



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 2013/2014

Delårsperiod: 1 september 2013–31 maj 2014 (9 mån). Aktuell rapportperiod: 1 mars–31 maj 2014 (3 mån)

» Svolders substansvärde för niomånadersperioden steg med 32,8 procent, efter ett kvartal där vi åter något överträffat CSRX. »

VD:s kommentar, sid 2

Stora bidragsgivare till substansvärdet (3 mån)

- + Positiva: Beijer Alma, XANO (inkl AGES) och Saab
- Negativ: KappAhl

Större förändringar i aktieportföljen (3 mån)

- + Ökat: Unibet, Orexo och SSAB
- Minskat: Meda och HiQ

UTFALL DELÅRSPERIOD, 9 MÅN

- Periodens redovisade resultat (9 mån) var **336,1** (211,2) MSEK, motsvarande **26,30** (16,50) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg **32,8%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **105,70** SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) ökade **37,1%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **94,75** SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index steg **32,5%**.
- Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till **10,3%**.

UTFALL AKTUELL RAPPORTPERIOD, 3 MÅN

- Periodens redovisade resultat (3 mån) var **114,5** (11,8) MSEK, motsvarande **8,90** (0,90) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg **9,3%**, till **105,70** SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) ökade **5,0%**, till **94,75** SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index steg **8,4%**.

5 JUNI 2014

- Substansvärdet var **106** SEK och aktiekursen **94,25** SEK.

VD:S KOMMENTAR



BÄSTA AKTIEÄGARE,

De svenska börsbolagens aktier fortsätter att leverera hög värdeutveckling och goda utdelningar. Hittills under Svolders verksamhetsår, 1 september 2013–31 maj 2014, har den samlade svenska börsen stigit med 22,6 procent (SIXRX). Detta överträffas med hela tio procentenheter av de mindre och medelstora bolagen (CSRX). Svolders substansvärde för niomånadersperioden steg med 32,8 procent, efter ett kvartal där vi åter något överträffat CSRX. Svolders B-aktie steg under niomånadersperioden med hela 37,1 procent, inklusive reinvesterad utdelning.

God värdetillväxt

I denna börsrusning presterar Svolder utmärkt i absoluta tal och väl i nivå med jämförelseindex. Detta samtidigt som vi med facit i hand varit något för försiktiga under den senaste tremånadersperioden. Påverkan på **Saab**-aktien av Schweiz nej i folkomröstningen till JAS Gripen, en likviditetsandel om ca 7 procent av portföljen och några försäljningar som i efterhand visat sig för tidiga har tillsammans belastat vår relativa värdeutveckling. Vi kan samtidigt med glädje notera att inte minst våra största köp tidigare under verksamhetsåret, **SSAB** och **Meda**, givit mycket god avkastning under det senaste kvartalet. Vi bygger dock vårt analysarbete på långsiktiga värderingsantaganden och många börsbolag är i dagsläget inte längre billiga utifrån förväntade vinster, kassaflöden, eget kapital eller långsiktig utdelningskapacitet. Den försiktige aktieägaren noterar därför samtidigt att den absoluta värdetillväxten fortsatt har skapats till lägre risk än som kunnat ske via exempelvis belåning. En rimlig kassabehållning ger också möjligheter på en marknad för mindre och medelstora bolags aktier som emellanåt kännetecknas av bristande omställningsbarhet.

Totalavkastning¹⁾ i procent per 2014-05-31

	1 år	3 år	5 år
	1/6 2013– 31/5 2014	1/6 2011– 31/5 2014	1/6 2009– 31/5 2014
Svolder			
Substansvärde	41	45	142
Aktiekurs (B)	47	52	152
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	37	57	163
SIX Return Index	24	39	124

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

Det starka börsklimatet har gynnat angelägna säljare av aktier, i första hand riskkapitalbolag. I omvärlden börjar nyintroduktionerna få svårare att attrahera investerarna och intensiteten på den svenska marknaden riskerar att möta samma öde om inte rabatterna samt bolagskvaliteterna fortsatt är attraktiva och tar hänsyn till den osäkerhet som nya börsbolag besitter. Nyintroduktioner där nyemissionsinslaget dominerar över utförsäljning av befintliga aktier attraherar Svolder i mycket större utsträckning än omvänt. Detsamma gäller när större och långsiktiga ägare kvarstår efter introduktionen. Vi har därför tidigare investerat i **Platzer Fastigheter** och har nyligen anmält oss för teckning av aktier i bostadsbyggnadsbolaget **Besqab**. En låg tilldelning i fastighetsbolaget **Hemfosa** gjorde dock att vi av koncentrationsskäl avyttrade innehavet. I övrigt har tecknandet i nyintroduktioner och utplaceringar varit förhållandevis sparsamt från Svolders sida.

