



SVOLDER

#3

DELÅRSRAPPORT 2011/2012

Delårsperiod: 1 september 2011–31 maj 2012 (9 mån). Aktuell rapportperiod: 1 mars–31 maj 2012 (3 mån)

UTFALL DELÅRSPERIODEN 9 månader

- Periodens redovisade resultat (9 mån) var **33,7 (224,0) MSEK**, motsvarande **2,60 (17,50) SEK** per aktie.
- Substansvärdet steg **4,0 %**, justerat för utdelning, till **65,00 SEK** per aktie.
- Aktiekursen (B) sjönk **6,4 %**, justerat för utdelning, till **54,25 SEK** per aktie.
- Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till **16,5 %**.
- Återkallar fondbolagsansökan.

UTFALL DEN AKTUELLA RAPPORTPERIODEN 3 månader

- Periodens redovisade resultat (3 mån) var **–38,6 (58,5) MSEK**, motsvarande **–3,00 (4,60) SEK** per aktie.
- Substansvärdet minskade **4,4 %**, till **65,00 SEK** per aktie.
- Aktiekursen (B) sjönk **6,1 %**, till **54,25 SEK** per aktie.

14 JUNI 2012

- Substansvärdet var **62 SEK** per aktie och aktiekursen var **53,00 SEK**.

Stora bidragsgivare till
substansvärdet (3 mån)

+ Positiva: JM

– Negativa: Nobia, Saab
och Beijer Alma

Större förändringar
i aktieportföljen (3 mån)

+ Ökat: Acando, Saab och
Mekonomen

– Minskat: Beijer Electronics

» Svenska aktier är mycket billiga i jämförelse med svenska statsobligationer. »

VD:S KOMMENTAR



BÄSTA AKTIEÄGARE,

Det har varit en svag och tidvis volatil tremånadersperiod på aktie- och kapitalmarknaderna. Förhållandevis svag ekonomisk statistik från Kina i kombination med tilltagande politisk och statsfinansiell osäkerhet i södra Europa har utgjort huvudskälen till den svaga kursutvecklingen. Under slutet av den aktuella rapportperioden har även den amerikanska tillväxttakten avtagit. Svolders aktiekurs och substansvärde har i denna omvärldsmiljö naturligen fallit, även om det varit i mindre utsträckning än såväl den svenska börsen som småbolagsmarknaden, mätt som CSRX.

Under Svolders två senaste kvartal är utfallet för såväl substansvärde som aktiekurs bättre än den svenska börsen och småbolagsmarknaden. Ett svagt 2011 gör dock att några av de historiska jämförelsetalen inte är lika förmånliga för Svolder. Orsakerna bakom detta har vi belyst tidigare och exkluderas 2011 är den långsiktiga utvecklingen god jämfört med relevanta börsindex.

Totalavkastning i procent per 2012-05-31

	1 år 1/3 2011– 31/5 2012	3 år 1/3 2009– 31/5 2012	5 år 1/3 2007– 31/5 2012
Svolder¹⁾			
Svolder, substansvärde	–18	38	–9
Aktiekurs (B)	–21	32	–9
Aktiemarknadsindex			
CSRX	–10	52	–9
SIXRX	–13	41	–11

¹⁾ Totalavkastningen beräknas metodmässigt så att utbetald utdelning återinvesteras vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

Är riskbegreppen för aktier respektive statsobligationer relevanta?

Andelen aktier minskar i institutionella placerares värdepappersportföljer. Likaså minskar antalet aktieägare och privatpersoners placeringar i aktier, såväl direkt som via exempelvis fonder. Detta är ett internationellt mönster. I oron sedan finanskrisen 2008 har många placerares prioritet blivit att undvika förluster i en ekonomisk miljö kantad av deflationsinpulser, sviktande banker och svaga statsfinanser. Flykten har mycket kommit att ske till statsobligationer i länder som upplevs som finansiellt säkra, exempelvis USA, Storbritannien, Tyskland, Japan och de nordiska länderna. Att låna ut pengar i tio års tid till dessa stater ger för närvarande vanligen en årsavkastning om ca 1,5 procent eller lägre. I de flesta fallen överstiger inflationen dessa nivåer, varför placerarna medvetet väljer tillgångar som åtminstone i dagsläget inte är reellt värdesäkra.

