

# DELÅRSRAPPORT I

Aktuell rapportperiod: 1 september–30 november 2003 (3 mån)

Svolder är ett rent investmentbolag som placerar i marknadsnoterade aktier i svenska små och medelstora företag. Med detta avses huvudsakligen företag med marknadsvärden understigande 10 miljarder SEK. Bolaget är noterat på Stockholmsbörsens O-lista. Svolders substansvärde offentliggörs veckovis.

*Delårsrapporten är upprättad i enlighet med RR20 Delårsrapportering. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har använts i delårsrapporten som i den senaste årsredovisningen. Nya rekommendationer från Redovisningsrådet, som trätt i kraft under perioden, har ej haft någon inverkan på resultat- och balansräkningarna. Redovisningen baseras på marknadsvärdering av värdepappersportföljen. En redovisning enligt årsredovisningslagen (ÅRL), baserad på lägsta värdets princip, återfinns dessutom på sidan 8.*

## UTFALL DEN AKTUELLA RAPPORTPERIODEN (3 MÅN)

- Periodens redovisade resultat (3 mån) var 67,3 (16,9) MSEK, motsvarande 5,30 (1,30) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg 12,7%, justerat för utdelning, till 44,30 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 21,1%, justerat för utdelning, till 44,50 SEK per aktie.
- Småbolagsindex CSX och generalindex AFGX steg 15,5 respektive 5,8%.
- Substansvärdepremien uppgick på balansdagen till 0,5%.
- Substansvärdet den 12/12 var 45 SEK och börskursen 46 SEK.



Denna delårsrapport belyser Svolders verksamhet utifrån ett perspektiv där samtliga tillgångar marknadsvärderas och där förändringar i marknadsvärden under en redovisningsperiod i sin helhet påverkar verksamhetens resultat. Sådan redovisning kan tillämpas i Sverige för räkenskapsår som inleds 1 januari 2004. Redovisningsinformation som istället följer årsredovisningslagen (ÅRL) presenteras därför på sidan 8. Avvikelserna rör framför allt de individuella aktieinnehavens bokförda värden och påverkan på resultatet. Denna resultatskillnad uppgår för den aktuella rapportperioden till 38,1 MSEK motsvarande 3,00 SEK per aktie.

I rapporten förekommer som tidigare ett antal tidsbegrepp som generellt tillämpas bland de noterade bolagen på Stockholmsbörsen. "Den aktuella rapportperioden" eller "tremånadersperioden" avser perioden 1 september–30 november 2003. Värden för den aktuella rapportperioden samt historiska jämförelser finns i resultat, balans-, kassaflödes- och nyckeltalstabeller på sidorna 6 och 7. Därutöver lämnas även motsvarande uppgifter för föregående räkenskapsår samt för senast rullande tolv månadersperiod.

Börsuppgången fortsatte under rapportperioden. Världsindeks noterade i november den åttonde månaden i rad med stigande kurser. Under den senaste tremånadersperioden steg detta index, mätt i USD, med 7,8 procent. Motsvarande ökningstal för den amerikanska teknologibörsen Nasdaq blev 8,3 procent. I likhet med föregående kvartal bidrog en allt ljusare internationell konjunkturbild, förbättrade resultatrapporter och kapitalinflöden från räntemarknaderna till den positiva trenden på världens börser.

På Stockholmsbörsen redovisade småbolagsmarknaden en särskilt stark utveckling. Småbolagsindex CSX steg med 15,5 procent under den aktuella rapportperioden. Marknaden för medelstora bolag enligt CMX (Carnegie Mid Cap Index) ökade 8,0 procent, medan uppgången för aktiemarknaden som helhet, mätt som Affärsvärldens generalindex AFGX, summerade till 5,8 procent. Likviditeten i många småbolag, dvs aktiernas omsättningsbarhet, har förbättrats kraftigt under perioden, vilket lett till en generell uppvärdering av småbolagsmarknaden. Samtidigt har riskpremien, den extra avkastning som investerare kräver för att köpa aktier framför riskfria statspapper, sjunkit i takt med att börserna stigit. Detta har i högre grad gynnat småbolagen, eftersom dessa tidigare åsatts en historiskt mycket hög riskpremie.

