

# Delårsrapport nio månader

September 1999–maj 2000

Svolder är ett rent investmentbolag som placerar i marknadsnoterade aktier i svenska småbolag med börsvärden upp till ca 9,3 miljarder kronor. Bolaget är noterat på OM Stockholmsbörsens OTC-lista, vilken kommer att sammanföras med dess O-lista from 3 juli 2000. Svolders substansvärde offentliggörs veckovis.

- Substansvärdet steg 54,4%, inklusive utdelning, till 220,20 SEK per aktie.
- Börskursen (B) steg 38,1%, inklusive utdelning, till 165,50 SEK.
- Jämförelseindex CSX steg under motsvarande niomånadersperiod 60,0% 1).
- Substansvärdet den 9/6 var 219 SEK per aktie och börskursen 172 SEK.
- Substansvärderabatten var på balansdagen knappt 25%.
- Periodens resultat (9 mån) var 369,5 (24,6) MSEK, motsvarande 57,70 (3,80) SEK per aktie.

1) Se sid 3 för kommentar kring CSX uppbyggnad.

## Stora bidragsgivare till substansvärdet (9 mån)

Positiva: Frontec, Information, Highway, PartnerTech, Nolato och Karo Bio

Negativa: Haldex och TurnIT

## Större förändringar i aktieportföljen (9 mån)

Köpt: TurnIT, Munksjö, SwitchCore, IFS och Frontec

Sålt: Information Highway, Zeteco, Eldon, Karo Bio, och Arkivator

## RESULTAT- OCH SUBSTANSVÄRDEUTVECKLING

	9 mån		9 mån		12 mån rullande	
	1/9 1999–31/5 2000	1/9 1999–31/5 2000	1/9 1998–31/5 1999	1/9 1998–31/5 1999	1/6 1999–31/5 2000	1/6 1999–31/5 2000
	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie
Mottagen utdelning mm	29,8	4,70	29,6	4,60	30,2	4,70
Förvaltningskostnad	-7,8	-1,20	-6,9	-1,10	-13,7	-2,10
Realiserat resultat aktier	347,5	54,30	1,9	0,30	366,1	57,20
<b>Redovisat resultat</b>	<b>369,5</b>	<b>57,70</b>	<b>24,6</b>	<b>3,80</b>	<b>382,6</b>	<b>59,80</b>
Orealiserat resultat	91,6	14,30	-48,4	-7,60	127,9	20,00
Lämnad utdelning	54,4	8,50	54,4	8,50	54,4	8,50
<b>Substansvärdeförändring</b>	<b>515,5</b>	<b>80,50</b>	<b>30,6</b>	<b>4,80</b>	<b>564,9</b>	<b>88,30</b>
<b>Substansvärde (UB)</b>	<b>1409,5</b>	<b>220,20</b>	<b>899,0</b>	<b>140,50</b>	<b>1409,5</b>	<b>220,20</b>

Nedan presenterad portföljinformation avser främst perioden 1 mars–31 maj 2000 (nedan "period 3" eller "tremånadersperioden"). För information kring verksamhetsårets tidigare tremånadersperioder hänvisas dessutom till delårsrapporterna för tre respektive sex månader. Benämningen "rapportperioden" avser verksamhetsårets första nio månader, och presenteras på sidorna 1, 7 och 8.

Under verksamhetsåret 1999/2000s tredje period, dvs perioden mars–maj, har en viss trendförändring för aktievärderingen av ny teknik, media, informationsteknologi och telekom ägt rum. Efter år av successivt stigande aktiekurser, och därigenom allt högre värdering av dessa bolag, har investerarna börjat ifrågasätta om värderingarna för flertalet aktier i dessa sektorer är korrekta. I slutet av rapportperioden har emellertid en återhämtning inträffat. Den beskrivna utvecklingen åskådliggörs tydligt i nedanstående diagram för Affärsvärdens svenska IT-index och CSX. Även om fallet från den högsta nivån i mars i år varit betydande, framstår detta i ett längre tidsperspektiv endast som en korrektion.