Samtidigt ställer olika tillsynsmyndigheter krav på finansiella institutioner att äga allt fler statsobligationer och allt färre aktier, inte minst för att exempelvis pensionsskulder beräknas med allt lägre diskonteringsfaktorer. Detta är en osund utveckling för finansieringen av näringslivet och sannolikt även för placerarnas långsiktiga avkastning. Risken för att vi har en "statsobligationsbubbla" är betydande och det är tragiskt att den i praktiken sanktioneras av lagstiftare och tillsynsmyndigheter. Finansinspektionen har dock efter balansdagen tagit ett lovvärt, om än tidsbegränsat, initiativ i frågan om livbolagens diskonteringsränta.

Investmentbanken Carnegie förväntar i sin senaste nordiska strategirapport att de nordiska börsföretagens

utdelningar för 2012 motsvarar en direktavkastning om 4,2 procent och att deras vinster värderas till strax under 12 gånger (så kallat P/E-tal). Omvänt blir E/P, dvs vinsterna i förhållande till aktiekurserna, 8,5 procent. Det är en intressant jämförelse med siffrorna för statsobligationernas avkastning. Eftersom jag dessutom tror att BNP långsiktigt stiger i Norden och i den övriga världen, så bedömer jag att det också gäller bolagens vinster. Därmed skulle aktier vara en realtillgång, till skillnad mot dagens nordiska statsobligationer.

En genomgång av de största svenska börsnoterade bolagen, exklusive finansiella företag, visar på att de tillsammans vilar på stark finansiell grund. Används Handelsbanken Markets gedigna analysbas för Sveriges i huvudsak 85 största företag utanför finansbranschen, så kan man konstatera att deras samlade prognoser för rörelsernas kassaflöde 2012 uppgår till nästan två gånger den förväntade räntebärande nettoskulden vid årets utgång. Sådana finanser skulle nästan varje finansminister jubla över. En fråga som placerare och tillsynsmyndigheter därför bör ställa sig är om riskerna med aktieplaceringar är så mycket större än för statsobligationer vid nuvarande värderingar.

Vid Svolders egna beräkningar för de mindre svenska bolagen så kvarstår samma slutsats som den för de större bolagen: svenska aktier är mycket billiga i jämförelse med svenska statsobligationer.

Svolder återkallar ansökan om att bilda fondbolag

I juni 2011 ansökte Svolder hos Finansinspektionen (FI) om att bilda ett helägt fondbolag. Syftet har varit att kunna utnyttja stordriftsfördelar inom aktieanalys och förvaltning mot bakgrund av institutionellt intresse för småbolagsförvaltning i Svolders regi. Efter en mängd kontakter med FI och kompletterande skrivningar av föreslagna fondbestämmelser och andra dokument har Svolder beslutat att återkalla sin ansökan. Vi bedömer att det tyvärr inte finns förutsättningar att på ett framgångsrikt sätt bedriva förvaltning för såväl Svolders aktieägare som tänkta andelsägare i den småbolagsfond som Svolder Fonder haft för avsikt att starta.

Fondmarknaden behöver fler aktörer, inte färre. De som har bäst förutsättningar att utmana etablerade aktörer är de som på liknande sätt bedrivit aktieförvaltning, exempelvis via investmentbolag.

Prioritet på analys och förvaltning

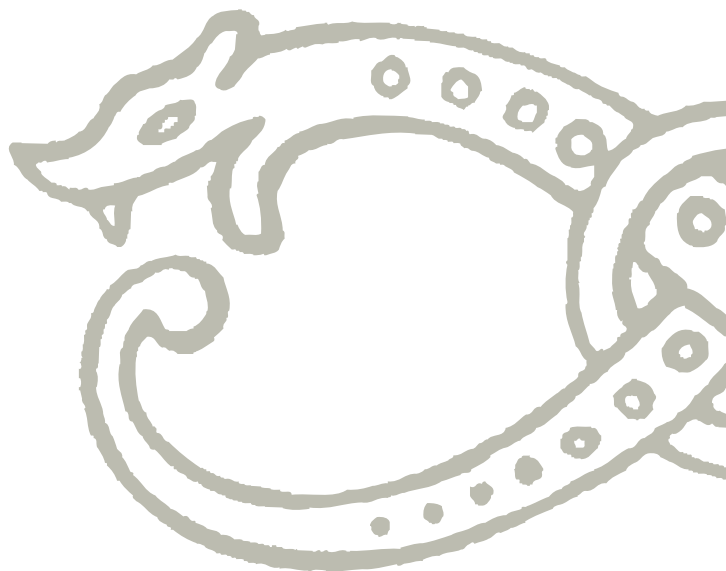
Svolder fortsätter därför den verksamhet som bedrivits sedan 1993. Även om 2000-talet inte varit aktiemarknadens årtionde så har aktieägarnas substansvärde, inklusive lämnade men inte reinvesterade utdelningar, under



