

# DELÅRSRAPPORT II

Delårsperiod: 1 september 2003–29 februari 2004 (6 mån)  
Aktuell rapportperiod: 1 december 2003–29 februari 2004 (3 mån)

Svolder är ett rent investmentbolag som placerar i börsnoterade aktier i svenska små och medelstora företag. Bolaget är noterat på Stockholmsbörsens O-lista. Svolders substansvärde offentliggörs veckovis och finns tillgängligt på bolagets hemsida.

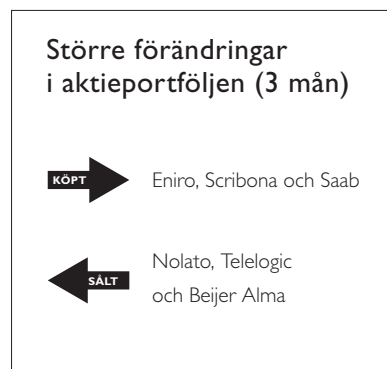
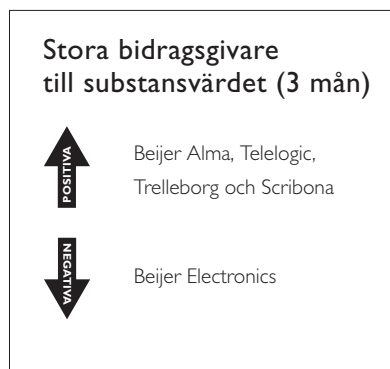
*Delårsrapporten är upprättad i enlighet med RR20 Delårsrapportering. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har använts i delårsrapporten som i den senaste årsredovisningen. Nya rekommendationer från Redovisningsrådet, som trätt i kraft under perioden, har ej haft någon inverkan på resultat-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

## UTFALL DELÅRSPERIODEN (6 MÅN)

- Delårsperiodens redovisade resultat (6 mån) var 133,9 (–112,9) MSEK, motsvarande 10,50 (–8,80) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg 25,3%, justerat för utdelning, till 49,50 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 22,4%, justerat för utdelning, till 45,00 SEK per aktie.
- Småbolagsindex CSX och generalindex AFGX steg 22,7 respektive 19,7%.
- Substansvärderabatten på bokslutsdagen uppgick till 9,1%.

## UTFALL AKTUELL RAPPORTPERIOD (3 MÅN)

- Periodens redovisade resultat (3 mån) var 66,5 (–129,7) MSEK, motsvarande 5,20 (–10,10) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg 11,7% till 49,50 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 1,1% till 45,00 SEK per aktie.
- Småbolagsindex CSX och generalindex AFGX steg 10,5 respektive 13,1%.
- Substansvärdet den 12/3 var 47 SEK och börskursen 41,80 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 framförallt de individuella aktieinnehavens bokförda värden och påverkan på resultatet. Denna resultat skillnad uppgår för den aktuella rapportperioden till 27,2 MSEK motsvarande 2,10 SEK per aktie.

I rapporten förekommer ett antal tidsbegrepp som generellt tillämpas bland de noterade bolagen på Stockholmsbörsen. "Den aktuella rapportperioden" eller "tremånadersperioden" avser perioden 1 december 2003–29 februari 2004. Värden för delårsperioden, den aktuella rapportperioden samt historiska jämförelser finns i resultat- och balansräkning, kassaflödeanalys samt i nyckeltalstabeller på sidorna 6 och 7. Därutöver lämnas även motsvarande uppgifter för föregående räkenskapsår samt för senast rullande tolv månadersperiod.

