



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT I 2012/2013

Aktuell rapportperiod: 1 september–30 november 2012 (3 mån)

» Det som i huvudsak bör driva kurstillväxten för aktier är den låga värderingen i förhållande till flertalet räntebärande instrument, framför allt statsobligationer. »

VD:s kommentar, sid 2

Stora bidragsgivare till substansvärdet (3 mån)

- + Positiva: Nolato, Saab och Nobia
- Negativa: MTG, Beijer Electronics och XANO Industri

Större förändringar i aktieportföljen (3 mån)

- + Ökat: HiQ och New Wave Group
- Minskat: Beijer Electronics, Nobia och Hakon Invest

UTFALL AKTUELL RAPPORTPERIOD, 3 MÅN.

- ➔ Periodens redovisade resultat (3 mån) var **6,4 (-52,2)** MSEK, motsvarande **0,50 (-4,10)** SEK per aktie.
- ➔ Substansvärdet ökade **0,8%**, inklusive återlagd utdelning, till **60,90** SEK per aktie.
- ➔ Aktiekursen (B) sjönk **5,7%**, inklusive återlagd utdelning, till **49,50** SEK per aktie.
- ➔ Utdelning om **42,2** MSEK, motsvarande **3,30** SEK per aktie, utbetalades under perioden.
- ➔ Substansvärdet den 7 december var **61** SEK och aktiekursen **49,00** SEK.

VD:S KOMMENTAR



BÄSTA AKTIEÄGARE,

I anslutning till Svolders bokslutskommuniké så bifogade vi en enkät till våra aktieägare. Gensvaret har varit stort. Över 1100 aktieägare har svarat, de allra flesta i pappersform. Tack för era kommentarer och synpunkter. De är värdefulla i vårt arbete att utveckla Svolder.

En absolut majoritet av de svarande vill att Svolder fortsätter med postdistribuerad information. Detta beror sannolikt på att just delårsrapporter och årsredovisning utgör de mest väsentliga informationskanalerna för aktieägarna. Svolder kommer fortsätta att distribuera redovisningsinformation till de aktieägare som inte uttryckligen ber om annat, exempelvis endast vill utnyttja hemsidan. Det är min uppfattning att ett börsbolag ska lämna regelbunden verksamhetsinformation till sina ägare utan att dessa ska behöva be om denna. För den skull kan det finnas besparingsmöjligheter för Svolder genom att undvika oönskade utskick. Det ska vi jobba på, liksom med att utveckla hemsidan som informationskanal.

Svolders förvaltning kännetecknas, enligt er aktieägare, av långsiktighet, kompetens och seriositet. Några efterlyser bättre fingertoppskänsla. Vi tar det till oss även om det är vår uppfattning att just långsiktig analys och förvaltning är avgörande för aktiers avkastning över tid.

Totalavkastning i procent per 2012-11-30

| | 1 år 1/12 2011– 30/11 2012 | 3 år 1/12 2009– 30/11 2012 | 5 år 1/9 2007– 30/11 2012 |
|-----------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
| Svolder¹⁾ | | | |
| Substansvärde | 10 | 7 | 16 |
| Aktiekurs (B) | 8 | 4 | 9 |
| Aktiemarknadsindex | | | |
| CSRX | 12 | 28 | 15 |
| SIXRX | 15 | 27 | 14 |

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

Nio av tio av er respondenter bedömer att det är mycket eller ganska troligt att ni är aktieägare i Svolder även om tre år. Det är mycket glädjande, liksom att nästan två av tre har rekommenderat eller vill rekommendera Svolderaktien för vänner och bekanta. Med tanke på att just rekommendationer till vänner i ekonomiska frågor är känsliga, så är detta ett mycket högt betyg bland de svarande.

Avslutningsvis är hög utdelning och att Svolder passar er placeringsfilosofi huvudskälen till aktieägandet. Stigande aktiekurs och substansvärde är självfallet också väsentligt. Några respondenter för fram att här finns förbättringar att göra, vilket jag håller med om. Svolders förvaltningsresultat är mest centralt för vår verksamhet. I det ligger att utvecklas bättre än marknaden för små och medelstora svenska börsbolag, vilka över tid förväntas ha en real värdestegring och även stå sig väl i konkurrensen med de största börsbolagen.

STIGANDE BÖRS TROTS OSÄKER OMVÄRLD

Börsutvecklingen under inledningen av verksamhetsåret 2012/2013 har varit stigande, även om trenden inte är entydigt positiv. Bland Svolders portföljinnehav har de bolag vi utförligt presenterade i årsredovisningen, nämligen Hakon Invest, Nolato och SAAB, alla utvecklats bra under tremånadersperioden. De stora innehaven i JM och Beijer Alma har inte följt den positiva börstrenden. De största bolagen inom segmentet små och medelstora bolag har i regel haft en betydligt bättre utveckling än de minsta. I Svolders fall märks detta också i att de mindre börsbolagen Acando, XANO och Beijer Electronics haft ett svagt kvartal.