perioden ökat från 25 till 130 SEK/aktie. De ambitioner som bolaget haft att öka underliggande förvaltningskapital, nu senast genom ett fondbolag, har varit ambitiösa och attraktiva men har inte gått att genomföra på ett för Svolders aktieägare tillfredsställande sätt. Fokus kommer därför nu att ännu tydligare läggas på aktiv aktieförvaltning utifrån fundamental aktieanalys samt med beaktande av fortsatt rimliga förvaltningskostnader.

Eder tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör



MARKNADSKOMMENTAR

Oron på de finansiella marknaderna har under den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2012 åter stigit. Det är fortfarande den parlamentariska situationen i Grekland som är osäker och samtidigt fortsätter landets ekonomi att försämrats. Även Spanien noterar betydande problem bland landets banker samt för de offentliga finanserna, inte minst i de olika regionerna. Detta över-skuggar de framsteg som gjorts i särskilt Italien och Irland. Fortsatt reducerad tillväxt i Kina liksom svagare ekonomisk återhämtning i USA än förväntat är andra, och i grunden mycket allvarigare, orsaker till nuvarande kärva läge på aktiemarknaderna.

Den svenska börsen (SIXRX) föll utdelningsjusterat med 7,7 procent under tremånadersperioden, vilket är en knapp procentenhet sämre än småbolagsmarknaden CSRX. Världsindex, mätt i USD, tappade 9,3 procent.

Stora rörelser inträffade på valutamarknaden, där särskilt den amerikanska dollarn stärktes kraftigt (10,3 % mot SEK). Den svenska kronan föll även mot Euron, fast med mer beskedliga 1,9 procent. I tider av finansiell oro brukar små länders valutor vara svaga och ha hög volatilitet. Den amerikanska dollarn har noterat allt högre värden, då den i nuvarande turbulenta omvärld av många placerare uppfattas som en reservvaluta.

Statsobligationsräntorna har fortsatt att falla i ekonomier med upplevd finansiell styrka. Den amerikanska tioårsobligationen föll drygt 40 räntepunkter till 1,57 procent. De svenska och tyska obligationsräntorna är för tillfället ännu lägre. Penningmarknadsräntorna är fortsatt låga till följd av expansiv penningpolitik, även om många ekonomiska debattörer anser att den kan vara expansivare i exempelvis Sverige och inom EMU.

Råvarupriserna föll dramatiskt under tremånadersperioden, även om dollaruppgången för många intressenter motverkat fallet. Oljan har fallit drygt 17 procent, koppar knappt 13 procent och guld 8 procent, allt mätt i USD. Anledningen går att finna i minskad råvaruimport till Kina och övriga Sydostasien till följd av svagare ekonomisk tillväxt i kombination med ökad produktion och metallåtervinning i spåren av den starka prisutvecklingen under det senaste decenniet.



AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 54,25 SEK. Under den aktuella rapportperioden sjönk aktien därmed 6,1 procent. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 16,5 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om drygt 5 000 aktier per börsdag.

Handeln i Svolders A-aktie omsattes 20 procent av den aktuella rapportperiodens samtliga handelsdagar. Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse.

