

DELÅRSRAPPORT III

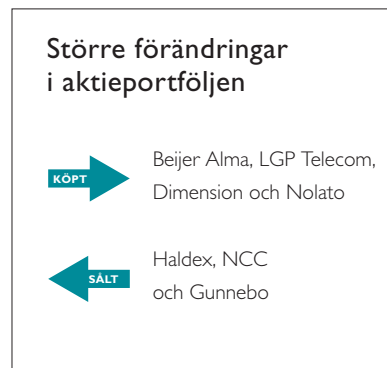
Aktuell rapportperiod: 1 mars–31 maj 2001 (3 mån)
Delårsperiod: 1 september 2000–31 maj 2001 (9 mån)

Svolder är ett rent investmentbolag som främst placerar i marknadsnoterade aktier i svenska småbolag med börsvärden upp till ca 7 miljarder SEK.
Bolaget är noterat på Stockholmsbörsens O-lista.
Svolders substansvärde offentliggörs veckovis.

UTFALL DEN AKTUELLA RAPPORTPERIODEN (3 MÅN)

- Substansvärdet steg 8,8% till 78,00 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 6,3% till 76,50 SEK per aktie.
- Jämförelseindex CSX (ej utdelningsjusterat) sjönk 0,5%.
- Substansvärdet den 8/6 var 77 SEK och börskursen 78 SEK.
- Substansvärderabatten var på balansdagen 1,9%.
- Periodens redovisade resultat (3 mån) var –1,3 (117,7) MSEK, motsvarande –0,10 (9,20) SEK per aktie.¹⁾

¹⁾ Se textkommentarer "Substansvärdetillväxt eller reavinst/förluster?", sidan 6.



RESULTAT- OCH SUBSTANSVÄRDEUTVECKLING²⁾

	3 mån 1/3 2001–31/5 2001		3 mån 1/3 2000–31/5 2000		12 mån rullande 1/6 2000–31/5 2001	
	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie
Mottagen utdelning mm	25,0	2,00	28,8	2,30	27,5	2,10
Förvaltningskostnad	–2,4	–0,20	–2,5	–0,20	–9,5	–0,70
Realiserat resultat aktier	–23,9	–3,70	91,4	7,10	84,1	6,60
Redovisat resultat	–1,3	–0,10	117,7	9,20	102,1	8,00
Orealiserat resultat	82,2	6,40	–143,4	–11,20	–513,3	–40,10
Lämnad utdelning	0,0	0,00	0,0	0,00	70,4	5,50
Substansvärdet förändring	80,9	6,30	–25,7	–2,00	–340,8	–26,60
Substansvärde (UB)	998,3	78,00	1 409,5	110,10	998,3	78,00

²⁾ Samtliga aktievärden justerade för fondemission 1:1, 2001-01-18.

I rapporten förekommer ett antal tidsbegrepp som Stockholmsbörsen och Svolder tillämpar. Den aktuella rapportperioden avser perioden 1 mars–31 maj 2001 (3 månader) och beskrivs utförligt i textavsnittet nedan. Med delårsperiod avses niomånadersperioden 1 september 2000–31 maj 2001. Värderna för delårsperioden, den aktuella rapportperioden samt historiska jämförelser finns i resultat-, balans-, kassaflödes- och nyckeltalstabeller på sidorna 7–8. Därutöver lämnas även motsvarande uppgifter för föregående räkenskapsår samt för senast rullande tolv månadersperiod.

Världens börser har under den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2001, nedan också benämnd ”tremånadersperioden”, haft en mycket växlande kursutveckling. Under mars föll aktiekurserna på bred front för att under april och inledningen av maj återhämta kursfallen. Utvecklingen har därefter stagnerat och i flera fall försvagats under slutet av maj månad. Världsindex, mätt i USD, sjönk 1,5 procent under tremånadersperioden. Undantagen har främst varit japanska Nikkei (+2,9 procent) och amerikanska index för stora bolag, bl a Dow Jones Industriindex (+3,9 procent).