Störst negativ påverkan på substansvärdet har emellertid det Kinnevikdominerande medieföretaget MTG stått för. Vår branschanalys har brustit. Det är dock

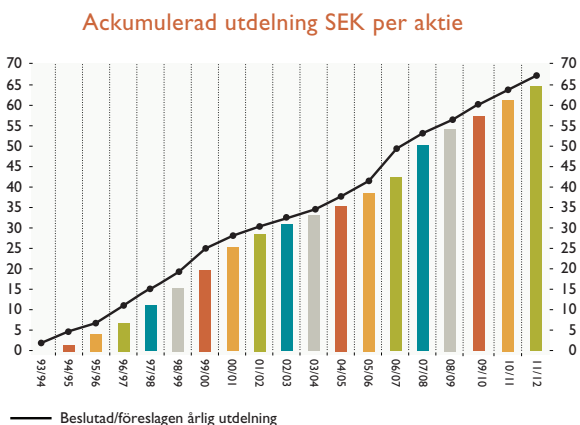
förvånande att en ny företagsledning, men med en oförändrad styrelse, inom loppet av några månader gör så dramatiskt olika bedömningar om den egna verksamhetens framtida lönsamhet och investeringsbehov. Det är nu upp till MTG:s ledning och styrelse att återupprätta förtroendet bland svenska och utländska investerare. Det görs bäst med bra rörelseresultat, något som enligt bolaget ska kunna noteras under 2014. Jämfört med alternativen är aktien billig.

Det som i huvudsak bör driva kurstillväxten för aktier är den låga värderingen i förhållande till flertalet räntebärande instrument, framför allt statsobligationer. Däremot försvagas konjunkturen i Sverige och vinstprognoserna för 2013 är i fortsatt behov av nedrevideringar.

Av avgörande betydelse för konjunktur och börsutfall i stora delar av världen är den finanspolitiska process som nu genomförs i USA. Behovet av att hitta en gemensam sund finanspolitisk grund till gagn för stabilitet och tillväxt i den amerikanska ekonomin kan inte uttryckas tydligare. Förhoppningsvis kommer sunt förnuft i slutändan att vara styrande, men det är tyvärr inte givet.

UTDELNINGSPOLICYN OCH EVENTUELLA FÖRÄNDRINGAR FRAMGENT

Svolders årsstämma beslutade om utdelningen 3,30 SEK per aktie i enlighet med styrelsens förslag och bolagets utdelningspolicy om minst fem procent av substansvärdet. Därmed har 68 SEK per aktie, motsvarande 870 MSEK, utdelats till Svolders aktieägare sedan bolagets start 1993. Utdelning utgör fortsatt en väsentlig del av den långsiktiga värdetillväxten, i synnerhet om hänsyn tas till de avkastningsmöjligheter som möjliggörs på de utdelade pengarna.



Styrelsen konstaterade likaså, utifrån material presenterat till årsstämman, att utdelningen varje verksamhetsår sedan bolagets start överstigit mottagen utdelning från portföljbolagen minskat med förvaltningskostnaderna. Härigenom har bolagets substansvärde inte följt med i den långsiktiga värdeutvecklingen för aktiemarknaden. Detta har varit särskilt problematiskt under 2000-talet då börserna uppvisat svag värdetillväxt. Därför utreder styrelsen nu att förändra utdelningspolicyen så att den anpassas efter mottagen utdelning och förvaltningskostnader. På stämman förekom diskussion i frågan, varvid starkt stöd lämnades för en förändring av utdelningspolicyen i linje med styrelsens presenterade tankar.

Styrelsen utvärderar nu diskussionen och noterar att Svolder fortsatt ska bedriva en offensiv utdelningspolitik. En utdelning fullt anpassad till bolagets löpande kassaflöde skulle för det senaste verksamhetsåret resultera i 2,45 SEK/aktie som utdelning i stället för 3,30 SEK/aktie. Direktavkastningen på balansdagen skulle därmed sjunkit från 5,9 procent till 4,4 procent – en fortsatt attraktiv utdelningsnivå. Se vidare sidan 7: ”Styrelsens lämnade information på årsstämman”. Färdigt förslag kommer att presenteras senast i nästkommande delårsrapport.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 september–30 november kännetecknades av något stigande aktiemarknader på en händelserik makroekonomisk och storpolitisk arena. Förändrat politiskt ledarskap i Kina, omvald president samt fortsatt republikansk majoritet i delar av de lagstiftande församlingarna i USA kunde noteras under perioden. Den europeiska centralbanken ECB har fortsatt att driva en penningpolitisk linje med syfte att stötta den gemensamma valutan samt att få ned statsobligationsräntorna i de sk GIPS-länderna. Detta har i huvudsak mottagits positivt på aktie- och kapitalmarknaderna. Däremot är splittringen inom EU kring budget, bankstöd, skuldnedskrivningar mm fortsatt betydande. Möjligheterna att enas kring den amerikanska finanspolitiken framstår vidare som utmanande.