Totalavkastning i procent

	3 mån 1/3 2012– 31/5 2012	9 mån 1/9 2011– 31/5 2012	Rullande 12 mån 1/6 2011– 31/5 2012
Aktiekurs (B) ¹⁾	–6,1	–6,4	–20,9
Svolder, substansvärde ¹⁾	–4,4	4,0	–18,4
Aktiemarknadsindex			
CSRX ²⁾	–6,8	8,5	–9,6
SIXRX ²⁾	–7,7	6,0	–12,7

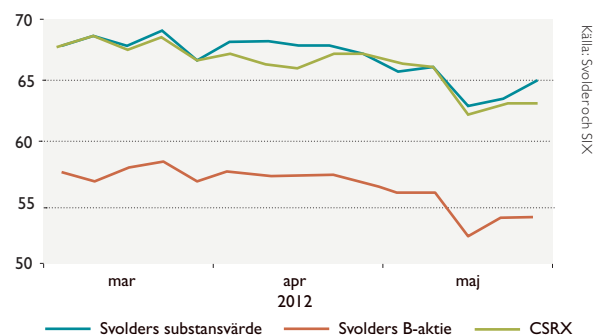
¹⁾ Svolder – inklusive periodens utbetalda utdelning, ej reinvesterad.

²⁾ Index – inklusive reinvesterade utdelningar.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 65,00 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedgång under den aktuella rapportperioden med 4,4 procent. Detta är 2,4 procentenheter bättre än utvecklingen för småbolagsindex. Den positiva avvikelserna kan särskilt hänföras till den goda utvecklingen för JM, HiQ och Beijer Electronics. Samtidigt har exempelvis de indexunga aktierna Boliden, Ratons, Securitas och SSAB, vilka Svolder aktivt valt att inte äga, gått betydligt sämre än CSRX under tremånadersperioden.

Svolder (SEK per aktie) och CSRX 3 månader



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

Substansvärdets utveckling 3 månader

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 29 februari 2012	870,5	68,00
Aktieportföljen		
Ingående värde	882,7	69,00
Köp av aktier	150,4	
Försäljningar av aktier	-71,8	
Värdeförändring aktieportfölj	-71,5	7,0 0,60
Utgående värde	889,7	69,50
Nettoskuld		
Ingående värde	-12,2	-1,00
Erhållna aktieutdelningar	37,8	
Administrationskostnader	-4,4	
Finansnetto	-0,5	
Köp av aktier, netto	-78,6	-45,6 -3,60
Utgående värde	-57,8	-4,50
Substansvärde 31 maj 2012	831,9	65,00

Bostadsutvecklingsföretaget **JM** hade en positiv aktiekursutveckling under den aktuella rapportperioden och blev därmed den bästa bidragsgivaren till substansvärdet. Delårsrapporten för det första kvartalet var resultatmässigt bra, medan däremot antalet sålda och produktionsstartade bostäder sjönk mer än väntat. Bedömningen är alltså att JM:s värdering är låg utifrån en förväntad normalårsvinst.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2012 (3 mån)

(Utifrån substansvärdet 2012-02-29; 870,5 MSEK eller 68,00 SEK/aktie)

	MSEK	SEK/aktie
JM	6,9	0,50
Summa en positiv	6,9	0,50
Nobia	-9,7	-0,80
Saab	-9,6	-0,70
Beijer Alma	-5,6	-0,40
MTG	-4,8	-0,40
Nolato	-3,1	-0,20
XANO	-3,0	-0,20
Hakon Invest	-2,9	-0,20
Mekonomen	-2,3	-0,20
B&BTOOLS	-2,0	-0,20
Summa nio negativa	-43,0	-3,40
Övriga aktier	2,4	0,20
Aktier totalt	-33,7	-2,60
Övrigt	-4,9	-0,40
Värdeförändring	-38,6	-3,00

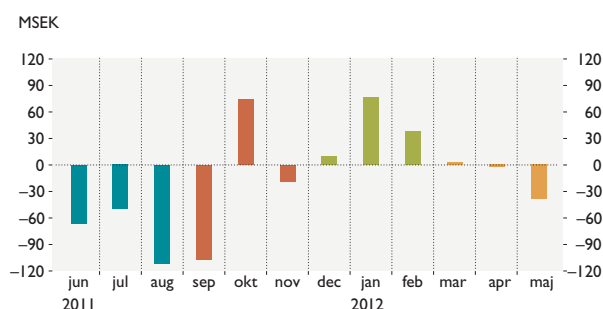
Köksproducenten **Nobias** resultat för det första kvartalet blev betydligt sämre än förväntat. Anledningen var i första hand en ytterligare försvagning i Kontinentaleuropa och Storbritannien. Fortsätter dessa marknader att vara svaga, så kommer resultatåterhämtningen att ytterligare skjutas på framtiden. Aktiekursen, som inledde kalenderåret starkt, har utvecklats mycket svagt efter kvartalsrapporten och innehavet blev rapportperiodens sämsta bidragsgivare. Svolder bedömer fortfarande att värderingen utifrån ett långsiktigt normaliserat resultat är låg. Skulle det uppsatta marginalmålet om 10 procent nås är aktiekurspotentialen betydande.