Två avknoppningar ger två nya portföljinnehav

Svolder placerar i normalfallet endast i bolag med NASDAQ OMX Stockholm som marknadsplats, dvs. det som tidigare hette Stockholmsbörsen. Dessa bolag har genomgått börsens omfattande granskning och därutöver via noteringsavtal iklätt sig ett ansvar gentemot aktiemarkna-

dens aktörer. Riskerna för placerare är därmed väsentligt mindre än på andra svenska marknadsplatser såsom exempelvis First North, NGM och Aktietorget. Personligen ser jag med stor oro på att många småsparare till allt högre värderingar köper ”förhoppningsbolag” med svaga kassaflöden och oprövade affärsmodeller på dessa listor. Denna höjda riskprofil bör ses som ett tecken på att vi närmar oss toppen på börskonjunkturen.

I två fall där portföljbolag valt att knoppa av verksamheter till sina aktieägare genom ett så kallat lex-ASEA förfarande kommer dock Svolder att vara ägare till bolag med sina aktier noterade på First North. Det rör sig om avknoppningen av affärsområdet Precision Components inom **XANO Industri**, sedermera **AGES Industri**, samt sportspelsutvecklaren **Kambi** från **Unibet**. I båda fallen har bolagens styrelser angivit målsättningar att snabbt ta sig uppåt i listsystemet. Svolder kommer därför att betrakta dessa innehav som ”normala” portföljbolag, men samtidigt gentemot styrelser och övriga ägare driva frågan om notering på NASDAQ OMX Stockholm så skyndsamt som marknadsläge och bolagens egna organisationer medger. Den minskade portföljkoncentrationen av Svolders portfölj som blivit följden av de två avknoppningarna betraktas likaså som tillfällig. Svolder ska fortsatt ha en koncentrerad aktieportfölj, men de nya portföljbolagen ger inte upphov till något omedelbart krav på försäljningar av dessa eller andra innehav utifrån koncentrationsperspektivet. Börsernas reaktion på avknoppningarna framstår hittills som positiva ur ett värderingsperspektiv.

Värdet av egen oberoende analys

Trots att börsvärdena stiger och lönsamheten åter är god inom såväl investment banking som kapitalförvaltning så fortsätter många aktörer att dra ned på bolagsanalys och aktiv aktieförvaltning, framför allt av de mindre och medelstora börsbolagen. Detta är en tråkig utveckling. Några aktörer söker, i bästa välmening, att motverka denna utveckling och erbjuda alternativ analys. Här kan nämnas Aktiespararna, olika börser samt andra aktörer på de finansiella marknaderna. I flera fall betalas analysen av bolagen, vilket ifrågasätts inte minst ur ett oberoendeperspektiv.

Financial Times beskriver i bilagan FT Fund Management (26 maj 2014) en ännu inte offentliggjord analys som genomförts på uppdrag av Europakommissionen. Denna har genom ett australienskt pilotprojekt undersökt professionella placerares syn på kvaliteten hos olika former av analys. Av bolagen betalad analys erhöll endast 1,8 i värde på en tiogradig skala, även om annan analys helt saknades över bolaget i fråga. Något mer populär var analys betalad av oberoende part, exempelvis en börs, vilket värderades till 3,8. Investmentbankers analys erhöll något förvånande högre poäng, nämligen 5,6. Klart högst mervärde, 9,6 poäng, ansågs dock den egna analysen hos respektive förvaltare ha. Personligen ser jag detta som ytterligare ett bevis på värdet av konsistent, kvalitativ analys som genomförs av den egna förvaltningsorganisationen – dvs. på det sätt som Svolder verkar. Neddragningar av andra aktörers

ambitionsnivå tenderar därför att ytterligare värdesätta Svolders sätt att arbeta.

