



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT I 2013/2014

Aktuell rapportperiod: 1 september–30 november 2013 (3 mån)

#1



» Svolders aktiekurs steg nästan tolv procent och substansvärderabatten sjönk till elva procent. »

VD:s kommentar, sid 2

Stora bidragsgivare till substansvärdet (3 mån)

- + Positiva: Nolato, XANO Industri och Saab
- Negativa: New Wave Group och Proact

Större förändringar i aktieportföljen (3 mån)

- + Ökat: New Wave Group, Meda och Atrium Ljungberg
- Minskat: Klöver, JM och Nolato

UTFALL AKTUELL RAPPORTPERIOD, 3 MÅN.

- ➔ Periodens redovisade resultat (3 mån) var **94,4** (6,4) MSEK, motsvarande **7,40** (0,50) SEK per aktie.
- ➔ Substansvärdet ökade **9,1%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **86,80** SEK per aktie.
- ➔ Aktiekursen (B) steg **11,8%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **77,25** SEK per aktie.
- ➔ Carnegie Small Cap Index steg **10,5%**.
- ➔ Utdelning om **26,9** MSEK, motsvarande **2,10** SEK per aktie, utbetalades under perioden.

6 DECEMBER 2013

Substansvärdet var **86** SEK och aktiekursen **77,50** SEK.

VD:S KOMMENTAR



BÄSTA AKTIEÄGARE,

Det är glada tongångar på börsen. Inte minst är kursutvecklingen 2012 och 2013 god för de noterade små och medelstora bolagens aktier. Svolders värdeutveckling är under dessa år glädjande i såväl ett absolut som relativt perspektiv. Verksamhetsåret 2013/2014 har likaså börjat starkt på världens börser. I svenska kronor har de stigit drygt nio procent, vilket är marginellt högre än Svolders substansvärdeutveckling inklusive lämnad utdelning. Svolders aktiekurs steg nästan tolv procent och substansvärderabatten sjönk till elva procent. Motsvarande utveckling för den samlade svenska börsen (SIXRX) var drygt åtta procent medan tillväxten på aktiemarknaden för små och medelstora bolag (CSRX) var ytterligare cirka två procentenheter högre.

SVOLDER PRESTERAR

Börserna har därmed redan under verksamhetsårets inledande tre månader skapat en värdetillväxt som brukar betraktas som en normal årsavkastning. Under de senaste tolv månaderna har motsvarande avkastningstal dessutom varit 28 procent (SIXRX), 38 procent (CSRX), 46 procent (Svolders substansvärde) respektive 60 procent (Svolders börskurs). Svolders överavkastning under 2012 och 2013 överskuggas dock av en svag utveckling för substansvärdet under 2011, av skäl vi beskrivit i tidigare redovisningsmaterial, vilket dessvärre försämrar de långsiktiga jämförelsetalen.

Börsernas mycket starka värdeutveckling bör leda till eftertanke. Riskpremierna på aktiemarknaderna har nämligen generellt sänkts under de senaste två åren, om än från onormalt höga nivåer, samtidigt som företagens uppvisade vinster inte alls haft motsvarande tillväxt. Konjunkturbetingelserna i Sverige och dess omvärld går dock i rätt riktning, om än inte med stormsteg.

Totalavkastning i procent per 2013-11-30

	1 år 1/12 2012– 30/11 2013	3 år 1/12 2010– 30/11 2013	5 år 1/12 2008– 30/11 2013
Svolder ¹⁾			
Substansvärde	46	33	167
Aktiekurs (B)	60	38	165
Aktiemarknadsindex			
CSRX	38	45	200
SIXRX	28	34	153

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

Hotbilden torde därför i första hand finnas i ett kommande högre ränteläge när centralbankerna i mindre utsträckning kommer att bedriva expansiv penningpolitik med stora inslag av statsobligationsköp. Svolder upprepar därför kommentarerna i årsredovisningen om en neutral börssyn och "ett normalår" som förväntansbild för aktiemarknadens kurstillväxt under innevarande verksamhetsår, dvs ca 8–12 procent inklusive mottagen utdelning. Samtidigt finns dock goda möjligheter till bättre avkastning genom ett väl avvägt aktieurval bland bolag som inte bevakas lika intensivt som storbolagen. Här har Svolder, med över tjugo års erfarenhet av den svenska småbolagsmarknaden, en stark grund att stå på.

