 19 SEPTEMBER 2019
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 bokslutskommuniké/delårsrapport har ej varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/6 2019– 31/8 2019	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	3,5	4,1	58,8	68,6
Förvaltningskostnader	–6,0	–5,3	–24,4	–23,8
Resultat från värdepapper	–27,1	183,3	–47,2	299,9
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,3
Rörelseresultat	–29,7	182,1	–12,8	345,1
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	–29,7	182,0	–13,1	344,9
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	–29,7	182,0	–13,1	344,9
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Periodens totalresultat	–29,7	182,0	–13,1	344,9
Resultat per aktie, SEK	–1,20	7,10	–0,50	13,50

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/6 2019– 31/8 2019	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	–4,6	–1,1	32,7	44,7
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (–) av kortfristiga skulder	–0,3	–0,2	0,0	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	–4,9	–1,3	32,7	44,7
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	–209,9	–215,6	–510,6	–687,6
Försäljning av värdepapper	180,5	294,7	392,4	900,9
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	–0,1	–0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	–29,4	79,1	–118,3	213,1
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	-	-	–51,2	–41,6
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	–51,2	–41,6
Ökning (+)/minskning (–) av likvida medel	–34,3	77,8	–136,7	216,2
Likvida medel vid periodens början	254,5	279,2	357,0	140,8
Likvida medel vid periodens slut	220,2	357,0	220,2	357,0

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/6 2019– 31/8 2019	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018
Förändring substansvärde, SEK	–1,20	7,10	–2,50	11,90
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	2,00	1,63
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

Tillgångar

(MSEK)	31/8 2019	31/5 2019	31/8 2018	31/5 2018	31/8 2017
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Värdepappersinnehav	2 876,8	2 838,0	2 768,3	2 602,3	2 681,5
Omsättningstillgångar					
Kortfristiga fordringar	20,5	4,5	0,5	67,7	0,3
Kassa och bank	220,2	254,5	357,0	279,2	140,8
Summa tillgångar	3 117,7	3 097,3	3 125,9	2 949,3	2 822,7

Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/8 2019	31/5 2019	31/8 2018	31/5 2018	31/8 2017
Eget kapital	3 051,1	3 080,8	3 115,4	2 933,4	2 812,1
Skulder					
Kortfristiga skulder	66,6	16,4	10,6	15,9	10,6
Summa skulder och eget kapital	3 117,7	3 097,3	3 125,9	2 949,3	2 822,7

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/6 2019– 31/8 2019	3 mån 1/6 2018– 31/8 2018	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019	12 mån 1/9 2017– 31/8 2018
Ingående balans	3 080,8	2 933,4	3 115,4	2 812,1
Lämnad utdelning	-	-	-51,2	-41,6
Periodens totalresultat	-29,7	182,0	-13,1	344,9
Utgående balans	3 051,1	3 115,4	3 051,1	3 115,4

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	31/8 2019	31/5 2019	31/8 2018	31/5 2018	31/8 2017
Substansvärde per aktie, SEK	119,20	120,30	121,70	114,60	109,80
Aktiekurs (B), SEK	109,60	115,40	104,60	95,74	103,25
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-8	-4	-14	-16	-6
Likviditet (+)/Belåning (-), %	6	8	11	12	5
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.

BESÖK SVOLDER.SE



Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

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

oooooooooooooooooooo

OMSLAGSBILD: KARLSKRONA NEDRE ANLADES 1918 PÅ STUMHOLMEN. TILLSAMMANS MED KARLSKRONA ÖVRE BILDAR DEN EN ENSLINJE SOM LEDER FRITT FRÅN SJÖN GENOM SUNDET MELLAN ASPÖ OCH KUNGSHOLMEN.



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