

# Delårsrapport - tre månader

1 september-30 november 1999

Svolder är ett rent investmentbolag som placerar i marknadsnoterade aktier i svenska småbolag med börsvärden upp till ca 7,3 miljarder kronor. Bolaget är noterat på OM Stockholmsbörsens OTC-lista. Svolders substansvärde offentliggörs veckovis.

- Substansvärdet steg 19,4%, inklusive utdelning, till 168,50 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 15,5%, inklusive utdelning, till 137 SEK.
- Jämförelseindex CSX steg under motsvarande tremånadersperiod 17,6%.
- Substansvärdet den 16/12 var 182 SEK per aktie och börskursen 151,50 SEK.
- Substansvärderabatten var på balansdagen drygt 18%.
- Periodens resultat (3 mån) var 152,5 (-5,0) MSEK, motsvarande 23,80 (-0,80) SEK per aktie.

## Stora bidragsgivare till substansvärdet

Positiva: Information Highway, Frontec, Enlight Interactive och PartnerTech

Negativa: G&L Beijer och Haldex

## Större förändringar i aktieportföljen

Köpt: Finnveden, Frontec, Munksjö, Geveko och Gunnebo

Sålt: Information Highway, Eldon, Sardus, Kungsleden och Enlight Interactive

## RESULTAT- OCH SUBSTANSVÄRDEUTVECKLING

	3 mån 1/9-30/11 99		3 mån 1/9-30/11 98		12 mån rullande 1/12 98-30/11 99	
	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie
Mottagen utdelning mm	0,6	0,10	0,5	0,10	30,1	4,80
Förvaltningskostnad	-3,4	-0,50	-2,5	-0,40	-13,7	-2,10
Realiserat resultat aktier	155,3	24,30	-3,0	-0,50	178,8	27,90
<b>Redovisat resultat</b>	<b>152,5</b>	<b>23,80</b>	<b>-5,0</b>	<b>-0,80</b>	<b>195,2</b>	<b>30,50</b>
Orealiserat resultat aktier	-22,5	-3,50	-88,4	-13,80	53,7	8,40
Lämnad utdelning	54,5	8,50	54,4	8,50	54,4	8,50
<b>Substansvärdeförändring</b>	<b>184,4</b>	<b>28,80</b>	<b>-39,0</b>	<b>-6,10</b>	<b>303,3</b>	<b>47,40</b>
<b>Substansvärde (UB)</b>	<b>1078,3</b>	<b>168,50</b>	<b>829,4</b>	<b>129,60</b>	<b>948,4</b>	<b>148,20</b>

Inledningen av rapportperioden 1 september-30 november, dvs den första tremånadersperioden av verksamhetsåret 1999/2000, kan på flertalet börser karakteriseras som avvaktande. Den historiskt svaga borsperioden september-oktober, förändringar av centralbankernas penningpolitik i åtstramande riktning, oro inför milleniumskiftet samt vinsthemtagningar från en under kalenderåret god utveckling var sammantaget återhållande faktorer.

Under slutet av oktober och hela november var kursutvecklingen däremot mycket stark, inte minst gällde detta den svenska aktiemarknaden. Centralbankernas höjda styrräntor signalerar en avsikt att bekämpa inflationstendenser. Agerandet har mottagits positivt av obligationsmarknaderna, varvid de långa räntorna efter en betydande stigning i september åter är på sensommarens nivåer. En stark niomånadersrapport från Ericsson samt att de normalt svaga höstmånaderna inte skapade någon börsturbulens har vidare positivt

påverkat marknadsaktörerna. Börsuppgången de senaste sex veckorna har dock nästan uteslutande kanaliseras till sektorerna IT och Telekom.

Världens ekonomier fortsätter att utvecklas mycket starkt. Den amerikanska ekonomin redovisar åter rekordtillväxt, samtidigt som förbättringstakten i Europa och Sydostasien är betydande. Råvarupriser stiger liksom löner, men trots detta har ännu inga betydande inflationstecken noterats i varken USA eller Europa. Konsumenternas förtroende för den egna ekonomin är i flertalet länder mycket högt.