KVALITATIVA

NYINTRODUKTIONER ÄR VÄLKOMNA

Förekomsten av nyintroduktioner har ökat till följd av de stigande börskurserna. Under sådan tidig fas prissätts dessa vanligen försiktigt, men det är också oftast en signal att börsen befinner sig närmare nästa börstopp. Svolder har tecknat ett betydande belopp i fastighetsbolaget Platzers introduktion. I detta fall rör det sig om en strategisk

bolagsexpansion, inte en försäljning av ett bolag med svag balansräkning och betydande förlustavdrag skapade genom skatterättsligt osäkra räntesnurror. Tyvärr påverkas dock Platzers introduktion negativt av att en av storägarna sålt hela sin aktiepost samma dag som Platzer noterades. Även om ett potentiellt överhäng av aktier nu är borta så förvånar det att försäljningen inte samordnats med själva nyintroduktionserbjudandet.

Vi följer övriga aktuella börsintroduktioner samt gör våra egna värderingar och bedömningar i de enskilda fallen. Generellt värderar vi mer helheten i marknadskommentarer och bolagsdata, medan bolagen och tidigare ägare hårt fokuserar på justerade rörelsemarginaler med liten hänsyn tagen till tidigare omstruktureringar, finansiella kostnader, eget kapitals utveckling och betald skatt. Vi noterar också prospektens många sidor av riskbeskrivningar. De stämmer dåligt med den vanligen positiva bild som annars ges av verksamheten vid muntliga presentationer. En del av diskrepansen kan säkert förklaras av såväl införsäljning som de "juridiska rådgivarnas försiktighet", men om syftet är att friskriva sig från framtida ansvar och övervältra det på nya ägare så känns det osunt.

ATT VERKA FÖR SAMTLIGA AKTIEÄGARES INTRESSEN

Återigen har tyvärr ett börsbolag kommit i hetluften för bristande behandling av minoritetsaktieägare och tvivelaktig affärsetik. Den här gången är det Alliance Oil, ett bolag noterat på NASDAQ OMX Stockholm men med moderbolag registrerat på Bermuda. Detta föranleder åter för svenska investerare att premiera värdet av att ha ett bolags ledning och styrelse stationerad i Sverige och till fullo lydande under svensk lagstiftning samt att anpassa riskpremierna därefter. Det förefaller som om såväl styrelsen som revisorerna i detta fall svikit minoritetsaktieägarna. Det som inte verkar vara sedvanliga utbetalningar i rörelsen måste självfallet ifrågasättas och lyftas fram i ljuset.

Revisorerna är ett kontrollorgan som enligt lag ska arbeta för samtliga aktieägare. Utöver dessa har de genom sitt arbete att även ta hänsyn till bolagets andra intressenter, exempelvis leverantörer, anställda samt olika myndigheter. När anställda på revisionsfirmorna i branschens egna undersökningar framhåller att revisionsdelen i framtiden blir mindre betydelsefull till förmån för olika former av konsultationer, så finns det anledning att oroa sig. Revisorer, som det kontrollorgan de ska vara enligt lagen, är viktiga för aktiemarknadens tilltro till den finansiella rapporteringen. I detta sammanhang är det också väsentligt att fokusera på revisorers oberoende ställning, inte minst vad gäller konsultuppdrag utförda av andra medarbetare inom den egna koncernen.

Vi investerare bör inte heller vara överksamma. Revisorerna föreslås av valberedningarna, ett organ som enligt Svensk kod för bolagsstyrning ska arbeta i samtliga aktieägars intresse. Det är dags att börja hylla en revisor eller revisionsbyrå som konsekvent uppvisar professionalism i kombination med kurage för att ifrågasätta en styrelses eller företagslednings åtgärder när de inte tillvaratar samtliga aktieägars intressen eller de innebär bristande styrning och kontroll. I valberedningsarbetet är det hög tid att börja att såväl ifrågasätta som att visa sin uppskattning.