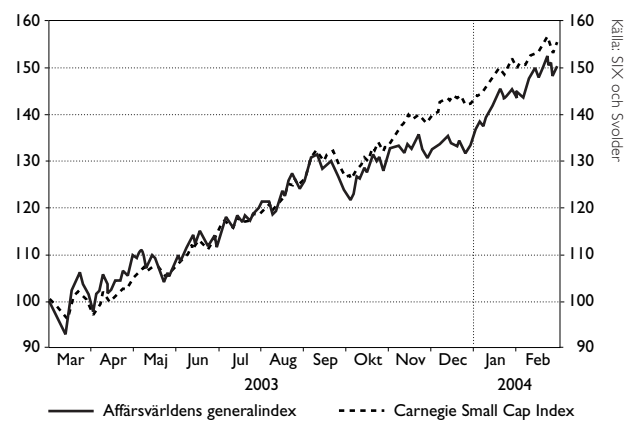
Den globala börsuppgången har pågått under nära ett års tid. Februari blev den elfte månaden i rad med stigande kurser för världsindex. Under den senaste tremånadersperioden steg världsindex, mätt i USD, med 9,5 procent. Den amerikanska teknologibörsen Nasdaq redovisade samtidigt en uppgång med 3,5 procent i samma valuta. Goda bolagsrapporter, förbättrade konjunkturutsikter och fortsatt låga räntor har sammantaget skapat ett positivt börs klimat.

Stockholmsbörsen redovisade en stark utveckling den aktuella rapportperioden. Affärsvärldens generalindex steg med 13,1 procent. Småbolagsmarknaden, mätt som CSX, ökade med 10,5 procent under perioden. Börsbolagens bokslutsrapporter överträffade i många fall marknadens resultatförväntningar och flera bolag aviserade dessutom utdelningshöjningar. Återigen redovisade IT- och telekomföretag störst kursuppgångar bland branscherna med ett betydande inslag av små och medelstora bolag. Svagast utveckling hade bolag inom hälsovårds- respektive industrisektorn.

Vid utgången av kvartalet var den svenska kronan i stort sett oförändrad gentemot den amerikanska dollarn och euron jämfört med tre månader tidigare. Kronans värde har emellertid stärkts med ca 13 procent mot dollarn under de senaste tolv månaderna. Valutasvängningarna utgör ett stort osäkerhetsmoment när börsbolagens vinstutsikter skall bedömas. Effekterna har sannolikt ännu inte visat sig fullt ut, då många bolags valutasäkringar löper ut först under 2004 och 2005.

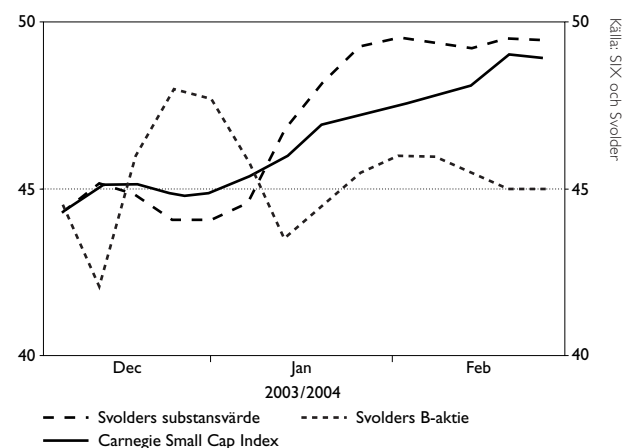
Den svenska räntemarknaden kännetecknades av sjunkande räntor för både långa och korta löptider. Försämrade konjunkturutsikter för den inhemska ekonomin och sjunkande inflationsförväntningar bidrog till utvecklingen. Obligationsräntorna är nu tillbaka på de låga nivåer som gällde under inledningen av 2003. Riksbanken sänkte i början av februari styrräntan för första gången sedan förra sommaren.