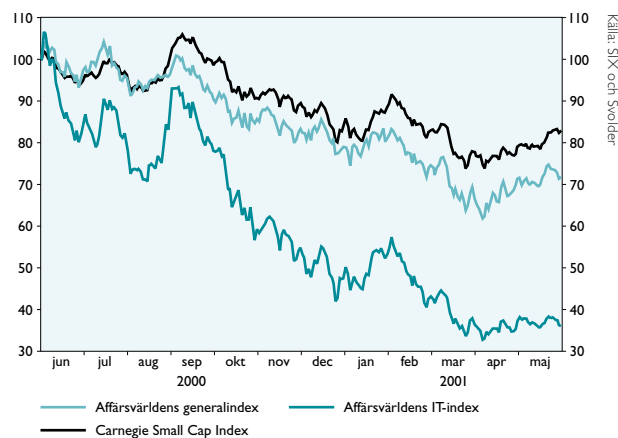
En kraftig försvagning av Euron, liksom för den svenska kronan, mot i första hand amerikanska dollar (–8,9 procent) men även mot brittiska pund (–7,2 procent) och japanska yen (–6,5 procent) har inträffat under tremånadersperioden. Den försvagning som USD visade under föregående tremånadersperiod visade sig vara tillfällig. Sett i ett internationellt perspektiv har följaktligen europeiska börser, inklusive den svenska, utvecklats betydligt sämre än omvärldens.

Den svaga svenska valutakursutvecklingen får inverkan på konkurrenskraften för de svenska exportföretagen och priserna på importvaror. Konkurrenskraften förbättras samtidigt som utländska insats- och konsumtionsvaror ökar i pris. Sedan ett år har en försvagning mot Euron om 9,1 procent inträffat. Under samma tidsperiod har kronan tappat hela 19,4 procent mot USD.

Den sektorrotation som pågått under cirka ett år från aktier i tillväxtinriktade teknologibolag till stabilare verksamheter, i synnerhet mot industri-, konsumentvaror och läkemedel har upphört under tremånadersperioden. Detta åskådliggörs också i diagrammet nedan.

Börsläget bedöms fortsatt som osäkert. En mycket positiv signal är den amerikanska centralbankens allt tydligare expansiva penningpolitik. Detta har lett till en mycket brant avkastningskurva i USA – korta räntor är för närvarande väsentligt lägre än de långa. Detta brukar av kapitalmarknadsaktörer tolkas som att en konjunkturvändning kommer att stimuleras fram, varvid placerarna diskonterar högre framtida vinster och därmed stigande aktiekurser. En väsentlig förutsättning är dock att kapacitetsutnyttjandet i ekonomin är så lågt att expansionen inte leder till överhettning och kraftiga prisökningar. Här finns tyvärr tecken på en ogynnsam prisutveckling, delvis i USA men i synnerhet i Europa. Möjligen kan detta tillskrivas onormala inslag som störningar på livsmedelsförsörjning, kraftigt stigande dollarkurs och skenande energipriser. Obligationsmarknaderna har dock tagit de

IT INDEX, CSX OCH AFGX 12 MÅNADER



ogynnsamma pristendenserna till sig och de långa räntorna har stigit.

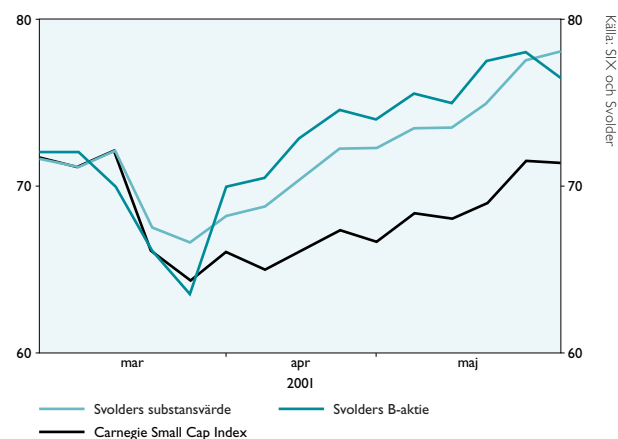
Nuvarande konjunktursignaler är starkt negativa för den europeiska industrin och fortsatt svaga för den nordamerikanska. Svolder gör fortfarande bedömningen att makroekonomer generellt överskattar hastigheten i återhämtningen i USA, liksom styrkan i Europa. En trolig svag vinstutveckling det närmaste året kan därmed överraska negativt på prognosmakare, samhällsföreträdare, kapitalmarknadsaktörer m fl.