VÄLBESÖKT ÅRSSTÄMMA OCH SEMINARIUM

Drygt 150 aktieägare deltog i Svolders årsstämma samt ett inledande seminarium kring 20 år med Svolder och aktiemarknaden för små och medelstora bolag. I panelen ingick profiler som Mats Andersson (VD Fjärde AP-fonden), Karin Kronstam (Styrelseproffs och mångårig styrelseledamot i Svolder), Peter Malmqvist (oberoende finansanalytiker) samt Carl Rosén (VD Aktiespararna). Seminariet leddes av Svolders styrelseordförande Caroline Sundewall.

Mats Andersson framhöll värdet av Svolder ägarengagemang i mindre och medelstora bolag samt behovet av aktiv kapitalförvaltning i tider då allt mindre resurser satsas på kvalitativ analys av mindre och medelstora börsföretag.

Karin Kronstam redovisade siffror kring den historiskt goda värdeutvecklingen för små och medelstora bolags aktier relativt de storas. Detta var i linje med den analys som presenterades vid Svolders bildande och då fick Investment AB Bure att investera i Svolder samt aktivt ta del i bolagets verksamhet.

Peter Malmqvist kritiserade förslag om avskaffade, eller starkt urvattnade, kvartalsrapporter från de publika bolagen. Varje bolag har denna typ av interna rapportrutiner, så det är inget reellt merarbete. Däremot behöver inte företagsledningen ägna all den tid de gör för allehanda presentationer i samband med varje bokslutsrapport, kompletterade Peter Malmqvist.

Carl Rosén framhöll att mycket positivt skett kring information och aktieägarande under de senaste 20 åren. Samtidigt var han orolig för det minskande direktägarvärdet av aktier, men såg en möjlig vändning genom införandet av Investeringsparkonton (ISK). Carl Rosén kritiserade dock bankerna och deras stora fondbolag för att inte så aktivt marknadsföra ISK, då den inte är lika lönsam för dessa som andra sparformer.

Caroline Sundewall tackade de debatterande deltagarna och sade sig fundera på om inte denna form av aktivitet bör få efterföljare.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH

Verkställande direktör

MARKNADSKOMMENTAR

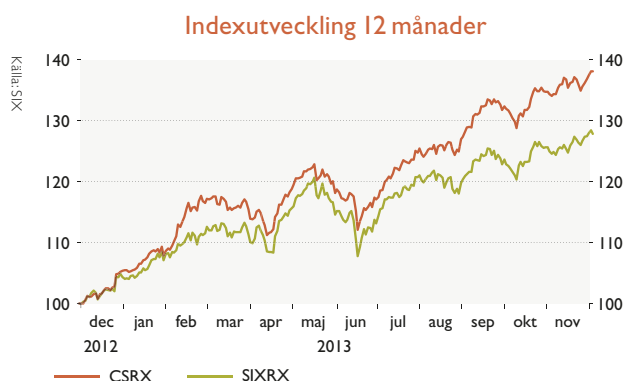
Den aktuella rapportperioden 1 september–30 november kännetecknades av starkt stigande aktiemarknader på en förhållandevis händelsefattig markroekonomisk arena. Politisk ovilja att gemensamt lösa finanspolitiken i USA har skjutits på framtiden och kapitalmarknaderna har likaså förpassat frågan till framtiden. Den europeiska centralbanken ECB har ytterligare stimulerat de europeiska ekonomierna genom en styrräntesänkning. Riksbanken däremot behåller en styrräntenivå över den för ECB och hänvisar bland annat till oro för svenska hushålls skuldsättning.

Tillväxttakten i världen är svag om än positiv och på flertalet marknader syns en förbättring i olika indikatorer såsom inköpschefsindex. Den svenska konjunkturstatistiken är trendmässigt positiv även om utfallen växlar från månad till månad. Det är Svolders uppfattning att börsbolagen som grupp under hösten blivit något mer optimistiska kring konjunkturen, samtidigt som tillväxttakten förväntas bli väsentligt långsammare än vad som kännetecknar en normal förstärkning.