Tillväxttakten är svag i Europa, där särskilt utvecklingen i de norra delarna blivit allt mer problematisk på senare tid. Konjunkturinstitutets svenska indikatorer är exempelvis entydigt negativa. Samtidigt finns tecken på att tillväxten är under återhämtning i delar av Sydostasien samt i USA.

Den svenska aktiemarknaden som helhet steg, liksom småbolagsmarknaden mätt som CSRX, med ca 5 procent. Utvecklingen följer i stort den för världsindex, eller ca 4 procent mätt i SEK.

De svenska penningmarknadsräntorna, inklusive interbankräntorna, fortsatte att sjunka under perioden. En svensk femårig statsobligation avkastar i dagsläget strax under en procent per år.

Industrimetallerna noterar prisuppgångar. Olja och guld uppvisar däremot negativ eller mycket svag pristillväxt.

Den svenska kronan har, efter en tid av styrka, åter börjat tappa i värde gentemot euron och föll närmare 4 procent under perioden. Förhållandet mellan dollar och krona är stabilt.



AKTIEKURSTUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 49,50 SEK. Under den aktuella rapportperioden sjönk aktien därmed 5,7 procent, inklusive återlagd utdelning. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 18,7 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om cirka 11 000 aktier per börsdag.

Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och omsattes endast under sex av handelsdagarna. Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse.

Totalavkastning i procent

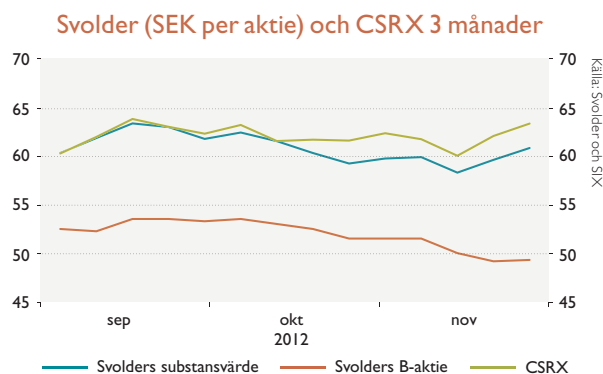
| | Rullande | | |
|-----------------------------|----------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|
| | 3 mån 1/9 2012– 30/11 2012 | 12 mån 1/12 2011– 30/11 2012 | 12 mån 1/9 2011– 31/8 2012 |
| Aktiekurs (B) ¹ | -5,7 | 7,8 | -3,6 |
| Substansvärde ¹⁾ | 0,8 | 10,2 | 2,0 |
| CSRX ²⁾ | 5,0 | 12,0 | 8,1 |
| SIXRX ²⁾ | 4,7 | 15,4 | 11,3 |

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

²⁾ Index – inklusive reinvesterade utdelningar.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 60,90 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 0,8 procent inklusive återlagd utdelning. Detta är 4,2 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex, som under motsvarande period ökade 5,0 procent. Den negativa avvikelsen kan särskilt hänföras den dåliga utvecklingen för MTG-aktien samt avsaknaden av indextunga Boliden, Husqvarna och Melker Schörling i aktieportföljen vilka har utvecklats klart bättre än småbolagsmarknaden som helhet.



Svolders lämnade utdelning (3,30 SEK/aktie) har i diagrammet reducerat substansvärde och aktiekurs fram till utbetalningstillfället i november.

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 31 augusti 2012 | 815,3 | 63,70 |
| Aktieportföljen | | |
| Ingående värde | 794,2 | 62,00 |
| Köp av aktier | 50,2 | |
| Försäljningar av aktier | -126,9 | |
| Värdeförändring aktieportfölj | 8,6 | -5,30 |
| Utgående värde | 726,1 | 56,70 |
| Nettoskuld (-)/Nettofordran (+) | | |
| Ingående värde | 21,1 | 1,70 |
| Lämnad aktieutdelning | -42,2 | |
| Övriga rörelseintäkter | 1,8 | |
| Administrationskostnader | -3,9 | |
| Finansnetto | -0,1 | |
| Försäljning av aktier, netto | 76,7 | 2,50 |
| Utgående värde | 53,4 | 4,20 |
| Substansvärde 30 november 2012 | 779,5 | 60,90 |