AFGX OCH CSX 12 MÅNADER



Genomsnittsakten på Stockholmsbörsen har stigit med över 53 procent den senaste tolv månadersperioden. Trots uppjusterade vinstförväntningar har aktiemarknadens värdering ökat i absoluta tal under denna tid. Småbolag handlas traditionellt med en rabatt i förhållande till de större börsbolagen. Dagens värdering av småbolagsmarknaden är snarare i nivå med börsen som helhet. Hittills har redovisade resultatförbättringar främst drivits av kostnadsbesparingar. För att vinstökningarna och därmed kursuppgången skall fortsätta krävs emellertid att den förbättrade ekonomiska tillväxten får genomslag i börsbolagens orderingång, försäljning och resultat under de kommande kvartalen. Nuvarande mycket gynnsamma situation för aktieplaceringar med både historiskt låga räntenivåer och stark konjunkturåterhämtning på många marknader kan knappast vara uthållig.

SUBSTANSVÄRDE OCH CSX 3 MÅNADER (SEK per aktie)



## Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på balansdagen senast till 45,00 SEK. Under den aktuella rapportperioden har aktien därmed stigit med 1,1 procent. Aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 9,1 procent i förhållande till substansvärdet. Avslut skedde i Svolders B-aktie under samtliga av periodens handelsdagar. I genomsnitt omsattes ca 12800 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 ansökan till styrelsen.

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

	3 mån 1/12 2003– 29/2 2004	6 mån 1/9 2003– 29/2 2004	Rullande 12 mån 1/3 2003– 29/2 2004
Aktiekurs (B)	1,1	22,4	60,2
Substansvärde	11,7	25,3	61,5
CSX	10,5	22,7	57,7
AFGX	13,1	19,7	52,3

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

## Förändring av index

Carnegie har i samband med årsskiftet reviderat några av sina index för de nordiska aktiemarknaderna. En påtaglig förändring är att det tidigare Mid Cap Index, för bolag med marknadsvärden om ca 5–15 miljarder SEK, har tagits bort och i stället integrerats med småbolagsindex CSX. Orsaken till detta är att flertalet kapitalförvaltare av små och medelstora bolag har en placeringsinriktning som också omfattar detta högre värderingsintervall. En omräkning av CSX, baserat på historiska aktiekurser, har vidare genomförts av Carnegie. Utifrån Svolders placeringsinriktning är det naturligt att fortsätta att redovisa CSX som bolagets huvudsakliga jämförelseindex.

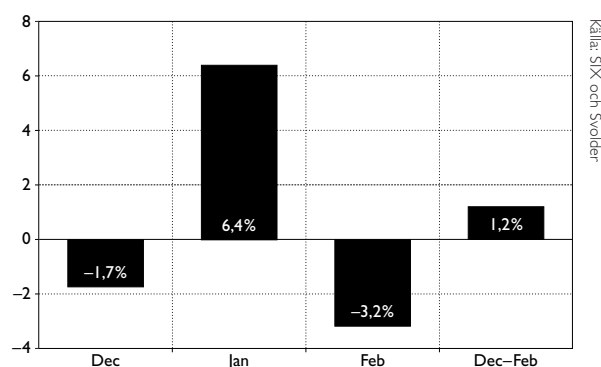
Stockholmsbörsen, Carnegie och Veckans Affärer följer en internationell branschuppdelning som delvis skiljer sig från den som tidningen Affärsvärlden tillämpar. Alla typer av klassificeringar bygger på schabloniseringar och förenklingar. Bolag som i en klassificering redovisas som industribolag placeras i en annan som IT- eller konsumentvaror. Svolder har i detta sammanhang valt att övergå till Stockholmsbörsens indelning, med viss nedbrytning på underbranscher. Motivet är att officiell klassificering har störst trovärdighet och att uppföljning underlättas. I likhet med tidigare saknas dock officiell värdeförändring av CSX nedbrutet på branschnivå.

## Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 49,50 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under den aktuella rapportperioden med 11,7 procent. Detta är drygt 1 procentenhet bättre än utvecklingen för småbolagsindex CSX. Förklaringen är att flera av de större innehaven gått starkt under perioden. Därutöver har portföljens branschexponering bidragit positivt.

