



SVOLDER

DELÅRSRAPPORT 3 2019/2020

Ett dramatiskt och ödesmättat kvartal

VD:s kommentar, sid 2

Aktuell rapportperiod

3 månader: 1 mars–31 maj 2020

- Periodens redovisade resultat var **-273 (212) MSEK**, motsvarande **-10,70 (8,30) SEK** per aktie
- Substansvärdet minskade **8,4%** till **116,30 SEK** per aktie
- Aktiekursen (B) sjönk **17,9%** till **101,80 SEK** per aktie
- Carnegie Small Cap Return Index minskade **0,7%**
- Substansvärdesrabatten på balansdagen uppgick till **12,5%**

Stora bidragsgivare till substansvärdet

- + Positiva: Troax, Nolato, Lime Technologies
- Negativa: New Wave Group, Scandic Hotels Group, Elanders

Större förändringar i aktieportföljen

- + Ökat: Nolato
- Minskat: Scandic Hotels Group, Lime Technologies

Utfall delårsperioden

9 månader: 1 september 2019–31 maj 2020

- Periodens redovisade resultat var **-18 (17) MSEK**, motsvarande **-0,70 (0,70) SEK** per aktie
- Substansvärdet minskade **0,8%**, inklusive reinvesterad utdelning
- Aktiekursen (B) sjönk **-5,4%**, inklusive reinvesterad utdelning
- Carnegie Small Cap Return Index ökade **5,1%**

Händelser efter rapportperiodens utgång

5 JUNI 2020

Aktiekurs

113,00
SEK

Substansvärde

120
SEK/aktie

Bästa aktieägare,

Det har varit ett dramatiskt och ödesmättat kvartal. För drygt tre månader sedan sågs utbrotten av covid-19 som förhållandevis små och lokala. Effekterna på samhälle och näringsliv bedömdes bli begränsade. Idag kan vi dessvärre konstatera att väldigt många människor över hela världen drabbats av virussjukdomen covid-19, såväl direkt av sjukdomen som indirekt genom företagsnedläggningar, varsel eller isole-ring. I det sammanhanget kan varje form av ekonomiska siffror och resonemang te sig banala och respektlösa. Samtidigt är det också viktigt att vi som företrädare för företagande och ägande uppvisar såväl framtidstro som ambitioner att långsiktigt skapa ännu bättre företag, grunden för välstånd i samhället.

OROANDE GEOPOLITISK KONFRONTATION

Sjukdomen är sedan flera månader klassad av världshälsoorganisationen WHO som en pandemi och den har stängt en öppen värld fylld av resande, mänskliga kontakter och globala handelsströmmar. Detta är oroande eftersom en värld i harmoni och utveckling är beroende av att medborgarna i olika länder successivt uppnår allt bättre levnadsförhållanden. Tillväxt skapas inte minst genom handel och kontakter mellan människor, företag och stater. Kraftigt tilltagande protektionism, allehanda beskyllningar världsledare emellan och isolering är inte den långsiktiga vägen ur detta. Det geopolitiska läget i världen har ytterligare försämrats genom pandemin.

BRISTER I SVENSK KRISHANTERING

I ett kortare och mer inhemskt perspektiv är varje lands företrädare ansvariga inför sina medborgare. Vilken strategi för att bekämpa covid-19 som långsiktigt kommer få minst skadliga effekter för respektive lands medborgare torde vara för tidigt att utvärdera. Vad vi dock hittills vet är att Sveriges nordiska grannländer lyckats mycket bättre att rädda människoliv i sjukdomen än vad svenska myndigheter, politiker och äldreomsorgsinrättningar gjort.

» *Hur kommer beteendemönster bland medborgare att förändras?» »*

Många har försökt mildra krisen genom omfattande hjälpinsatser. Tyvärr har dock ansvariga svenska myndigheter och politiska ledare på olika nivåer och av varierande partifärg saknat viljan att ta hjälp när förmågan saknats i den egna intressesfären. Andra länder har samtidigt utvecklat smittspårningsappar, framgångsrikt infört omfattande testkapacitet med efterföljande karantänregler samt haft större tillgång till skyddsmaterial.

Det i mångt och mycket nedstängda Sverige behöver successivt komma igång.

För att lyckas måste den rädsla för mänskliga kontakter som smittan skapat minska. Enligt erfaren krishantering bemöts rädsla mest effektivt genom att människor upplever tillit, trygghet och transparens. Här blir testning särskilt betydelsefullt. I Sveriges fall, med hög smittspridning och låg smittspårning, är tester av antikroppar extra viktigt. Det finns ett jättebehov bland anställda i Sveriges företag att snabbast möjligt komma tillbaka i mer normal verksamhet. Dessa medborgare har i stor utsträckning isolerats hemmavid eller tillåts arbeta med risk för sina arbeten. Det är närmast ett hån av myndigheter och politiker att förpassa en majoritet av medborgarna till en separat och nedprioriterad kategori människor som inte anses behöva testas. WHO:s chef Tedros argumenterade redan den 16 mars: "test, test and test".

