

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ

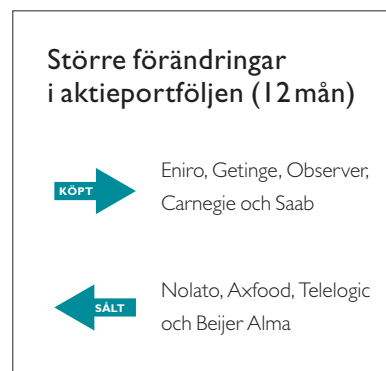
TOLV MÅNADER

1 september 2003–31 augusti 2004

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 att värdepappersportföljen har värderats till verkligt värde. En redovisning enligt årsredovisningslagen (ÅRL), baserad på lägsta värdets princip, återfinns dessutom i slutet av rapporten.

- Periodens redovisade resultat (12 mån) var 67,7 (5,4) MSEK, motsvarande 5,30 (0,40) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg 12,8%, justerat för utdelning, till 44,30 SEK per aktie.
- Börskursen (B) gick upp 20,9%, justerat för utdelning, till 44,40 SEK per aktie.
- Såväl småbolagsindex CSX som generalindex AFGX steg med 16,4% (exkl utdelningar).
- Substansvärdepremien uppgick på bokslutsdagen till 0,2%.
- Substansvärdet den 17/9 var 46 SEK och börskursen 45,30 SEK.
- Utdelningsförslag 2,40 (2,25) SEK per aktie.



Bokslutskommunikén är uppdelad i två delar, en del som avser verksamhetsåret 2003/2004 samt en del som belyser den senaste tremånadersperioden 1 juni–31 augusti 2004 ("den aktuella rapportperioden").

Denna bokslutskommuniké belyser Svolders verksamhet utifrån ett perspektiv där samtliga tillgångar värderas till verkligt värde, i tidigare rapporter benämnt "utifrån marknadsvärdering" och där förändringar i verkligt värde under en redovisningsperiod i sin helhet påverkar verksamhetens resultat. Det verkliga värdet bestäms utifrån tillgångarnas marknadsvärde. För i princip samtliga av Svolders värdepapper finns en noterad kurs som grund för marknadsvärderingen. Sådan redovisning kan tillämpas i Sverige för räkenskapsår som inleds 1 januari 2004 eller senare. Redovisningsinformation som istället följer årsredovisningslagen (ÅRL) presenteras därför i slutet av denna rapport. Avvikelserna rör framförallt de individuella aktieinnehavens bokförda värden och påverkan på resultatet. Redovisning till verkligt värde gav för verksamhetsåret 2003/2004 ett resultat som var 16,3 MSEK (1,30 SEK per aktie) högre än vid redovisning enligt ÅRL. Motsvarande skillnad under den aktuella rapportperioden (3 mån) var däremot ett 15,6 MSEK lägre resultat (1,20 SEK per aktie).

I bokslutskommunikén förekommer ett antal tidsbegrepp som generellt tillämpas bland de noterade bolagen på Stockholmsbörsen. Värden för verksamhetsåret, den aktuella rapportperioden och historiska jämförelser finns i resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys samt i nyckeltalstabeller nedan.

Första halvan av verksamhetsåret präglades av stigande kurser och växande omsättning på världens aktiebörser. Goda kvartalsrapporter från bolagen, allt bättre konjunktutsikter och låga räntor bidrog till ett positivt klimat. Börstrenden bröts i början av 2004 och marknadsaktiviteten började avta. Sedan mars har aktiemarknaderna i princip gått sidledes. Rädsla för kommande styrräntehöjningars effekter på tillväxt och vinster började ta överhanden. Marknaden ignorerade de fortsatt starka bolagsrapporterna. Kraftigt stigande oljepriser spädde på oron för lägre tillväxt. Ökad global efterfrågan drev upp priset på olja mätt i USD med drygt 30 procent under perioden. Den allmänna osäkerheten på marknaden ledde till att investerarna höjde riskpremien för aktieplaceringar, vilket dämpade kursutvecklingen under senare delen av verksamhetsåret.