Beijer Almas starka kursutveckling fortsatte, vilket innebar att innehavet blev den aktuella periodens största

## SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRING RELATIVT CSX (%)



## SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA

BIDRAGSGIVARE 1/12 2003–29/2 2004 (3 mån)	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Beijer Alma	15,2	1,20
Telelogic	13,7	1,10
Trelleborg	8,6	0,70
Scribona B	6,1	0,50
Nolato	4,3	0,30
Axfood	4,0	0,30
Carnegie	3,9	0,30
Haldex	3,2	0,30
<b>Summa åtta positiva</b>	<b>58,8</b>	<b>4,60</b>
Beijer Electronics	-2,1	-0,20
Eniro	-1,0	-0,10
<b>Summa två negativa</b>	<b>-3,1</b>	<b>-0,20</b>
<b>Övriga aktier</b>	<b>13,8</b>	<b>1,10</b>
<b>Aktier totalt</b>	<b>69,6</b>	<b>5,40</b>
Övrigt	-3,1	-0,20
<b>Värdeförändring</b>	<b>66,5</b>	<b>5,20</b>

<sup>1)</sup> Utifrån portföljens marknadsvärde 2003-11-30, 566,9 MSEK eller 44,30 SEK/aktie.

bidragsgivare. Kursuppgången kan främst förklaras av en resultatmässigt bra avslutning på 2003, samt allt fler positiva tecken från telekomsektorn. Den kraftigt stigande resultatrenden förväntas bestå under åtminstone inledningen av 2004, vilket börjar återspeglas i allt högre resultatförväntningar och intresse kring bolaget.

Telelogic redovisade en kraftigare resultatåterhämtning än förväntat under det fjärde kvartalet 2003. Bolaget lyckades i och med detta uppnå ett positivt helårsresultat före skatt. Vinstförbättringen väntas fortsätta under 2004.

I motsats till inledningen av 2003 försämrades marknaden för industriautomation under det andra halvåret till följd av återhållsamhet bland industrikunder med såväl underhålls- som nyinvesteringar. Beijer Electronics försäljning och resultat utvecklades därmed svagare än väntat under det fjärde kvartalet. Bolaget bedömer dock att marknaden kommer att förbättras under 2004, vilket i kombination med sänkta kostnader förväntas ge en ökning av resultatet.

## Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 114,3 MSEK förvärvats. Samtidigt såldes aktier för brutto 132,6 MSEK. Likvida medel, inklusive aktiehandels olikviderade affärer, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 34,5 MSEK, motsvarande 5,4 procent av bolagets substansvärde.

Under tremånadersperioden tillkom Eniro, Scribona, Saab och SSAB som nya innehav, medan aktierna i TurnIT och Proffice avyttrades i sin helhet. På bokslutsdagen bestod portföljen av 23 innehav.

Eniro är ledande i Norden inom vägledande media, dvs sökrelaterade tjänster såväl i form av tryckta kataloger som via telefon eller Internet. Den svenska verksamheten omfattar bland annat Gula Sidorna och nummerupplysningen 118118. I Norden driver Eniro

#### NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Eniro	300 000	20,6	68,70
Scribona B	1 000 000	13,5	14,50
Saab	98 800	10,4	104,90
Carnegie	100 000	9,0	89,60
SSAB	60 000	7,7	129,10

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

flera av de största lokala söktjänsterna på Internet. Svag annonskonjunktur har lett till minskad försäljning för den traditionella katalogverksamheten. I gengäld växer de Internetbaserade produkterna. Dessa svarade för nära 40 procent av koncernens försäljning under 2003 och väntas fortsätta öka i betydelse. Rörelsen genererar goda kassaflöden samtidigt som bolaget är överkapitaliserat. Eniro har därför föreslagit höjd kontantutdelning, inlösenprogram och återköp av egna aktier under 2004. Ledningsförändringar nyligen har skapat viss osäkerhet kring bolaget. Denna väntas bestå tills dess att en ny permanent VD blivit utsedd.