SVOLDERS VÄG I KRISEN

Vad gör då vi på Svolder, utöver att jag i detta forum klagar på olika beslutsfattare?

I mångt och mycket har vi arbetat som många andra tjänstebaserade företag. Först och främst prioriteras människors hälsa. Medarbetarna har delats upp i grupper och arbetar aldrig samtliga i samma lokaler. Kontakter sker via digitala kanaler på daglig basis och på ett systematiserat sätt. Det finns sedan länge en dualitet kring olika arbetsuppgifter för att reducera risker. I kontakterna med våra portföljbolag har vi, med vår bas i Stockholm, avsiktligt valt att inte efterfråga fysiska möten.

Styrelsens möten har skett digitalt. Portföljstrategin har diskuterats mellan ledning och styrelse, varvid handlingsplaner har upprättats. Svolder som obelånat investmentbolag har initialt ett gott utgångsläge. Vi behöver inte, såsom våra kollegor bland fondförvaltarna, köpa och sälja aktier i takt med in- eller utflöden av kapital. Vår portföljstrategi kan därmed vara konsistent och långsiktig.

Under mars månad, då svenska små och medelstora bolag (CSRX) sammantaget föll drygt 18 procent, nettoköptes aktier för 80 MSEK. Därefter har vi, i takt med stigande kurser och aktiemarknadens återvunna entusiasm, i stället valt att bygga upp kassapositionen till att på balansdagen utgöra nästan 180 MSEK (6 procent av substansvärdet). Det möjliggör att Svolder, trots slopade eller uppskjutna utdelningar, fortsatt kan ställa upp för de portföljbolag som eventuellt kan komma att behöva finansiell stöttning i nuvarande och framtida osäkra marknadsläge. Detta gäller både defensivt för att säkerställa en sund kapitalstruktur och offensivt via åtgärder ägnade att skapa tillväxt, såväl organiskt som förvärvsmässigt. För den händelse att goda investeringsmöjligheter uppstår har Svolder dessutom en avtalad checkkredit om 200 MSEK i svensk affärsbank, även om det är osannolikt att den utnyttjas i närtid.

ÄNDRADE BETEENDEN OCH AFFÄRSMODELLER

Ur ett investerarperspektiv är det centralt att börja fundera på de långsiktiga effekterna av pandemin. Hur stora är riskerna för att covid-19 inom överblickbar tid inte kan slås ut eller att en andra våg kommer drabba norra halvklotet redan under senare delen av 2020? Kan nya pandemier hanteras? Hur kommer beteendemönster bland medborgare att förändras? Kommer konjunkturen börja att normaliseras redan under hösten 2020? Förmår myndigheterna att reducera medborgarnas rädslor? Hur ska den expansiva finanspolitiken finansieras i Sverige och omvärlden? Förmår centralbankerna att bekämpa recessionstendenser utan att skapa dramatiska inflationsimpulser? Frågorna är många och osäkerheten stor.

På aktiemarknaden har djup pessimism under mars månad förbytts i optimism. Trender har blivit viktigare att följa än fundamental aktievärdering, i varje fall i ett kortare tidsperspektiv. Det kanske inte heller är konstigt när en allt större del av daglig aktiehandel initieras av indexfonder, börshandlade fonder (ETF) eller datorstyrd handel. Aktiemarknaden har också hittills valt att premiera affärsmodel-

ler kopplade till internet, teknik, spel och e-handel. Underliggande värderingsantaganden i börskurserna skiljer sig också ofta dramatiskt mellan olika bolag och branscher. Vad är rimligt? Företagens balansräkningar och finansieringsmöjligheter har därtill i många fall åter hamnat i fokus. Företag med svaga kassaflöden inom branscherna läkemedel och teknik har ändå i stor utsträckning lyckats refinansiera sig, vilket inte gällt mer konsumentnära verksamheter eller företag som saknar tillgång till kapitalmarknaderna.

KVARTALSUTFALLET ÄR SVAGT

Kursmässigt har kvartalet varit mycket volatilt. Svolders substansvärde har rört sig inom intervallet 87–127 SEK per aktie (2 230–3 250 MSEK) och under tremånadersperioden minskat med drygt åtta procent. Koncentrationen till aktier i mindre bolag, ofta med svag omsättningsbarhet, har denna period varit belastande. Sett över verksamhetsårets nio månader är Svolders substansvärdenedgång däremot mindre än en procent samtidigt som Svolders B-aktie har fallit drygt fem procent. Under verksamhetsåret har Svolder hittills följaktligen haft

en svagare utveckling än jämförelseindex CSRX. Även substansvärderabatten har varit volatil och ökat något. I ett längre tidsperspektiv är utfallen betydligt bättre.