Portfölj- och kursutveckling

Svolders substansvärde ökade med 8,8 procent under tremånadersperioden, jämfört med en minskning om 0,5 procent för CSX. Då flertalet aktieutdelningar för CSX-bolagen föll under perioden bör CSX ökas med ca två procentenheter för att nå jämförbarhet. Kvartalets mycket goda absoluta och relativa utveckling följer emellertid en relativt sett svag förvaltningsperiod tidigare under räkenskapsåret. De mindre bolagens aktier utvecklades fortsatt bättre än de stora bolagens. Affärsvärldens generalindex sjönk exempelvis 3,4 procent. Under delårsperioden (9 månader) uppgår skillnaden mellan små och stora bolags aktier till hela 7,5 procentenheter, och är egentligen något högre utifrån småbolagens högre direktavkastning.

Substansvärdets goda utveckling beror i huvudsak på ett ökat intresse från aktiemarknaden för mindre indu-

SUBSTANSVÄRDE OCH CSX 3 MÅNADER (SEK per aktie)¹⁾



¹⁾ Samtliga värden justerade för fondemission 1:1, 2001-01-18.

TOTALAVKASTNING I PROCENT¹⁾

	3 mån 1/3 2001– 31/5 2001	9 mån 1/9 2000– 31/5 2001	12 mån rullande 1/6 2000– 31/5 2001
Aktiekurs (B)	6,3	-3,5	-0,9
Substansvärde	8,8	-20,6	-24,2
CSX	1,5	-17,2	-15,2

¹⁾ Inklusive faktiska (Svolder) och beräknade utdelningar (CSX).
Samtliga värden justerade för fondemission 1:1, 2001-01-18.

stribolag med förhållandevis stabil och prognostiserbar intjäning. Några aktier har dessutom återhämtat tidigare dålig performance – i första hand **Nolato** och **Axfood**. Svolders största innehav, ventilations- och profilmföretaget **Lindab**, är föremål för ett offentligt bud. Avsaknaden av aktier inom branscherna Service och Tjänster, samt undervikten av Finansaktier (inkl fastigheter) har vidare påverkat performance positivt. Trots svag utveckling för branscherna Telekom och IT har Svolders aktieurval i dessa sektorer utvecklats bättre än underliggande bransch. Undervikten i branscherna Hälsovård och Råvaror har däremot påverkat utfallet negativt.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA BIDRAGS- GIVARE – 1 MARS–31 MAJ 2001 (3 mån)¹⁾

	MSEK	SEK/aktie
Lindab	26,2	2,00
Axfood	15,3	1,20
LGP Telecom	8,6	0,70
Beijer Electronics	7,5	0,60
Nolato	6,7	0,50
XPonCard	5,2	0,40
KMT	5,0	0,40
Summa sju största	74,4	5,80
Övriga aktier	20,4	1,60
Readsoft	-4,6	-0,40
SwitchCore, inkl TR	-4,1	-0,30
Beijer Alma	-3,7	-0,30
Summa tre minsta	-12,3	-1,00
Aktier totalt	82,4	6,40
Övrigt	-1,6	-0,10
Värdeförändring	80,9	6,30

¹⁾ Realiserat och orealiserat utifrån portföljaktiernas marknadsvärde 2001-02-28, 917,4 MSEK eller 71,70 SEK/aktie.

Svolders aktiekurs har fortsatt att utvecklas väl, i synnerhet i förhållande till substansvärdeutvecklingen under delårsperioden. Under den aktuella rapportperioden steg B-aktien med 6,3 procent att jämföra med -0,5 procent för CSX, utan justering för utdelningar. Den så kallade investmentbolagsrabatten var på balansdagen 1,9 procent (premium om 0,4 procent föregående rapportperiod).