**Scribona** är ledande distributör av persondatorer och IT-infrastrukturprodukter på den nordiska marknaden. Koncernen är en viktig samarbetspartner till stora tillverkare som IBM, HP och Cisco. Tack vare bättre volymutveckling, ökade marknadsandelar och interna besparingsprogram lyckades Scribona vända till vinst under 2003. En successiv återhämtning på IT-marknaden och avtagande prispress väntas förbättra lönsamheten ytterligare.

Motiven bakom förvärvet av aktier i **Saab** är bl a en låg värdering, relativt låg rörelserisk tack vare en mycket stor orderstock samt hög direktavkastning. Till Saabs fördelar räknas det höga börsvärdet och den relativt goda likviditeten i aktien. Två parametrar som i ökad utsträckning har beaktats av Svolder vid placeringar det senaste året.

#### NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Nolato	497 500	27,1	54,50
Telelogic	1 528 000	24,3	15,40
Beijer & Alma	256 000	20,3	78,90
Axfood	80 000	13,7	170,50
Micronic	78 200	6,5	83,10

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

Gemensamt för försäljningarna i **Nolato**, **Telelogic** och **Beijer Alma** är att dessa innehav haft en mycket positiv kursutveckling sedan sommaren 2003 som inneburit att deras andelar i Svolders aktieportfölj kommit att bli väl stora. Försäljningarna har således skett bland annat utifrån ambitionen att minska portföljens risk. Även efter försäljningarna är innehavens andelar betydande i Svolders aktieportfölj. En anledning till den starka kursutvecklingen var att bolagen presenterade bra boksluts-

kommunikéer för 2003. Svolder förväntar sig att bolagens resultat fortsätter att förbättras under 2004.

Stark kursutveckling, i kombination med ökad konkurrens på **Axfoods** marknad, var motiv till att en del av aktieinnehavet såldes.

#### Portföljinriktning

Svolders positiva grundsyn på börsutvecklingen, som återgavs i årsredovisningen, kvarstår. Den globala konjunkturförbättringen väntas fortsätta under 2004. Avsaknaden av inflationstendenser, trots betydande råvaruprisökningar, medför att flertalet centralbanker kan behålla en expansiv penningpolitik.

Värderingen av aktier i förhållande till räntebärande placeringar är fortsatt låg. Kapitalflödena till Stockholmsbörsen är positiva mot bakgrund av aviserade utdelningshöjningar, lågt ränteläge och goda inflöden till aktiefonder. Återhämtningen för marginaler och resultat har visat sig i börsbolagens bokslutsrapporter. Vinstutsikterna för företagen har justerats upp. Ännu saknas emellertid tydliga tecken på en generell intäktsökning. De fundamentala förutsättningarna är fortsatt goda, men kurspotentialen är mindre nu efter betydande uppgångar för flera aktier.

Aktier med god direktavkastning framstår som attraktiva och andelen utdelande bolag har ökat i portföljen. Svolders inriktning mot placeringar i bolag med större börsvärden och högre omsättningsbarhet består.

#### Nästa delårsrapport

Rapport för perioden den 1 september 2003–31 maj 2004 (9 månader) samt den aktuella rapportperioden 1 mars–31 maj 2004 publiceras den 17 juni 2004.