På valutamarknaderna bekräfts trenderna om en svagare Euro och en kraftigt förstärkt japansk YEN. Kursmönstret för den amerikanska USD och brittiska GBP har varit oregelbundet. Under tremånadersperioden har dock en treprocentig förstärkning för båda valutorna relativt kronan ägt rum. Sett över en tolv månadersperiod utgör YEN-förstärkningen hela 26 procent och Euro-försvagningen 8,6 procent i ett svenskt perspektiv. De stora valutarörelserna förändrar de olika produktionsländernas konkurrenskraft, och kommer att leda till svårigheter för inte minst den japanska exportindustrin. Även den svenska konkurrenskraftsförsämringen relativt Kontinentaleuropa är inte oväsentlig.

Under tremånadersperioden steg Affärsvärldens generalindex (Afgx) med hela 20,6 procent, att jämföra med 7,5 procent för Morgan Stanleys världsindex mätt i USD. De senaste tolv månaderna har den svenska börsen (Afgx) stigit med nästan 41 procent, och har därmed överträffat de största västerländska börserna med 15-25 procentenheter. De små bolagens aktier har utvecklats väl under tremånadersperioden, om än inte lika starkt som hela marknaden. Carnegie Small Cap Index (CSX) steg 17,6 procent, huvudsakligen genom en mycket stark kursutveckling för IT-aktier.

### **Portfölj- och kursutveckling**

Svolders substansvärde steg under tremånadersperioden med 19,4 procent, inklusive den under perioden lämnade utdelningen om 8,50 kr per aktie. Bolagets B-aktie steg samtidigt, likaså inklusive lämnad utdelning, med 15,5 procent. Den sk substansvärderabatten var på balansdagen drygt 18 procent.

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

	<b>3 mån</b> <b>1/9-1999-30/11-1999</b>	<b>12 mån rullande</b> <b>1/12-1998-30/11-1999</b>
Aktiekurs (B)	15,5	5,4
Substansvärde	19,4	36,6
CSX	17,6	30,6

1) Inklusive faktiska (Svolder) och beräknade utdelningar (CSX).

Substansvärdetillväxten överträffade härigenom CSX med nästan 2 procentenheter. Det bör särskilt noteras att aktier som redan lämnat Svolders småbolagsdefinition, men som lämnar CSX först vid årsskiftet, höjt jämförelseindex med drygt en procentenhet under perioden. Denna indexeffekt, som i första hand beror på Framfabs kursuppgång och i andra hand Icons, kan i större utsträckning komma att påverka kommande tremånadersperiods indexjämförelse.

Svolders meravkastning är framför allt orsakad av en mycket god kursutveckling för internetkonsulten Information Highway, IT-konsulten Frontec samt kontraktstillverkaren PartnerTech. Dessutom har börsnoteringen av det tidigare onoterade Enlight Interactive medfört ett betydande substansvärdebidrag. Två av Svolders största innehav - industrihandelsgruppen G&L Beijer samt fordonskomponentkoncernen Haldex - utvecklades däremot svagt.

#### **SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA BIDRAGSGIVARE**

1 september-30 november 1999 (3mån)<sup>1)</sup>

	<b>MSEK</b>	<b>SEK/aktie</b>
Information Highway	64,5	10,10
Frontec	38,6	6,00
Enlight Interactive	24,3	3,80
PartnerTech	18,0	2,80
Arkivator	16,3	2,60
Handskmakarn	8,7	1,40
JM	8,7	1,40
Zeteco	5,5	0,90
<b>Summa åtta största</b>	<b>184,7</b>	<b>28,90</b>
<b>Övriga aktier</b>	<b>26,8</b>	<b>4,20</b>
G&L Beijer	-7,3	-1,10
Haldex	-17,0	-2,70
<b>Summa två minsta</b>	<b>-24,4</b>	<b>-3,80</b>
<b>Aktier totalt</b>	<b>187,1</b>	<b>29,20</b>
Övrigt	-2,8	-0,40
<b>Värdetillväxt före utdelning</b>	<b>184,4</b>	<b>28,80</b>

1) Realiserat och orealiserat utifrån portföljaktiernas marknadsvärde 99-08-31 948,4 MSEK eller 148,20 SEK/aktie.

Den mycket kraftiga kursuppgången i internetrelaterade aktier har utnyttjats för försäljningar av aktier i Information Highway och Enlight Interactive, se nedan. Det fokus på renodlade internetkonsulter, som präglat aktiemarknaden under rapportperioden, har däremot endast i begränsad utsträckning berört de mer generella IT-konsultföretagen samt de tekniska konsulterna.