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 september–30 november 2012

(Utifrån substansvärdet per 2012-08-31; 815,3 MSEK eller 63,70 SEK/aktie)

| | MSEK | SEK/aktie |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Nolato | 11,8 | 0,90 |
| Saab | 8,9 | 0,70 |
| Nobia | 5,7 | 0,40 |
| Hakon Invest | 5,4 | 0,40 |
| B&BTOOLS | 2,4 | 0,20 |
| HiQ | 1,1 | 0,10 |
| Summa sex positiva | 35,4 | 2,80 |
| MTG | -18,4 | -1,40 |
| Beijer Electronics | -4,5 | -0,40 |
| XANO Industri | -3,2 | -0,20 |
| Acando | -1,8 | -0,10 |
| Summa fyra negativa | -27,9 | -2,20 |
| Övriga aktier | 1,1 | 0,10 |
| Aktier totalt | 8,6 | 0,70 |
| Övrigt | -2,2 | -0,20 |
| Värdeförändring före utdelning | 6,4 | 0,50 |

Den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare till substansvärdet var **Nolato**. Delårsrapporten för det tredje kvartalet visade ett resultat över förväntningarna. Affärsområdena Medical och Telecom visade fortsatt god vinststillväxt, medan affärsområdet Industrial hade en mindre vinstminskning jämfört med föregående år. Störst resultatförbättring uppnåddes i affärsområdet Telecom som tycks ha lagt det problemfyllda fjolåret bakom sig. Affärsområdet Medicals större andel av koncernen innebär en ökad och stabilare lönsamhet. Nolatos värdering bedöms, även efter kursuppgången, som attraktiv.

Försvarskoncernen **Saab** bidrog positivt till substansvärdet. Aktiekursen steg främst tack vare minskad osäkerhet om Saabs försäljning av stridsflygplanet Gripen till Sverige och Schweiz. Delårsrapporten för det tredje kvartalet var något sämre än förväntningarna, men helårsprognosen upprepades. Svolder anser fortsatt att Saabs värdering är låg.

Köksproducenten **Nobia** rapporterade ett resultat över förväntningarna för det tredje kvartalet. Den stora positiva överraskningen var utvecklingen i Frankrike. Förtroendet för företagsledningens pågående strukturarbete ökade och aktiekursen steg ordentligt. Samtidigt ökar osäkerheten om den nordiska byggmarknadens utveckling den närmaste tiden. Svolder utnyttjade den starka kursutvecklingen till att avvyttra hela innehavet i Nobia. Aktien har under den aktuella rapportperioden lämnat ett substansvärdebidrag om 5,7 MSEK till Svolders substansvärde.

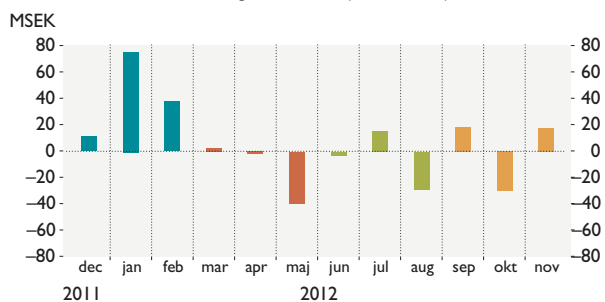
Rapporten för det tredje kvartalet 2012 från **Hakon Invest** visade återigen på en stark utveckling för ICA. Rörelsemarginalen fortsätter att förbättras och nivån är särskilt imponerande mot bakgrund av att ICA Norge fortsätter att belasta resultatet. Samtidigt har Hakon Invest en stark finansiell ställning och aktien erbjuder en attraktiv direktavkastning. Aktien gav ett bidrag till substansvärdet om 5,4 MSEK under tremånadersperioden.

I samband med den senaste kvartalsrapporten meddelade **MTG** bland annat att ökade investeringar nästa år inom betal-TV i Norden förväntas resultera i en rörelsemarginal på 10–12% för helåret 2013. Detta innebär en dramatisk lägre lönsamhetsnivå jämfört med 2011, då rörelsemarginalen uppgick till 20%, och tidigare lämnade prognoser. Ökade investeringar är nödvändiga enligt MTG för att möta konkurrensen från nya aktörer på den nordiska marknaden. På börsen föll MTG aktien med 23% på rapportdagen. Är ett sådant kursfall motiverat? För att svara på det bör man ta ställning till två frågor. För det första, kommer MTG vara framgångsrika med sin internetbaserade TV-tjänst Viaplay? För det andra, hur stor del av investeringarna nästa år bedöms vara av engångskaraktär, och kommer MTG därför att förbättra rörelsemarginalen i framtiden? Utifrån börsens värde-

ring av MTG är marknadens svar på dessa två frågor ett entydigt nej. Svolders uppfattning är att den negativa kursreaktionen i aktien har varit överdriven. MTG belastade Svolders substansvärde med 18,4 MSEK under den aktuella rapportperioden.