Försvarskoncernen **Saab** bidrog negativt till substansvärdet. Detta trots att delårsrapporten för det första kvartalet var bättre eller som förväntat på de flesta punkter. Den svaga kursutvecklingen bedöms snarare ha utlösts av en allt intensivare politisk debatt om svensk vapenexport och ökad osäkerhet om Saabs försäljning av Gripen till Schweiz. Svolder anser att Saabs värdering är attraktiv och har under perioden ökat innehavet.

Kursutvecklingen i **Beijer Alma**, inklusive utbetalad utdelning, var negativ under den aktuella perioden. Samtidigt var utvecklingen något bättre än CSRX. Till följd av innehavets stora portföljandel blev det negativa substansbidraget ett av periodens största. Resultatet för det första kvartalet var enligt förväntningarna. Dotterbolaget Lesjöfors genomförde ett förvärv av en tysk fjädertillverkare, vilket innebar att den starka balansräkningen aktiverades.

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)

Exklusive utbetalad utdelning om 42,2 MSEK (3,30 SEK/aktie) i november 2011.



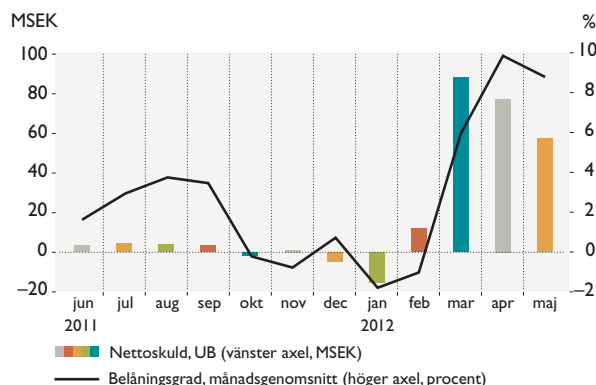
BELÅNING

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 57,8 MSEK, motsvarande 7,0 procent av substansvärdet och 6,5 procent av aktieportföljen.

Svolders substansvärdeutveckling bestäms i huvudsak av utfallet för aktieportföljen. Portföljens utveckling kan jämföras med ett jämförelseindex, exempelvis CSRX eller SIXRX, men även utifrån långsiktiga absoluta avkastningskrav. Genom belåning förstärks utfallet, eftersom värdet på aktieportföljen då är större än substansvärdet. Denna så kallade hävstångseffekt kan vara

såväl positiv som negativ. Under den aktuella rapportperioden uppskattas portföljbelåningen belastat substansvärdet med cirka 4 MSEK, motsvarande en procentenhet av periodens värdeförändring.

Nettoskuld och belåningsgrad 12 månader



AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 150,4 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 71,8 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoköp följaktligen utgjorde 78,6 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom Mekonomen som nytt innehav. På balansdagen bestod portföljen därmed av 15 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2012

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Acando	3 343 298	50,3	15,00
Saab	238 000	28,7	120,70
Mekonomen	100 000	23,8	227,30
JM	119 450	14,6	122,50

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

IT-konsulten **Acando** har verksamhet i ett flertal länder, men Sverige och Tyskland dominerar. Efter några år av förvärvsexpansion utanför Sverige har fokus riktats mot organisk tillväxt. Detta bör innebära stabilare lönsamhet och förstärkt fokus på tillväxt på den lönsamma svenska marknaden. Acandos finansiella ställning är stark och kassaflödet gynnas av låg skatt i Sverige till följd av historiskt skapade förlustavdrag. Årets utdelning samt tilltagande återköp av aktier visar på ökad medvetenhet hos bolaget av värdebefrämjande åtgärder. Svolder har under den aktuella rapportperioden förvärvat Acando-aktier för 50 MSEK.