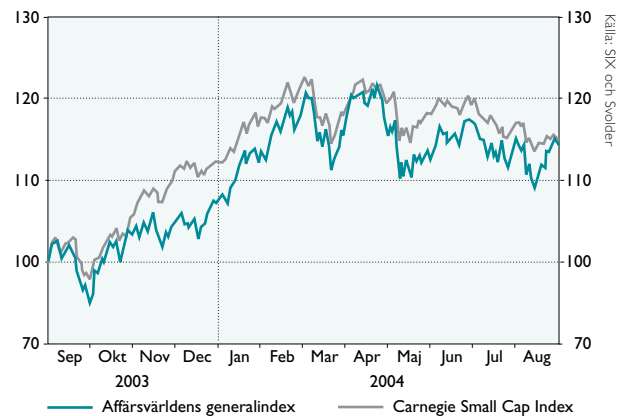
Världsindex steg med 13,7 procent under verksamhetsåret, mätt i USD. Uppgången på amerikanska Nasdaq-börsen, med ett stort inslag av IT- och tillväxtbolag, stannade på 1,5 procent i samma valuta.

Stockholmsbörsen, enligt Affärsvärldens generalindex, steg under verksamhetsåret med 16,4 procent. Samtliga huvudsektorer, förutom tjänsteföretagen, noterade kursuppgångar. Utvecklingen var särskilt stark inom Telekom och Finans. Även småbolagsmarknaden, mätt som CSX, gick upp med 16,4 procent.

Valutaförändringar har stor betydelse för resultatutvecklingen i många börsbolag. Den svenska kronan stärktes med 11 procent mot den amerikanska dollarn medan kronkursen varit stabil mot euron under verksamhetsåret. God tillväxt i den amerikanska ekonomin och höjda styrräntor har dock gjort att dollarfallet avtagit.

Vid utgången av verksamhetsåret var räntorna omkring en halv procentenhet lägre än tolv månader tidigare på såväl korta som längre löptider. Riksbanken sänkte styrräntan vid två tillfällen till följd av oväntat lågt inflationstryck i den svenska ekonomin. Även obligationsräntorna ligger kvar på historiskt mycket låga nivåer trots positiva konjunktursignaler.

AFGX OCH CSX 12 MÅNADER



Aktiekursutveckling

Svolders B-aktie betalades på bokslutsdagen senast till 44,40 SEK. Under verksamhetsåret steg aktien därmed med 20,9 procent justerat för utdelning. Aktien värderades på balansdagen med en premie om 0,2 procent i förhållande till substansvärdet. B-aktien har omsatts under 99 procent av samtliga handelsdagar, med ett genomsnitt om ca 7900 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och aktier omsattes under 24 procent av verksamhetsårets börsdagar. Aktieomsättningen uppgick genomsnittligen till ca 200 A-aktier per börsdag.

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till styrelsen. Under verksamhetsåret har någon sådan omstämpling inte begärts. På balansdagen uppgick det totala antalet aktier i Svolder till 12 800 000, fördelat på 731 076 A-aktier respektive 12 068 924 B-aktier. Antalet aktieägare har minskat med knappt 200 stycken till ca 7800 enligt senast offentliga aktiebok.

En större ägarförändring skedde under verksamhetsåret. Sjätte AP-fonden sålde hela sitt innehav i Svolder.

SVOLDER OCH CSX 12 MÅNADER (SEK per aktie)



Merparten av aktierna förvärvades av Provobis Holding AB, som därmed blivit bolagets största aktieägare. Provobis innehav i Svolder utgör 26,6 procent av rösterna och 9,4 procent av aktiekapitalet.

Substansvärdets förändring

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 44,30 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppgång under verksamhetsåret med 12,8 procent inklusive betald utdelning till aktieägarna. Detta är 3,6 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSX, som steg med 16,4 procent under motsvarande period. Om hänsyn tas till underliggande utdelningar om ca 2 procent ökade index med drygt 18 procent. Den sämre relativa utvecklingen förklaras av att portföljen saknat exponering mot fastighetssektorn.

Verksamhetsårets i särklass största bidragsgivare var industrikoncernen **Beijer Alma**. Även mjukvarubolaget **Telelogic**, telekombolaget **Nolato** och dagligvarukoncernen **Axfood** gav betydande värdetillskott. Tillsammans stod dessa fyra innehav för ett positivt substansvärdebidrag uppgående till 90,9 MSEK, motsvarande 7,10 SEK per Svolderaktie.

SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA

BIDRAGSGIVARE 2003/2004 (12 mån)

(Utifrån portföljens marknadsvärde 2003-08-31, 528,4 MSEK eller 41,30 SEK/aktie).