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)

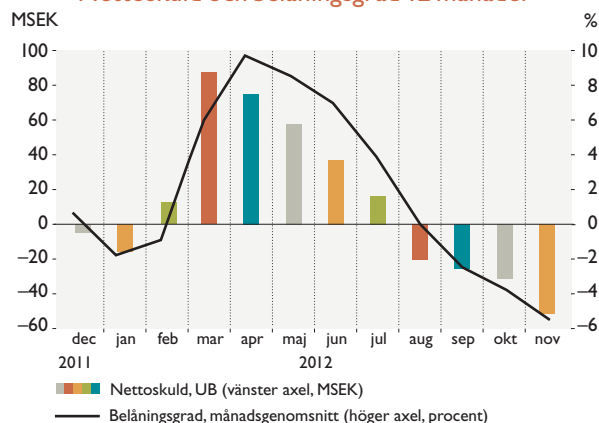
Exklusive utbetald utdelning om 42,2 MSEK (3,30 SEK/aktie) i november 2012.



BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 53,4 MSEK, motsvarande 6,9 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 21,2 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

Nettoskuld och belåningsgrad 12 månader



AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 50,2 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 126,9 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 76,7 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom **New Wave Group** som nytt innehav samt hela innehavet i **Nobia** avyttrades. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 14 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen 3 mån: I september–30 november 2012

| Aktie | Antal | MSEK | SEK/aktie ¹⁾ |
|----------------|---------|------|-------------------------|
| HiQ | 635 551 | 21,1 | 33,60 |
| New Wave Group | 213 978 | 4,3 | 20,10 |

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

IT-konsultföretaget **HiQ** har mycket höga marginaler och god tillväxt i förhållande till branschsnittet. Utfallet är ett resultat av stabil företagskultur, starkt engagemang hos ledning och medarbetare, hög beläggningsgrad samt högt teknologiskt kunnande. Bolaget är finansiellt mycket starkt och har förutsättningar att fortsätta att lämna aktieutdelningar kännetecknade av såväl hög nivå som tillväxt. Aktien har under den aktuella rapportperioden lämnat ett mindre bidrag (1,1 MSEK) till Svolders substansvärde.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen 3 mån: I september–30 november 2012

| Aktie | Antal | MSEK | SEK/aktie ¹⁾ |
|--------------------|-----------|------|-------------------------|
| Beijer Electronics | 692 600 | 35,6 | 51,30 |
| Nobia | 1 371 000 | 30,4 | 27,00 |
| Hakon Invest | 120 000 | 13,6 | 113,70 |
| Saab | 50 000 | 6,4 | 128,30 |

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

Verksamheterna i **Beijer Electronics** olika affärsområden har utvecklats svagt sedan slutet av 2011. Det gäller särskilt affärsområdet HMI, med hög andel egentillverkade operatörsterminaler. Den successiva försämringen av den ekonomiska tillväxten i Kina har haft en betydande effekt på de asiatiska dotterbolagens försäljnings- och resultatutveckling. Även de nordeuropeiska verksamheterna har drabbats av sjunkande investeringsvilja i näringslivet. Nya modellprogram har hittills inte lyckats kompensera den försvagade efterfrågan.

Svolder har fortsatt att reducera innehavet och ser större värderingspotential bland övriga innehav i aktieportföljen. Beijer Electronics har belastat Svolders substansvärde med 4,5 MSEK under tremånadersperioden.

Svolder erhöll under den aktuella rapportperioden 1,8 MSEK i garantiersättning för tecknad garanti i IT-konsultföretaget **Cybercoms** nyemission.

STYRELSENS LÄMNAD INFORMATION PÅ ÅRSSTÄMMAN

I bakgrundsinformation till årsstämman beskrev styrelsen att den har ambitionen att förändra den framtida utdelningspolicyn samt att införa ett nytt incitamentsprogram till Svolders medarbetare som ersättning för ett program för rörlig ersättning som tillämpats sedan sex år tillbaka.