Den svenska aktiemarknaden som helhet steg med 8,3 procent (SIXRX) medan marknaden för aktier i små och medelstora bolag steg hela 10,5 procent (CSRX). Världindex (MSCI), mätt i SEK, placerade sig mitt emellan med en tillväxt om höga 9,2 procent.

De långa statsobligationsräntorna föll under kvartalet, inte minst i Sverige och Tyskland. Den amerikanska centralbanken FED meddelade oväntat under inledningen av september att den i närtid inte avser att minska stödköpen av obligationer, vilket fått ett generellt genomslag på obligationsmarknaderna världen över. Under november steg dock åter de långa amerikanska statsobligationsräntorna.

Råvarupriserna har genomgående försvagats, vilket förstärkts av en mindre dollarförsvagning. Särskilt guldpriset har utvecklats svagt, vilket brukar förklaras av lågt inflationstryck samt ökad finansiell och politisk stabilitet i världen. Den svenska kronan har stigit drygt en procentenhet mot den amerikanska dollarn samtidigt som den försvagats nästan två procentenheter mot euron.



AKTIEKURSENTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 77,25 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 11,8 procent, inklusive reinvesterad utdelning. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 11,0 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om cirka 17 000 aktier per börsdag.

Svolders A-aktie omsattes under 36 procent av handelsdagarna med ett snitt på drygt 200 aktier per handelsdag. Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse.

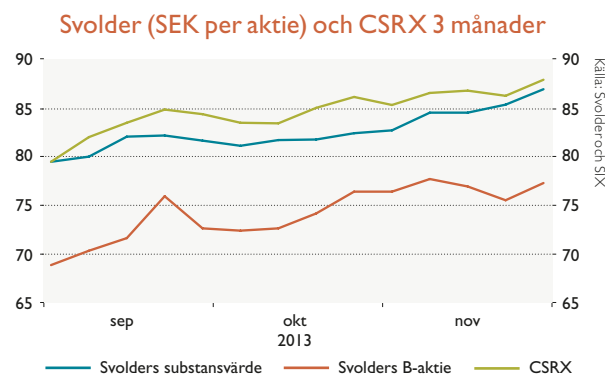
Totalavkastning i procent ¹⁾

	Rullande		
	3 mån	12 mån	12 mån
	1/9 2013–	1/12 2012–	1/9 2012–
	30/11 2013	30/11 2013	31/8 2013
Aktiekurs (B)	11,8	60,3	35,3
Substansvärde	9,1	46,0	35,0
CSRX	10,5	38,2	31,2
SIXRX	8,3	27,9	23,7

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 86,80 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 9,1 procent inklusive reinvesterad utdelning. Detta är 1,4 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex, som under motsvarande period ökade 10,5 procent. Avvikelsen är aktiespecifik samt beroende på likvida medel med låg avkastning.



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 2013	1 043,2	81,50
Aktieportföljen		
Ingående värde	990,4	77,40
Köp av aktier	206,8	
Försäljningar av aktier	-208,6	
Värdeförändring aktieportfölj	97,6	95,8 7,50
Utgående värde	1 086,2	84,90

Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	52,9	4,10
Utbetald aktieutdelning	-26,9	
Erhållna aktieutdelningar	0,2	
Övriga rörelseintäkter	0,8	
Administrationskostnader	-4,2	
Finansnetto	0,1	
Försäljning av aktier, netto	1,8	-28,3 -2,20
Utgående värde	24,6	1,90
Substansvärde 30 november 2013	1 110,8	86,80

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 september–30 november 2013

(Utifrån substansvärdet per 2013-08-31; 1 043,2 MSEK eller 81,50 SEK/aktie)