Stockholm den 17 mars 2004

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 2004-02-29

Bransch/aktie	Antal aktier	Kurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering <sup>1)</sup> (SEK)
<b>Material</b>					<b>5,9</b>	<b>12,1</b>	<b>0,3</b>	
ProfilGruppen	510 000	57,00	29,1	4,6				2,30
SSAB A	60 000	134,00	8,0	1,3				0,60
<b>Industrivaror</b>					<b>13,8</b>	<b>15,6</b>	<b>6,3</b>	
Beijer Alma	550 000	86,00	47,3	7,5				3,70
Haldex	260 000	113,00	29,4	4,6				2,30
Saab	98 800	107,00	10,6	1,7				0,80
<b>Industriella tjänster</b>					<b>6,1</b>	<b>3,6</b>	<b>0,5</b>	
Observer	610 000	36,00	22,0	3,5				1,70
Besthand, inkl. konv. lån	7 453 804	2,20	16,4	2,6				1,30
<b>Sällanköpsvaror och tjänster</b>					<b>12,6</b>	<b>13,8</b>	<b>2,5</b>	
Trelleborg	440 000	136,50	60,1	9,5				4,70
Eniro	300 000	65,50	19,7	3,1				1,50
<b>Dagligvaror</b>					<b>5,4</b>	<b>3,5</b>	<b>2,3</b>	
Axfood	180 000	189,00	34,0	5,4				2,70
<b>Hälsovård</b>					<b>2,9</b>	<b>9,2</b>	<b>0,0</b>	
Biacore	101 000	183,00	18,5	2,9				1,40
<b>Finans och fastighet</b>					<b>5,1</b>	<b>25,3</b>	<b>0,4</b>	
Carnegie	230 000	94,50	21,7	3,4				1,70
NeoNet	1 503 000	6,90	10,4	1,6				0,80
<b>IT-programvara och tjänster</b>					<b>10,7</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	
Telelogic	2 044 000	16,80	34,3	5,4				2,70
Orc Software	220 000	90,50	19,9	3,1				1,60
AcandoFrontec	2 000 000	6,80	13,6	2,1				1,10
<b>IT-hårdvara och tillbehör</b>					<b>32,2</b>	<b>4,3</b>	<b>6,9</b>	
Beijer Electronics	749 700	68,00	51,0	8,0				4,00
XPonCard	310 000	132,00	40,9	6,5				3,20
Nolato	700 000	50,00	35,0	5,5				2,70
Axis	1 460 000	15,50	22,6	3,6				1,80
Micronic	280 000	70,50	19,7	3,1				1,50
Scribona B	1 000 000	19,60	19,6	3,1				1,50
SwitchCore	3 300 000	4,62	15,2	2,4				1,20
<b>Energi och kraftförsörjning</b>					-	<b>1,6</b>	-	
<b>Telekomoperatörer</b>					-	<b>1,0</b>	-	
<b>Transport</b>					-	<b>3,4</b>	-	
<b>Likvida medel mm</b>			<b>34,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	-	<b>0,1</b>	<b>2,70</b>
<b>Totalt/substansvärde</b>			<b>633,5</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>26,6</b>	<b>49,50</b>
<b>Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 6 mån. (exkl. betald utdelning)</b>							<b>25,3</b>	

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

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Trelleborg med ett marknadsvärde på 60,1 MSEK, motsvarande 9,5 procent av substansvärdet. Trelleborg är ett bolag inom branschen Sällanköpsvaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 12,6 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Sällanköpsvaror i CSX är totalt 13,8 procent. Portföljen är sålunda underviktad mot bolag inom Sällanköpsvaror jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdeförändring hittills år 2003/2004 svarade aktierna inom branschen för 2,5 procentenheter.

Utifrån marknadsvärdering

## RESULTATRÄKNING

(MSEK)	3 mån 1/12 2003– 29/2 2004	3 mån 1/12 2002– 28/2 2003	6 mån 1/9 2003– 29/2 2004	6 mån 1/9 2002– 28/2 2003	Rullande 12 mån 1/3 2003– 29/2 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
<b>Förvaltningsverksamhet</b>						
Utdelningsintäkter	-	-	-	-	9,0	9,0
Administrationskostnader	-3,3	-3,3	-6,7	-6,8	-12,3	-12,4
Resultat från värdepapper	69,7	-126,5	140,2	-106,4	254,6	8,0
<b>Rörelseresultat</b>	<b>66,4</b>	<b>-129,9</b>	<b>133,5</b>	<b>-113,3</b>	<b>251,3</b>	<b>4,6</b>
<b>Resultat ifrån finansiella investeringar</b>						
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,1	0,1	0,4	0,4	0,8	0,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>66,5</b>	<b>-129,7</b>	<b>133,9</b>	<b>-112,9</b>	<b>252,1</b>	<b>5,4</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>66,5</b>	<b>-129,7</b>	<b>133,9</b>	<b>-112,9</b>	<b>252,1</b>	<b>5,4</b>
Resultat per aktie, SEK	5,20	-10,10	10,50	-8,80	19,70	0,40