Svolder ska fortsatt bedriva en offensiv utdelningspolitik, men den ska anpassas utifrån mottagna utdelningar från portföljbolagen och bolagets förvaltningskostnader. Svolder har sedan bolagets start 1993 lämnat utdelningar om 870 MSEK (68 SEK/aktie). Varje verksamhetsår har utdelningsbeloppet överstigit löpande in- och utbetalningar, varför bolagets kapitaltillväxt inte kunnat motsvara utvecklingen på börsen. Bolaget uppnår därför inte önskad förvaltningsvolym och en i absoluta tal låg förvaltningskostnad framstår i relativa termer som hög. Styrelsen ser det därför som naturligt att Svolders utdelningar maximalt kommer att utgöras av mottagen utdelning med avdrag för förvaltningskostnader. Styrelsen bedömer att diskussionen på årsstämman bekräftade behovet av en förändring och kommer senast vid nästkommande delårsrapport att slå fast en förändrad policy utifrån nämnda riktlinjer.

Styrelsen har vidare arbetat för ett förändrat incitamentsprogram till bolagets medarbetare med verkan för verksamhetsåret 2012/2013. Programmet syftar till att skapa långsiktigt god värdeutveckling samt att det långsiktiga aktieägandet bland medarbetarna därmed ska kunna höjas. Det tänkta programmet avser rörlig ersättning som baseras på Svolders långsiktiga substansvärdeutveckling i förhållande till relevant jämförelseindex (CSRX) och med krav på att utbetalt belopp ska investeras i Svolderaktier med en innehavstid om minst tre år. Utvärdering ska successivt komma att ske under rullande treårsperioder och där ett årligt utbetalningstak sätts till en årslönesumma, inklusive sociala kostnader. Styrelsen avser att inom kort besluta om att införa beskrivet förändrat incitamentsystem.

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är densamma 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 2011/2012 på sidan 45 och i not 17 på sidan 57. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisk (aktieportföljens prisrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 7 december var 61 SEK per aktie och aktiekursen 49,00 SEK.

NÄSTA DELÅRSRAPPORT

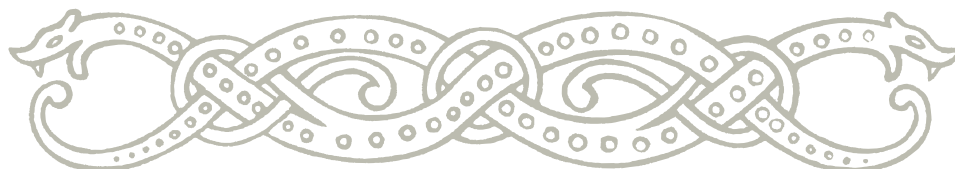
Rapport för perioden 1 september 2012–28 februari 2013 (6 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 december 2012–28 februari 2013 kommer att publiceras den 15 mars 2013.

*Stockholm den 13 december 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*

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



AKTIEPORTFÖLJEN 2012-II-30

| Bransch/aktie | Antal aktier | Aktiekurs (SEK) ¹⁾ | Marknadsvärde (MSEK) | Andel av substansvärde % | Summa substansvärde % | Branschvikt i CSRX % | Ack. värdeförändring % | Bruttoexponering (SEK) ²⁾ |
|--|--------------|-------------------------------|----------------------|--------------------------|-----------------------|----------------------|------------------------|--------------------------------------|
| Energi | | | | | - | 0,2 | - | |
| Råvaror | | | | | - | 11,6 | - | |
| Industrivaror | | | | | 35,9 | 18,0 | 1,0 | |
| Beijer Alma | 974 273 | 111,50 | 108,6 | 13,9 | | | | 8,50 |
| Saab | 725 000 | 129,40 | 93,8 | 12,0 | | | | 7,30 |
| XANO Industri | 471 960 | 84,50 | 39,9 | 5,1 | | | | 3,10 |
| B&B TOOLS | 727 689 | 51,50 | 37,5 | 4,8 | | | | 2,90 |
| Industriella tjänster | | | | | - | 6,4 | - | |
| Transport | | | | | - | 0,5 | - | |
| Konsumentvaror | | | | | 20,2 | 20,7 | -0,8 | |
| JM | 500 000 | 113,75 | 56,9 | 7,3 | | | | 4,40 |
| MTG B | 232 631 | 222,90 | 51,9 | 6,7 | | | | 4,10 |
| Hakon Invest | 280 000 | 115,60 | 32,4 | 4,2 | | | | 2,50 |
| Björn Borg | 361 000 | 31,70 | 11,4 | 1,5 | | | | 0,90 |
| New Wave Group | 213 978 | 21,20 | 4,5 | 0,6 | | | | 0,40 |
| Hälsovård | | | | | - | 6,9 | - | |
| Finans | | | | | 0,0 | 29,6 | 0,0 | |
| IT-programvara och tjänster | | | | | 21,1 | 2,6 | -0,1 | |
| HiQ | 3 278 751 | 33,80 | 110,8 | 14,2 | | | | 8,70 |
| Acando B ³⁾ | 3 703 412 | 14,45 | 53,5 | 6,9 | | | | 4,20 |
| Cybercom | 400 000 | 1,10 | 0,4 | 0,1 | | | | 0,00 |
| IT-hårdvara och tillbehör | | | | | 16,0 | 3,5 | 0,9 | |
| Nolato | 1 495 000 | 76,00 | 113,6 | 14,6 | | | | 8,90 |
| Beijer Electronics | 207 400 | 52,00 | 10,8 | 1,4 | | | | 0,80 |
| Teleoperatörer | | | | | - | 0,2 | - | |
| Aktieportföljen | | | 726,1 | 93,1 | 93,1 | - | 1,1 | 56,70 |
| Nettoskuld (-)/nettofordran (+) | | | 53,4 | 6,9 | 6,9 | - | 0,0 | 4,20 |
| Totalt/substansvärde | | | 779,5 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 1,0 | 60,90 |
| Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 3 mån. | | | | | | | 0,8 | |