	MSEK	SEK/aktie
Nolato	36,2	2,80
XANO Industri	13,4	1,00
Saab	12,8	1,00
Unibet	6,7	0,50
Beijer Alma	6,5	0,50
JM	5,8	0,50
Acando	3,8	0,30
Meda	3,6	0,30
Diös	2,8	0,20
Summa nio positiva	91,6	7,20
New Wave Group	-2,7	-0,20
Summa en negativ	-2,7	-2,20
Övriga aktier	9,5	0,70
Aktier totalt	98,5	7,70
Övrigt	-4,1	-0,30
Värdeförändring före utdelning	94,4	7,40

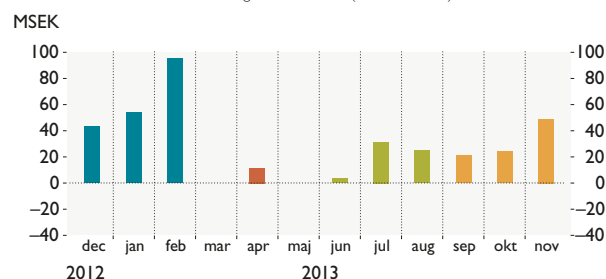
Nolato utgjorde den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare efter att ha redovisat en rapport för det tredje kvartalet som överträffade förväntningarna. Alla affärsområden utvecklades bra. Särskilt glädjande var att den positiva trenden för Medical och Industrial fortsatte. Balansräkningen stärktes ytterligare och koncernens nettoskuld var vid delårstillfället väldigt låg. Den stora kursuppgången ökade aktiens andel av aktieportföljen, varför Svolder valde att minska innehavet något. Nolato är alltså Svolders största aktieinnehav.

Kursutvecklingen för XANO Industris aktier fortsätter uppåt. God orderingång av framför allt produkter för fordonsindustrin har skapat ett högt kapacitetsutnyttjande, inte minst i nyligen förvärvade bolag. Detta har givit upphov till ett betydande resultatlyft och ett starkt kassaflöde under 2013. XANO och ITAB har tidigare utgjort en företagsgrupp, men ITAB delades 2004 ut till XANOs aktieägare. Denna framgångsrika uppdelning förefaller att ha inspirerat styrelsen i XANO, som meddelat att de utreder möjligheterna att knoppa av affärsområdet Precision Components till sina aktieägare.

Innehavet i försvarskoncernen Saab var en av de största positiva bidragsgivarna till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Bolagets rapport för det tredje kvartalet var något bättre än väntat. Därefter har bolaget presenterat en rad nya order. Trots den starka aktiekursutvecklingen anses värderingen fortfarande vara låg utifrån en prognostiserad normalårsvinst.

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)

Exklusive utbetald utdelning om 26,9 MSEK (2,10 SEK/aktie) i november 2013.



LIKVIDITET / BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 24,6 MSEK, motsvarande 2,2 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 52,9 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden. Svolders utdelning om 26,9 MSEK utbetalades till aktieägarna den 28 november.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 206,8 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 208,6 MSEK har sålts under motsvarande period, varvid nettoförsäljningar följaktligen utgjorde 1,8 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom **Meda**, **Atrium Ljungberg** och **Platzer Fastigheter** som nya innehav samt avyttrades hela innehaven i **Klövern**, **JM**, **B&B TOOLS** och **Björn Borg**. På balansdagen bestod aktieportföljen därmed av 17 innehav i 16 bolag.

Större nettoköp till aktieportföljen 3 mån: 1 september–30 november 2013

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
New Wave Group	1 220 088	43,7	35,80
Meda	523 779	38,8	74,00
Atrium Ljungberg	400 000	34,2	85,50
Platzer Fastigheter	1 188 300	31,6	26,60
KappAhl	795 202	29,0	36,40

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

Profil- och varumärkeskoncernen **New Wave Group** är inne i en period med lägre omsättningstillväxt och lönsamhet än det historiska utfallet. Bolaget har under de senaste åren arbetat mycket med att stärka balansräkningen och fokuserat mindre på tillväxt. Detta arbete är nu till stora delar avslutat. Förutsättningarna för ökad tillväxt och lönsamhet har förbättrats i och med bland annat en förväntat bättre konjunktur, genomförda strukturåtgärder i problemföretaget Orrefors Kosta Boda samt en förbättrad servicenivå till företagets kunder inom främst området profilkläder. Bolagets mål är att nå en rörelsemarginal om 15 procent. Svolder räknar inte med att denna nivå nås under prognosperioden, men aktien framstår ändå som attraktivt värderad utifrån en bedömd normalårsvinst. Innehavet har som en följd av detta ökat under den aktuella rapportperioden.