Det är min uppfattning att näringsliv och samhälls-ekonomi står inför stora utmaningar de närmaste åren. En mycket expansiv penning- och finanspolitik världen över mildrar sannolikt de väldigt negativa effekterna av minskad sysselsättning och kraftigt försvagad tillväxt. Aktier är riskvilligt ägarkapital och kommer vara centralt för återhämtningen, såväl i Sverige som i omvärlden. Följaktligen bedömer jag att inhemsk populistisk finanspolitik kännetecknad av utdelningsstopp, ökad beskattning av aktieägarande eller kraftigt utökat statligt ägande skulle vara kontraproduktivt.

Utdelningar är centrala för många ägare eftersom de har ett krav att kunna vidareutdela dem. Vinstmedel är redan skattade pengar och beskattas därutöver ofta i ytterligare ägarled. Inte minst i dessa dagar visar sig också värdet av stiftelsemedel i medicinsk forskning. Så kära politiker. Tänk på det nästa gång ni pratar om utdelningsbegränsningar.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör



AKTIEPORTFÖLJEN

2020-05-31

Aktie	Antal	Aktiekurs (SEK) ¹⁾	Marknads- värde (MSEK)	Andel av substans- värde %	Andel av bolagets kapital % ²⁾	Andel av bolagets röster % ²⁾
GARO	1 475 500	306,00	452	15,2	14,8	14,8
Troax	3 045 500	141,00	429	14,4	5,1	5,1
Nordic Waterproofing	3 119 000	96,00	299	10,1	13,0	13,0
Beijer Electronics Group	4 332 330	40,75	177	5,9	15,0	15,1
Boule Diagnostics	2 410 000	69,30	167	5,6	12,4	12,4
FM Mattsson Mora	1 904 998	84,20	160	5,4	13,7	5,9
Lime Technologies	600 000	225,50	135	4,5	4,5	4,5
XANO Industri	1 419 156	90,40	128	4,3	5,0	1,5
New Wave Group	4 295 000	28,60	123	4,1	6,5	1,8
Saab	500 000	227,30	114	3,8	0,4	0,3
Elanders	1 956 000	47,30	93	3,1	5,5	3,8
Nolato	132 428	636,00	84	2,8	0,5	0,3
Magnolia Bostad	2 038 368	40,70	83	2,8	5,4	5,4
Elos Medtech ³⁾	1 245 892	66,20	82	2,8	15,4	21,8
Platzer Fastigheter	899 200	76,00	68	2,3	0,8	0,3
ITAB Shop Concept	5 836 601	11,24	66	2,2	5,7	1,9
Serneke Group	1 327 609	44,90	60	2,0	5,8	1,9
Övriga (4 st)			79	2,7		
Aktieportföljen			2 799	94,0		
Nettoskuld (-) / nettofordran (+)			178	6,0		
Totalt/substansvärde			2 978	100,0		

116,30 SEK per Svolderaktie

Samtliga värdepappersinnehav ingår i värdehierarkins nivå 1.

¹⁾ Vid beräkning av marknadsvärdet (verkligt värde) har senaste betalkurs för värdepapperen på Nasdaq Stockholm per balansdagen använts.

²⁾ Utifrån i portföljbolaget utestående aktier.

³⁾ Varav 297 946 A-aktier.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är GARO med ett marknadsvärde på 452 MSEK, motsvarande 15,2 procent av substansvärdet. En procents förändring av GARO:s aktiekurs (köpkurs på balansdagen) påverkar Svolders substansvärde med 5 MSEK, motsvarande 0,20 SEK per Svolderaktie.

DELÅRSRAPPORT 3

AKTUELL RAPPORTPERIOD:
1 MARS – 31 MAJ 2020

MARKNADSKOMMENTAR

Den aktuella rapportperioden (mars–maj 2020) noterade dramatiska utfall på världens börser. I takt med den ökade smittspridningen av pandemin covid-19 intensifierades investerarnas oro och osäkerhet kring effekterna på människor, företag och ekonomier. Efter en mycket svag mars månad har en återhämtning skett, även om den varit mycket ojämn mellan olika länder. Den amerikanska börsen har i det närmaste gått opåverkad genom krisen (+3,0%), medan Europas börser sammantaget noterat betydande kursfall (-8,7%). De stora amerikanska teknikbolagens betydelse för utfallet har varit tydlig då pandemin haft mindre effekter på deras affärsmodeller kopplade till internet, e-handel och allmän digitalisering. Nedstängningen av såväl företag som samhällsfunktioner i Europa skapade ett dramatiskt fall i ländernas BNP och naturligen också bland börsbolagens aktier. Strategierna att hantera pandemin har varierat och en förbättring har kunnat noteras i många länder. Fortfarande är utvecklingen dock alarmerande i Sydamerika och Indien, men även länder som USA, Storbritannien och Sverige noterar fortsatt höga smitto- och dödstal. Den svenska börsen noterade sammantaget en mindre nedgång (-0,7%), där medelstora bolag utvecklades bäst. Dessa ingår också i "småbolagsindexet" CSRX, vilket utvecklades i nivå med svenska börsen (-0,7%). Världsindex föll en procent, mätt i USD.