Försvagad svensk krona och ökad politisk osäkerhet

Den svenska kronan har försvagats under 2014 mot flertalet stora valutor. EUR har stigit tre procent, USD fyra procent samt GBP och NOK vardera fem procent. Förändringen inleddes redan under 2013, men då efter flera år av kronförstärkning. Svensk ekonomi är fortsatt stabil. Det finns emellertid flera förklaringar till försvagningen. Riksbanken har inte längre ansvaret för att motverka osund kredittillväxt hos hushållen och förhindra tillgångsbubblor inom exempelvis bostäder och andra fastigheter. Inflationen är för närvarande närmast obefintlig. Därmed ställs allt fler krav på Riksbanken att ytterligare sänka styrrentenivån.

Överskottsmålet i statsbudgeten ifrågasätts allt mer från olika politiska läger. En redan expansiv finanspolitik riskerar dessutom att förstärkas genom allehanda förslag till reformer ett valår som detta. Riksdagsvalet ser också ut att resultera i fler mindre partier och tydligare allianser med små förutsättningar för långtidsverkande överenskommelser inom centrala områden som skatter, statsbudget, utbildning, energi och näringspolitik.

Trendförändringen för den svenska kronan har sålunda förutsättningar att bli såväl bestående som förstärkt. Kronförsvagningen för de svenska hushållen är en förmögenhetsförlust, men samtidigt kan den gynna svensk exportindustri. Då måste emellertid det finnas en livskraftig och framtidsinriktad industristruktur i Sverige. Färre industrijobb, fler utflyttade huvudkontor och utvecklingscentra är oroande tecken på den avindustrialisering som sker i Sverige.

Avslutningsvis framstår det nyligen genomförda EU-vallet som extra problematiskt. Över hela Europa förmår inte de etablerade och ansvarstagande politiska partierna den egna befolkningen att varken gå till röstlokalerna eller rösta för fortsatt ansvarstagande. Enfrågepartier samt mer eller mindre extrema nationalistiska partier får därför ökat politiskt spelrum och legitimitet. Sammansättningen av det förändrade Europaparlamentet riskerar nu att försena, eller i värsta fall omintetgöra, ett nytt frihandelsavtal med USA. Stora antieuropeiska partier i Storbritannien och Frankrike äventyrar dessutom den stabilitet som de stora länderna utgör för EU-samarbetet. För Sverige som en liten och starkt exportberoende nation är utfallet i EU-vallet oroande, såväl på hemmaplan som för Europa i övrigt.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2014 kännetecknades av fortsatt starka aktiemarknader. Den svenska aktiemarknaden (SIXRX) steg goda 6,4 procent, men överträffades ändå med två procentenheter av de mindre och medelstora aktierna (CSRX). Världsbörserna, beräknade enligt MSCI, steg 2,4 procent i USD och 6,7 procent i SEK.

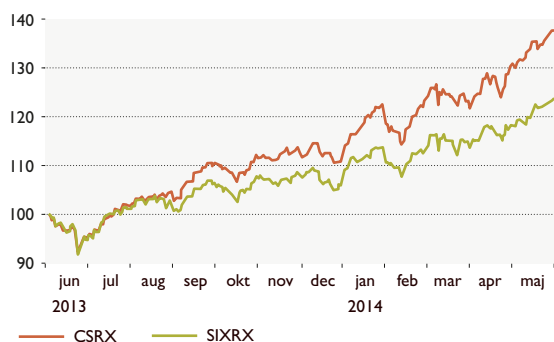
Under kvartalet försvagades den svenska kronan. Euron stärktes med 3,1 procent och den amerikanska dollarn med 4,2 procent mot kronan. Förväntningar om ytterligare styrräntesänkningar från Riksbankens sida, ökad politisk osäkerhet inför kommande val samt ifrågasättanden av statsfinansiella mål har sammantaget påverkat kronan.

Tillväxten i världen ökar, även om det sker från låga nivåer och i betydligt svagare takt än vad som normalt gäller vid konjunkturuppgångar. I Sverige framstår konsumenterna som allt mer köpbäna samtidigt som tillverkningsindustrins förväntningar är mycket oregelbundna och saknar en tydlig positiv trend.

Det internationella ränteläget för stats- och företagsobligationer har fortsatt att sjunka, inte minst i länder och företag med begränsad kreditvärdighet. Penningmarknadsräntorna är oförändrat låga.