	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Alma	43,0	3,40
Telelogic	23,7	1,90
Nolato	13,0	1,00
Axfood	11,2	0,90
Trelleborg	7,6	0,60
XPonCard	7,5	0,60
Summa sex positiva	106,0	8,30
Biacore	-9,1	-0,70
Besthand, inkl. konv. lån	-7,5	-0,60
Observer	-4,1	-0,30
Orc Software	-4,0	-0,30
Summa fyra negativa	-24,6	-1,90
Övriga aktier	-1,5	-0,10
Aktier totalt	79,8	6,20
Övrigt	-12,2	-1,00
Värdetförändring före utdelning	67,7	5,30

¹⁾ SEK per aktie är avrundade till hela tiotal öre.

Bioteknikbolaget **Biacore** blev verksamhetsårets största besvikelse. Innehavet belastade portföljens substansvärde med 9,1 MSEK (0,70 SEK per aktie).

Besthand utgör Svolders enda onoterade aktieinnehav. Bolaget bedriver exponering och annan säljstödande verksamhet till leverantörer och detaljister inom detaljhandeln. Efter två år av kraftig expansion har verksamheten, i stället för att som tänkt vidareutveckla existerande kundrelationer, tvingats anpassa sig till ett nytt svagare marknadsläge. Detta har resulterat i strukturkostnader

och försämrat kassaflöde. En nyemission har genomförts under sommaren, vilket föranlett Svolder att på balansdagen skriva ned innehavet till denna teckningskurs. Belastningen på substansvärdet har därmed blivit 7,5 MSEK, motsvarande 0,60 SEK per Svolderaktie.

Beijer Alma och Biacore kommenteras mer utförligt längre fram i rapporten.

Aktieportföljen

Under verksamhetsåret har aktier för brutto 330,3 MSEK förvärvats. Aktier för brutto 322,8 MSEK har sålts under motsvarande period. Till aktieägarna har lämnats utdelning om 28,8 MSEK för verksamhetsåret 2002/2003. Likvida medel, inklusive aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 1,0 MSEK, motsvarande 0,2 procent av bolagets substansvärde.

NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (12 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Eniro	460 000	29,7	65,40
Getinge	298 000	24,0	80,70
Observer	792 000	23,7	30,00
Carnegie	290 000	22,8	81,10
Saab	206 500	21,4	103,50

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

Kommentarer till flertalet köp och försäljningar har löpande redovisats i Svolders delårsrapporter. Genomförda transaktioner kommer tillsammans med gällande portföljstrategi och inriktning att utförligt beskrivas i kommande årsredovisning.

NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (12 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Nolato	1 114 815	56,4	50,60
Axfood	216 700	40,1	176,60
Telelogic	2 140 000	29,3	13,30
Beijer Alma	254 300	21,7	80,80
Micronic	170 000	13,7	72,20

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

Moderbolaget

Svolder har under verksamhetsåret förvärvat samtliga aktier i Svolder Service AB. Detta innebär att ett koncernförhållande föreligger och därför avser alla räkenskaper för verksamhetsåret 2003/2004 koncernen. Då inget koncernförhållande förelåg tidigare verksamhetsår, avser dessa års jämförelsesiffror enbart moderbolaget.

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Kassa och bank är däremot 0,1 MSEK mer i koncernen än i moderbolaget. Moderbolaget och koncernen har en outnyttjad checkkredit på 70 MSEK.

Utdelning

I enlighet med Svolders utdelningspolicy – minst fem procent av bolagets utgående substansvärde skall årligen utdelas till aktieägarna – kommer styrelsen att föreslå

bolagsstämman att 2,40 (2,25) SEK per aktie lämnas i aktieutdelning. Förslaget motsvarar 5,4 procent av utgående substansvärde och en direktavkastning om 5,4 procent utifrån börskursen på bokslutsdagen.

Bolagsstämma och ekonomisk rapportering

Ordinarie bolagsstämma hålls den 17 november 2004 i Stockholm. Kallelse kommer att sändas ut separat till aktieägarna omkring den 13 oktober. Årsredovisning distribueras i månadskiftet oktober/november och hålls även tillgänglig på bolagets kontor samt hemsida. Delårsrapport för perioden 1 september–30 november 2004 publiceras den 16 december 2004.

