

SVOLDER

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

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 1998/99

DELÅRSRAPPORT 4

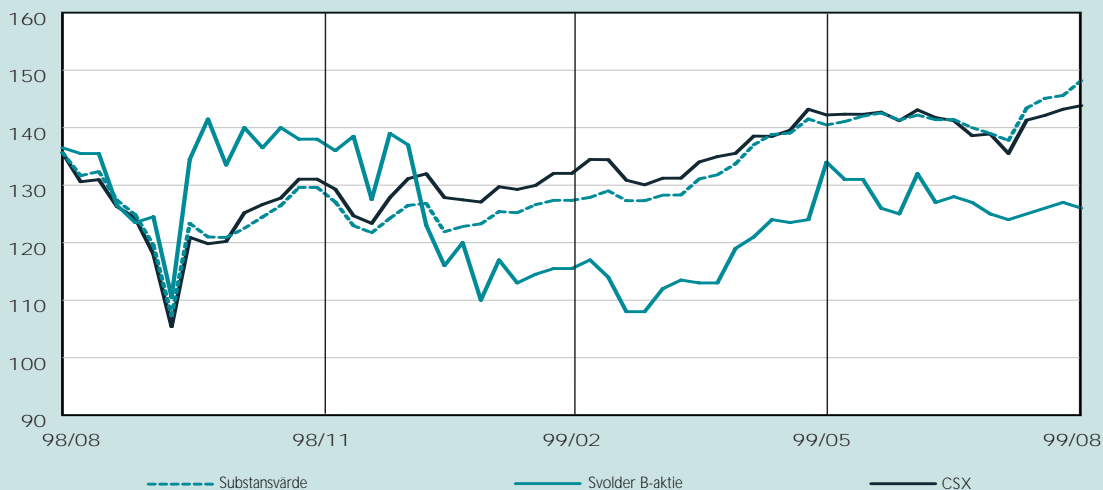
(1/9 1998 - 31/8 1999, 12 månader)

Svolder AB (publ) är ett rent investmentbolag som placerar i svenska noterade småbolagsaktier med börsvärden om ca 150 - 5 700 MSEK. Svolders A- och B-aktier noteras på Stockholms Fondbörs OTC-lista. Bokslutskommunikén är uppdelad i två delar, en del som avser verksamhetsåret 1998/99 samt en del som behövs den senaste tremånadersperioden 1 juni - 31 augusti 1999 (nedan "period 4").

- Svolders substansvärde per den 31 augusti 1999 var 948 MSEK, motsvarande 148 SEK/aktie. Substansvärdet den 17 september uppgick till 149 SEK/aktie.
- Under verksamhetsåret ökade substansvärdet, inkl lämnad utdelning, med 8,7 procent. Bolagets jämförelseindex CSX steg under motsvarande tidsperiod med ca 8,2% inkl beräknad utdelning.
- Bolagets B-aktie betalades på balansdagen senast till 126 SEK, vilket ger ett totalt börsvärde om 806 MSEK. Börsvärdet, inklusive lämnad utdelning, *sjönk* under verksamhetsåret med 7,2 procent. Substansvärderabatten var på balansdagen 15 procent.
- Under period 4 ökade substansvärdet 5,5 procent, medan CSX steg 1,1 procent. Börskursen *föll* samtidigt med 6,0 procent.
- Verksamhetsårets resultat efter skatt var 38 (144) MSEK. Vinsten per aktie var därmed 5,90 (22,55) SEK. Realisationsvinster netto var 20 (139)MSEK. Portföljens marknadsvärde översteg bokfört värde med 87 (45)MSEK.
- Styrelsen föreslår bolagsstämman en utdelning om 8,50 (8,50)SEK/aktie.

VÄRDEUTVECKLING (SEK/aktie)¹⁾

Rapportperioden 1/9 1998 - 31/8 1999 (12 mån)



1) Svolders lämnade utdelning (8,50 SEK) har reducerat substansvärde och börskurs fram till utbetalningstillfället i november. CSX omfattar ej en årlig underliggande utdelning om drygt 2%.