Tillväxten i världsekonomin var kraftigt negativ under den aktuella rapportperioden. Olika indikatorer i slutet av perioden pekar på att förbättringar har inträffat, dock från mycket låga nivåer. Arbetslöshet och budgetunderskott skenar.

Den svenska kronan stärktes under tremånadersperioden mot såväl amerikanska dollar (+2,1%) som euro (+1,2%). Detta är en trendförändring i förhållande till verksamhetsåret, där kronan försvagats med ca fyra respektive tre procent.

Världens centralbanker har intensifierat sin expansiva penningpolitik. Tydligast har det varit i USA, vilket sänkt såväl korta som långa statsobligationsräntor. I Europa har statsobligationsräntorna blivit något mindre negativa. Mycket expansiv finanspolitik kännetecknar för närvarande hela världen. Det rör sig om olika typer av företagsstöd, sjuklöner, permitterings- och arbetslöshetsersättningar med mera. Statsskulderna kommer stiga mycket kraftigt under 2020.

Det geopolitiska tonläget har varit högt bland vissa län-

ders ledare. Särskilt alarmerande är utvecklingen mellan USA och Kina. Risken för tilltagande protektionism är betydande. Även i Europa förekommer förslag om ökade handelshinder i förhållande till omvärlden. Förhandlingarna kring Brexit-avtalet, som ska möjliggöra Storbritanniens fullständiga utträde ur EU kommande årsskifte, förefaller ha gått i stå.

Oljepriset har varit mest volatilt bland olika råvarupriser. En stor del av handeln i råvaror sker i finansiella instrument utan ambition att motta fysisk leverans. När amerikanska raffinaderier inte kunde lagra mer råolja, exporten från flera oljestater inte skars ned och bensinkonsumtionen mer eller mindre upphörde uppstod en situation då finansiella aktörer riskerade att få fysisk leverans av olja. Under någon dag var därför det amerikanska oljepriset negativt. Köpare av olja fick helt enkelt betalt för att ta emot samt lagra. Industrimetaller har haft svagt negativ utveckling. Ökad efterfrågan från Kina under slutet av tremånadersperioden har kompenserat svag efterfrågan från övriga världen. Något större negativt utfall hade priset på aluminium, vilket ofta är korrelerat med oljepriset.

Indexutveckling (12 mån)



Källa: Infront

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 101,80 SEK. Under den aktuella rapportperioden sjönk aktien därmed 17,9 procent. B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 12,5 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under periodens samtliga handelsdagar med ett genomsnitt om knappt 100 000 aktier per börsdag på Nasdaq Stockholm.

Svolders A-aktie handlas endast genom tre auktioner (så kallad "Auction Only Market Segments") under handelsdagen, en vid öppning, en kring kl 13.30 och en vid marknadens stängning. A-aktien betalades på balansdagen senast till 120,00 SEK, vilket innebär att A-aktien värderades till en premie om 3,2 procent i förhållande till substansvärdet.

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till Svolders styrelse.

Totalavkastning¹⁾ i procent

	3 mån 1/3 2020– 31/5 2020	9 mån 1/9 2019– 31/5 2020	Rullande 12 mån 1/6 2019– 31/5 2020
Svolder			
Aktiekurs (B)	–17,9	–5,4	–10,1
Substansvärde	–8,4	–0,8	–1,8
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	–0,7	5,1	11,8
SIX Return Index	–0,7	5,8	11,9

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

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 116,30 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedgång under den aktuella rapportperioden med 8,4 procent. Detta är 7,7 procentenheter sämre än utvecklingen för småbolagsindex (CSRX). Avvikelsen har flera orsaker, men går främst att hänföra till de enskilda aktieutfallen. Inte minst innehaven i Elanders, Scandic Hotels och New Wave har belastat Svolders värdeutveckling. På branschnivå har Svolders undervikt av hälsovårds- respektive fastighetsaktier haft en såväl negativ som positiv påverkan. Aktier med marknadsvärden över 20 miljarder SEK, och som faller utanför Svolders placeringsuniversum, har utvecklats bättre än de därunder. Därutöver bör nämnas att CSRX ombalanseras endast två gånger per år. Det gör att aktier som kraftigt rör sig kring den maximala börsvärdenivån omkring 55 miljarder SEK påverkar index i stor utsträckning. Framför allt gamingbolaget Evolution Gaming men även hälsovårdsföretaget SOBI, vilkas marknadsvärden stigit kraftigt och lyft CSRX, lämnar inte indexet förrän under senare delen av juni månad.