AKTIEPORTFÖLJEN 2004-08-31

Bransch/aktie	Antal aktier	Kurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering ¹⁾ (SEK)
Material					8,9	13,0	0,8	
ProfilGruppen	431 200	59,75	25,8	4,5				2,00
SSAB A	135 000	131,50	17,8	3,1				1,40
Billerud	60 000	116,50	7,0	1,2				0,50
Industrivaror					22,6	17,0	9,2	
Beijer Alma	520 000	109,50	56,9	10,0				4,40
Saab	206 500	106,00	21,9	3,9				1,70
Alfa Laval	200 900	106,00	21,3	3,8				1,70
Haldex	200 000	104,00	20,8	3,7				1,60
Peab	150 000	49,60	7,4	1,3				0,60
Industriella tjänster					5,1	3,1	-2,3	
Observer	792 000	24,40	19,3	3,4				1,50
Besthand, inkl. konv. lån	8 172 270	1,15	9,4	1,7				0,70
Sällanköpsvaror och tjänster					12,1	13,3	0,9	
Trelleborg	380 000	112,50	42,8	7,5				3,30
Eniro	460 000	56,75	26,1	4,6				2,00
Hälsovård					6,0	9,1	-1,5	
Getinge	298 000	83,25	24,8	4,4				1,90
Biacore	101 000	89,25	9,0	1,6				0,70
Finans och fastighet					3,4	27,0	-0,9	
Carnegie	290 000	66,50	19,3	3,4				1,50
IT-programvara och tjänster					11,6	5,2	3,5	
Telelogic	2 400 000	12,60	30,2	5,3				2,40
Orc Software	300 000	63,75	19,1	3,4				1,50
AcandoFrontec	3 072 000	5,35	16,4	2,9				1,30
IT-hårdvara och tillbehör					30,1	3,1	3,2	
Beijer Electronics	744 600	66,50	49,5	8,7				3,90
XPonCard	291 800	133,00	38,8	6,8				3,00
Nolato	650 000	48,30	31,4	5,5				2,50
Scribona B	1 255 000	12,30	15,4	2,7				1,20
Micronic	260 000	53,00	13,8	2,4				1,10
Axis	1 000 000	12,60	12,6	2,2				1,00
SwitchCore	3 300 000	2,85	9,4	1,7				0,70
Dagligvaror					-	3,7	2,1	
Energi och kraftförsörjning					-	2,0	-	
Telekomoperatörer					-	0,6	-	
Transport					-	2,9	-	
Likvida medel mm			1,0	0,2	0,2	-	0,1	0,10
Totalt/substansvärde			567,3	100	100	100	15,2	44,30
Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 12 mån. (exkl. betald utdelning)							12,8	

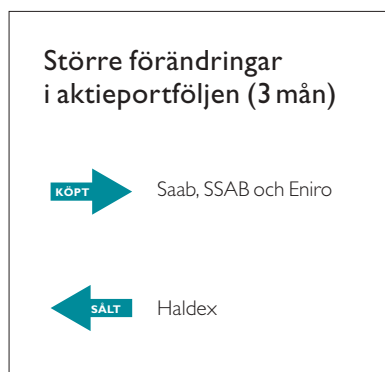
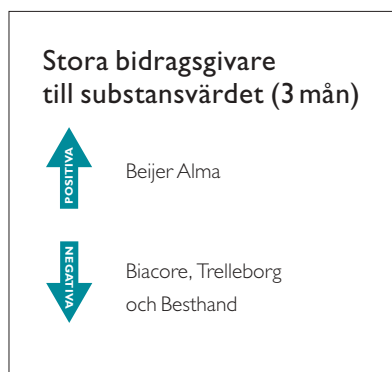
¹⁾ Marknadsvärde per Svolderaktie.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Beijer Alma med ett marknadsvärde på 56,9 MSEK, motsvarande 10,0 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 22,6 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen industrivaror i CSX är totalt 17,0 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom industrivaror jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdeförändring under verksamhetsåret 2003/2004 svarade aktierna inom branschen för 9,2 procentenheter.

DELÅRSRAPPORT IV

Aktuell rapportperiod: 1 juni–31 augusti 2004 (3 mån)

- Periodens redovisade resultat (3 mån) var –49,8 (108,1) MSEK, motsvarande –3,90 (8,40) SEK per aktie.
- Substansvärdet minskade 8,1 % till 44,30 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 3,3% till 44,40 SEK per aktie.
- Småbolagsindex CSX sjönk 2,7% medan generalindex AFGX steg 0,8%.



Under den senaste tremånadersperioden dämpades humöret på världens aktiemarknader av rekordhöga oljepriser och sänkt ökningstakt i den internationella konjunkturuppgången. Den amerikanska centralbanken höjde styrräntan för första gången på flera år. Höjningen gjordes visserligen från en historiskt mycket låg nivå, men förväntningar om fortsatt stigande räntor påverkade börsutvecklingen negativt. Världsindex sjönk med 1,2 procent, mätt i USD, medan den amerikanska teknologibörsen Nasdaq noterade en nedgång på hela 7,5 procent.