Råvarupriserna har i huvudsak fallit. Det gäller inte minst guld, järnmalm och koppar, medan nickel kraftigt stärkts till följd av exportrestriktioner i Indonesien och oro för tillgängligheten från Ryssland. Oljepriset är stabilt.

Indexutveckling 12 månader



AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 94,75 SEK. Under den aktuella rapportperioden steg aktien därmed 5,0 procent. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 10,3 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om cirka 11 000 aktier per börsdag på NASDAQ OMX Stockholm.

Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och omsattes endast under 25 procent av handelsdagarna på NASDAQ OMX Stockholm. Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse.

Totalavkastning i procent¹⁾

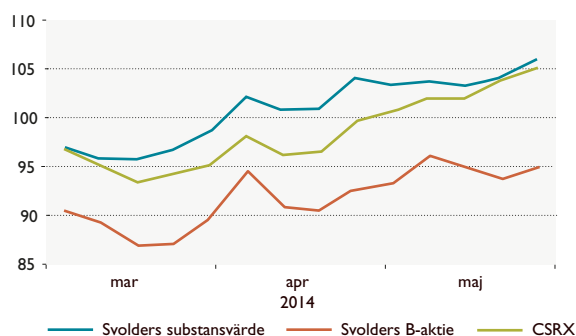
	3 mån 1/3 2014– 31/5 2014	9 mån 1/9 2013– 31/5 2014	Rullande 12 mån 1/6 2013– 31/5 2014
Svolder			
Aktiekurs (B)	5,0	37,1	47,5
Substansvärde	9,3	32,8	40,8
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	8,4	32,5	37,0
SIX Return Index	6,4	22,6	23,5

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 105,70 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 9,3 procent. Detta är 0,9 procentenheter bättre än utvecklingen för småbolagsindex. Avvikelsen är bolagsspecifik, där särskilt Beijer Alma, XANO Industri (inkl AGES), Meda och SSAB bidragit positivt till substansvärdeutvecklingen.

Svolder (SEK per aktie) och CSRX 3 månader



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

Substansvärdets utveckling 3 månader

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 28 februari 2014	1 237,9	96,70
Aktieportföljen		
Ingående värde	1 144,9	89,40
Köp av aktier	198,4	
Försäljningar av aktier	-170,5	
Värdeförändring aktieportfölj	83,7	111,5
Utgående värde	1 256,4	98,20
Nettoskuld (-) / Nettofordran (+)		
Ingående värde	93,0	7,30
Erhållna aktieutdelningar	33,7	
Övriga rörelseintäkter	0,8	
Administrationskostnader	-3,8	
Finansnetto	0,2	
Köp av aktier, netto	-27,8	3,0
Utgående värde	96,0	7,50
Substansvärde 31 maj 2014	1 352,4	105,70

Beijer Alma utgjorde den aktuella rapportperiodens största bidragsgivare efter en positiv kursutveckling till följd av en stark delårsrapport för bolagets första kvartal. Koncernens orderingång steg snabbare än faktureringen, vilket innebar ökade orderstockar. Samtliga dotterbolag utvecklades bra. Bäst utveckling hade Lesjöfors chassifjädrar och Habias telekomprodukter. I takt med kursuppgången har värderingen stigit, men anses fortfarande vara rimlig utifrån en prognosticerad normalsårsvinst.

Det småländska industrikonglomeratet XANO Industri har genom ett s.k. lex-ASEA förfarande delat ut sitt lönsammaste och mest expansiva affärsområde AGES Industri. Inom AGES sker komponenttillverkning genom aluminiumpressgjutning och skärande bearbetning av metall i större serier med hög andel försäljning till svensk fordonsindustri. Ytterligare två lönsamma svenska bolag har nyligen adderats till koncernen. AGES noteras initialt på First North. Målsättningen är att, precis som den tidigare dotterkoncernen ITAB, senare kunna noteras på NASDAQ OMX. Övriga delar av XANO-koncernen fortsätter sin verksamhet som tidigare. Den väsentligaste delen utgörs av affärsområdet Industrial Solutions, verksam inom såväl kontraktssupplett inom plåtbearbetning som egenutvecklade automationslösningar för hantering av förpackningar och transportörsystem till främst livsmedelsindustrin. XANO-koncernens verksamhet bedrivs i Norden, Estland, Polen och Kina. XANO, inklusive AGES, har hittills under verksamhetsåret varit en stor bidragsgivare till Svolders substansvärde.