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 mån) 1 mars–31 maj 2020

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 29 februari 2020	3 251	127,00
Aktieportföljen		
Ingående värde	3 081	120,30
Köp av aktier	83	
Försäljningar av aktier	–93	
Värdeförändring aktieportfölj	–272	–281 –11,00
Utgående värde	2 799	109,40
Nettoskuld (–)/Nettofordran (+)		
Ingående värde	170	6,60
Erhållna aktieutdelningar	1	
Förvaltningskostnader	–2	
Finansnetto	0	
Försäljning av aktier, netto	10	8 0,30
Utgående värde	178	7,00
Substansvärde 31 maj 2020	2 978	116,30

Källa: Svolder, Infront och Morningstar

Områdeskydds företaget Troax delårsrapport för det första kvartalet visade en något bättre försäljning än förväntat. Däremot var resultatet och marginalen lägre än prognoserna, men samtidigt högre än föregående år. Rörelsemarginalen var fortsatt på en hög nivå. Orderingången, som var oförändrad under andra halvåret 2019, steg med 12 procent i kvartalet främst drivet av ett antal större projektorder till kunder inom automatiserade lager och e-handel. Eftersom Troax ligger sent i konjunkturcykeln var påverkan av covid-19 begränsad under kvartalet. Enheterna i USA och Storbritannien stängdes i slutet av mars och kommer att påverka andra kvartalet negativt.

Kapacitetsutbyggnaden i den svenska och italienska verksamheten är i stort sett färdig. I och med dessa två investeringar har Troax ledig kapacitet för fortsatt lönsam expansion. Balansräkningen är alltså stark, vilket skapar utrymme för förvärv om tillfälle ges. Aktiemarknaden tog fasta på de positiva inslagen i rapporten och aktiekursen steg. Innehavet blev därmed den största bidragsgivaren till Svolders substansvärde under den aktuella rapportperioden.

Mjukvarubolaget Lime Technologies utgjorde en stor bidragsgivare under rapportperioden. Lime, vars verksamhet omfattar utveckling, försäljning och implementation av säljstödssystem (CRM), rapporterade ett starkt resultat för årets första kvartal med en fortsatt hög tillväxttakt och en markant förbättrad rörelsemarginal. Bolaget har hittills enbart sett en begränsad påverkan till följd av covid-19 och står idag väl rustad att klara en eventuell kris tack vare en hög andel återkommande intäkter, låg skuldsättning och god branschspridning. Aktien utvecklades mycket starkt under rapportperioden och Svolder valde därför att marginellt minska innehavet.

Substansvärdeförändringens största bidragsgivare 1 mars–31 maj 2020

(Utifrån substansvärdet per 2020-02-29; 3 251 MSEK eller 127,00 SEK/aktie)

Aktie	MSEK	SEK/aktie
Troax	57	2,20
Nolato	24	0,90
Lime Technologies	23	0,90
Summa tre positiva	103	4,00
New Wave Group	-102	-4,00
Scandic Hotels Group	-70	-2,70
Elanders	-61	-2,40
Elos Medtech	-38	-1,50
Serneke Group	-30	-1,20
Beijer Electronics Group	-24	-0,90
Platzer Fastigheter	-23	-0,90
Summa sju negativa	-348	-13,60
Övriga aktier	-26	-1,00
Aktier totalt	-271	-10,60
Övrigt	-2	-0,10
Värdeförändring	-273	-10,70

Varumärkeskoncernen **New Waves** långa positiva trend med stigande omsättning bröts under det första kvartalet. Resultatet ökade under januari och februari. Därefter slog coronakrisen till med full kraft. Förutom att större evenemang förbjöds i många länder så tvingades bolaget stänga vissa lager. De restriktioner som införts har slagit hårt mot koncernen. Produkterna säljs vid sportarrangemang som fotbollsmatcher, stora golftävlingar och olika motionslopp, exempelvis Vätternrundan. Dessutom används produkterna av företag vid produktlanseringar, mässor och personalevent. Hotell- och restaurangverksamheten i Kosta påverkas självklart också negativt av minskat resande.

New Wave vidtog snabbt åtgärder för att sänka kostnaderna och säkra likviditeten. Aktiekursen utvecklades mycket svagt från mitten av februari och innehavet blev den största negativa bidragsgivaren till Svolders substansvärde. Värderingen bedöms fortsatt som attraktiv och i takt med att restriktionerna minskar i samhället kan vi förvänta oss en stabilare utveckling.