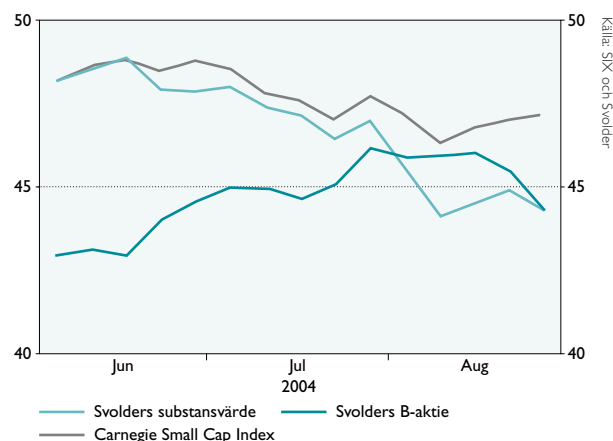
Den svenska börsen stod i stort sett stilla under perioden. Osäkerheten kring konjunktur och räntor överskuggade en stark rapportsäsong. En majoritet av börsbolagen redovisade bättre vinster än väntat. Även försäljningsutvecklingen överraskade positivt. Drivkrafterna var den förbättrade inhemska ekonomin och stigande efterfrågan på viktiga exportmarknader. Stockholmsbörsen, mätt som Affärsvärldens generalindex, steg med 0,8 procent. Småbolagsmarknaden, enligt CSX, sjönk däremot med 2,7 procent under den aktuella rapportperioden. En förklaring till nedgången är att några av de tyngsta bolagen i småbolagsindex, med varierande branschtillhörighet, gick dåligt på grund av företagsspecifika faktorer. Flera fastighetsbolag samt investmentbolag redovisade emellertid kursuppgångar.

På både valuta- och räntemarknaderna noterades små rörelser under perioden. Den svenska kronan var i princip oförändrad mot såväl den amerikanska dollarn som euron. De svenska obligationsräntorna föll tillbaka något medan korträntorna steg svagt.

Det är tydligt att investerare generellt dragit ned sin riskexponering under sommaren. Den underliggande risk-

premien på Stockholmsbörsen, som illustrerar placerarens ersättningskrav för att ta på sig den extra risk som förknippas med aktieplaceringar, har fortsatt att stiga. Premien bedöms nu ligga över 5 procent jämfört med ett historiskt genomsnitt på 4 procent. Omsättningen på hela börsen föll betydligt under perioden jämfört med de nivåer som gällde i våras. Det dämpade aktieintresset kan också utläsas i låga inflöden till bankernas aktiefonder. En omsvängning av insättningarna har skett till räntefonders fördel.

SVOLDER OCH CSX 3 MÅNADER (SEK per aktie)



På aktiemarknaden finns en oro för att vinsttillväxten kommer att mattas till följd av att den internationella konjunkturcykeln närmar sig toppen. Enligt ett traditionellt konjunkturförlopp kommer investeringsefterfrågan att öka och arbetsmarknaden förbättras framöver. Detta kan i sin tur innebära att företagets tillväxt och produktivitet avtar. För börsen som helhet avspeglas denna utveckling mer än väl i dagens kursnivåer. Aktiemarknaden är

TOTALAVKASTNING I PROCENT¹⁾

	3 mån 1/6 2004– 31/8 2004	12 mån ¹⁾ 1/9 2003– 31/8 2004
Aktiekurs (B) ¹⁾	3,3	20,9
Substansvärde ¹⁾	-8,1	12,8
CSX ²⁾	-2,7	16,4
AFGX ²⁾	0,8	16,4

¹⁾ Inklusive utbetald utdelning om 2,25 SEK per Svolderaktie.

²⁾ Exklusive underliggande utdelningar.

lågt värderad såväl i absoluta tal som jämfört med historiska nyckeltal. Mot bakgrund av fortsatt låga räntor har aktiers attraktionskraft även stärkts gentemot räntebärande placeringar.

Trots att småbolagsmarknaden haft en betydligt svagare kursutveckling än hela Stockholmsbörsen under tremånadersperioden, ligger värderingen fortfarande i närheten av börsen som helhet. Historiskt sett har småbolagen åsatts en värderingsrabatt. Sannolikt innebär detta att en framtida vändning på börsen istället kommer att ledas av större och medelstora bolag. Denna trend inleddes under sommaren.