Den expansiva bildels- och servicegruppen **Mekonomen** har tillkommit som nytt innehav i Svolders portfölj. Förvärvet av Meca har förutsättningar att höja såväl för-

säljnings- som marginalmål. Under perioden har bolaget fått nödvändiga myndighetstillstånd för förvärvet, även om det varit föremål för fördjupad granskning i Norge. Mekonomens rapport för det första kvartalet 2012 visade på god tillväxt, ökande marknadsandelar och stigande marginaler.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2012

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Electronics	557 613	38,4	69,60

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

Svolder har ytterligare minskat innehavet i **Beijer Electronics** under tremånadersperioden och till, utifrån balansdagens aktiekurs, för Svolder attraktiva kurser. Försäljningarna har gjorts av värderingsskäl, med särskilt fokus på att verksamhetsområdet HMI har haft ett svagt senaste halvår.

ÅTERKALLAR FONDBOLAGSANSÖKAN

Svolder har beslutat att avbryta och återkalla ansökan om tillstånd att genom ett helägt dotterbolag bedriva fondbolagsverksamhet. Syftet med ansökan var främst att underlätta kapitalanskaffning och reducera förvaltningskostnadsandelen för koncernen. Svolder bedömer att det, efter en lång ansökningsprocess, inte längre finns förutsättningar att framgångsrikt bedriva förvaltning via ett fondbolag.

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är den samma som för koncernen med undantag för moderbolagets aktier i dotterbolag om 1,3 MSEK och en kortfristig skuld om 0,1 MSEK samt i koncernen likvida medel motsvarande 1,2 MSEK. Moderbolaget och koncernen har en avtalad checkkredit på 450 MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2010/2011 på sidan 45 och i not 17 på sidan 57. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens priskrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

VALBEREDNING

Som meddelats i ett pressmeddelande den 18 maj 2012 har en valberedning utsetts i enlighet med beslut vid årsstämman 2011. Valberedningen har utsett Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström) till valberedningens ordförande. Övriga ledamöter är Karin Kronstam (representerar Magnus Nilsson), Magnus Eriksson (Fjärde AP-fonden) samt Caroline Sundewall (styrelsens ordförande).

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan kontakta valberedningens ordförande Christoffer Lundström:

Christoffer Lundström (christoffer@provobisholding.se), Provobis Holding, Lilla Bommen 1, 411 04 Göteborg.

HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 14 juni var 62 SEK per aktie och aktiekursen 53,00 SEK.

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2011–31 augusti 2012, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2012 kommer att publiceras den 26 september 2012.

ÅRSSTÄMMA

Årsstämman 2012 äger rum onsdagen den 21 november på Polstjärnan i Stockholm.



STOCKHOLM DEN 15 JUNI 2012

SVOLDER AB(PUBL)

STYRELSEN

*Ytterligare information kan erhållas från:
Ulf Hedlundh, verkställande direktör 08-440 37 73
Pontus Ejderhamn, ekonomichef 08-440 37 72*

AKTIEPORTFÖLJEN 2012-05-31

Bransch/aktie	Antal aktier	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSRX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering (SEK) ²⁾
Energi					–	0,3	–	
Råvaror					–	11,0	–	
Industrivaror					35,4	18,1	–0,7	
Beijer Alma	1 010 700	117,00	118,3	14,2				9,20
Saab	747 000	112,10	83,7	10,1				6,50
B&B TOOLS	811 600	61,25	49,7	6,0				3,90
XANO	467 100	91,00	42,5	5,1				3,30
Industriella tjänster					–	6,8	–3,4	
Transport					–	0,5	–	
Konsumentvaror					30,5	21,7	2,0	
JM	701 500	124,00	87,0	10,5				6,80
MTG	226 500	292,60	66,3	8,0				5,20
Hakon Invest	426 731	101,10	43,1	5,2				3,40
Nobia	1 071 000	23,50	25,2	3,0				2,00
Mekonomen	100 000	202,50	20,3	2,4				1,60
Björn Borg	308 861	37,40	11,6	1,4				0,90
Hälsovård					–	6,8	–	
Finans					–	28,3	–	
IT-programvara och tjänster					17,7	2,7	3,4	
HiQ	2 643 200	35,60	94,1	11,3				7,40
Acando B ³⁾	3 843 298	13,90	53,4	6,4				4,20
IT-hårdvara och tillbehör					23,4	3,7	4,3	
Nolato	1 754 000	65,00	114,0	13,7				8,90
Beijer Electronics	1 011 843	60,75	61,5	7,4				4,80
Transmode	242 522	79,00	19,2	2,3				1,50
Teleoperatörer					–	0,2	–	
Aktieportföljen			889,7	107,0	107,0	–	5,6	69,50
Nettoskuld			–57,8	–7,0	–7,0	–	–0,1	–4,50
Totalt/substansvärde			831,9	100,0	100,0	100,0	5,5	65,00
Värdeförändring efter förvaltningskostnader, 9 mån.							4,0	