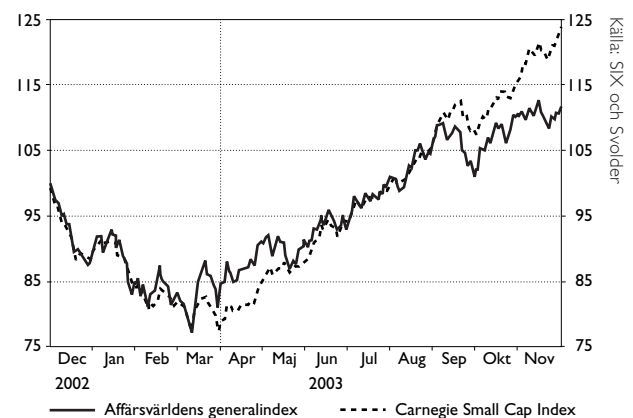
Delårsrapporterna för det tredje kvartalet 2003 har överlag levt upp till och i flera fall överträffat marknadens förväntningar. Bland sektorer med ett betydande inslag av små och medelstora bolag IT- och telekomföretag störst uppgångar under den aktuella rapportperioden. Sämst utveckling under perioden hade sektorerna tjänste- och mediaföretag.

Den svenska kronan stärktes under tremånadersperioden gentemot de viktigaste konkurrentländernas valutor. Trenden mot en svagare amerikansk dollar var tydlig och kronan stärktes med hela 11 procent. Den

senaste tolv månadersperioden har kronan stärkts med ca 17 procent mot dollarn och med ca 8 procent mot brittiska pundet. Mätt över samma tidsperiod var kronkursen ungefär oförändrad mot euron. En svagare dollar slår mot resultatet för företag med hög andel dollarexport. Samtidigt bromsas effekterna av stigande priser på importerade råvaror och andra insatsvaror som handlas i dollar. Valutaförändringarnas effekter är således inte ensidiga, men de utgör ett stort osäkerhetsmoment när börsbolagens försäljnings- och resultatutsikter skall bedömas. De negativa effekterna har sannolikt ännu inte visat sig fullt ut, då många bolags valutasäkringar löper ut först under 2004.

På den svenska räntemarknaden fortsatte uppgången för långräntorna i linje med utvecklingen utomlands. Räntor med kortare löptid var i stort sett oförändrade till följd av centralbankernas fortsatt expansiva penningpolitik. Avkastningskurvens lutning blev därmed ännu brantare under rapportperioden. Detta stimulerar normalt företagets investeringsvilja, vilket i sin tur kan tolkas som positivt för börserna. Trots uppgången är nuvarande räntenivåer historiskt sett låga. Aktieplaceringar framstår därför som attraktiva vid en jämförelse.

AFGX OCH CSX (inkl beräknade utdelningar)



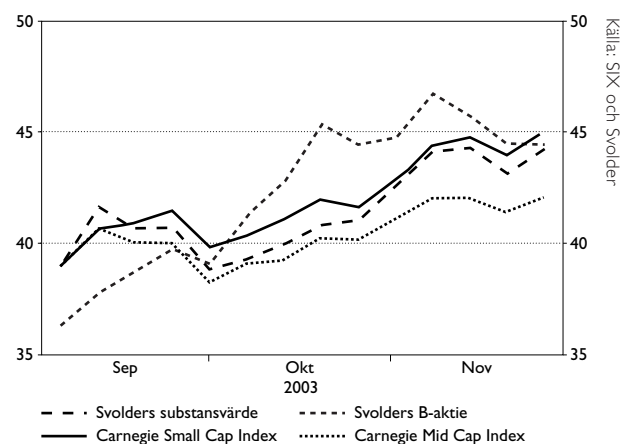
Den starka börsutvecklingen sedan våren 2003 har gjort att aktiemarknadens värdering stigit i absoluta tal. Småbolag handlas vanligtvis med en rabatt i förhållande till de större börsbolagen. Dagens värdering av småbolagsmarknaden är snarare i nivå med börserna som helhet. Hittills har redovisade resultatförbättringar främst drivits av kostnadsbesparingar. För att vinstökningarna och därmed kursuppgången skall fortsätta krävs emellertid att den allt bättre ekonomiska tillväxten får genomslag i börsbolagens orderingång, försäljning och resultat under de kommande kvartalen.

### Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 44,50 SEK. Under den aktuella rapportperioden har aktien därmed stigit med 21,1 procent justerat för utdelning. Aktien värderades på balansdagen med en premie om 0,5 procent i förhållande till substansvärdet. Med ett undantag har B-aktien omsatts under samtliga av periodens handelsdagar, med ett genomsnitt om ca 9400 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie är däremot

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

SUBSTANSVÄRDE<sup>1)</sup> OCH INDEX (SEK per aktie)



<sup>1)</sup> Svolders lämnade utdelning (2,25 SEK) har reducerat substansvärde och börskurs fram till utbetalningstillfället i november.

### Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 44,30 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 12,7 procent inklusive till aktieägarna betald utdelning. Utfallet hamnar därmed mellan utvecklingen för småbolagsmarknaden respektive marknaden för medelstora bolag. Småbolagsindex CSX steg med 15,5 procent under tremånadersperioden medan index för medelstora bolag CMX noterade en ökning med 8,0 procent.

### TOTALAVKASTNING I PROCENT<sup>1)</sup>

	3 mån 1/9 2003– 30/11 2003	Rullande 12 mån 1/12 2002– 30/11 2003	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Aktiekurs (B)	21,1	10,0	-7,2
Substansvärde	12,7	10,3	1,0
CSX	15,5	25,8	15,8
CMX	8,0	19,8	16,4
AFGX	5,8	12,1	14,6

<sup>1)</sup> Inklusive faktiska (Svolder) och beräknade utdelningar (CSX, CMX och AFGX).

Carnegie har beslutat att förändra sammansättningen av småbolagsindex CSX. Dagens CSX omfattar drygt 200 bolag med börsvärden upp till ca 5 mdr SEK. Från och med årsskiftet 2003/2004 kommer nya CSX även att omfatta de aktier som ingår i nuvarande index för medelstora bolag, CMX. Förändringen innebär att ett trettioaktio aktier tillkommer i CSX och att de största ingående bolagen kommer att ha marknadsvärden kring 14 mdr SEK räknat på balansdagens kurser. Huvudförklaringen till indexändringen är, enligt Carnegie, att de flesta småbolagsförvaltare redan idag investerar i företag med högre börsvärden än vad som gäller för de aktier som ingår i nuvarande CSX.

För Svolders del innebär förändringen att det nya CSX bättre kommer att avspegla den fastlagda affärsinriktningen. Svolder placerar huvudsakligen i små och medelstora bolag med marknadsvärden understigande 10

mdr SEK. Därmed har korrelationen mellan småbolagsindex och Svolders substansvärde förutsättningar att vara fortsatt hög.

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

### SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA

BIDRAGSGIVARE I september–30 november 2003 (3 mån)

	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Telelogic	19,8	1,50
Beijer Alma	14,4	1,10
Nolato	9,1	0,70
Axfood	7,9	0,60
Trelleborg	5,7	0,40
Micronic	4,9	0,40
SwitchCore	4,8	0,40
XPonCard	3,4	0,30
<b>Summa åtta positiva</b>	<b>70,1</b>	<b>5,50</b>

ProfilGruppen	-1,3	-0,10
Biacore	-1,4	-0,10
<b>Summa två negativa</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,20</b>

Övriga aktier 3,0 0,20

<b>Aktier totalt</b>	<b>70,5</b>	<b>5,50</b>
Övrigt	-3,2	-0,20
<b>Värdet förändring före utdelning</b>	<b>67,3</b>	<b>5,30</b>

<sup>1)</sup> Utifrån portföljens marknadsvärde 2003-08-31, 528,4 MSEK eller 41,30 SEK/aktie.