Substansvärdets förändring

Under den aktuella rapportperioden sjönk Svolders substansvärde 8,1 procent, vilket är 5,4 procent sämre än jämförelseindex CSX. Den svaga relativa värdeutvecklingen kan särskilt hänföras till att flera av portföljbolagen drabbades av betydande kursnedgångar under perioden. Därtill kom nedskrivningen av det onoterade Besthand. Denna har beskrivits på sidan 3 i rapporten.

För fjärde rapportperioden i följd var **Beijer Alma** en av de bästa bidragsgivarna till substansvärdet. De främsta faktorerna bakom den fortsatt positiva kursutvecklingen var att den mycket starka resultattrenden från det första kvartalet 2004 bestod under andra kvartalet samt tydliga tecken på att utvecklingen inom telekomsektorn förbättras. Den ökande orderingången och orderstocken medför att förutsättningarna är goda för fortsatt hög fakturering och bra resultat under kommande kvartal. Utifrån förväntad vinst och utdelning för 2004 och 2005 är bolagets värdering attraktiv även efter den senaste kursuppgången.

BEIJER ALMA



SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA

BIDRAGSGIVARE I juni–31 augusti 2004 (3mån)

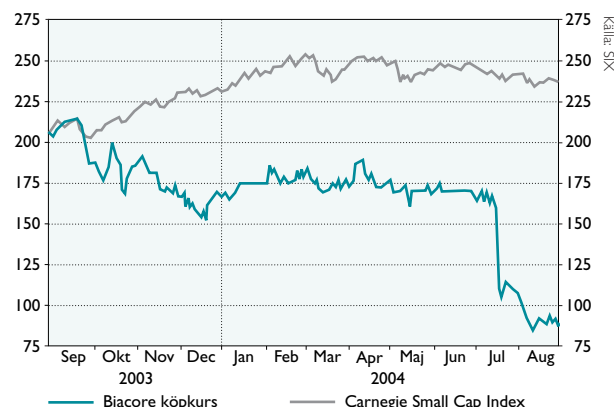
(Utifrån portföljens marknadsvärde 2004-05-31, 617,1 MSEK eller 48,20 SEK/aktie).

	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Alma	5,6	0,40
XPonCard	0,9	0,10
Summa två positiva	6,4	0,50
Biacore	-8,6	-0,70
Trelleborg	-8,2	-0,60
Besthand, inkl. konv. lån	-7,5	-0,60
Carnegie	-3,7	-0,30
Scribona B	-3,4	-0,30
Orc Software	-3,1	-0,20
Nolato	-3,0	-0,20
AcandoFrontec	-2,9	-0,20
Summa åtta negativa	-40,4	-3,20
Övriga aktier	-12,7	-1,00
Aktier totalt	-46,6	-3,60
Övrigt	-3,3	-0,30
Värdetförändring	-49,8	-3,90

¹⁾ SEK per aktie är avrundade till hela tiotal öre.

I det andra kvartalet 2004 redovisade **Biacore** åter en betydande försäljningsminskning kombinerat med en vinstvarning för helåret. Aktiemarknadens besvikelse blev extra stor eftersom svårigheterna från i fjol, då bolaget tvingades till flera prognossänkningar, såg ut att ha lindrats under föregående kvartal. Försäljningen i Nordamerika vände kraftigt nedåt efter flera kvartal i följd med stigande omsättning. Samtidigt fortsatte nedgången på den japanska marknaden. Volymtappet gav en betydande marginalförsämring som tvingade bolaget att redovisa en mindre kvartalsförlust. Fortsatt god efterfrågan i Europa var rapportens enda glädjeämne. Bakslaget ledde till att ny VD utsågs och att en grundlig genomgång av bolaget initierades av styrelsen. Biacores dåliga utveckling kan inte enbart förklaras av svaga marknader utan beror sannolikt även på interna effektivitetsproblem. Räknat på årets första sex månader tjänar bolaget fortfarande pengar, men osäkerheten kring utsikterna för resten av 2004 har ökat väsentligt. Den finansiella ställningen är dock

BIACORE



fortsatt mycket god. På lite längre sikt borde Biacore på nytt kunna dra fördel av sitt starka produktsortiment och den etablerade kundbasen.