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Nolato med ett marknadsvärde på 113,6 MSEK, motsvarande 14,6 procent av substansvärdet. Nolato är ett bolag inom branschen IT-hårdvara och tillbehör, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 16,0 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen IT-hårdvara och tillbehör i CSRX är totalt 3,5 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSRX. Av Svolders substansvärdeförändring hittills under verksamhetsåret 2012/2013, mätt i förhållande till ingående substansvärde, svarar aktierna inom branschen för 0,9 procentenheter.

¹⁾Köpkurs på NASDAQ OMX Nordic.

²⁾Marknadsvärde per Svolderaktie.

³⁾varav 500 000 st A-aktier.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

| (MSEK) | 3 mån 1/9 2012– 30/11 2012 | 3 mån 1/9 2011– 30/11 2011 | Rullande 12 mån 1/12 2011– 30/11 2012 | 12 mån 1/9 2011– 31/8 2012 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|--|----------------------------------|
| Förvaltningsverksamhet | | | | |
| Utdelningsintäkter | 0,0 | 1,4 | 40,3 | 41,7 |
| Administrationskostnader | -3,9 | -4,0 | -17,0 | -17,2 |
| Resultat från värdepapper | 10,3 | -49,3 | 53,4 | -6,2 |
| Rörelseresultat | 6,5 | -52,0 | 76,7 | 18,3 |
| Resultat från finansiella investeringar | | | | |
| Finansiella intäkter | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,1 |
| Finansiella kostnader | -0,1 | -0,2 | -1,1 | -1,2 |
| Resultat efter finansiella poster | 6,4 | -52,2 | 75,7 | 17,1 |
| Skatt | - | - | - | - |
| Periodens resultat | 6,4 | -52,2 | 75,7 | 17,1 |
| Övrigt totalresultat | - | - | - | - |
| Periodens totalresultat | 6,4 | -52,2 | 75,7 | 17,1 |
| Resultat per aktie, SEK | 0,50 | -4,10 | 5,90 | 1,30 |

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

| (MSEK) | 3 mån 1/9 2012– 30/11 2012 | 3 mån 1/9 2011– 30/11 2011 | Rullande 12 mån 1/12 2011– 30/11 2012 | 12 mån 1/9 2011– 31/8 2012 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|--|----------------------------------|
| Kassaflöde från den löpande verksamheten | | | | |
| före förändringar av rörelsekapitalet | -3,3 | -1,1 | 23,8 | 26,1 |
| Förändringar av rörelsekapitalet | | | | |
| Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,3 |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten | -3,2 | -0,6 | 23,8 | 26,4 |
| Investeringsverksamheten | | | | |
| Köp av värdepapper | -57,2 | -34,1 | -463,3 | -440,2 |
| Försäljning av värdepapper | 136,6 | 105,6 | 540,2 | 509,2 |
| Investeringar i maskiner och inventarier | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten | 79,5 | 71,5 | 77,0 | 69,0 |
| Finansieringsverksamheten | | | | |
| Upptagande (+)/amortering (-) av lån | 0,0 | -28,7 | -8,2 | -36,9 |
| Utbetald utdelning | -42,2 | -42,2 | -42,2 | -42,2 |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten | -42,2 | -70,9 | -50,5 | -79,1 |
| Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel | 34,1 | - | 50,3 | 16,2 |
| Likvida medel vid periodens början | 16,2 | - | - | - |
| Likvida medel vid periodens slut | 50,3 | 0,0 | 50,3 | 16,2 |

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

| (MSEK) | 3 mån 1/9 2012– 30/11 2012 | 3 mån 1/9 2011– 30/11 2011 | Rullande 12 mån 1/12 2011– 30/11 2012 | 12 mån 1/9 2011– 31/8 2012 |
|--------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|--|----------------------------------|
| Förändring substansvärde, SEK | -2,80 | -7,40 | 2,60 | -2,00 |
| Under perioden lämnad utdelning, SEK | 3,30 | 3,30 | 3,30 | 3,30 |
| Antal aktier i miljoner | 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. Antalet utestående aktier uppgår till 12 800 000.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