En grupp institutionella investerare samt delar av ledningen för **Lindab** lämnade den 13 maj ett offentligt bud på aktierna i bolaget. För B-aktierna erbjuds 138 kronor, medan 158 kronor offereras för A-aktierna – en premie om 14,5 procent. Svolder har i såväl årets årsredovisning som senaste delårsrapport framhållit de goda framtidsmöjligheterna för Lindab-koncernen. En omfattande

expansion har medfört att betydande struktur- och etableringskostnader har tagits under år 2000 och början av 2001, samtidigt som tunnplåtspriserna haft en ogynnlig utveckling fram till inledningen av innevarande kalenderår. Utifrån bolagets presenterade tillväxtförutsättningar, finansiella mål, historiska utveckling samt fallande råmaterialpriser framstår budnivån som låg. Det faktum att B-aktierna värderas 20 kr lägre av budgivaren än de onoterade A-aktierna irriterar dessutom Svolder och övriga stora svenska ägare. Svolder har tillsammans med dessa den 31 maj meddelat sin avsikt att ej acceptera budet.

Axfood, som under år 2000 rapporterade en svag utveckling och reserverade betydande belopp för omstruktureringar, har börjat år 2001 väsentligt mer positivt än fjolåret. Bolaget har koncentrerat verksamheten till färre och tydligare butiksvärken. Inköpsfunktionerna har samordnats och inköpspriserna har sänkts. Axfood bedöms fortsatt ha rationaliseringspotential, och det förefaller som om nuvarande företagsledning på ett bättre sätt än tidigare förstår att bedriva detaljhandel på ett kostnadseffektivt sätt.

Beijer Electronics är ett utvecklings- och agenturföretag inom industriautomation. Bolaget knoppades av från G&L Beijer i juni 2000. Produkter och tjänster kännetecknas av högt teknik- och IT-innehåll. Under det senaste året har bolagets egenutvecklade operatörsterminaler vunnit stor acceptans, såväl på hemma- som exportmarknaden. Nyligen meddelades att bolaget slutit ett exklusivt avtal med ABB, som under eget varumärke kommer att marknadsföra operatörsterminalerna i sin globala organisation. Resultat och tillväxt för Beijer Electronics som eget bolag har hittills överträffat Svolders högt ställda förväntningar.

XPonCard är det nya namnet på Graphium. XPonCard utgör Graphiums tidigare affärområde Card, omfattande bland annat bankkort, lojalitetskort, GSM-kort, Smart Cards etc. Denna verksamhet har under flera år uppvisat såväl god lönsamhet som tillväxt, men då hamnat i skymundan för tryckeriverksamhetens problem. Vid årsskiftet 2000/01 såldes tryckeridelarna, vilket också förbättrade den finansiella ställningen för den kvarvarande koncernen. XPonCards första delårsrapport visade att det nya bolaget uppvisar ännu bättre tillväxt och resultat än affärsområdet gjorde under fjolåret. Kan den nya företagsledningen fortsätta på den inslagna vägen bör tremånadersperiodens kurslyft om 15 procent kunna fortsätta.

Framför allt tre aktier har inte utvecklats som önskat under tremånadersperioden – **Readsoft**, **SwitchCore** och **Beijer Alma**.

Mjukvaruleverantören **Readsoft** utvecklar programvara för datafångst. Under det senaste året har Readsofts aktiekurs haft en mindre dålig kursutveckling än övriga IT-aktier. Fjolårets resultat blev också mycket bättre än prognostiserat och förväntningarna skruvades upp av analytiker, media och placerare. När rapporten för det första kvartalet 2001, som säsongsmässigt vanligen är det svagaste för såväl bolaget som branschföretagen, innehöll kommentarer om större osäkerhet kring tillväxten på den amerikanska marknaden rasade aktiekursen. Placerarnas förtroende för IT-aktier är naturligen lågt efter det senas-