Innehavet i försvarskoncernen Saab var en av de största positiva bidragsgivarna till substansvärdet under den aktuella rapportperioden. Främsta anledningarna till den fortsatt positiva kursutvecklingen torde varit diskussionerna i Sverige om en utökad order på stridsflygplanet Gripen, ett eventuellt övertagande av den marina verksamheten inom Kockums samt signaler att Brasilien kan komma att beställa fler Gripen. Därutöver blev det ökat fokus på europeiska försvarsutgifter mot bakgrund av konflikten mellan Ryssland och Ukraina. Saabs delårsrapport för det första kvartalet var svagare än förväntat. Aktiemarknaden fokuserade istället på den bibehållna helårsprognosen och positiva uttalanden från företagsledningen. Efter att resultatet i folkomröstningen i Schweiz, om landet skulle köpa Gripen eller inte, blivit ett nej så gick aktiekursen ner. Denna kursnedgång är nu tillfullo återhämtad. Värderingen anses fortfarande vara lag utifrån en prognostiserad normalårsvinst.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2014 (3 mån)

(Utifrån substansvärdet 2014-02-28; 1 237,9 MSEK eller 96,70 SEK/aktie)

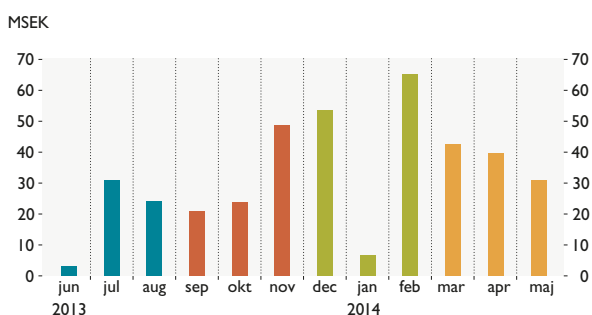
	MSEK	SEK/aktie
Beijer Alma	21,5	1,70
XANO (inkl AGES)	20,3	1,60
Saab	19,5	1,50
Meda	17,1	1,30
SSAB	15,9	1,20
Nolato	9,0	0,70
Unibet (inkl Kambi)	7,3	0,60
New Wave Group	5,4	0,40
Orexo	3,8	0,30
Summa nio positiva	119,7	9,40
KappAhl	-5,2	-0,40
Summa en negativ	-5,2	-0,40
Övriga aktier	3,6	0,30
Aktier totalt	118,1	9,20
Övrigt	-3,6	-0,30
Värdeförändring	114,5	8,90

Under våren har Meda varit föremål för ett uppköpsförsök från det amerikanska läkemedelsbolaget Mylan. Medas styrelse har avvisat förslaget med bl.a. hänvisning till en grundläggande tro på det egna företaget. Kombinerat med en delårsrapport för det första kvartalet som visade på en bra organisk tillväxt samt en förbättrad lönsamhet har detta bidragit till en mycket positiv aktiekursutveckling. Således har värderingen ökat och Svolder har valt att realisera en del av vinsten genom att minska innehavet.

Svolder har fortsatt att köpa aktier i stålbolaget SSAB. EU-kommissionen förväntas slutföra sin granskning av förvärvet av finländska Rautaruukki i början på juli. Svolder bedömer att SSAB inte kommer att behöva göra några större eftergifter för att få ett godkännande av konkurrensmyndigheter. Kvartalsrapporten för det första kvartalet var bättre än marknadens förväntningar och framtidsutsikterna mer optimistiska, vilket ledde till den första positiva vinstrevideringen från analytikerkollektivet på fem år. Proformavärderingen av det sammanslagna bolaget framstår fortfarande som attraktiv trots den kraftiga kursuppgången i SSAB.

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)

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



LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som också omfattar aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 96,0 MSEK, motsvarande 7,1 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 93,0 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 198,4 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 170,5 MSEK, inklusive inlösenprogram, har sålts under motsvarande period. Nettoköp utgjorde följaktligen 27,8 MSEK.