ÅRET SOM GÅTT

Marknadskommentarer

Verksamhetsårets inledning präglades av stark oro för den ekonomiska och politiska utvecklingen i Sydostasien och Ryssland, samt möjliga spridningseffekter till de västerländska ekonomierna. Fortsatt stark ekonomisk tillväxt i USA under avsaknad av inflation möjliggjorde ett ytterligare förbättrat obligationsränteklimat och därmed allt bättre investeringsförutsättningar för aktier. Detta, i kombination med den amerikanska centralbankens resoluta agerande vad gällde såväl penningpolitik som hantering av potentiella kriser hos några finansiella institutioner, möjliggjorde för placerarna att återvända till positiva omvärldsscenario. Värdestegringar har noterats på de flesta börser sedan mitten av oktober 1998.

Under sommaren 1999 har däremot den starka amerikanska ekonomin visat tecken på överhettning, vilket tillsammans med starkare ekonomier i såväl Europa som Sydostasien lett till höjda obligationsräntor och ett lugnare börsklimat.

Världsindeks steg under verksamhetsåret med 33 procent (mätt i USD), huvudsakligen förklarad av den amerikanska (+44%) och japanska (+24%) börsuppgången samt den japanska valutans kraftiga förstärkning. De europeiska börserna utvecklades sämre, i synnerhet den tyska (+5%), vilket förstärktes av en successiv Euroförsvagning. Den svenska börsens större beroende av anglosaxisk än kontinental-europeisk börsutveckling visade sig i den mycket goda värdeökningen för Affärsvärldens Generalindex (AFGX), vilket steg hela 23 procent. Därmed överträffades ånyo de små bolagens kursrörelser, vilka mätt enligt Carnegie Small Cap Index (CSX) endast steg med 6 procent.

Substansvärdetillväxt

Svolders substansvärde ökade under 1998/99, inklusive lämnad utdelning, med 8,7 procent. CSX steg under samma tidsperiod med 6,0 procent. Justerat för utdelning på de underliggande aktierna i CSX-index, ca 2,2 procent/år, överträffades jämförelseindex endast marginellt. Substansvärdetillväxten per Svolder-aktie om drygt 12,50 SEK, inkl 1998/99 års lämnade utdelning om 8,50 SEK, förklaras främst av de tio aktierna i intilliggande tabell.

Aktieportföljen

De inledande sex månaderna utvecklades svagt, medan det senaste halvårets förvaltning varit framgångsrik. En övervikt av verkstadsaktier, samt undervikt av fastighets- och IT-aktier, har orsakat detta säsongsmönster. De aktier som bidragit mest till Svolders substansvärdeutveckling har varit internetkonsulten [Information Highway](#), biltillbehörs-

Substansvärdebidrag 1998/99 (realiserat och orealiserat)

Aktie mm	MSEK	SEK/ Svolderaktie
Information Highway	30,1	4,70
Eldon	20,8	3,26
PartnerTech	11,5	1,80
Expanda (f d R-vik Industri)	8,8	1,37
Esselte (inkl. Meto)	6,1	0,95
Lindab	4,6	0,72
Klippan	4,5	0,70
JM Bygg	4,5	0,70
<i>Summa åtta största</i>	<i>90,8</i>	<i>14,19</i>
Ängpanneföreningen	-6,9	-1,08
Hemköp	-12,6	-1,97
<i>Summa två minsta</i>	<i>-19,5</i>	<i>-3,04</i>
Övriga aktier	20,1	3,15
Aktier totalt	91,5	14,29
Övrigt (förvaltningskostnader m m)	-11,5	-1,79
<i>Värdetillväxt före utdelning</i>	<i>80,0</i>	<i>12,50</i>
Lämnad utdelning	-54,4	-8,50
<i>Kvarvarande värdetillväxt</i>	<i>25,6</i>	<i>4,00</i>

Ordet substansvärdebidrag används för en akties realiserade och orealiserade värdeförändring, med tillägg för mottagen utdelning, under innevarande verksamhetsår. Summan av alla aktiers substansvärdebidrag (med avdrag för bolagets förvaltningskostnader och lämnad utdelning, samt med tillägg för dess räntenetto) ger bolagets substansvärdetillväxt under verksamhetsåret.

koncernen [Eldon](#), kontraktstillverkaren [PartnerTech](#) samt designgruppen [Expanda](#) (f d R-vik Industri-grupp). Negativ värdeutveckling har särskilt kännetecknat innehaven i teknikkonsulten [Ängpanneföreningen](#) samt detaljhandelskedjan [Hemköp](#).