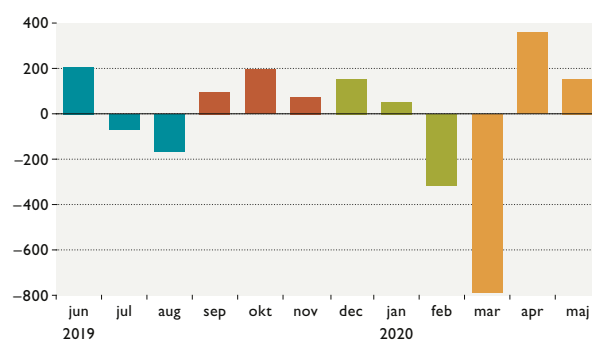
Den nordiska hotellkedjan **Scandic Hotels** utgjorde den aktuella rapportperiodens näst största negativa bidragsgivare. Påverkan ifrån det globala utbrottet av covid-19 och påföljande myndighetsbeslut för att minska virusets spridning har varit dramatisk med kraftigt vikande efterfrågan och förändrade kundbeteenden som följd. Tilltagande reserestriktioner, inställda evenemang och social isolering resulterade i en rekordlåg belägningsgrad om 6% under april och ett fritt kassaflöde summerat till -740 MSEK för årets första kvartal. En rad kraftfulla åtgärder initierades snabbt och Scandic lyckades, vid inledningen av årets

andra kvartal, att sänka sin kostnadsbas exklusive hyror med drygt 70%. Därefter har en ny finansieringslösning säkerställts, inkluderande en utökad kreditfacilitet och en garanterad nyemission som tillsammans ska säkra bolagets framtida likviditetsbehov och långsiktiga existens. Scandics aktie utvecklades mycket volatilt under kvartalet och en initial dramatisk nedgång följdes av en relativt kraftig återhämtning som en konsekvens av den säkerställda finansieringslösningen och ett marginellt förbättrat bokningsläge. Scandic kommer dock sannolikt att fortsatt vara starkt negativt påverkad av förändrade omvärldsbetingelser och kundbeteenden till följd av pandemin, samtidigt som bolagets tidigare goda utdelningskapacitet nu reducerats markant för en överblickbar framtid. Svolder valde därmed att utnyttja aktiens kraftiga återhämtning till att reducera innehavet i bolaget.

Logistikkoncernen **Elanders** aktie utvecklades svagt under rapportperioden och utgjorde en negativ bidragsgivare till substansvärdet. Bolaget såg en utmanade utveckling under årets första kvartal, där utbrottet av covid-19 och påföljande restriktiva åtgärder genomgående påverkade koncernens verksamheter i olika omfattning. Koncernens största kundgrupp, Electronics, noterade initialt en negativ påverkan i Asien för att därefter återhämta sig relativt snabbt i takt med att virusets spridning i regionen kunde begränsas och försörjningskedjor återstartas. Framöver väntas en stabil efterfrågan inom Electronics i såväl Europa som i Asien, bland annat drivet av en ökande efterfrågan på serverkapacitet, datorer och tillbehör från att elever och anställda arbetar hemifrån. Kundgruppen Automotive påverkades av att flertalet kunder tvingades till att tillfälligt stänga sina produktionsanläggningar som därefter återstartades en bit efter kvartalets utgång. Inom kundgruppen Fashion & Lifestyle noterades en blandad utveckling där logistik- och varuförsörjningen för fysik handel minskade samtidigt som e-handel ökade.

Elanders har vidtagit flertalet åtgärder för att stärka sin beredskap, vilket tillsammans med en flexibel kostnadsstruktur och en god likviditetsposition ger goda förutsättningar för att hantera det kortsiktigt utmanande marknadsläget och snabbt kunna återgå till full kapacitet när efterfrågan vänder igen.

Substansvärdeförändring i MSEK per månad (12 mån)



Exklusive utbetald utdelning om 55 MSEK (2,15 SEK/aktie) i november 2019.

LIKVIDITET/BELÅNING

Aktieportföljen var obelånad på balansdagen. Nettofordran, som omfattar likvida medel samt aktiehandelsn olikviderade affärer med mera, uppgick på balansdagen till 178 MSEK, motsvarande 6,0 procent av substansvärdet. Detta kan jämföras med en nettofordran om 170 MSEK vid ingången av den aktuella rapportperioden.

AKTIEPORTFÖLJEN

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 83 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 93 MSEK har sålts under motsvarande period. Nettoförsäljningar utgjorde följaktligen 10 MSEK.

På balansdagen bestod aktieportföljen av 21 innehav.