Frontec har exempelvis ca 350 konsulter med uppdrag med internetkoppling. En tydligare organisationsmässig hemvist för dessa skulle åtminstone i dagsläget, leda till ett ökat intresse från kapitalmarknaden, men sannolikt också medföra prisförändringar om alternativa konsulter är dyrare. Av största betydelse är annars den renodling av verksamheten till konsultverksamhet, som Frontec inlett under 1999 och som inom de närmaste månaderna förväntas ta nästa steg. Avsikten är att ytterligare bredda ägandet i mjukvaruföretaget inom e-handel Viewlocity, inför en senare marknadsnotering i USA. Viewlocity är starkt förlustbringande till följd av marknads- och utvecklingssatsningar och belastas vidare av en historik att inte uppfylla förväntade resultatkrav. Liknande verksamheter i USA har framgångsrikt marknadsnoterats, och betydande värden kan förhoppningsvis successivt realiseras av Frontec. Den belastning på koncernens resultat som Viewlocity har, och därmed på konsultorganisationens värdering, bör i samband med en amerikansk börsintroduktion vändas till en fördel. Nuvarande negativa resultatpåverkan kommer att spädas ut samtidigt som dolda värden i balansräkningen kommer att synliggöras. Svolder har under rapportperioden utökat ägandet i Frontec.

En annan intressant jämförelse är värderingen av internetkonsulter med den för tekniska konsulter. Hos de största internetkonsulterna värderas varje anställd till väsentligt mer än 5 MSEK av aktiemarknaden. Hos exempelvis Ångpanneföreningen åsätts värdet 250000 SEK per anställd, trots en betydande IT-sida och generellt sett hög teknisk kunskap hos personalen.

### **Portföljförändringar**

Bland de största köpen och försäljningarna utgör merparten nya innehav respektive försäljningar av hela aktieinnehav. Finnveden, Munksjö, Geveko och Gunnebo är samtliga nya positioner, även om de tidigare under Svolders verksamhet funnits i portföljen. Innehaven i Information Highway, Eldon, Sardus och Kungsleden har i sin helhet sålts under rapportperioden.

I Svolders nyligen publicerade årsredovisning argumenterades i första hand för aktier i mindre industriföretag, företrädesvis inom verkstad, skog och handel. Vidare anfördes att den starka världsekonomin kommer att förstärkas ytterligare och att detta bör utgöra en press uppåt på såväl penningmarknads- som obligationsräntor. Detta leder i sin tur till höjda avkastningskrav på kapitalmarknaderna, något som i första hand bör drabba aktier i bolag med vinster långt i framtiden. Då aktiekurserna i industribolagen under perioden inte utvecklats tillnärmelsevis lika väl som tillväxtbolagen, har detta i Svolders fall lett till försäljningar av aktier i vissa tillväxtbolag och förvärv av aktier i industribolag.

#### NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1)</sup>
Finnveden	273000	31,3	114,80
Frontec	470600	30,1	62,90
Munksjö	315000	20,9	66,40
Geveko	162100	17,2	106,30
Gunnebo	175000	12,2	69,50

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

#### AKTIEPORTFÖLJEN 1999-11-30

Bransch/aktie	Antal aktier	Kurs (SEK)	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering <sup>1)</sup> (SEK)
<b>Verkstad</b>					<b>37,1</b>	<b>14,8</b>	<b>2,4</b>	
Haldex	895000	92,00	82,3	7,6				12,90
Zeteco	327000	157,00	51,3	4,8				8,00
PartnerTech	583600	85,00	49,6	4,6				7,80
Arkivator	275000	158,00	43,5	4,0				6,80
Nibe	333300	115,00	38,3	3,6				6,00
Profilgruppen	551800	62,00	34,2	3,2				5,40
KMT	255000	124,50	31,7	2,9				5,00
Finnveden	273000	106,00	28,9	2,7				4,50
Nolato	212200	132,00	28,0	2,6				4,40
Gunnebo	175000	68,00	11,9	1,1				1,90
<b>Skog</b>					<b>3,0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,1</b>	
Munksjö	315000	66,00	20,8	1,9				3,20
Klippan <sup>2)</sup>	459000	26,00	11,9	1,1				1,90
<b>Handel</b>					<b>13,0</b>	<b>5,4</b>	<b>1,0</b>	
G&L Beijer	610800	96,00	58,6	5,4				9,20
Hemköp	741900	68,00	50,4	4,7				7,90
Handskmakarn	505800	62,00	31,4	2,9				4,90
<b>Fastigheter &amp; Bygg</b>					<b>8,5</b>	<b>15,7</b>	<b>1,1</b>	
JM	256000	164,00	42,0	3,9				6,60
Padox	385000	66,00	25,4	2,4				4,00
LjungbergGru ppen	268400	90,00	24,2	2,2				3,80
<b>Rederier</b>					<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,2</b>	