Svolder har under perioden förvärvat aktier i läkemedelsbolaget **Meda**. Förutsättningarna för en positiv utveckling av försäljningen bedöms vara goda samtidigt som marknadens förväntningar inte är särskilt ansträng-

ande. Mot denna bakgrund verkar aktien attraktivt värderad. Delårsrapporten för det tredje kvartalet var bra och aktiekursens utveckling likaså.

Svolder förvärvade aktier i **Atrium Ljungberg** för 34 MSEK under perioden. Bolaget har en framgångsrik projektverksamhet samt en god fördelning mellan butiker och kontor i olika tillväxtcentra. Flera projekt är i färdigställandefas och substansvärdet förväntas stiga i takt med ökade hyresintäkter under 2014 och 2015. En tvist med Akzo Nobel kring färdigställda lokaler i Nacka har offentliggjorts under kvartalet, vilket belastat substansvärdet. Belastningen ska sannolikt ses som en del i den juridiska process som pågår. Fastigheterna är väl lokaliserade och omvandlingsbara. Den finansiella ställningen är god och utdelningsförmågan hög.

Teckning genomfördes av nyemitterade aktier i samband med fastighetsbolaget **Platzers** börsintroduktion. Ytterligare aktier köptes när en tidigare större ägare, tillika konkurrent, valde att lämna bolaget i anslutning till börsintroduktionen. Platzer är koncentrerat till fastighetsförvaltning i Göteborg. Fastighetsutveckling kommer framöver att få större betydelse för bolagets expansion. Detta i kombination med Platzers höga geografiska koncentration bedöms framtiden kunna ge aktien en meravkastning på en fastighetsmarknad i stark tillväxt och utifrån i dagsläget förhållandevis försiktiga hyresnivåer.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen 3 mån: 1 september–30 november 2013

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
JM	300 000	57,0	189,90
Klövern pref	250 000	37,4	149,60
Klövern	1 119 428	26,1	28,70
Nolato	1 15 885	15,7	138,20
B&B TOOLS	153 000	13,6	89,10

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

Svolders innehav av såväl Klövern Stam- som Preferensaktier har i sin helhet sålts under kvartalet. Försäljningslikviden har huvudsakligen placerats i fastighetsbolagen Atrium Ljungberg och Platzer. Den finansiella hävstången i Klövern är betydande och bolaget är i behov av ett lågt ränteläge för sin kraftiga expansion. Svolder har gjort bedömningen att portföljens innehav av fastighetsbolag utifrån belåning riskerade att påminna för mycket om varandra och har genom köp och försäljningar skapat en mer attraktiv mix av finansiella risker. Vidare bedöms att den kommunicerade renodlingen av Klöverns fastighetsbestånd tar väl lång tid. De båda Klövern-inne- haven har tillsammans skapat ett substansvärdebidrag om 3,6 MSEK (0,30 SEK/Svolderaktie).

Innehavet i bostadsproduktionsbolaget JM avyttrades i sin helhet under den aktuella rapportperioden. Bedömningen var att värderingen inte längre var lika attraktiv som tidigare. Dessutom nådde inte antalet byggstarter för det tredje kvartalet upp till förväntningarna. Tecken på en avmattning i Norge och politiska signaler i Sverige om en önskad långsammare skuldsättningstakt för hushållen bidrog även till försäljningsbeslutet. Aktiens substansvärdebidrag under den aktuella rapportperioden uppgick till 5,8 MSEK, motsvarande 0,50 SEK per Svolderaktie.