Större nettoköp till aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2020

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Nolato	124 828	56,8	464,60

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

Polymerkoncernen Nolato utgjorde den aktuella rapportperiodens största köp samt näst största bidragsgivare till Svolders substansvärde. Den minnesgode aktieägaren kommer ihåg att Nolato var ett betydande innehav i Svolders aktieportfölj under väldigt många år. Innehavet avyttrades i sin helhet under verksamhetsåret 2017/2018 av i första hand värderingsskäl. Svolder har därefter följt bolaget och dess aktiekurs noga för att kunna vara förberedda på att köpa aktien igen. Oron på aktiemarknaden under mars månad bedömdes som ett bra förvärvstillfälle. Därefter rapporterade Nolato ett starkt första kvartal som ytterligare spädde på uppgången för aktien. Svolder uppskattar särskilt den etablerade affärsmodellen, den erfarna företagsledningen och den starka balansräkningen som ger utrymme för såväl expansion som utdelning till aktieägarna.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen (3 mån) 1 mars–31 maj 2020

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Scandic Hotels	1 390 628	59,1	44,70
Lime Technologies	70 000	13,5	192,30

¹⁾ Vid beräkning av försäljningslikviden per aktie beräknas denna utifrån det samlade försäljningsvärdet för samtliga under perioden sålda aktier av samma aktieslag. SEK/aktie i Scandic Hotels avser försäljningar både före och efter avskiljning av teckningsrätter.

MODERBOLAGET

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Moderbolagets balansräkning är densamma som för koncernen med undantag för moderbolagets aktier i dotterbolag om 0,1 MSEK samt en kortfristig skuld om 0,1 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 2018/2019 på sidan 63 och i not 17 på sidan 76. Av de där nämnda riskerna bedöms marknadsrisken (aktieportföljens priskurs) som den mest betydande. Inga väsentliga förändringar bedöms ha tillkommit därefter.

VALBEREDNING

Som meddelats i ett pressmeddelande den 15 maj 2020 har en valberedning formerats i enlighet med beslut vid årsstämman 2019. Valberedningen har utsett Christoffer Lundström (StrategiQ Capital AB/Rolf Lundström) till dess ordförande. Övriga ledamöter är Jörgen Wärmlöv (Spiltan Fonder AB), Johan Hilding (Familjen Hilding) samt Fredrik Carlsson (styrelsens ordförande och sammankallande).

Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra det via e-post till: info@svolder.se eller med post till: Valberedningen, Svolder AB, Box 704 31, 107 25 Stockholm.

HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet den 5 juni var 120 SEK per aktie och aktiekursen 113,00 SEK.

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

Bokslutskommuniké för räkenskapsåret 1 september 2019–31 augusti 2020, innefattande rapport för perioden 1 juni–31 augusti 2020 kommer att publiceras den 18 september 2020.

ÅRSSTÄMMA 2020

Årsstämman äger rum i Stockholm måndagen den 16 november 2020.

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på Svolders årsstämma 2020 ska skriftligen begära detta hos styrelsen senast 1 oktober 2020 till adressen: Svolder AB (publ), Styrelsen, Box 70431, 107 25 Stockholm.

STOCKHOLM DEN 10 JUNI 2020 SVOLDER AB (PUBL)

STYRELSEN

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

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2020– 31/5 2020	3 mån 1/3 2019– 31/5 2019	9 mån 1/9 2019– 31/5 2020	9 mån 1/9 2018– 31/5 2019	Rullande 12 mån 1/6 2019– 31/5 2020	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	0,9	49,7	4,8	55,3	8,3	58,8
Förvaltningskostnader	–2,0	–6,1	–13,8	–18,4	–19,8	–24,4
Resultat från värdepapper	–271,7	168,7	–9,2	–20,1	–36,3	–47,2
Rörelseresultat	–272,8	212,4	–18,2	16,8	–47,8	–12,8
Resultat från finansiella investeringar						
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,2	–0,2
Resultat efter finansiella poster	–272,8	212,3	–18,3	16,7	–48,0	–13,1
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	–272,8	212,3	–18,3	16,7	–48,0	–13,1
Övrigt totalresultat						
Periodens totalresultat	–272,8	212,3	–18,3	16,7	–48,0	–13,1
Resultat per aktie, SEK	–10,70	8,30	–0,70	0,70	–1,90	–0,50

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2020– 31/5 2020	3 mån 1/3 2019– 31/5 2019	9 mån 1/9 2019– 31/5 2020	9 mån 1/9 2018– 31/5 2019	Rullande 12 mån 1/6 2019– 31/5 2020	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	–1,8	45,9	–13,9	37,3	–18,5	32,7
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (–) av kortfristiga skulder	0,0	–0,1	0,2	0,3	–0,1	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	–1,9	45,8	–13,6	37,6	–18,5	32,7
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	–95,6	–102,4	–389,3	–300,7	–599,2	–510,6
Försäljning av värdepapper	73,1	134,1	400,9	211,9	581,3	392,4
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	–0,1	0,0	–0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	–22,5	31,7	11,5	–88,9	–17,9	–118,3
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	-	-	–55,0	–51,2	–55,0	–51,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	–55,0	–51,2	–55,0	–51,2
Ökning (+)/minskning (–) av likvida medel	–24,3	77,6	–57,2	–102,5	–91,4	–136,7
Likvida medel vid periodens början	187,4	176,9	220,2	357,0	254,5	357,0
Likvida medel vid periodens slut	163,1	254,5	163,1	254,5	163,1	220,2