AKTIEPORTFÖLJEN 2001-05-31

Bransch/aktie	Antal aktier	Kurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering ¹⁾ (SEK)
Råvaror					2,5	7,9	0,6	
ProfilGruppen	500 000	50,00	25,0	2,5				2,00
Industri					35,4	20,9	3,0	
Lindab	654 700	137,50	90,0	9,0				7,00
Beijer Alma	666 900	101,50	67,7	6,8				5,30
Beijer Electronics	622 000	82,00	51,0	5,1				4,00
G&L Beijer	610 000	64,00	39,0	3,9				3,10
XPonCard	306 900	126,00	38,7	3,9				3,00
Finnveden	275 000	85,00	23,4	2,3				1,80
KMT	151 900	119,00	18,1	1,8				1,40
B & N Nordsjöfrakt	1 000 000	13,80	13,8	1,4				1,10
Semcon	125 600	93,00	11,7	1,2				0,90
Konsumentvaror					12,6	7,4	1,8	
Axfood	630 000	75,00	47,3	4,7				3,70
Nibe	208 700	168,00	35,1	3,5				2,70
JC	359 400	61,50	22,1	2,2				1,70
Wedins	605 000	36,00	21,8	2,2				1,70
Finans					9,0	20,8	0,5	
LjungbergGruppen	473 200	87,50	41,4	4,1				3,20
Geveko	162 100	145,00	23,5	2,4				1,80
Bure Equity	478 000	32,70	15,6	1,6				1,20
Affärsstrategerna	553 200	17,50	9,7	1,0				0,80
IT					17,9	17,0	-17,7	
TurnIT	561 000	75,00	42,1	4,2				3,30
Frontec	1 715 700	17,20	29,5	3,0				2,30
Readsoft	750 000	39,00	29,3	2,9				2,30
Dimension	474 700	56,50	26,8	2,7				2,10
Boss Media	700 000	35,00	24,5	2,5				1,90
Mind	2 902 400	3,75	10,9	1,1				0,90
Enea Data	805 000	11,70	9,4	0,9				0,70
AcadeMedia	218 450	30,50	6,7	0,7				0,50
Telekommunikation					12,6	7,9	-8,3	
Nolato	841 000	62,50	52,6	5,3				4,10
LGP Telecom	311 000	149,00	46,3	4,6				3,60
Utfors	352 400	48,50	17,1	1,7				1,30
SwitchCore, inkl. TR	600 000	16,00	9,6	1,0				0,80
Hälsovård					0,7	11,6	-0,1	
Active Biotech	66 250	109,00	7,2	0,7				0,60
Media					-	4,0	0,0	
Tjänster					1,6	2,6	0,0	
Besthand, inkl. konv. lån	3 606 976	3,13	11,3	1,1				0,90
BTS	75 000	57,00	4,3	0,4				0,30
Likvida medel mm			76,0	7,6	7,6	-	0,2	5,90
Totalt			998,3	100	100	100	-20,0	78,00
Värdetförändring efter förvaltningskostnader (9 mån)							-20,5	

¹⁾ Marknadsvärde per Svolderaktie.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Lindab med ett marknadsvärde på 90,0 MSEK, motsvarande 9,0% av substansvärdet.

Lindab är ett industribolag som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 35,4% av Svolders substansvärde. Motsvarande värde för industribolag i CSX är 20,9%.

Portföljen är sålunda överviktad mot industribolag jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdetillväxt från den 1 september 2000 svarade industribolagsaktierna för 3,0 procentenheter.

te årets händelser. Det vill därför till att företagen förmår att prestera på det sätt som de själva kommunicerat, eller som aktiemarknaden antagit, för att inte också de mer ansedda företagen skall placeras i kategorin oberäkneliga.

SwitchCore tillverkar integrerade kretsar för data-kommunikation. Bolaget kan liknas vid ett utvecklingsföretag och det starkt negativa kassaflödet har successivt kommit att oroa placerarna. Rörelserisken är hög och det kan ifrågasättas om börsnotering i kombination med låg grad av institutionellt ägande utgör den bästa ägar- och noteringsformen för bolaget. Ett antal affärsavtal visar att SwitchCore teknologiskt är en framstående aktör, även om den externa kommunikationen kring order- och försäljningsutveckling varit oklar. Branschen kännetecknas dock av stor slutenhet kring olika utvecklingsprojekt, där hastigheten i marknadsutvecklingen är enorm och olika insiders ständigt har ett informationsövertag över placerna. Verksamhetens risker och osäkerheter är följaktligen avsevärda och för att genom nyemissioner kunna reducera den betydande finansiella risken krävs trovärdigt agerande från styrelse, företagsledning och ägare. Det är sålunda anmärkningsvärt när en storägare, grundare och tillika styrelseledamot bryter en utfästelse att inte sälja aktier. Ovanstående problem återspeglas i nuvarande värdering. Förhoppningsvis lyckas nuvarande nyemission återskapa såväl den finansiella stabiliteten som bolagets trovärdighet på aktiemarknaden.