1) Köpkurs på NASDAQ OMX Nordic. 2) Marknadsvärde per Svolderaktie. 3) varav 500 000 st A-aktier

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Beijer Alma med ett marknadsvärde på 118,3 MSEK, motsvarande 14,2 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 35,4 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSRX är totalt 18,1 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSRX. Av Svolders substansvärdeförändring hittills under verksamhetsåret 2011/2012, mätt i förhållande till ingående substansvärde, svarar aktierna inom branschen för –0,7 procentenheter.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2012– 31/5 2012	3 mån 1/3 2011– 31/5 2011	9 mån 1/9 2011– 31/5 2012	9 mån 1/9 2010– 31/5 2011	Rullande 12 mån 1/6 2011– 31/5 2012	12 mån 1/9 2010– 31/8 2011
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	37,8	33,5	39,2	33,5	42,2	36,5
Administrationskostnader	–4,4	–4,1	–12,7	–12,6	–16,9	–16,8
Resultat från värdepapper	–71,5	29,8	8,0	204,2	–221,8	–25,6
Rörelseresultat	–38,1	59,1	34,5	225,2	–196,5	–5,9
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Finansiella kostnader	–0,5	–0,6	–0,9	–1,1	–1,2	–1,5
Resultat efter finansiella poster	–38,6	58,5	33,7	224,0	–197,6	–7,3
Skatt	–	–	–	–	–	–
Periodens resultat	–38,6	58,5	33,7	224,0	–197,6	–7,3
Övrigt totalresultat	–	–	–	–	–	–
Periodens totalresultat	–38,6	58,5	33,7	224,0	–197,6	–7,3
Resultat per aktie, SEK	–3,00	4,60	2,60	17,50	–15,40	–0,60

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2012– 31/5 2012	3 mån 1/3 2011– 31/5 2011	9 mån 1/9 2011– 31/5 2012	9 mån 1/9 2010– 31/5 2011	Rullande 12 mån 1/6 2011– 31/5 2012	12 mån 1/9 2010– 31/8 2011
Kassaflöde från den löpande verksamheten						
före förändringar av rörelsekapitalet	33,9	29,4	28,1	19,7	24,1	15,8
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (–) av kortfristiga skulder	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	–0,1
Kassaflöde från den löpande verksamheten	34,1	29,5	28,2	19,7	24,1	15,6
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	–151,4	–109,4	–389,8	–264,9	–436,9	–312,0
Försäljning av värdepapper	63,2	133,9	374,8	396,7	398,1	420,0
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	–88,2	24,6	–15,0	131,8	–38,8	108,0
Finansieringsverksamheten						
Upptagande (+)/amortering (–) av lån	54,1	–54,1	29,0	–100,3	56,8	–72,5
Utbetald utdelning	–	–	–42,2	–51,2	–42,2	–51,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	54,1	–54,1	–13,2	–151,5	14,5	–123,7
Ökning (+)/minskning (–) av likvida medel	–	–	–	–	–	–
Likvida medel vid periodens början	–	–	–	–	–	–
Likvida medel vid periodens slut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	3 mån 1/3 2012– 31/5 2012	3 mån 1/3 2011– 31/5 2011	9 mån 1/9 2011– 31/5 2012	9 mån 1/9 2010– 31/5 2011	Rullande 12 mån 1/6 2011– 31/5 2012	12 mån 1/9 2010– 31/8 2011
Förändring substansvärde, SEK	–3,00	4,60	–0,60	13,50	9,40	–4,60
Under perioden lämnad utdelning, SEK	–	–	3,30	4,00	4,00	4,00
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser, 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 12 800 000.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