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	3 mån 1/3 2020– 31/5 2020	3 mån 1/3 2019– 31/5 2019	9 mån 1/9 2019– 31/5 2020	9 mån 1/9 2018– 31/5 2019	Rullande 12 mån 1/6 2019– 31/5 2020	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019
Förändring substansvärde, SEK	–10,70	8,30	–2,90	–1,30	–4,00	–2,50
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	2,15	2,00	2,15	2,00
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Definitioner enligt årsredovisning 2018/2019. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antal utestående aktier uppgår till 25 600 000.

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN

Tillgångar

(MSEK)	31/5 2020	29/2 2020	31/8 2019	31/5 2019	28/2 2019	31/8 2018
Anläggningstillgångar						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	2 799,4	3 080,6	2 876,8	2 838,0	2 699,1	2 768,3
Omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	21,8	3,1	20,5	4,5	1,3	0,5
Kassa och bank	163,1	187,4	220,2	254,5	176,9	357,0
Summa tillgångar	2 984,3	3 271,3	3 117,7	3 097,3	2 877,5	3 125,9

Eget kapital och skulder

(MSEK)	31/5 2020	29/2 2020	31/8 2019	31/5 2019	28/2 2019	31/8 2018
Eget kapital	2 977,8	3 250,6	3 051,1	3 080,8	2 868,5	3 115,4
Skulder						
Kortfristiga skulder	6,6	20,7	66,6	16,4	9,0	10,6
Summa skulder och eget kapital	2 984,3	3 271,3	3 117,7	3 097,3	2 877,5	3 125,9

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2020– 31/5 2020	3 mån 1/3 2019– 31/5 2019	9 mån 1/9 2019– 31/5 2020	9 mån 1/9 2018– 31/5 2019	12 mån 1/9 2018– 31/8 2019
Ingående balans	3 250,6	2 868,5	3 051,1	3 115,4	3 115,4
Lämnad utdelning	-	-	-55,0	-51,2	-51,2
Periodens totalresultat	-272,8	212,3	-18,3	16,7	-13,1
Utgående balans	2 977,8	3 080,8	2 977,8	3 080,8	3 051,1

NYCKELTAL PER AKTIE KONCERNEN

(MSEK)	31/5 2020	29/2 2020	31/8 2019	31/5 2019	28/2 2019	31/8 2018
Substansvärde per aktie, SEK	116,30	127,00	119,20	120,30	112,10	121,70
Aktiekurs (B), SEK	101,80	124,00	109,60	115,40	97,95	104,60
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-12	-2	-8	-4	-13	-14
Likviditet (+)/Belåning (-), %	6	5	6	8	6	11
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6	25,6

Definitioner enligt årsredovisning 2018/2019. Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten, förutom för aktiekurser och utdelning, avrundade till hela tiotal öre. Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier. Antalet utestående aktier uppgår till 25 600 000.

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. Från och med 2019-09-01 beräknar Svolder marknadsvärdet (verkligt värde) för aktieportföljen utifrån senaste betalkurs, istället för som tidigare köpkurs, för värdepapperen på Nasdaq Stockholm. Denna metodförändring görs för att få en bättre samstämmighet med jämförelseindex, som beräknas på samma sätt. Förändringen bedöms ha marginell resultateffekt.

I övrigt har samma redovisningsprinciper och bedömningsgrunder som i senaste årsredovisningen använts.

IFRS 16, som behandlar redovisningen av hyres- och leasingkontrakt för såväl leasegivare som leasetagare, har inte föranlett några beloppsmässiga förändringar i koncernens redovisning då dessa belopp inte är väsentliga.



GRANSKNINGS- RAPPORT

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 den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Svolder AB (publ), org nr 556469-2019 per 31 maj 2020 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. 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 delårsrapport 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 revisions-sed 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.

Slutsatser

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 10 JUNI 2020
ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS AB

PETER NILSSON
Auktoriserad revisor

Prioritaire **A**

PORTO
BETALT

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

oooooooooooooooooooo

OMSLAGSBILD: FOLKE BERNADOTTES BRO ÄR EN GÅNG- OCH CYKELBRO ÖVER DJURGÅRDSBRUNNSVIKEN I STOCKHOLM SOM SAMMANBINDER NORRA OCH SÖDRA DJURGÅRDEN I HÖJD MED TEKNISKA MUSEET OCH ROSENDALS SLOTT.
(FOTO: RAPHAEL STECKSÉN/KAFFEGRUPPEN, 2020)



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