Under tremånadersperioden tillkom Orexo och Ake- lius preferensaktier som nya innehav. Därutöver tillkom AGES Industri och Kambi genom avknoppningar från XANO Industri respektive Unibet. På balansdagen bestod portföljen därmed av 22 innehav i 20 bolag.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) I mars–31 maj 2014

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Unibet	119 639	38,8	325,10
Orexo	360 673	35,5	98,50
SSAB B	607 085	28,3	46,60
New Wave Group	350 000	14,4	41,10
SAS Preferens	24 000	11,0	500,40

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

Under rapportperioden beslutade Unibet att dela ut dotterbolaget Kambi till sina aktieägare. Svolder erhöll följaktligen, utöver ordinarie kontantutdelning på 12,30 SEK per aktie, en aktie i Kambi för varje ägd aktie i Unibet. Kambi tillhandahåller sportspelstjänster till speloperatörer, varav Unibet är den största kunden. Bolaget har ambition att växa sin kundbas och detta bedöms enklare att göra som ett fristående bolag. Kambi har en hög andel fasta kostnader varför ett avtal med en ny medelstor speloperatör skulle öka lönsamheten avsevärt. Kambi har historiskt belastat Unibets resultat och krävt stora investeringar. Unibet framstår därför fortfarande som attraktivt värderat på börsen. Svolder har ökat innehavet under perioden och Unibet har bidragit positivt till substansvärdeökningen.

Rapportperiodens näst största köp skedde i läkemedelsbolaget Orexo. Företaget befinner sig för närvarande i kommersialiseringsfas av deras viktigaste produkt Zubsolv, som är avsedd för behandling av opiatberoende. Zubsolv erhölet godkännande av det amerikanska läkemedelsverket FDA i juli 2013. Missbruk av opioidanalgetika (smärtstillande läkemedel) är ett stort och växande problem som uppmärksammas på senare tid inte minst från politiskt håll i USA. 2013 omsatte marknaden för behandling av opiatberoende ca två miljarder USD. Orexo har som ambition att nå en marknadsandel på 25–30% med Zubsolv. När man halvvägs är kurspotentialen betydande.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) I mars–31 maj 2014

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Meda	416 332	47,9	115,10
HiQ ²⁾	892 489	38,1	42,90
SSAB A	277 284	13,4	59,40

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

²⁾ Säljbeloppet inkluderar likvid för inlösenprogram.

Som ett led i en ambition att minska exponeringen mot IT-konsultsektorn har delar av innehavet i HiQ avyttrats under den aktuella rapportperioden.

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 av ovanstående risker bedöms ha tillkommit därefter.

Tillämpningen för investmentbolag av det nya regelverket avseende alternativa investeringsfonder (AIFM) är oklar. Svolders hemställan till Finansinspektionen i frågan har ännu inte besvarats.

VALBEREDNING

Som meddelats i ett pressmeddelande den 2 maj 2014 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2013. Valberedningen har utsett Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström) till dess ordförande. Övriga ledamöter är Mats Qviberg (Öresund), Magnus Eriksson (Fjärde AP-fonden) samt Caroline Sundewall (styrelsens ordförande och sammankallande).

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan kontakta valberedningens ordförande: Christoffer Lundström (christoffer@provobisholding.se), Provobis Holding, Lilla Bommen 1, 411 04 Göteborg

HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 5 juni var 106 SEK per aktie och aktiekursen 94,25 SEK. Substansvärdet inkluderar Kambi och Akelius preferensaktier till senaste köpkurs om 38,20 respektive 337,50 SEK. Acando lämnade ett rekommenderat offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Connecta den 9 juni 2014.

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2013–31 augusti 2014, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2014 kommer att publiceras den 26 september 2014.

ÅRSSTÄMMA 2014

Årsstämman äger rum i Stockholm torsdagen den 20 november 2014.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2014 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 3 oktober 2014 till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Box 70431, 107 25 Stockholm.