Den stabilisering av marknadsläget för Telelogic som noterades under sommaren 2003 förstärktes under det tredje kvartalet. Framförallt utvecklades efterfrågan på den amerikanska marknaden positivt. De totala intäkterna ökade med 2 procent och bolaget lyckades redovisa en kvartalsvinst för första gången sedan 2000. Ett starkt orderinflöde under hösten talar för att återhämtningen av Telelogic försäljning och resultat fortsätter. Svolder har utnyttjat kursuppgången i aktien under perioden till att avyttra delar av innehavet.

Beijer Almas kursutveckling påverkades positivt under kvartalet av generell optimism från telekomsektorn och en delårsrapport för de första nio månaderna som indikerade att samtliga dotterbolag, för första gången på ett par år, kan vara på väg mot positiva resultat. Dotterbolaget Habia Cables potential är särskilt stor, då den ökade beläggningen i kombination med sänkta kostnader bör ge snabbt genomslag i högre marginaler. Såväl koncernens orderingång som orderstock har ökat, vilket kommer att leda till ökad fakturering och bättre resultat. Dessutom förbättras framförhållningen och förutsägbarheten.

Biacore redovisade en betydligt sämre utveckling under det tredje kvartalet 2003 än förväntat. Den negativa trenden i USA, med en vikande försäljning till industriella kunder som ägnar sig åt de tidiga forskningsstegen, nådde

även marknaderna i Europa. Resultatet blev negativt till följd av stora engångskostnader för att lägga ned en nyligen förvärvad produktlinje. Det överraskande avvecklingsbeslutet samt det faktum att företagsledningen ännu en gång justerade ned vinstprognosen för helåret bidrog till ett kraftigt avbräck i aktiemarknadens förtroende för bolaget.

## Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 62,6 MSEK förvärvats. Samtidigt såldes aktier för brutto 77,4 MSEK. Till aktieägarna har lämnats utdelning om 28,8 MSEK för verksamhetsåret 2002/2003. Likvida medel, inklusive aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 19,3 MSEK, motsvarande 3,4 procent av bolagets substansvärde.

Under tremånadersperioden har **Observer** och **Carnegie** tillkommit som nya innehav, medan aktierna i **Höganäs** avyttrats i sin helhet. På bokslutsdagen bestod portföljen av 21 innehav.

### NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Observer	500 000	15,2	30,40
Haldex	136 800	13,4	97,80
Carnegie	130 000	9,6	74,00
Orc Software	99 200	7,9	79,80
Axfood	43 300	5,9	135,50

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

**Observer** är världsledande inom mediabevakning. Tjänsterna omfattar omvärldsbevakning och kommunikationsutvärdering åt företag samt distribution och publicering av affärsinformation. Koncernens viktigaste marknader är USA, Storbritannien och Sverige. Historiskt har marknaderna vuxit med i genomsnitt 10 till 15 procent per år över en konjunkturcykel. Observer deltar i branschens konsolidering. Rörelsen genererar goda kassaflöden samtidigt som pågående besparingsprogram förväntas leda till förbättrade marginaler. Tillsammans med en successiv återhämtning på Observers marknader kommer detta att framöver driva vinsttillväxten.

**Haldex** har haft ett par år med svag resultatutveckling. Bland anledningarna kan nämnas en försvagad underliggande marknad för främst tunga fordon som dragbilar och släpvagnar samt en för stor andel av produktionen i länder med höga kostnader. Undantaget är divisionen Traction Systems som tillverkar och säljer ett elektroniskt reglerbart fyrhjulsdriftssystem till personbilar och jeepar. Denna division har utvecklats enligt plan och visar sedan några kvartal tillbaka positiva rörelseresultat. Nya kommunicerade kontrakt tyder på en fortsatt positiv utveckling. För övriga koncernen förväntas en kraftig resultatförbättring. Denna beror bl a på högre omsättning tack vare bättre underliggande volymutveckling samt sänkta kostnader till följd av de nu pågående omstruktureringsåtgärderna.