Beijer Almas omvandling från industrikonglomerat till komponentleverantör för telekombranschen har tidigare uppskattats av aktiemarknaden. Trots en stark första kvartalsrapport har den osäkerhet som bla Ericssons kostnadsbesparingsprogram skapat minskat placerarnas intresse för de olika branschföretagen. Fastän bolaget har ett börsvärde om närmare en miljard har aktien liten löpande handel, vilket emellanåt leder till stora skillnader mellan köp- och säljkurs och därmed godtycklig prissättning. Den nyligen genomförda aktiespliten har i någon grad minskat problematiken.

Portföljförändringar

Aktier har sålts för 165,9 MSEK under den aktuella rapportperioden och 209,3 MSEK har använts för förvärv. Utdelningar om 24,1 MSEK har erhållits. Likvida medel, inklusive olikviderade affärer hos banker och fondkommissionärer, uppgick på balansdagen till 76,0 MSEK. Detta motsvarar 7,6 procent av Svolders substansvärde och innebär en minskning under den aktuella rapportperioden med tre procentenheter.

Aktieportföljen är överviktad mot gruppen industri- och handelsföretag. Men detta beror mer på individuella karakteristika hos de olika bolagen än på en generell sett positiv syn för svensk och europeisk industrikonjunktur. Undervikt finns framför allt i sektorerna Hälsovård och Finans. Aktierna i den först nämnda gruppen bedöms generellt som övervärderade, medan de i den senare ofta redan haft en stark kursutveckling och där vinstgenereringsförmågan kan ifrågasättas när konjunkturläget nu försämras. Sektorerna är vidare känsliga för ökad inflation och högre obligationsräntor.

Börsläget är osäkert. Företag som kännetecknas av vinstförutsägbarhet, sunda finanser, uppköpsmöjligheter och långsiktiga tillväxtpotentialer har generellt sett fortsatt goda möjligheter att utvecklas väl. Om den amerikanska penningpolitiken blir framgångsrik, och aktiemarknadens uppgång därmed fortsätter, är det troligt att flera av de aktier som bedöms som riskfyllda eller mycket riskfyllda inte längre blir utsatta för "blankning" och bolagsrekonstruktionerna blir i allt större utsträckning möjliga att genomföra. De kan då under en kort tidsperiod uppvisa mycket god kurstillväxt. Väsentligheten av begreppet trovärdighet bedöms fortsatt som särskilt viktig för en god relativ kursutveckling. Det kan gälla företagens sätt att hantera förändrade marknadsbetingelser, uppställda mål och prognoser, huvudägares behandling av övriga aktieägare eller allmänt sunt företagande.

NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Alma ²⁾	394 200	39,6	100,40
LGP Telecom	311 000	37,8	122,70
Dimension	314 700	18,8	59,70
Nolato	369 200	18,3	49,60
Bure Equity	478 000	14,7	30,80

¹⁾ Vid beräkning av köpeskillingen per aktie beräknas denna utifrån den samlade köpeskillingen för samtliga under perioden förvärvade aktier av samma aktieslag.
²⁾ Omräknat för split 2:1.

Kontraktstillverkaren Arkivator fullbordade under fjolåret förvärvet av konstruktions- och utvecklingsföretaget LGP och antog namnet **LGP Telecom**. En successivt allt högre andel av produkterna är egenutvecklade – idag står de för drygt halva omsättningen. LGP har framgångsrikt nått kommersialiseringsstadiet för nya telekomprodukter samtidigt som produktionseffektiviteten fortsatt att imponera. Till följd av ökad osäkerhet för telekommarknaden, och stora aktieförsäljningar från utländska placerare, bröts en längre period av mycket god kursutveckling. Under tremånadersperioden prissattes aktien dock så lågt att Svolder åter valde att förvärva aktier i LGP. Förvärven har hittills varit framgångsrika och bidrog till substansvärdetillväxten under den aktuella rapportperioden.

Innehaven i **Beijer Alma**, IT-företaget **Dimension** och telekomunderleverantören **Nolato** har utökats under tremånadersperioden. Bolagen har beskrivits i tidigare rapporter. Dimensions mångåriga förmåga att skapa resultat och tillväxt imponerar. I Nolatos fall, där visserligen resultatutvecklingen fortsatt är mycket svag, ifrågasätts om inte en ledande marknadsposition inom plasthöljen etc till mobiltelefoner skall prissättas högre än börsen i dagsläget gör.