Efter en kursdubbling under drygt ett år vände Trelleborgs aktiekurs nedåt under slutet av april. Vändningen kom i samband med första kvartalsrapporten. Oro om den framtida resultatutvecklingen började då infinna sig bland placerare, bland annat beroende på en eventuell lugnare konjunkturutveckling och kraftigt stigande råmaterialpriser. Den fallande kurstrenden har bestått under den aktuella rapportperioden. Resultatutfallet av det andra kvartalet var lite svagare än väntat. Bolaget behöll dock sin prognos om successivt bättre marknadsförutsättningar under andra halvåret 2004. Aktiekursen har sjunkit till nivåer som gör att värderingen bedöms som mycket intressant utifrån fundamentala nyckeltal.

NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Saab	66 500	6,9	103,10
SSAB	35 000	4,7	133,70
Eniro	80 000	4,7	58,40
Getinge	48 000	4,1	85,90
Micronic	45 000	2,5	54,80

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

Aktieportföljen

Under den aktuella rapportperioden har aktier för brutto 49,7 MSEK köpts. Samtidigt har aktier för brutto 29,2 MSEK sålts. Aktieposten i Unibet avyttrades i sin helhet. Antalet innehav sjönk från 26 till 25 under tremånadersperioden.

Andelen likvida medel minskades till förmån för ökade investeringar i befintliga innehav med attraktiv värdering. Svolders placeringsinriktning mot bolag med större börsvärden och bättre omsättningsbarhet samt god utdelningskapacitet fortsatte. På balansdagen bestod

NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Haldex	36 400	4,3	117,80
Axis	138 500	2,0	14,50
ProfilGruppen	31 400	1,8	58,90
Unibet	10 000	1,5	160,20
Beijer Alma	11 200	1,2	107,70

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

portföljens värde till ca 80 procent av aktier som lämnar utdelning.

Moderbolaget

Svolder har under kvartalet förvärvat samtliga aktier i Svolder Service AB. Detta innebär att ett koncernförhållande föreligger och därför avser alla räkenskaper för verksamhetsåret 2003/2004 koncernen. Då inget koncernförhållande förelåg tidigare verksamhetsår, avser dessa års jämförelsesiffror enbart moderbolaget.

Resultatet för koncernen och moderbolaget överensstämmer till fullo. Kassa och bank är däremot 0,1 MSEK mer i koncernen än i moderbolaget. Moderbolaget och koncernen har en outnyttjad checkkredit på 70 MSEK.

Stockholm den 23 september 2004

SVOLDER AB (publ)

Styrelsen

Ytterligare information kan erhållas från:
Ulf Hedlundh, verkställande direktör 08-440 3773
Johan Forslund, IR-ansvarig 08-440 3774

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

Värdering till verkligt värde

RESULTATRÄKNING

(MSEK)	3 mån 1/6 2004– 31/8 2004	3 mån 1/6 2003– 31/8 2003	12 mån 1/9 2003– 31/8 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	-	-	13,0	9,0
Administrationskostnader	-3,2	-2,8	-12,6	-12,4
Resultat från värdepapper	-46,6	110,7	66,8	8,0
Rörelseresultat	-49,8	107,9	67,2	4,6
Resultat ifrån finansiella investeringar				
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,2	0,5	0,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	-49,8	108,1	67,7	5,4
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-49,8	108,1	67,7	5,4
Resultat per aktie	-3,90	8,40	5,30	0,40

Värdering till verkligt värde

KASSAFLÖDESANALYS

(MSEK)	3 mån 1/6 2004– 31/8 2004	3 mån 1/6 2003– 31/8 2003	12 mån 1/9 2003– 31/8 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	-2,5	-2,5	2,0	-1,9
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,0	-0,1	0,1	-0,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-2,5	-2,6	2,1	-2,1
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-56,7	-67,0	-333,4	-171,8
Försäljning av värdepapper	34,1	87,1	326,6	206,3
Investeringar i maskiner och inventarier	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-22,6	20,1	-6,8	34,5
Finansieringsverksamheten				
Utbetald utdelning	-	-	-28,8	-28,8
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	-28,8	-28,8
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	-25,0	17,5	-33,5	3,5
Likvida medel vid periodens början	28,2	19,2	36,7	33,1
Likvida medel vid periodens slut	3,2	36,7	3,2	36,7

Värdering till verkligt värde

NYCKELTAL PER AKTIE

(SEK)	3 mån 1/6 2004– 31/8 2004	3 mån 1/6 2003– 31/8 2003	12 mån 1/9 2003– 31/8 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Förändring substansvärde, SEK	-3,90	8,40	3,00	-1,80
Under perioden lämnad utdelning, SEK	-	-	2,25	2,25
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8