TILLGÅNGAR

(MSEK)	31/5 2012	29/2 2012	31/8 2011	31/5 2011	28/2 2011	31/8 2010
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	889,7	882,7	873,1	1 077,1	1 079,7	1 011,5
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	13,3	4,9	8,1	14,2	0,7	3,0
Kassa och bank	–	–	–	–	–	–
Summa tillgångar	903,3	887,8	881,4	1 091,6	1 080,7	1 014,8

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital	831,9	870,5	840,4	1 071,8	1 013,3	898,9
Skulder						
Kortfristig skuld till kreditinstitut	67,1	13,0	36,9	9,2	63,3	109,4
Kortfristiga skulder	4,2	4,3	4,0	10,6	4,1	6,4
Summa skulder och eget kapital	903,3	887,8	881,4	1 091,6	1 080,7	1 014,8

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2012– 31/5 2012	3 mån 1/3 2011– 31/5 2011	9 mån 1/9 2011– 31/5 2012	9 mån 1/9 2010– 31/5 2011	12 mån 1/9 2010– 31/8 2011
Ingående balans	870,5	1 013,3	840,4	898,9	898,9
Lämnad utdelning	–	–	–42,2	–51,2	–51,2
Periodens totalresultat	–38,6	58,5	33,7	224,0	–7,3
Utgående balans	831,9	1 071,8	831,9	1 071,7	840,4

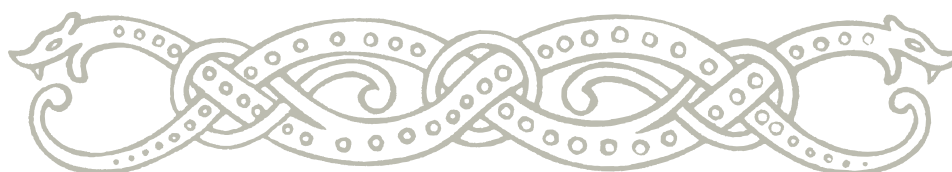
NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	31/5 2012	29/2 2012	31/8 2011	31/5 2011	28/2 2011	31/8 2010
Substansvärde per aktie, SEK	65,00	68,00	65,70	83,70	79,20	70,20
Aktiekurs (B), SEK	54,25	57,75	61,50	72,75	67,00	64,75
Substansvärde, premium(+)/rabatt(–), %	–17	–15	–6	–13	–15	–8
Likviditet (+) / Belåning (–), %	–7	–1	–4	–1	–6	–12
Soliditet, %	92	98	95	99	94	89
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2010/2011. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser, 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 12 800 000.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport är upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana som de antagits av EU och i enlighet med ÅRL. Moderbolagets redovisning följer ÅRL samt RFR 2. I övrigt har samma redovisningsprinciper och bedömningsgrunder som i senaste årsredovisningen har använts.



GRANSKNINGSRAPPORT

Revisors rapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation i sammandrag (delårsrapport) upprättad i enlighet med IAS 34 och 9 kap. årsredovisningslagen.

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av rapporten för Svolder AB (publ), org nr 556469-2019 för perioden 1 september 2011 till 31 maj 2012. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna finansiella delårsinformation grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

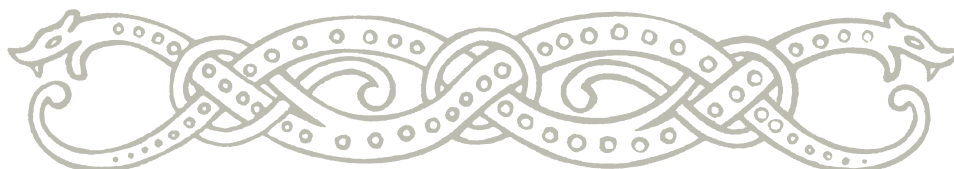
Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (SÖG) 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

STOCKHOLM DEN 15 JUNI 2012
PRICEWATERHOUSECOOPERS

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor



Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

SVOLDER ÄR ETT RENT INVESTMENTBOLAG SOM PLACERAR I NOTERADE AKTIER I SVENSKA SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG. BOLAGET ÄR NOTERAT PÅ NASDAQ OMX STOCKHOLM AB. SVOLDERS SUBSTANSVÄRDE OFFENTLIGGÖRS VECKOVIS OCH FINNS TILLGÄNGLIGT PÅ BOLAGETS HEMSIDA WWW.SVOLDER.SE.



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