Sedan sommaren 2003 har omsättningen på Stockholmsbörsen utvecklats starkt efter en svag inledning av

året. Under perioden juli till november steg aktieomsättningen med 17 procent jämfört med motsvarande period 2002. I **Carnegies** fall har den förstärka aktiemarknaden påverkat vinsterna för såväl aktiehandel, egenhandel som kapitalförvaltning samtidigt som förutsättningarna för verksamheten inom företagsrådgivning klart förbättrats. Carnegies nordiska marknadspositioner, de avsevärt förbättrade marknadsbetingelserna, investmentbankens åtgärder för att sänka sina rörelsekostnader samt en generös utdelningspolicy har föranlett Svolder att åter placera i bolagets aktier.

### NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Nolato	567 315	26,7	47,00
Telelogic	968 000	10,7	10,40
Beijer Electronics	135 800	9,5	70,00
Proffice	382 000	8,7	22,70
Höganäs	34 300	5,7	165,20

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

Den positiva trenden för **Nolatos** omsättning och resultat före omstruktureringskostnader fortsatte under det tredje kvartalet. Detta var dock till stor del redan diskonterat av aktiemarknaden efter en stark kursuppgång de närmast föregående månaderna. Under uppgångsfasen kom Svolders innehav i Nolato att bli väl stort ur ett portföljperspektiv. Detta ledde till successiva aktieförsäljningar och en nedflagning av ägarandelen till 4,9 procent av kapitalet. Nolato förväntas kunna fortsätta att höja resultatet som en följd av sänkta kostnader och högt kapacitetsutnyttjande i produktionen.

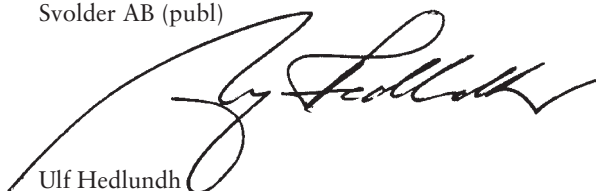
Svolder har under kvartalet sålt en del av innehavet i bemanningsföretaget **Proffice**. Skälet är att Proffice ännu under hösten inte sett någon förbättring av marknaden samt att bolaget trots fortsatt omsättningstillväxt inte nått positivt resultat.

## Nästa delårsrapport

Rapport för perioden den 1 september 2003–29 februari 2004 (6 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 december 2003–29 februari 2004 kommer att publiceras den 17 mars 2004.

Stockholm den 15 december 2003

Svolder AB (publ)



Ulf Hedlundh  
Verkställande direktör

Ytterligare information kan erhållas från:  
Ulf Hedlundh, verkställande direktör 08-440 37 73  
Johan Forslund, IR-ansvarig 08-440 37 74

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

## AKTIEPORTFÖLJEN 2003-11-30

Bransch/aktie	Antal aktier	Kurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering <sup>1)</sup> (SEK)
<b>Råvaror</b>					-	4,6	0,0	
<b>Industri</b>					42,2	24,6	4,6	
Beijer Alma	806 000	65,00	52,4	9,2				4,10
Trelleborg	440 000	117,00	51,5	9,1				4,00
Beijer Electronics	701 200	71,00	49,8	8,8				3,90
XPonCard	310 000	122,00	37,8	6,7				3,00
ProfilGruppen	508 000	52,50	26,7	4,7				2,10
Haldex	215 000	98,00	21,1	3,7				1,60
<b>Konsumentvaror</b>					7,7	14,2	1,5	
Axfood	260 000	168,00	43,7	7,7				3,40
<b>Hälsovård</b>					2,0	13,3	-0,3	
Biacore	65 500	173,50	11,4	2,0				0,90
<b>Finans</b>					4,1	17,3	-0,1	
NeoNet	1 920 100	7,35	14,1	2,5				1,10
Carnegie	130 000	68,50	8,9	1,6				0,70
<b>IT</b>					17,0	12,6	4,9	
Telelogic	3 572 000	12,60	45,0	7,9				3,50
Micronic	358 200	75,00	26,9	4,7				2,10
Orc Software	150 000	91,00	13,7	2,4				1,10
AcandoFrontec	1 523 000	5,40	8,2	1,5				0,60
TurnIT	1 599 627	1,74	2,8	0,5				0,20
<b>Telekom</b>					17,0	5,9	2,5	
Nolato	1 197 500	48,30	57,8	10,2				4,50
Axis	1 608 500	15,70	25,3	4,5				2,00
SwitchCore	3 400 000	3,92	13,3	2,4				1,00
<b>Media</b>					3,0	3,2	0,3	
Observer	500 000	33,50	16,8	3,0				1,30
<b>Tjänster</b>					3,6	4,2	-0,1	
Besthand, inkl. konv. lån	7 453 804	2,20	16,4	2,9				1,30
Proffice	200 000	21,00	4,2	0,7				0,30
<b>Likvida medel mm</b>			19,3	3,4	3,4	-	0,0	1,50
<b>Totalt/substansvärde</b>			<b>566,9</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>13,4</b>	<b>44,30</b>
<b>Värddeförändring efter förvaltningskostnader (3 mån)</b>							<b>12,7</b>	