B & N	963000	12,10	11,7	1,1				1,80
Nordsjöfrakt								
<b>Övrigt</b>					<b>14,7</b>	<b>26,0</b>	<b>1,2</b>	
Lindab	375850	94,00	35,3	3,3				5,50
Provobis Hotel	1780000	18,50	32,9	3,1				5,20
Graphium2)	318400	78,50	24,9	2,3				3,90
Ångpannefö- ningen	242000	98,50	23,8	2,2				3,70
Karo Bio	207000	106,00	21,9	2,0				3,40
Expanda	500000	39,00	19,5	1,8				3,00
<b>IT-bolag</b>					<b>10,6</b>	<b>26,4</b>	<b>13,7</b>	
Frontec	1345600	76,50	102,9	9,5				16,10
Enlight Interactive	114850	103,00	11,8	1,1				1,80
<b>Investmentbo- lag &amp; Banker</b>					<b>1,9</b>	<b>8,0</b>	<b>0,3</b>	
Geveko	162100	124,00	20,1	1,9				3,10
<b>Aktieinnehav under 1%</b>			<b>22,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	-	<b>0,1</b>	<b>3,50</b>
<b>Likvida medel mm</b>			<b>86,4</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	-	<b>0,1</b>	<b>13,50</b>
<b>Totalt</b>			<b>1078,3</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>19,8</b>	<b>168,50</b>
<b>Värdeförändr- ing efter förvaltningsk- ostnader</b>							<b>19,4</b>	

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 Frontec med ett marknadsvärde på 102,9 MSEK, motsvarande 9,5% av substansvärdet. Frontec är ett IT-bolag som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 10,6% av Svolders substansvärde. Motsvarande värde för IT-bolag i CSX är 26,4%. Portföljen är sålunda underviktad mot IT-bolag jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdetillväxt from den 1 september 1999 svarade IT-aktierna för 13,7 procentenheter.

Finnveden och Gunnebo är två verkstadskoncerner, vilkas kursutveckling varit relativt svag under det senaste året. Finnveden, som tydligt markerat sin koncentrations- och tillväxtinriktning mot komponentindustrin, har inte riktigt förmått uppfylla egna och placerares förväntningar under 1999. Svolder bedömer att den mer fokuserade inriktningen är korrekt utifrån den allt mer koncentrerade bil- och telekomindustrin samt att utvecklings- och strukturkostnader varit onormalt höga under året. Aktier i underleverantörsföretag till bilindustrin har hittills haft ett svårt börsår, vilket också Haldex kan notera. Trots stora kommersiella och industriella framgångar för i första hand bolagets antispinnsystem för fyrhjulsdraft, men även inom bromsutrustning, betraktar aktiemarknaden utvecklings- och marknadsföringskostnader på helt annat sätt än i andra branscher. Svolders aktieinnehav i Haldex har också utökats under perioden. Gunnebo specialiserar likaså sin verksamhet. Från att ha varit ett industrikonglomerat är Gunnebo idag en världsomspännande koncern inom skydds- och säkerhetsutrustning. Branschen är heterogen och stora möjligheter till lönsam expansion finns. Bolaget har efter en svag inledning av 1999, kunnat visa en allt bättre marginal- och försäljningsutveckling.