Även om flertalet europeiska börser haft en negativ kursutveckling under tremånadersperioden, har världsindex mätt i svenska kronor stigit med drygt 3 procent. Orsaken går främst att finna i förstärkt amerikansk dollar och en under mars månad god amerikansk aktiemarknad.

Börsfallen har varit kraftigast i Europa och Sydostasien. Detta gäller i synnerhet de mobilteleberoende börserna i Sverige och Finland. Dessa aktiemarknader var också de som uppvisade de starkaste värdestegringarna tidigare under 1999 och 2000.

Oblighationsräntorna har, till skillnad mot de korta penningmarknadsräntorna, varit tämligen stabila under tremånadersperioden. Allt starkare statsfinanser bland västvärldens nationer har lett till att betydande återköpsprogram av obligationer genomförts eller aviserats. Den sk avkastningskurvan har successivt fått ett allt mer åtstramande utseende, dvs de korta räntesatserna överstiger i allt större utsträckning de för de långa.

Världens centralbanker har under perioden genom ord och handling blivit tydligare i sitt budskap att motverka uppkomsten av inflationstendenser. I detta inryms även upprepade varningar för värderingar av finansiella tillgångar som saknar fundamental underbyggnad. Den amerikanska centralbankens mer restriktiva penningpolitik är sannolikt huvudorsaken till börsturbulensen, men likväl har den höga värderingen av framtida vinst- och tillväxtpotentialer hos Internet-, media- och IT-bolag i allt större utsträckning börjat ifrågasättas av aktiemarknadens aktörer.

Euron har fortsatt att försvagas mot övriga valutor. Sett i ett tolv månadersperspektiv har därmed den svenska kronan stärkts med nästan 7 procent i förhållande till Euron. Detta påverkar negativt stora delar av svensk exportindustri. Samtidigt har en försvagning om knappt 5 procent skett relativt den amerikanska dollarn. Japanska yen har åter förstärkts, och under det senaste året har förstärkningen varit hela 19 procent relativt den svenska kronan. Konkurrenskraften för den japanska exportindustrin relativt europeiska producenter har dramatiskt försämrats sedan sommaren 1998. Detta är olyckligt för den problemyllda japanska ekonomin.

Utvecklingen på de stora aktiemarknaderna har under den senaste tiden, enligt Svolders förmenande bestämts av takten och kraften i de olika centralbankernas höjningar av styrräntor, den allmänna prisutvecklingen samt obligationsräntornas utveckling. Under det närmaste halvåret bedömer vi att aktiemarknadens fokus kommer att inriktas mer på resultat och vinsttillväxt. Trots en fortsatt god konjunktur i västvärlden, bedömer vi att vinstökningstakten för i vart fall amerikansk och cyklisk industri är nära sin topp eller till och med har passerat den.

Aktiemarknadernas ökade vinstfokusering förväntas gälla fram till det att större klarhet råder om när den amerikanska centralbanken upplever att penningpolitik och ekonomisk tillväxt är i balans. Intill dess kan börsläget vara instabilt, där alla kursrörelser inte kommer att framstå som logiska. Detta kan skapa intressanta placeringsmöjligheter.

Under de sista dagarna i maj och de första i juni presenterades amerikansk statistik som visade på en ekonomisk avmattning utifrån mycket starka nivåer. Tidigare genomförda räntehöjningar kan därmed ha börjat få önskvärt resultat, och riskerna för ytterligare kraftiga penningpolitiska åtstramningar har åtminstone tillfälligt minskat. Detta plus tilltagande handelsbalansunderskott bör leda till en försvagning av den amerikanska dollarn

### **Portfölj- och kursutveckling**

De svenska småbolagen har de senaste tre månaderna utvecklats nästan 3 procentenheter sämre än den samlade svenska börserna. Hittills under verksamhetsåret har däremot småbolagens aktier (CSX) överträffat den samlade börsutvecklingen (AFGX).