<sup>1)</sup> Marknadsvärde per Svolderaktie.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Nolato med ett marknadsvärde på 57,8 MSEK, motsvarande 10,2 procent av substansvärdet. Nolato är ett bolag inom telekom, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 17,0 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande värde för bolag inom telekom i CSX är totalt 5,9 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom telekombranschen jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdeförändring hittills år 2003/2004 svarade telekomaktierna för 2,5 procentenheter.

Utifrån marknadsvärdering

## RESULTATRÄKNING

(MSEK)	3 mån 1/9 2003– 30/11 2003	3 mån 1/9 2002– 30/11 2002	Rullande 12 mån 1/12 2002– 30/11 2003	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
<b>Förvaltningsverksamhet</b>				
Utdelningsintäkter	-	-	9,0	9,0
Administrationskostnader	-3,4	-3,5	-12,3	-12,4
Resultat från värdepapper	70,5	20,1	58,4	8,0
<b>Rörelseresultat</b>	<b>67,0</b>	<b>16,6</b>	<b>55,0</b>	<b>4,6</b>
<b>Resultat ifrån finansiella investeringar</b>				
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,3	0,3	0,8	0,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>67,3</b>	<b>16,9</b>	<b>55,8</b>	<b>5,4</b>
Skatt	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>67,3</b>	<b>16,9</b>	<b>55,8</b>	<b>5,4</b>
Resultat per aktie, SEK	5,30	1,30	4,40	0,40

## KASSAFLÖDESANALYS

(MSEK)	3 mån 1/9 2003– 30/11 2003	3 mån 1/9 2002– 30/11 2002	Rullande 12 mån 1/12 2002– 30/11 2003	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,9</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,9	0,9	-0,2	-0,2
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,1</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Köp av värdepapper	-63,8	-36,7	-198,9	-171,8
Försäljning av värdepapper	70,8	40,9	236,2	206,3
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>7,0</b>	<b>4,2</b>	<b>37,3</b>	<b>34,5</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Utbetald utdelning	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-28,8</b>	<b>-28,8</b>	<b>-28,8</b>	<b>-28,8</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-24,9	-28,0	6,6	3,5
Likvida medel vid periodens början	36,7	33,1	5,1	33,1
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>11,7</b>	<b>5,1</b>	<b>11,7</b>	<b>36,7</b>

Utifrån marknadsvärdering

## NYCKELTAL PER AKTIE

	3 mån 1/9 2003– 30/11 2003	3 mån 1/9 2002– 30/11 2002	Rullande 12 mån 1/12 2002– 30/11 2003	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Förändring substansvärde, SEK	3,00	-0,90	2,10	-1,80
Under perioden lämnad utdelning, SEK	2,25	2,25	2,25	2,25
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2002/2003.

Belopp per aktie är avrundade, förutom för utdelning, till hela tiotal öre.