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är densamma som för koncernen med undantag för moderbolagets aktier i dotterbolag om 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 200 MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernen och moderbolagets identifierade risker och osäkerhetsfaktorer framgår av årsredovisningen för 2012/2013 på sidan 49 och i not 17 på sidan 61. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens prisrisk) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 6 december var 86 SEK per aktie och aktiekursen 77,50 SEK.

NÄSTA DELÅRSRAPPORT

Rapport för perioden 1 september 2013–28 februari 2014 (6 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 december 2013–28 februari 2014 kommer att publiceras den 11 mars 2014.

*Stockholm den 10 december 2013
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 2013-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					-	0,5	-	
Råvaror					-	10,8	-	
Industrivaror					28,4	19,5	3,2	
Saab	980 000	135,00	132,3	11,9				10,30
Beijer Alma	640 262	169,50	108,5	9,8				8,50
XANO Industri	330 000	224,50	74,1	6,7				5,80
Industriella tjänster					3,5	7,8	0,0	
Bong konvertibel	30	MSEK 1	30,0	2,7				2,30
Bong	5 889 281	1,57	9,2	0,8				0,70
Transport					-	0,8	-	
Konsumentvaror					14,1	19,7	1,0	
KappAhl	1 920 228	37,70	72,4	6,5				5,70
New Wave Group	1 461 702	34,00	49,7	4,5				3,90
Unibet	110 000	311,00	34,2	3,1				2,70
Hälsovård					4,9	8,5	0,6	
Meda	523 779	80,85	42,3	3,8				3,30
Vitrolife	124 714	92,50	11,5	1,0				0,90
Finans					9,9	25,0	0,8	
Diös	980 000	42,70	41,8	3,8				3,30
Atrium Ljungberg	400 000	88,00	35,2	3,2				2,80
Platzer Fastigheter	1 188 300	27,80	33,0	3,0				2,60
IT-programvara och tjänster					21,6	2,8	0,3	
Acando ³⁾	8 481 707	13,30	112,8	10,2				8,80
HiQ	1 950 000	38,50	75,1	6,8				5,90
Proact	668 177	78,00	52,1	4,7				4,10
IT-hårdvara och tillbehör					15,5	4,5	3,5	
Nolato	1 231 115	139,50	171,7	15,5				13,40
Teleoperatörer					-	0,2	-	
Aktieportföljen			1 086,2	97,8	97,8	-	9,4	84,90
Nettoskuld (-)/nettofordran (+)			24,6	2,2	2,2	-	0,0	1,90
Totalt/substansvärde			1 110,8	100,0	100,0	100,0	9,5	86,80

Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 3 mån.

9,1

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Nolato med ett marknadsvärde på 171,7 MSEK, motsvarande 15,5 procent av substansvärdet. Nolato är ett bolag inom branschen IT-hårdvara och tillbehör, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 15,5 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen IT-hårdvara och tillbehör i CSRX är totalt 4,5 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom IT-hårdvara och tillbehör jämfört med CSRX. Av Svolders substansvärdeförändring hittills under verksamhetsåret 2013/2014, mätt i förhållande till ingående substansvärde, svarar aktierna inom branschen för 3,5 procentenhet. Det bör noteras att av Nolatos omsättning utgör Telekom ca 50 %, medan övriga verksamheter avser tillverkning och försäljning av polymera material inom medicinsk teknik och industri.

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1 förutom Bong konvertibel som ingår i nivå 2.

¹⁾Köpkurs på NASDAQ OMX Nordic. ²⁾Marknadsvärde per Svolderaktie. ³⁾Fördelat på 7 981 707 Acando B och 500 000 Acando A.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/9 2013– 30/11 2013	3 mån 1/9 2012– 30/11 2012	Rullande 12 mån 1/12 2012– 30/11 2013	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	0,2	0,0	34,4	34,3
Administrationskostnader	–4,2	–3,9	–19,2	–18,9
Resultat från värdepapper	97,6	8,6	340,5	251,5
Övriga rörelseintäkter	0,8	1,8	2,2	3,2
Rörelseresultat	94,3	6,5	357,9	270,0
Resultat från finansiella investeringar				
Finansiella intäkter	0,2	0,1	0,8	0,6
Finansiella kostnader	–0,1	–0,1	–0,5	–0,5
Resultat efter finansiella poster	94,4	6,4	358,2	270,2
Skatt	–	–	–	–
Periodens resultat	94,4	6,4	358,2	270,2
Övrigt totalresultat	–	–	–	–
Periodens totalresultat	94,4	6,4	358,2	270,2
Resultat per aktie, SEK	7,40	0,50	28,00	21,10