Aktiekursen

Svolders B-aktie sjönk under 1998/99, inklusive lämnad utdelning om 8,50 SEK, med 10,50 SEK, motsvarande -7,2 procent. Substansvärderabatten (-)/premien (+) har under verksamhetsåret varierat mellan -16 till +15 procent, med en genomsnittlig rabatt om drygt 4 procent.

Utdelning

I linje med fastslagen utdelningspolicy ”minst fem procent av utgående substansvärde skall tillföras aktieägarna i form av utdelning”, föreslår styrelsen en utdelning om 8,50 (8,50) SEK per aktie. I relation till balansdagens substansvärde utgör detta 5,7 (5,9) procent. Utdelningen i förhållande till balansdagens börskurs motsvarar en direktavkastning om 6,7 (5,9) procent.

Ägarförhållanden

Ernstströmgruppen AB har under året förvärvat aktier i Svolder samt en option att köpa 263 000 A-aktier av Investment AB Bure. Utnyttjas optionen kommer Ernstströmgruppens ägarandel motsvara 16 procent av rösterna och 4 procent av kapitalet. Denna option innehades tidigare av 6:e AP-fonden, vilken i november 1998 samtidigt förvärvade Bures B-aktier i Svolder och blev därmed bolagets största aktieägare (22% av

kapitalet och 28% av rösterna). Antalet aktieägare har sedan föregående verksamhetsårs balansdag ökat med ca 100 st, till idag ca 6 700 st.

Bolagsstämma

Bolagsstämman kommer att hållas onsdagen den 17 november 1999 kl 17.00 på Polstjärnan, Sveavägen 77 i Stockholm.

FINANSIERINGSANALYS MSEK	1998/99 (12 mån)	1997/98 (12 mån)
Tillförda medel		
Resultat före skatt	37,7	144,4
Avskrivningar	0,2	0,1
Realisationsvinster(-)/förluster(+), netto	-20,1	-139,3
Skatt	-	-
Från verksamheten internt tillförda medel	17,8	5,1
Använda medel		
Försäljning av värdepapper	575,5	698,4
Köp av värdepapper	-537,3	-709,6
Summa tillförda medel	56,0	-6,1
FÖRÄNDRING AV RÖRELSEKAPITAL	1,5	-61,3
Specifikation av rörelsekapitalförändring:		
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga fordringar	-2,2	-46,5
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga skulder	-0,9	33,7
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel och kortfristiga placeringar	4,6	-48,5
Summa rörelsekapitalförändring	1,5	-61,3

DELÅRSRAPPORT 4

De flesta av världens aktiemarknader uppvisade små, men positiva kursrörelser för period 4, dvs 1 juni – 31 augusti 1999. Marknaderna har dock kännetecknats av en ganska stor rörlighet, sannolikt beroende på höjda obligationsräntor och placerarnas osäkerhet om den fortsatta ränteutvecklingen. Världindex steg 4,8 procent (USD), huvudsakligen beroende på stark japansk valuta och börs. Den svenska aktiemarknaden hörde till de bästa västerländska genom en värdeökning med 6,8 procent (AFGX). Den svenska kronan stärktes dessutom med omkring tre procent i förhållande till de mest centrala västerländska valutorna.

Substansvärdeutveckling

Svenska småbolag utvecklades inte lika väl som de stora under period 4 - CSX steg endast 1,1 procent. Svolders substansvärde förbättrades samtidigt med 5,5 procent. Bidragsgivarna för perioden överensstämmer väl med de för hela verksamhetsåret.

Substansvärdebidrag 1/6 - 31/8 1999 (3 mån) (realiserat och orealiserat)		
Aktie mm	MSEK	SEK/ Svolderaktie
Information Highway	30,2	4,72
Eldon	13,6	2,13
PartnerTech	6,2	0,97
LjungbergGruppen	3,7	0,57
VLT	2,8	0,44
ProfilGruppen	2,5	0,39
Expand (f d R-vik Industri)	2,3	0,36
<i>Summa sju största</i>	<i>61,3</i>	<i>9,58</i>
Hemköp	-2,2	-0,34
Graphlum	-2,1	-0,33
Ångpanneföreningen	-6,3	-0,98
<i>Summa tre minsta</i>	<i>-10,6</i>	<i>-1,66</i>
Övriga aktier	4,1	0,64
<i>Aktier totalt</i>	<i>54,7</i>	<i>8,55</i>
Övrigt (förvaltningskostnader m m)	-5,4	-0,85
<i>Värdetillväxt</i>	<i>49,3</i>	<i>7,71</i>