Utifrån marknadsvärdering

## BALANSRÄKNING

(MSEK)

	30/11 2003	30/11 2002	31/8 2003	31/8 2002
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>				
Inventarier	0,3	0,3	0,3	0,4
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>				
Värdepappersinnehav	547,6	522,9	492,0	519,5
<b>Omsättningstillgångar</b>				
Kortfristiga fordringar	11,4	15,2	4,4	1,2
Kassa och bank	11,7	5,1	36,7	33,1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>571,1</b>	<b>543,6</b>	<b>533,4</b>	<b>554,2</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital<sup>1)</sup></b>				
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	246,9	219,9	208,4	231,8
<b>Summa eget kapital</b>	<b>566,9</b>	<b>539,9</b>	<b>528,4</b>	<b>551,8</b>
<b>Skulder</b>				
Kortfristiga skulder	4,2	3,8	5,0	2,4
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>571,1</b>	<b>543,6</b>	<b>533,4</b>	<b>554,2</b>

Utifrån marknadsvärdering

## NYCKELTAL

	30/11 2003	30/11 2002	31/8 2003	31/8 2002
Substansvärde per aktie, SEK	44,30	42,20	41,30	43,10
Börskurs (B), SEK	44,50	42,50	38,60	44,00
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	0,5	0,8	-6,5	2,1
Likviditet, %	3,6	3,2	7,1	5,9
Soliditet, %	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2002/2003.

Belopp per aktie är avrundade, förutom för utdelning, till hela tiotal öre.

### <sup>1)</sup> Förändringar i eget kapital

(MSEK)	30/11 2003	30/11 2002	31/8 2003
Ingående balans <sup>2)</sup>	528,4	551,8	551,8
Lämnad utdelning	-28,8	-28,8	-28,8
Periodens resultat	67,3	16,9	5,4
Utgående balans	566,9	539,9	528,4

<sup>2)</sup> Enligt senast föregående, av bolagsstämman fastställt, balansräkning.

Redovisningen nedan baseras på *Årsredovisningslagen (ÅRL)*. I redovisningen har värdepappersinnehavet värderats till det lägsta av värdepapprens samlade anskaffningsvärde och marknadsvärde. Kassaflödesanalysen som baseras på ÅRL överensstämmer med kassaflödesanalysen på sidan 6.

### Resultaträkning

(MSEK)	3 mån 1/9 2003– 30/11 2003	3 mån 1/9 2002– 30/11 2002	Rullande 12 mån 1/12 2002– 30/11 2003	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	-	-	9,0	9,0
Administrationskostnader	-3,4	-3,5	-12,3	-12,4
Resultat från värdepapper	32,4	20,1	-7,2	-19,5
Rörelseresultat	28,9	16,6	-10,6	-22,9
Resultat ifrån finansiella investeringar				
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,3	0,3	0,8	0,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	29,2	16,9	-9,9	-22,2
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	29,2	16,9	-9,9	-22,2
Resultat per aktie, SEK	2,30	1,30	-0,80	-1,70

### Balansräkning

(MSEK)	30/11 2003	30/11 2002	31/8 2003	31/8 2002
<b>TILLGÅNGAR</b>				
Anläggningstillgångar				
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier	0,3	0,3	0,3	0,4
Finansiella anläggningstillgångar				
Värdepappersinnehav	481,9	522,9	464,4	519,5
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	11,4	15,2	4,4	1,2
Kassa och bank	11,7	5,1	36,7	33,1
Summa tillgångar	505,4	543,6	505,8	554,2
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
Eget kapital <sup>1)</sup>				
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	181,2	219,9	180,9	231,8
Summa eget kapital	501,2	539,9	500,9	551,8
Skulder				
Kortfristiga skulder	4,2	3,8	5,0	2,4
Summa eget kapital och skulder	505,4	543,6	505,8	554,2

<sup>1)</sup> Förändringar i eget kapital

(MSEK)	30/11 2003	30/11 2002	31/8 2003
Ingående balans <sup>2)</sup>	500,9	551,8	551,8
Lämnad utdelning	-28,8	-28,8	-28,8
Periodens resultat	29,2	16,9	-22,2
Utgående balans	501,2	539,9	500,9
Orealiserad värdetförändring	65,7	-	27,5
Utgående substansvärde	566,9	533,9	528,4

<sup>2)</sup> Enligt senast föregående, av bolagsstämma fastställt, balansräkning.