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/9 2013– 30/11 2013	3 mån 1/9 2012– 30/11 2012	Rullande 12 mån 1/12 2012– 30/11 2013	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
före förändringar av rörelsekapitalet	–3,4	–3,3	19,3	19,4
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (–) av kortfristiga skulder	0,1	0,2	–0,2	–0,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	–3,3	–3,2	19,1	19,2
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	–196,0	–57,2	–677,4	–538,6
Försäljning av värdepapper	225,5	136,6	693,3	604,4
Investeringar i maskiner och inventarier	–	–	–	–
Kassaflöde från investeringsverksamheten	29,5	79,5	15,8	65,8
Finansieringsverksamheten				
Upptagande (+)/amortering (–) av lån	–	–	–	–
Utbetald utdelning	–26,9	–42,2	–26,9	–42,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	–26,9	–42,2	–26,9	–42,2
Ökning (+)/minskning (–) av likvida medel	–0,6	34,1	8,0	42,7
Likvida medel vid periodens början	59,0	16,2	50,3	16,2
Likvida medel vid periodens slut	58,4	50,3	58,4	59,0

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/9 2013– 30/11 2013	3 mån 1/9 2012– 30/11 2012	Rullande 12 mån 1/12 2012– 30/11 2013	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Förändring substansvärde, SEK	5,30	–2,80	25,90	17,80
Under perioden lämnad utdelning, SEK	2,10	3,30	2,10	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 2013	30/11 2012	31/8 2013	31/8 2012
Anläggningstillgångar				
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>				
Inventarier	0,1	0,2	0,1	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>				
Värdepappersinnehav	1 086,2	726,1	990,4	794,2
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4,6	7,2	21,7	17,1
Kassa och bank	58,4	50,3	59,0	16,2
Summa tillgångar	1 149,2	783,7	1 071,1	827,7

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital	1 110,8	779,5	1 043,2	815,3
Skulder				
Kortfristig skuld till kreditinstitut	-	-	-	-
Kortfristiga skulder	38,4	4,2	27,9	12,4
Summa skulder och eget kapital	1 149,2	783,7	1 071,1	827,7

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/9 2013– 30/11 2013	3 mån 1/9 2012– 30/11 2012	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Ingående balans	1 043,2	815,3	815,3
Lämnad utdelning	-26,9	-42,2	-42,2
Periodens totalresultat	94,4	6,4	270,2
Utgående balans	1 110,8	779,5	1 043,2

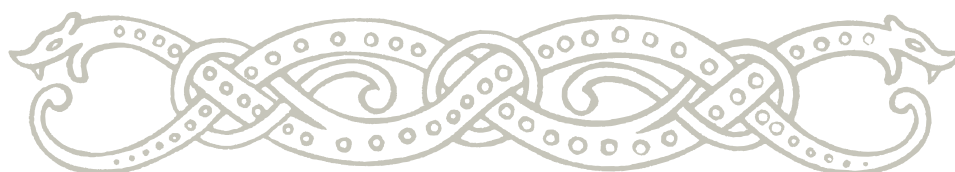
NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	30/11 2013	30/11 2012	31/8 2013	31/8 2012
Substansvärde per aktie, SEK	86,80	60,90	81,50	63,70
Aktiekurs (B), SEK	77,25	49,50	71,00	56,00
Substansvärde, premium(+)/rabatt(-), %	-11	-19	-13	-12
Likviditet (+)/Belåning (-), %	2	7	5	3
Soliditet, %	99	100	99	99
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2012/2013. 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.



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 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