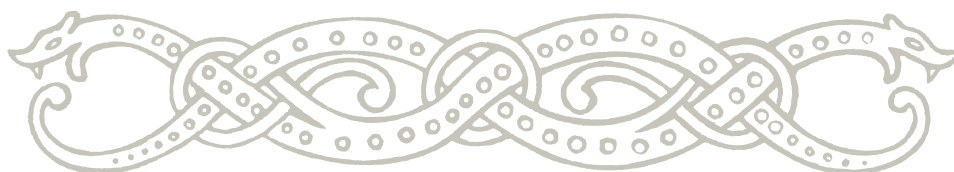


STOCKHOLM DEN 11 JUNI 2014

SVOLDER AB (PUBL)

STYRELSEN

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



AKTIEPORTFÖLJEN 2014-05-31

Bransch/aktie	Antal aktier	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSRX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering (SEK) ²⁾
Energi					-	0,4	-	
Råvaror					5,3	10,0	1,4	
SSAB A	313 716	64,10	20,1	1,5				1,60
SSAB B	912 085	56,05	51,1	3,8				4,00
Industrivaror					29,9	18,5	13,9	
Saab	999 410	191,50	191,4	14,2				15,00
Beijer Alma	594 986	202,50	120,5	8,9				9,40
AGES Industri	306 500	172,00	52,7	3,9				4,10
XANO Industri	306 500	131,75	40,4	3,0				3,20
Industriella tjänster					2,8	7,2	0,0	
Bong konvertibel	30	MSEK 1	30,0	2,2				2,30
Bong	6 000 000	1,31	7,9	0,6				0,60
Transport					2,1	0,5	-0,1	
SAS preferensaktier	60 000	465,00	27,9	2,1				2,20
Konsumentvaror					18,1	18,1	3,4	
New Wave Group	1 814 000	44,30	80,4	5,9				6,30
Unibet	240 000	318,00	76,3	5,6				6,00
KappAhl	1 759 772	38,80	68,3	5,0				5,30
Oriflame	119 500	166,00	19,8	1,5				1,50
Hälsovård					6,2	7,8	3,8	
Meda	383 668	117,00	44,9	3,3				3,50
Orexo	360 673	109,00	39,3	2,9				3,10
Finans					3,9	28,0	2,0	
Platzer Fastigheter	1 506 749	30,30	45,7	3,4				3,60
Akelius preferensaktier	23 300	300,00	7,0	0,5				0,50
IT-programvara och tjänster					15,0	2,5	3,0	
Acando ³⁾	8 519 430	13,70	116,7	8,6				9,10
Proact	674 885	91,50	61,8	4,6				4,80
HiQ	514 400	39,30	20,2	1,5				1,60
Kambi	220 000	22,00	4,8	0,4				0,40
IT-hårdvara och tillbehör					9,6	3,6	5,8	
Nolato	859 124	150,50	129,3	9,6				10,10
Teleoperatörer					-	3,3	-	
Aktieportföljen			1 256,4	92,9	92,9	-	33,3	98,20
Nettoskuld (-)/Nettofordran (+)			96,0	7,1	7,1	-	0,0	7,50
Totalt/substansvärde			1 352,4	100,0	100,0	100,0	33,3	105,70
Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 9 mån.							32,2	

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 8 019 430 Acando B och 500 000 Acando A.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Saab med ett marknadsvärde på 191,4 MSEK, motsvarande 14,2 procent av substansvärdet. Saab är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 29,9 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSRX är totalt 18,5 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSRX. Av Svolders substansvärdet förändring hittills under verksamhetsåret 2013/2014, mätt i förhållande till ingående substansvärde, svarar aktierna inom branschen för 13,9 procentenheter.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2014– 31/5 2014	1/3 2013– 31/5 2013	1/9 2013– 31/5 2014	1/9 2012– 31/5 2013	12 mån 1/6 2013– 31/5 2014	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	33,7	33,2	33,9	33,2	35,0	34,3
Administrationskostnader	-3,8	-3,9	-11,8	-11,8	-19,0	-18,9
Resultat från värdepapper	83,7	-17,5	311,4	188,0	374,9	251,5
Övriga rörelseintäkter	0,8	-	2,3	1,8	3,7	3,2
Rörelseresultat	114,4	11,7	335,6	211,2	394,5	270,0
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	0,2	0,2	0,6	0,4	0,9	0,6
Finansiella kostnader	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,5
Resultat efter finansiella poster	114,5	11,8	336,1	211,2	395,1	270,2
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	114,5	11,8	336,1	211,2	395,1	270,2
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-	-
Periodens totalresultat	114,5	11,8	336,1	211,2	395,1	270,2
Resultat per aktie, SEK	8,90	0,90	26,30	16,50	30,90	21,10