Svolder har tillsammans med H&B Capital förvärvat aktier och deltagit i en nyemission i det onoterade säljstøds- och bemanningsföretaget **Besthand**. Bolaget är rikstäckande och specialiserat på dagligvarubranschen. Verksamheten expanderar snabbt och målsättningen är att inom en nära framtid täcka hela Norden. Svolders investering i aktier och konverteringslån utgör 11,3 MSEK, med en ägarandel före konvertering om 15,5 procent samt 18,5 procent efter. Besthand avser att marknadsnoteras under år 2003.

NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Haldex	772 400	59,0	76,40
NCC	615 600	44,9	72,90
Gunnebo	200 000	18,0	89,80
KMT	117 000	13,1	112,00
LjungbergGruppen ²⁾	99 400	8,2	82,30

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

2) Omräknat för fondemission 1:1.

Svolder tycker fortsatt att industrikonjunkturen i världen ser ogynnsam ut. Detta gäller i synnerhet olika typer av investeringsvaror. Trots detta har aktier i flertalet industribolag utvecklats mycket väl – delvis utifrån en tidigare försiktig värdering. Mot denna bakgrund har innehaven i industribolag reducerats – i Haldex och Gunnebos fall i sin helhet.

Byggbolaget NCC har genom relativt sett god kursutveckling lämnat jämförelseindex CSX den 1 april. Detta, i kombination med en växande oro för att såväl fastighets- som byggmarknad också kommer att drabbas av de svagare konjunkturbetingelserna, har utgjort huvudmotiv till försäljningen av aktierna i bolaget. Branschens löne- kostnadsutveckling utgör vidare ett potentiellt problem liksom att risknivån i projekt tenderar att öka när vinstmarginalerna krymper.

Substansvärdetillväxt eller reavinst/förluster?

Svolder har som mål att överträffa den aktiemarknad bolaget placerar på – i huvudsak småbolagsmarknaden på Stockholmsbörsen. Det synliga resultatet återspeglar endast den del av aktieportföljen som realiserats och tar inte hänsyn till värdeförändringar av kvarvarande aktie-

innehav (substansvärdetillväxt). Delårsperiodens resultat (9 mån) präglas i hög utsträckning av att aktier med övervärden helt eller delvis har realiserats – JM, NIBE, Gunnebo och Atle. Det motsatta gäller för den aktuella rapportperioden (3 mån). De olika resultatbegreppen åskådliggörs på delårsrapportens framsida.

Aktieportföljens marknadsvärde understeg på balansdagen det bokförda värdet med 210 MSEK (-292 vid utgången av föregående tremånadersperiod).

Nästa delårsrapport

Rapport för verksamhetsåret 1 september 2000–31 augusti 2001 samt den aktuella rapportperioden 1 juni–31 augusti 2001 kommer att publiceras den 20 september 2001.

Stockholm den 14 juni 2001

Svolder AB (publ)

Ulf Hedlundh
Verkställande direktör

Denna rapport har ej varit föremål för särskild granskning av Svolders revisorer.

RESULTATRÄKNING

(MSEK)	3 mån 1/3 2001– 31/5 2001	3 mån 1/3 2000– 31/5 2000	9 mån 1/9 2000– 31/5 2001	9 mån 1/9 1999– 31/5 2000	Rullande 12 mån 1/6 2000– 31/5 2001	12 mån 1/9 1999– 31/8 2000
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	24,1	28,1	24,1	28,1	24,2	28,1
Administrationskostnader	-2,5	-2,5	-7,7	-7,8	-9,5	-9,6
Realisationsresultat från värdepapper	-23,9	91,4	20,1	347,5	84,1	411,5
Rörelseresultat	-2,2	117,0	36,5	367,8	98,7	430,0
Resultat ifrån finansiella investeringar						
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,9	0,7	2,7	1,8	3,4	2,5
Räntekostnader och liknande resultatposter	0	0	0	0	0	0
Resultat efter finansiella poster	-1,3	117,7	39,1	369,5	102,0	432,5
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-1,3	117,7	39,1	369,5	102,0	432,5