TILLGÅNGAR

| (MSEK) | 30/11 2012 | 30/11 2011 | 31/8 2012 | 31/8 2011 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Anläggningstillgångar | | | | |
| <i>Materiella anläggningstillgångar</i> | | | | |
| Inventarier | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| <i>Finansiella anläggningstillgångar</i> | | | | |
| Värdepappersinnehav | 726,1 | 752,8 | 794,2 | 873,1 |
| Omsättningstillgångar | | | | |
| Kortfristiga fordringar | 7,2 | 7,7 | 17,1 | 8,1 |
| Kassa och bank | 50,3 | - | 16,2 | - |
| Summa tillgångar | 783,7 | 760,7 | 827,7 | 881,4 |

EGET KAPITAL OCH SKULDER

| | | | | |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Eget kapital | 779,5 | 746,0 | 815,3 | 840,4 |
| Skulder | | | | |
| Kortfristig skuld till kreditinstitut | - | 8,2 | - | 36,9 |
| Kortfristiga skulder | 4,2 | 6,5 | 12,4 | 4,0 |
| Summa skulder och eget kapital | 783,7 | 760,7 | 827,7 | 881,4 |

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

| (MSEK) | 3 mån 1/9 2012– 30/11 2012 | 3 mån 1/9 2011– 30/11 2011 | 12 mån 1/9 2011– 31/8 2012 |
|-------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Ingående balans | 815,3 | 840,4 | 840,4 |
| Lämnad utdelning | -42,2 | -42,2 | -42,2 |
| Periodens totalresultat | 6,4 | -52,2 | 17,1 |
| Utgående balans | 779,5 | 746,0 | 815,3 |

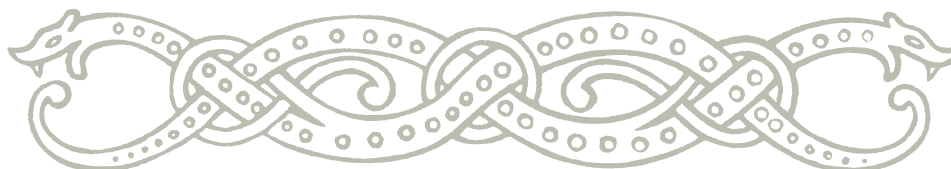
NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

| | 30/11 2012 | 30/11 2011 | 31/8 2012 | 31/8 2011 |
|--|------------|------------|-----------|-----------|
| Substansvärde per aktie, SEK | 60,90 | 58,30 | 63,70 | 65,70 |
| Aktiekurs (B), SEK | 49,50 | 49,00 | 56,00 | 61,50 |
| Substansvärde, premium(+)/rabatt(-), % | -19 | -16 | -12 | -6 |
| Likviditet (+)/Belåning (-), % | 7 | -1 | 3 | -4 |
| Soliditet, % | 100 | 98 | 99 | 95 |
| Antal aktier i miljoner | 12,8 | 12,8 | 12,8 | 12,8 |

Definitioner enligt årsredovisning 2011/2012. 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. Antalet utestående aktier uppgår till 12 800 000.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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



NYCKELN TILL GODA INVESTERINGAR

På Svolder ser vi ett nära samband mellan värdetillväxt och aktiv aktieförvaltning, det vill säga en koncentrerad och omdömesfullt belånad portfölj av lågt värderade aktier. Detta benämner vi *Svolders Aktieägaransvar* – SAA.

Det betyder att du som aktieägare ska känna dig trygg med att vi gör allt för att på bästa sätt förvalta dina pengar, något vi lyckats bra med i ett längre tidsperspektiv.

$$\begin{array}{l} + \text{ SAA} \\ + \text{ TVX} \\ + \text{ UTD} \\ \hline = \text{ SVO} \end{array}$$

SVOLDERS AKTIEÄGARANSVAR

Förvaltning av andra människors pengar är förenat med ett stort ansvar. Detta synsätt är vägledande i vårt investeringsarbete.

TILLVÄXT

Svolder investerar i svenska noterade små och medelstora företag med långsiktig tillväxtpotential.

UTDELNING

Offensiv utdelningspolitik. Historiskt har varje verksamhetsår minst fem procent av det utgående substansvärdet utbetalats till aktieägarna.

SVOLDER

Svolder är ett svenskt investmentbolag som är noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

SVOLDER ÄR ETT RENT INVESTMENTBOLAG SOM HUVUDSAKLIGEN 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

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