### **TOTALAVKASTNING I PROCENT1)**

<b>3 mån</b>	<b>9 mån</b>	<b>12 mån rullande</b>
<b>29/2 2000–</b>	<b>1/9 1999–</b>	<b>1/6 1999–</b>

	31/5 2000	31/5 2000	31/5 2000
Aktiekurs (B)	0,3	38,1	29,9
Substansvärde	-1,8	54,4	62,8
CSX	-6,7	60,0	61,8

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

Under den senaste tremånadersperioden har substansvärdet fallit 1,8 procent mot -6,7 procent för jämförelseindex. I tabellen ovan har kalkylmässig utdelning om 2,2 procent lagts till CSX värdeutveckling. Den positiva skillnaden om drygt 5 procentenheter förklaras främst av ett offentligt bud på Provobis samt portföljens tidigare undervikt av IT-relaterade aktier.

För att mäta förvaltningsresultatet under längre tidsperioder, som 9 och 12 månader ovan, bör åter poängteras att aktier som Icon Medialab och Framfab lyft CSX med ca 7 procentenheter under tider då aktierna enligt CSX och Svolders definition inte längre varit småbolag. Av tekniska skäl har dessa aktier dock ingått i CSX till kommande kvartalsvisa omviktning. Denna för CSX starkt positiva effekt uppstod i huvudsak under december månad.

Den sk substansvärderabatten var på balansdagen 25 procent, marginellt förbättrad från tidigare rapporttillfälle, men fortsatt hög sett i ett historiskt perspektiv.

#### SUBSTANSVÄRDEFÖRÄNDRINGENS STÖRSTA BIDRAGSGIVARE 1 mars 31 maj 2000 (3 mån)1)

	MSEK	SEK/aktie
Provobis Hotel	22,7	3,60
Graphium	10,6	1,70
Nolato	8,6	1,30
G&L Beijer	7,0	1,10
LjungbergGruppen	5,9	0,90
<b>Summa fem största</b>	<b>54,8</b>	<b>8,60</b>
<b>Övriga aktier</b>	<b>21,2</b>	<b>3,30</b>
Frontec	-52,1	-8,10
AcadeMedia	-22,8	-3,60
TurnIT	-12,8	-2,00
SwitchCore	-6,5	-1,00
IFS	-5,7	-0,90
<b>Summa fem minsta</b>	<b>-99,9</b>	<b>-15,60</b>
<b>Aktier totalt</b>	<b>-23,9</b>	<b>-3,70</b>
Övrigt	-1,8	-0,30
<b>Värdetillväxt före utdelning</b>	<b>-25,7</b>	<b>-4,00</b>

1) Realiserat och orealiserat utifrån portföljaktiernas marknadsvärde 2000-02-29  
1435,2 MSEK eller 224,20 SEK/aktie.

De fem största bidragsgivarna har varit hotellkedjan Provobis, den grafiska koncernen Graphium, plastkomponentproducenten Nolato, industrihandelskoncernen G&L Beijer samt fastighetsbolaget LjungbergGruppen.

Den ledande nordiska hotellkedjan Scandic Hotels lämnade i början av april ett offentligt bud på aktierna i Provobis Hotel och Restauranger. Svolder medverkade 1997 i den ägarspridning som då genomfördes i Provobis. Aktieinnehavet utökas senare då en option, tecknad i samband med ägarspridningen, utnyttjades.

Provobis, som vid detta tillfälle brottades med problem kopplade till hamburgerkedjan Clock, har därefter sålt den svenska Pizza Hut verksamheten, successivt avvecklat Clock samt framför allt förbättrat hotellverksamhetens beläggning och marginaler. Svolder har offentliggjort att erbjudandet kommer att accepteras. Svolder har senare valt kontantalternativet 31 kronor per Provobis aktie. Fullföljs erbjudandet realiserar en vinst om 36 MSEK och ett substansvärdebidrag under verksamhetsåret om 26 MSEK (4,10 SEK per Svolder aktie).