KASSAFLÖDESANALYS

(MSEK)	3 mån 1/3 2001– 31/5 2001	3 mån 1/3 2000– 31/5 2000	9 mån 1/9 2000– 31/5 2001	9 mån 1/9 1999– 31/5 2000	Rullande 12 mån 1/6 2000– 31/5 2001	12 mån 1/9 1999– 31/8 2000
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	22,1	19,1	19,3	11,8	24,5	16,9
Förändringar av rörelsekapitalet						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	0,1	-0,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	21,9	19,0	19,4	11,6	24,6	16,8
Investeringsverksamheten						
Köp av värdepapper	-209,3	-225,2	-448,0	-690,4	-662,3	-904,8
Försäljning av värdepapper	165,9	167,8	458,8	741,9	738,9	1 022,0
Investeringar i maskiner & inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,2
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-43,4	-57,4	10,8	51,4	76,3	117,0
Finansieringsverksamheten						
Utbetald utdelning	0,0	0,0	-70,4	-54,4	-70,4	-54,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0,0	0,0	-70,4	-54,4	-70,4	-54,4
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-21,5	-38,4	30,5	-70,7	30,5	79,3
Likvida medel vid periodens början	96,7	83,1	44,7	115,4	44,7	36,1
Likvida medel vid periodens slut	75,2	44,7	75,2	44,7	75,2	115,4

NYCKELTAL

(MSEK)	3 mån 1/3 2001– 31/5 2001	3 mån 1/3 2000– 31/5 2000	9 mån 1/9 2000– 31/5 2001	9 mån 1/9 1999– 31/5 2000	Rullande 12 mån 1/6 2000– 31/5 2001	12 mån 1/9 1999– 31/8 2000
Vinst per aktie, SEK	-0,10	9,20	3,10	28,90	8,00	33,80
Förändring substansvärde, SEK	6,30	-2,00	-27,10	5,00	-32,10	31,00
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	5,50	4,25	5,50	4,25
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Belopp per aktie är i delårsrapporten vanligen avrundade till hela tiotal öre.
Samtliga värden justerade för fondemission 1:1, 2001-01-18.

BALANSRÄKNING

(MSEK)	31/5 2001	28/2 2001	31/8 2000	31/5 2000	29/2 2000
TILLGÅNGAR					
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	0,6	0,6	0,7	0,5	0,6
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Värdepappersinnehav	1 132,3	1 112,8	1 141,1	1 151,4	972,6
Omsättningstillgångar					
Kortfristiga fordringar	1,7	1,0	2,2	3,2	16,0
Kassa och bank	75,2	96,7	115,4	42,8	83,1
Summa tillgångar	1 209,7	1 211,0	1 259,4	1 197,9	1 072,3
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Eget kapital					
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	888,3	889,6	919,6	856,7	739,0
Summa Eget Kapital	1 208,3	1 209,6	1 239,6	1 176,7	1 059,0
Skulder					
Kortfristiga skulder	1,4	1,4	19,8	21,3	13,2
Summa skulder och eget kapital	1 209,7	1 211,0	1 259,4	1 197,9	1 072,3

Under delårsperioden (9 mån) har fritt eget kapital påverkats av till aktieägarna lämnad utdelning (70,4) samt periodens resultat (39,1). Värdering av aktieportfölj görs i anslutning till varje verksamhetsårs slut. Portföljens undervärde (210,0) har följaktligen inte påverkat fritt eget kapital. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har i övrigt använts vid delårsrapporten som vid den senaste årsredovisningen.

NYCKELTAL

(MSEK)	31/5 2001	28/2 2001	31/8 2000	31/5 2000	29/2 2000
Substansvärde per aktie, SEK	78,00	71,70	105,10	70,30	112,10
Börskurs (B), SEK	76,50	72,00	85,00	82,80	82,50
Substansvärde, premium (+) / rabatt (-), %	-1,9	0,5	-19,2	-24,9	-26,4
Likviditet, %	7,5	10,5	7,2	1,8	5,4
Soliditet, %	100	100	98	100	100
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Belopp per aktie är i delårsrapporten vanligen avrundade till hela tiotal öre. Samtliga värden justerade för fondemission 1:1, 2001-01-18.



SVOLDER AB (publ)

Birger Jarlsgatan 13 · Box 70431 · 107 25 Stockholm

Telefon 08-440 37 70 · Fax 08-440 37 78

www.svolder.se