Utifrån marknadsvärdering

## KASSAFLÖDESANALYS

(MSEK)	3 mån 1/12 2003– 29/2 2004	3 mån 1/12 2002– 28/2 2003	6 mån 1/9 2003– 29/2 2004	6 mån 1/9 2002– 28/2 2003	Rullande 12 mån 1/3 2003– 29/2 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>-6,3</b>	<b>-5,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,9</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>						
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,8	-0,8	0,1	0,1	-0,2	-0,2
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-6,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,1</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>						
Köp av värdepapper	-111,6	-22,7	-175,4	-59,4	-287,8	-171,8
Försäljning av värdepapper	141,6	29,9	212,4	70,8	347,9	206,3
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>30,0</b>	<b>7,2</b>	<b>37,0</b>	<b>11,4</b>	<b>60,1</b>	<b>34,5</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>						
Utbetald utdelning	-	-	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-28,8</b>	<b>-28,8</b>	<b>-28,8</b>	<b>-28,8</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	27,0	4,8	2,0	-23,2	28,8	3,5
Likvida medel vid periodens början	11,7	5,1	36,7	33,1	9,9	33,1
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>38,7</b>	<b>9,9</b>	<b>38,7</b>	<b>9,9</b>	<b>38,7</b>	<b>36,7</b>

Utifrån marknadsvärdering

## NYCKELTAL

	3 mån 1/12 2003– 29/2 2004	3 mån 1/12 2002– 28/2 2003	6 mån 1/9 2003– 29/2 2004	6 mån 1/9 2002– 28/2 2003	Rullande 12 mån 1/3 2003– 29/2 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Förändring substansvärde, SEK	5,20	-10,10	8,20	-11,10	17,50	-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	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2002/2003.

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

Utifrån marknadsvärdering

## BALANSRÄKNING

(MSEK)

	29/2 2004	30/11 2003	31/8 2003	28/2 2003	30/11 2002	31/8 2002
<b>TILLGÅNGAR</b>						
<b>Anläggningstillgångar</b>						
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>						
Inventarier	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>						
Värdepappersinnehav	599,0	547,6	492,0	401,0	522,9	519,5
<b>Omsättningstillgångar</b>						
Kortfristiga fordringar	1,7	11,4	4,4	1,1	15,2	1,2
Kassa och bank	38,7	11,7	36,7	9,9	5,1	33,1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>639,7</b>	<b>571,0</b>	<b>533,4</b>	<b>412,3</b>	<b>543,6</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	320,0	320,0
Fritt eget kapital	313,5	246,9	208,4	90,1	219,9	231,8
<b>Summa eget kapital</b>	<b>633,5</b>	<b>566,9</b>	<b>528,4</b>	<b>410,1</b>	<b>539,9</b>	<b>551,8</b>
<b>Skulder</b>						
Kortfristiga skulder	6,2	4,2	5,0	2,2	3,8	2,4
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>639,7</b>	<b>571,1</b>	<b>533,4</b>	<b>412,3</b>	<b>543,6</b>	<b>554,2</b>

Utifrån marknadsvärdering

## NYCKELTAL

	29/2 2004	30/11 2003	31/8 2003	28/2 2003	30/11 2002	31/8 2002
Substansvärde per aktie, SEK	49,50	44,30	41,30	32,00	42,20	43,10
Börskurs (B), SEK	45,00	44,50	38,60	29,50	42,50	44,00
Substansvärde, premium (+)/rabatt (-), %	-9,1	0,5	-6,5	-7,9	0,8	2,1
Likviditet, %	5,6	3,6	7,1	2,5	3,2	6,0
Soliditet, %	100	100	100	100	100	100
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner enligt årsredovisning 2002/2003.