Skogsindustrin har under kalenderåret successivt noterat höjd efterfrågan på pappersprodukter. Detta slår nu också igenom i papperspriserna, efter en period av svårigheter att absorbera högre massa- och övriga råvarupriser. Under 1999 har Munksjös största affärsområde specialpapper först noterat svagare efterfrågan och betydande priskonkurrens. Efter att under vår och sommar ha tvingats försvara marknadsandelar genom rabatter, har kapacitetsutnyttjandet under hösten åter ökat och bolaget meddelade nyligen att de även höjer priserna vid kommande årsskifte. Detta, i kombination med ett nyligen färdiginvesterat massabruk, torde leda till att prisuppgångarna kommer att resultera i betydande vinstförbättringar för koncernen under år 2000.

Innehav i Ericsson och Nokia väger tungt i investmentbolaget Gevekos aktieportfölj. Detta har inte fullt ut observerats av aktiemarknaden. Bolaget brottas därför fortsatt med en hög sk substansvärderabatt.

#### NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie <sup>1</sup>
Information Highway	290000	125,4	407,80
Eldon	300000	54,0	180,00
Sardus	555000	33,8	60,90
Kungsleden	405000	25,8	63,70
Enlight Interactive	165150	18,2	107,50

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

Svolders aktieinnehav i Information Highway (IH) hade vid nuvarande verksamhetsårs början ett anskaffningsvärde om 108 SEK per aktie, samt ett marknadsvärde om 210 SEK. Aktien blev därmed verksamhetsåret 1998/99 års största bidragsgivare. IHs företagslednings kraftfulla koncentration till internetrelaterad konsultverksamhet, samt tillhörande expansion, har varit framgångsrik och också mottagits mycket väl av aktiemarknaden. Svolder anser att värderingen av renodlade internetkonsultföretag är mycket hög och har därför under kvartalet successivt sålt hela innehavet i IH. Sett endast i ett relativt perspektiv, bedömer vi dock att IH är lägre värderad än flera av branschföretagen. Totalt har ett substansvärdebidrag om 64,5 MSEK, motsvarande drygt 10 SEK per Svolder aktie, skapats under rapportperioden. Försäljningarna av aktierna i IH har samtidigt givit en realisationsvinst om hela 94 MSEK.

Innehaven i Eldon och Sardus har lämnat portföljen under rapportperioden i enlighet med tidigare meddelanden i bokslutskommuniké, årsredovisning eller flaggningsmeddelande.

Enlight Interactive (tidigare Levande Böcker) beskrevs utförligt i årsredovisningen. Svolder medverkade i bolagets nyemission 1996 till en kurs om drygt 20 SEK per aktie. Enlight har framgångsrikt etablerat sig som Nordens största förlag inom interaktiv multimedia. Kompletterande och nya satsningar görs för närvarande inom interaktiv utbildning för hem, arbete och skola. Svolder har mot bakgrund av den höga värderingen av internetrelaterade aktier önskat reducera innehavet i Enlight. Härigenom har en stor del av aktiens substansvärdebidrag om 24,3 MSEK (3,80 SEK per Svolder aktie) realiserats.

En viss handel i fastighetsaktier har genomförts under rapportperioden. Denna har främst skett i Kungsleden, JM och Castellum. Handeln har för samtliga aktier resulterat i substansvärdebidrag för Svolder. På balansdagen var aktieportföljens fastighetsaktier koncentrerade till JM, LjungbergGruppen och Pandox.

#### **Substansvärdetillväxt eller reavinster?**

Svolder har som mål att höja substansvärdet, såväl i absoluta tal som i jämförelse med den marknad bolaget placerar på - småbolagsmarknaden på OM Stockholmsbörsen. Det synliga resultatet återspeglar endast den del av aktieportföljen som realiserats och tar inte hänsyn till värdeförändringar av kvarvarande aktieinnehav. Rapportperiodens resultat präglas i mycket stor utsträckning av att aktier med stora övervärden helt eller

delvis har realiserats - i första hand Information Highway, Eldon och Enlight Interactive. De olika resultatbegreppen åskådliggörs på delårsrapportens framsida. Aktieportföljens marknadsvärde översteg på balansdagen det bokförda värdet med 119 MSEK (86 MSEK vid utgången av föregående rapportperiod).

## Ägarförändringar

Ernströmgruppen har meddelat att man utnyttjat den option att förvärva Svolderaktier från Investment AB Bure som tidigare offentliggjorts. Därutöver har ytterligare aktier förvärvats från Bure, vilket medför att Ernströmgruppen utgör en av Svolders tre största aktieägare (7,6 procent av aktiekapital och 28,1 procent av röstetal).