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2014– 31/5 2014	1/3 2013– 31/5 2013	1/9 2013– 31/5 2014	1/9 2012– 31/5 2013	12 mån 1/6 2013– 31/5 2014	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	30,2	29,6	21,8	21,8	19,4	19,4
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,0	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	30,2	29,8	21,8	21,7	19,4	19,2
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	-198,2	-187,7	-557,7	-375,4	-720,9	-538,6
Försäljning av värdepapper	168,5	156,4	601,3	475,6	730,2	604,4
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,0	-	-0,2	-	-0,2	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-29,8	-31,2	43,5	100,2	9,1	65,8
Finansieringsverksamheten						
Upptagande (+)/amortering (-) av lån	-	-	-	-	-	-
Utbetald utdelning	-	-	-26,9	-42,2	-26,9	-42,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-26,9	-42,2	-26,9	-42,2
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	0,5	-1,5	38,5	79,6	1,6	42,7
Likvida medel vid periodens början	97,0	97,3	59,0	16,2	95,8	16,2
Likvida medel vid periodens slut	97,4	95,8	97,4	95,8	97,4	59,0

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	Rullande	12 mån
	1/3 2014– 31/5 2014	1/3 2013– 31/5 2013	1/9 2013– 31/5 2014	1/9 2012– 31/5 2013	12 mån 1/6 2013– 31/5 2014	12 mån 1/9 2012– 31/8 2013
Förändring substansvärde, SEK	8,90	0,90	24,20	13,20	28,80	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	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 2014	28/2 2014	31/8 2013	31/5 2013	28/2 2013	31/8 2012
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	1 256,4	1 144,9	990,4	898,5	870,9	794,2
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	4,3	1,3	21,7	0,8	8,4	17,1
Kassa och bank	97,4	97,0	59,0	95,8	97,3	16,2
Summa tillgångar	1 358,3	1 243,4	1 071,1	995,2	976,8	827,7

Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/5 2014	28/2 2014	31/8 2013	31/5 2013	28/2 2013	31/8 2012
Eget kapital	1 352,4	1 237,9	1 043,2	984,3	972,5	815,3
Skulder						
Kortfristig skuld till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-
Kortfristiga skulder	5,9	5,5	27,9	10,9	4,3	12,4
Summa skulder och eget kapital	1 358,3	1 243,4	1 071,1	995,2	976,8	827,7

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån	3 mån	9 mån	9 mån	12 mån
	1/3 2014– 31/5 2014	1/3 2013– 31/5 2013	1/9 2013– 31/5 2014	1/9 2012– 31/5 2013	1/9 2012– 31/8 2013
Ingående balans	1 237,9	972,5	1 043,2	815,3	815,3
Lämnad utdelning	-	-	-26,9	-42,2	-42,2
Periodens totalresultat	114,5	11,8	336,1	211,2	270,2
Utgående balans	1 352,4	984,3	1 352,4	984,3	1 043,2

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

	31/5 2014	28/2 2014	31/8 2013	31/5 2013	28/2 2013	31/8 2012
Substansvärde per aktie, SEK	105,70	96,70	81,50	76,90	76,00	63,70
Aktiekurs (B), SEK	94,75	90,25	71,00	66,00	60,00	56,00
Substansvärde, premium (+) / rabatt (-), %	-10	-7	-13	-14	-21	-12
Likviditet (+) / Belåning (-), %	7	8	5	9	11	3
Soliditet, %	100	100	99	100	100	99
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	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. 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 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 2013 till 31 maj 2014. 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 International Standard on Review Engagements ISRE 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

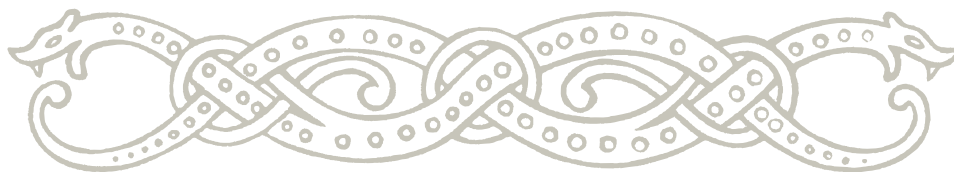
Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

STOCKHOLM DEN 11 JUNI 2014

PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

PETER NILSSON

Auktoriserad revisor



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