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

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

(MSEK)	29/2 2004	30/11 2003	31/8 2003	28/2 2003	30/11 2002
Ingående balans <sup>2)</sup>	528,4	528,4	551,8	551,8	551,8
Lämnad utdelning	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8
Periodens resultat	133,9	67,3	5,4	-112,9	16,9
Utgående balans	633,5	566,9	528,4	410,1	539,9

<sup>2)</sup> Enligt senaste föregående, av bolagsstämman fastställd, balansräkning.

Redovisningen nedan baseras på årsredovisningslagen (ÅRL). I redovisningen har aktierna värderats till det lägsta av aktiernas samlade anskaffningsvärde och marknadsvärde. Kassaflödesanalys som baseras på ÅRL överensstämmer med kassaflödesanalysen på sidan 6.

### Resultaträkning

	3 mån 1/12 2003– 29/2 2004	3 mån 1/12 2002– 28/2 2003	6 mån 1/9 2003– 29/2 2004	6 mån 1/9 2002– 28/2 2003	Rullande 12 mån 1/3 2003– 29/2 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
(MSEK)						
Förvaltningsverksamhet						
Utdelningsintäkter	-	-	-	-	9,0	9,0
Administrationskostnader	-3,3	-3,3	-6,7	-6,8	-12,3	-12,4
Resultat från värdepapper	42,5	-126,5	74,8	-106,4	161,7	-19,5
Rörelseresultat	39,2	-129,9	68,1	-113,3	158,4	-22,9
Resultat ifrån finansiella investeringar						
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,1	0,1	0,4	0,4	0,8	0,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	39,3	-129,7	68,5	-112,9	159,2	-22,2
Skatt	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	39,3	-129,7	68,5	-112,9	159,2	-22,2
Resultat per aktie, SEK	3,10	-10,10	5,40	-8,80	12,40	-1,70

### Balansräkning

(MSEK)	29/2 2004	30/11 2003	31/8 2003	28/2 2003	30/11 2002	31/8 2002
TILLGÅNGAR						
Anläggningstillgångar						
Materiella anläggningstillgångar						
Inventarier	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Finansiella anläggningstillgångar						
Värdepappersinnehav	506,1	481,9	464,4	401,0	522,9	519,5
omsättningstillgångar						
Kortfristiga fordringar	1,7	11,4	4,4	1,1	15,2	1,2
Kassa och bank	38,7	11,7	36,7	9,9	5,1	33,1
Summa tillgångar	546,8	505,4	505,8	412,3	543,6	554,2
EGET KAPITAL OCH SKULDER						
Eget kapital <sup>1)</sup>						
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	220,6	181,2	180,9	90,1	219,9	231,8
Summa eget kapital	540,6	501,2	500,9	410,1	539,9	551,8
Skulder						
Kortfristiga skulder	6,2	4,2	5,0	2,2	3,8	2,4
Summa eget kapital och skulder	546,8	505,4	505,8	412,3	543,6	554,2

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

(MSEK)	29/2 2004	30/11 2003	31/8 2003	28/2 2003	30/11 2002
Ingående balans <sup>2)</sup>	500,9	500,9	551,8	551,8	551,8
Lämnad utdelning	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8
Periodens resultat	68,5	29,2	-22,2	-112,9	16,9
Utgående balans	540,6	501,2	500,9	410,1	539,9
Orealiserad värdeförändring	92,9	65,7	27,5	-	-
Utgående substansvärde	633,5	566,9	528,4	410,1	539,9

<sup>2)</sup> Enligt senaste föregående, av bolagsstämman fastställd, balansräkning.