## Händelser efter rapportperiodens utgång

Svolder har förvärvat 150000 B-aktier motsvarande 5,8 procent av aktiekapitalet och 3,0 procent av rösterna i det interaktiva utbildningsföretaget AcadeMedia. Bolaget har meddelat att det under vinter/vår år 2000 kommer att ansöka om notering på OM Stockholmsbörsens O-lista, och därmed lämna dagens inofficiella notering på SBI-listan. Svolders anskaffningsvärde för aktierna i AcadeMedia är 77 SEK per st. Senaste betalkurs på SBI-listan den 16 december var 90 SEK.

## Nästa delårsrapport

Delårsrapport för perioden 1 september 1999-29 februari 2000 (6 månader) beräknas publiceras den 15 mars 2000.

Stockholm den 17 december 1999  
SVOLDER AB (publ)

Ulf Hedlundh  
Verkställande direktör

(MSEK)	KASSAFLÖDESANALYS		
	3 mån 1/9 1999- 30/11 1999	3 mån 1/9 1998- 30/11 1998	12 mån 1/9 1998- 31/8 1999
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Utdelningar	-	-	28,7
Övriga rörelseintäkter	-	-	0,4
Förvaltningskostnader	-3,4	-2,5	-12,8
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>16,4</b>
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-3,0	-2,7	1,3
Erhållen ränta/betald ränta, netto	0	0	2,2
Betald inkomstskatt	-	-	-
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>-6,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>19,9</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>			
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,2	2,6	0
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-6,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>20,0</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Köp av värdepapper	-208,5	-127,7	-537,4
Försäljning av värdepapper	339,7	182,9	576,5
Investeringar i maskiner & inventarier	0	0	-0,1

<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>131,1</b>	<b>55,2</b>	<b>39,1</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Utbetald utdelning	-54,4	-54,4	-54,4
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-54,4</b>	<b>-54,4</b>	<b>-54,4</b>
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	70,6	-1,8	4,6
Likvida medel vid periodens början	36,1	31,5	31,5
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>106,7</b>	<b>29,6</b>	<b>36,1</b>

#### RESULTATRÄKNING

(MSEK)	3 mån 1/9 1999- 30/11 1999	3 mån 1/9 1998- 30/11 1998	12 mån 1/9 1998- 31/8 1999
<b>Förvaltningsverksamhet</b>			
Utdelningsintäkter	-	-	28,7
Administrationskostnader	-3,4	-2,5	-12,8
Realisationsresultat från värdepapper	155,3	-3,0	20,5
<b>Rörelseresultat</b>	<b>151,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>36,4</b>
<b>Resultat ifrån finansiella investeringar</b>			
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,6	0,5	1,3
Räntekostnader och liknande resultatposter	0	0	0
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>152,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>37,7</b>
Skatt	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>152,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>37,7</b>

#### BALANSRÄKNING

(MSEK)	30/11 1999	30/11 1998	31/8 1999
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	0,6	0,7	0,6
Finansiella anläggningstillgångar			
Värdepappersinnehav	873,4	788,6	839,8
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Kortfristiga fordringar	17,6	12,1	1,1
Kassa och bank	106,7	29,6	36,1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>998,3</b>	<b>831,0</b>	<b>877,6</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Bundet eget kapital	320,0	320,0	320,0
Fritt eget kapital	639,6	498,9	541,5
<b>Summa Eget Kapital</b>	<b>959,6</b>	<b>818,9</b>	<b>861,5</b>
<b>Skulder</b>			
Kortfristiga skulder	38,7	12,1	16,1
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>998,3</b>	<b>831,0</b>	<b>877,6</b>



#### NYCKELTAL

	<b>3 mån</b> <b>1/9 1999-</b> <b>30/11 1999</b>	<b>3 mån</b> <b>1/9 1998-</b> <b>30/11 1998</b>	<b>12 mån</b> <b>1/9 1998-</b> <b>31/8 1999</b>
Vinst per aktie , SEK	23,80	-0,80	5,90
Substansvärde per aktie, SEK	168,50	129,60	148,20
Under perioden lämnad utdelning, SEK	8,50	8,50	8,50
Likviditet, %	8,0	3,7	2,7
Soliditet, %	100	100	99

Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten avrundade till hela tiotal öre.

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