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

Värdering till verkligt värde

BALANSRÄKNING

(MSEK)	31/8 2004	31/5 2004	31/8 2003	31/5 2003	31/8 2002
TILLGÅNGAR					
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Värdepappersinnehav	566,3	592,4	492,0	401,8	519,5
Omsättningstillgångar					
Kortfristiga fordringar	0,3	5,2	4,4	0,8	1,2
Kassa och bank	3,2	28,2	36,7	19,2	33,1
Summa tillgångar	570,1	626,1	533,4	422,2	554,2
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Eget kapital ¹⁾					
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	247,3	297,1	208,4	100,3	231,8
Summa eget kapital	567,3	617,1	528,4	420,3	551,8
Skulder					
Kortfristiga skulder	2,8	9,0	5,0	1,9	2,4
Summa eget kapital och skulder	570,1	626,1	533,4	422,2	554,2

Värdering till verkligt värde

NYCKELTAL

	31/8 2004	31/5 2004	31/8 2003	31/5 2003	31/8 2002
Substansvärde per aktie, SEK	44,30	48,20	41,30	32,80	43,10
Börskurs (B), SEK	44,40	43,00	38,60	29,50	44,00
Substansvärde, premium (+) / rabatt (-), %	0,2	-10,8	-6,5	-10,2	2,1
Likviditet, %	0,6	4,2	7,1	4,6	6,0
Soliditet, %	100	99	100	100	100
Antal aktier i miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Räkenskaperna för verksamhetsåret 2003/2004 avser koncernen.

Definitioner enligt årsredovisning 2002/2003.

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

¹⁾ Förändringar i eget kapital (MSEK)	31/8 2004	31/5 2004	31/8 2003	31/5 2003
Ingående balans ²⁾	528,4	528,4	551,8	551,8
Lämnad utdelning	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8
Periodens resultat	67,7	117,5	5,4	-102,7
Utgående balans	567,3	617,1	528,4	420,3

²⁾ Enligt senaste föregående, av bolagsstämman fastställd, 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 9.

Resultaträkning

(MSEK)	3 mån 1/6 2004– 31/8 2004	3 mån 1/6 2003– 31/8 2003	12 mån 1/9 2003– 31/8 2004	12 mån 1/9 2002– 31/8 2003
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningsintäkter	-	-	13,0	9,0
Administrationskostnader	-3,2	-2,8	-12,6	-12,4
Resultat från värdepapper	-31,0	83,2	50,5	-19,5
Rörelseresultat	-34,2	80,4	50,9	-22,9
Resultat ifrån finansiella investeringar				
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,2	0,5	0,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	-34,2	80,6	51,4	-22,2
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-34,2	80,6	51,4	-22,2
Resultat per aktie	-2,70	6,30	4,00	-1,70

Balansräkning

(MSEK)	31/8 2004	31/5 2004	31/8 2003	31/5 2003	31/8 2002
TILLGÅNGAR					
Anläggningstillgångar					
Materiella anläggningstillgångar					
Inventarier	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Finansiella anläggningstillgångar					
Värdepappersinnehav	522,5	533,0	464,4	401,8	519,5
Omsättningstillgångar					
Kortfristiga fordringar	0,3	5,2	4,4	0,8	1,2
Kassa och bank	3,2	28,2	36,7	19,2	33,1
Summa tillgångar	526,3	566,7	505,8	422,2	554,2
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Eget kapital ¹⁾					
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	203,5	237,7	180,9	100,3	231,8
Summa eget kapital	523,5	557,7	500,9	420,3	551,8
Skulder					
Kortfristiga skulder	2,8	9,0	5,0	1,9	2,4
Summa eget kapital och skulder	526,3	566,7	505,8	422,2	554,2

¹⁾ Förändringar i eget kapital (MSEK)

Ingående balans ²⁾	500,9	500,9	551,8	551,8
Lämnad utdelning	-28,8	-28,8	-28,8	-28,8
Periodens resultat	51,4	85,6	-22,2	-102,7
Utgående balans	523,5	557,7	500,9	420,3
Orealiserad värdeförändring	43,8	59,4	27,5	-
Utgående substansvärde	567,3	617,1	528,4	420,3

²⁾ Enligt senaste föregående, av bolagsstämman fastställt, balansräkning.

Prioritaire **A**

PORTO
BETALT



SVOLDER

SVOLDER AB (publ)

Org nr 556469-2019

Birger Jarlsgatan 13 • Box 70431 • 107 25 Stockholm

Telefon 08-440 3770 • Fax 08-440 3778

www.svolder.se