Aktieportföljen 31 augusti 1999								
Bransch, bolag etc	Antal aktier	Kurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering ¹⁾ (SEK)
Verkstadsindustri					37,1	19,3	5,9	
Haldex	815 300	112,00	91,3	9,6				14,27
Eldon	300 000	179,00	53,7	5,7				8,39
Nibe Industrier	327 300	130,50	42,7	4,5				6,67
Zeteco	262 000	141,00	36,9	3,9				5,77
PartnerTech	595 000	55,00	32,7	3,5				5,11
Profilgruppen	551 800	57,50	31,7	3,3				4,96
Karolin Machine Tool KMT	227 500	119,00	27,0	2,9				4,23
Nolato	156 700	115,00	18,0	1,9				2,82
Arkivator	178 050	98,00	17,5	1,8				2,73
Skog					1,2	2,1	0,4	
Klippan ²⁾	459 000	24,70	11,4	1,2				1,77
Handel					12,6	6,3	-1,4	
G & L Beijer	608 800	108,00	65,8	6,9				10,27
Hemköp	606 000	63,50	38,5	4,1				6,01
Handskmakarn	350 800	43,00	15,1	1,6				2,36
Fastigheter & Bygg					12,3	17,6	0,6	
JM Bygg	330 000	136,00	44,9	4,7				7,01
Kungsleden	405 000	62,00	25,1	2,6				3,92
LjungbergGruppen	244 400	98,00	23,9	2,5				3,74
Padox	385 000	59,00	22,7	2,4				3,55
Rederier					1,4	2,1	-0,4	
B&N Nordsjöfrakt	961 000	13,80	13,3	1,4				2,07
Övriga					21,9	24,9	1,9	
Sardus	555 000	61,00	33,9	3,6				5,29
Provobis Hotel	1 750 000	17,00	29,8	3,1				4,65
Lindab	287 400	100,00	28,7	3,0				4,49
Graphium ²⁾	318 400	80,00	25,4	2,7				3,97
Ångpanneföreningen	266 400	89,50	23,8	2,5				3,73
Expanda (fd R-vik Industri)	718 400	32,50	23,3	2,5				3,65
Karo Bio	189 600	87,00	16,5	1,7				2,58
VLT	171 600	87,00	14,9	1,6				2,33
Karlshamns	185 000	61,00	11,3	1,2				1,76
IT-Bolag					10,0	17,9	3,4	
Information Highway	290 000	210,00	60,9	6,4				9,52
Frontec	875 000	39,10	34,2	3,6				5,35
Investment					-	8,7	-	
Bank & Försäkring					-	1,0	-	
Bolag < 1 % av substansvärdet			11,5	1,2	1,2	-	-0,4	1,79
Likvida medel mm			22,0	2,3	2,3	-	0,1	3,42
Summa			948,4	100,0	100,0	100,0	10,0	148,18
Värdet förändring efter förvaltningskostnader (12 mån)							8,7	

¹⁾ Marknadsvärde per Svolderaktie

²⁾ Köpoptioner har utfärdats till verkställande direktören i Klippan (32 500 aktier) och i Graphium (11 500 aktier).

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Haldex med ett marknadsvärde på 91,3 MSEK, motsvarande 9,6% av substansvärdet. Haldex är ett verkstadsföretag som tillsammans med övriga företag inom branschen, svarar för 37,1% av Svolders substansvärde. Motsvarande värde för verkstadsföretag i CSX är 19,3%. Portföljen är sålunda överviktad mot verkstadsföretag jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdetillväxt fr o m den 1 september 1998 svarade verkstadsaktierna för 5,9 procentenheter.

Portföljförändringar

Aktier för brutto 181 MSEK förvärvades under period 4. Samtidigt såldes aktier för 137 MSEK. Likvida medel, inklusive aktiehandels oreglerade likvider, var 25 MSEK och utgjorde på balansdagen 2,7 procent av Svolders substansvärde.

Allt starkare konjunktursignaler presenteras för de europeiska ekonomierna samtidigt som utvecklingen i Sydostasien förändrats till det positiva och den amerikanska ekonomin fortsätter på högvarv. Även om det internationella inflationstrycket ännu är begränsat, finns det anledning att tro att världens centralbanker successivt kommer att bekräfta den stramare penningpolitik som redan inletts i USA.

Sammantaget bör detta leda till att aktiemarknaderna blir mer känsliga för enskilda bolags vinstutveckling i stället för förändringar av räntenivåerna. Svolder bedömer att detta generellt kommer att gynna industri-företagsaktier, i synnerhet de mindre branschbolagen då dessa har en särskilt attraktiv värdering. Hotet mot vinsttillväxten för dessa företag står främst att finna i en fortsatt kronförstärkning. Aktieportföljen har under period 4 genomgått ett antal förändringar i denna riktning. En önskan att koncentrera aktieportföljen till färre innehav samt det offentliga budet på Eldon har ytterligare förstärkt köp- och försäljningsmönstret.

Köp (netto) 1/6 - 31/8 1999			
Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Haldex	359 100	39,3	109,40
Nolato	156 700	16,2	103,50
Information Highway	130 900	16,2	125,90
Zeteco	72 800	9,7	132,70
G&L Beijer	88 800	9,3	104,30

Försäljningar (netto) 1/6 - 31/8 1999			
Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie
Esselte	301 000	39,1	130,00
VLT	248 400	22,3	89,80
Cloetta	175 900	20,2	115,00
Sardus	123 000	7,7	59,90
Guide Konsult	68 000	7,6	111,30

Haldex halvårsrapport visade att vinstmarginalen steg något under det andra kvartalet jämfört med det relativt svaga första kvartalet. Svolder har ökat sitt innehav främst till följd av låg värdering, fortsatt stark lastvagnskonjunktur, positivt nyhetsflöde kring nya produkter samt en portföljinriktning mot mer cykliska bolag. Dessutom anser vi att den konsolidering som sker bland lastvagnstillverkarna skapar intressanta möjligheter till strukturaffärer hos underleverantörerna.

Nolato, som främst är en systemleverantör av plastkomponenter till Ericssons mobiltelefoner, har tidigare år utgjort ett betydande innehav i Svolders portfölj. Efter en svag kursutveckling under 1998 orsakat av ett tillfälligt vinstfall har Nolatos värdering, enligt vårt förmenande, åter blivit attraktiv och föranlett en investering under period 4. Omdömet har förstärkts av den nya företagsledningens tydligare inriktning mot kunder inom tillväxtindustrier – i första hand telekom. Orderläget i koncernen har utvecklats mycket gynnsamt under 1999 och Nolatos värdeinnehåll inom nyutvecklade produkter ökar påtagligt.

Information Highway sålde i juni sin problemdrabbade handelsrörelse inom dataprodukter. Därigenom kom bolaget att få en tydligare profil som internetkonsult med speciell inriktning mot elektronisk handel. Konsultdelens lönsamhet har tidigare inte varit i topp branschmässigt, men den nya företagsledningens åtgärder för ökad tillväxt, lönsamhet och kontroll visar redan på tydliga förbättringar. Svolder bedömer att detta kommer förstärkas under resten av 1999, då det katastrofala resultatet från hösten 1998 kommer att utgöra jämförelse. Svolder anser att Information Highway idag har en mycket god teknikhöjd, och därigenom bör vara mindre utsatt för resultat- och kursfluktuationer än de i massmedia mer exponerade internetbolagen.

Bättre tillväxtpöjligheter i Sydostasien bör gynna **Zetecos** verksamhet inom containerhantering. En fortsatt stark marknadsutveckling inom bakgavellyftar till lastvagnar i såväl USA som Västeuropa, samt successivt utnyttjande av synergieffekter av fusionen mellan Zeteco och SMZ, skapar vidare goda resultatförutsättningar för resten av 1999 och år 2000. Aktieinnehavet i Zeteco har därför ökat under period 4. Atles kontrollpost i Zeteco har sålts till finska konkurrenten Partek, för övrigt strax innan budplikt infördes vid Stockholms Fondbörs, vilket skapat en ägarstruktur som kan hota att försvaga Zetecos framtida expensionsmöjligheter.

Esselte, världsledande inom kontorsförnödenheter, redovisade en oväntat svag kvartalsrapport för koncernens första kvartal 1999. Arbetet med uppdelning och utförsäljning av delar av koncernen föreföll att ha tagit mycket ledningsresurser i anspråk under 1998, varvid den löpande rörelsen fått en underordnad roll. Svolder sålde nästan hela sitt Esselte-innehav strax innan avskiljandet av prismärkningsföretaget Meto genomfördes i juni. Aktien har under året givit ett substansvärdebidrag om 6,1 MSEK – det bästa av de aktier som helt lämnat portföljen.

VLT (Vestmanlands Läns Tidning) förväntades i takt med stigande inhemsk konsumtion att redovisa en fortsatt resultatförbättring för 1999. Bolagets halvårsrapport blev en besvikelse, då annonsvolymerna inte förbättrades. Till detta kommer framtida kostnader för omstrukturering av lokalpress i Bergslagen. Svolder har utifrån detta sänkt resultatförväntningarna för de närmaste två åren, och reducerat innehavet.

Konfektyrtillverkaren **Cloettas** aktiekurs drabbades hårt av den nyemission som genomfördes för att finansiera förvärvet av Candelia, och som inföll under börsfallet i oktober 1998. Efter god kursutveckling därefter bedömer vi att en väsentlig del av kommande synergieffekter redan kan spåras i aktiekursen. Vidare har vi önskat uppnå en ökad koncentration i aktieportföljen med större inslag av konjunkturkänslighet. Cloetta har detta år skapat ett substansvärdebidrag om 4,4 MSEK.

Händelser efter rapportperiodens utgång

Den 3 september 1999 offentliggjorde Svolder att 495 000 aktier i **Sardus** sålts. Därefter har även kvarvarande aktieinnehav avyttrats.

Multimedia- och utbildningsföretaget **Enlight Interactive** (f d Levande Böcker), den enda onoterade aktien i Svolders portfölj, har den 8 september 1999 presenterat ett prospekt inför den planerade introduktionen på Stockholms Fondbörs O-lista. Utifrån erbjudandets prisnivå 105 SEK per aktie skulle Svolders aktieinnehav värderas till 29,4 MSEK, motsvarande ett övervärde om 23,7 MSEK eller 3,70 SEK per Svolderaktie.

Stockholm den 21 september 1999

Styrelsen

RESULTATRÄKNING		
MSEK	1998/99	1997/98
Förvaltningsverksamhet		
Utdelningsintäkter	28,7	20,5
Administrationskostnader	-12,8	-13,7
Skadestånd	-	-4,9
Realisationsresultat från värdepapper	20,1	139,3
Övriga rörelseintäkter	0,4	-
Rörelseresultat	36,5	141,2
Resultat från finansiella investeringar		
Ränteintäkter	1,3	3,4
Räntekostnader och liknande resultatposter	0	-0,2
Resultat efter finansiella poster	37,7	144,4
Skatt	-	-
Periodens resultat	37,7	144,4
BALANSRÄKNING		
MSEK	31/8 1999	31/8 1998
Tillgångar		
Anläggningstillgångar		
Inventarier	0,6	0,7
Finansiella anläggningstillgångar		
Värdepappersinnehav	839,8	857,9
Omsättningstillgångar		
Kortfristiga fordringar	1,1	3,3
Kassa och bank	36,1	31,5
Summa tillgångar	877,6	893,4
Eget kapital och skulder		
Eget kapital		
Bundet eget kapital	320,0	320,0
Fritt eget kapital	541,5	558,2
Summa eget kapital	861,5	878,2
Skulder		
Kortfristiga skulder	16,1	15,2
Summa eget kapital och skulder	877,6	893,4
Antal utestående aktier (nom 10 SEK per aktie)	6 400 000 st	6 400 000 st
NYCKELTAL ¹⁾		
	1998/99	1997/98
Vinst per aktie, SEK	5,90	22,55
Substansvärde, SEK	148	144
Under perioden lämnad utdelning, SEK	8,50	8,50
Likviditet, %	2,7	2,4
Soliditet, %	99	100
1) Definitioner i överensstämmelse med årsredovisning 1997/98		
<p>Årsredovisningen 1998/99 publiceras i månadsskiftet oktober/november. Delårsrapport 1 för perioden 1 september - 30 november 1999 beräknas publiceras den 17 december 1999. Substansvärdet beräknat utifrån föregående fredags senaste betalkurser (köpkurs om sådana saknas för aktieinnehaven) publiceras i Svenska Dagbladet varje tisdag, av Nyhetsbyrån Direkt och Reuters på måndagar efter 17.00 samt på Svolders hemsida (www.svolder.se).</p>		