Graphium har under ett flertal år haft lönsamhetsproblem inom sin tryckeriverksamhet. Detta i kombination med mindre lyckade förvärv av bland annat ID-kort och Lexivision har värderingsmässigt belastat aktien. Graphiums styrelse har i anslutning till sin bolagsstämma och delårsrapport meddelat att man avser att dela upp koncernen i två delar för att tydliggöra de värden som framförallt den snabbväxande kortverksamheten besitter. Troligtvis har detta, tillsammans med ett förbättrat resultat inom tryckeriverksamheten samt nya intressanta kortorders, åter skapat ett intresse kring bolagets aktier.

Nolato är huvudsakligen verksam inom tillverkning av plastkomponenter till mobiltelefoner. Aktien har som en av få med anknytning till telekom haft en positiv kursutveckling under period 3. En mycket stark kvartalsrapport, som utöver ett kraftigt vinstlyft visar på fortsatt stora tillväxtpotentialer, utgör huvudförklaringen.

En uppdelning av G&L Beijer genomförs för närvarande. En utdelning av dotterbolaget Beijer Electronics har gjorts i början av juni och det "gamla" Beijer kommer att innehålla nuvarande verksamheter inom kylmaterial (Kylma) samt industrihandel. Aktiemarknaden har reagerat positivt på beslutet om uppdelning och det är sannolikt att marknadens intresse i fortsättningen i första hand kommer att fokuseras på Beijer Electronics.

#### AKTIEPORTFÖLJEN 2000-05-31

Bransch/aktie	Antal aktier	KursMarknads- (SEK)	Andel av substans- värde %	Summa substans- värde %	Bransch-Ack. v. värde- förändring %	Brutto- exponering1 (SEK)
<b>Verkstad</b>				<b>27,0</b>	<b>19,4</b>	<b>15,7</b>
Haldex	922 400	94,00	86,7	6,2		13,50
Nolato	285 900	274,00	78,3	5,6		12,20
Nibe	425 000	120,00	51,0	3,6		8,00
Gunnebo	400 000	104,00	41,6	3,0		6,50
PartnerTech	271 500	136,00	36,9	2,6		5,80
KMT	268 900	136,00	36,6	2,6		5,70
Finnveden	275 000	95,00	26,1	1,9		4,10
ProfilGruppen	500 000	47,00	23,5	1,7		3,70
<b>Skog</b>				<b>3,6</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,1</b>
Munksjö	822 800	61,00	50,2	3,6		7,80
<b>Handel</b>				<b>10,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>
G&L Beijer	610 000	137,50	83,9	6,0		13,10
Axfood (f d Hemköp)	680 100	66,00	44,9	3,2		7,00
Wedins	531 090	47,00	25,0	1,8		3,90
<b>Fastigheter &amp; Bygg</b>				<b>10,1</b>	<b>14,6</b>	<b>2,9</b>
JM	383 300	159,00	60,9	4,3		9,50
LjungbergGruppen	280 000	123,00	34,4	2,4		5,40
Pandox	389 800	79,00	30,8	2,2		4,80
NCC	225 800	70,00	15,8	1,1		2,50

<b>Övrigt</b>					<b>17,1</b>	<b>29,3</b>	<b>7,1</b>	
Provobis Hotel	1 790 000	30,90	55,3	3,9				8,60
SwitchCore	400 000	117,00	46,8	3,3				7,30
Lindab	437 000	97,00	42,4	3,0				6,60
Graphium 2)	318 400	127,00	39,9	2,8				6,20
Utfors	125 000	260,00	32,5	2,3				5,10
Affärsstrategerna	552 200	45,00	24,8	1,8				3,90
<b>IT-Bolag</b>					<b>23,7</b>	<b>21,0</b>	<b>21,1</b>	
Frontec	1 500 000	121,50	182,3	12,9				28,50
TurnIT	323 500	191,00	61,8	4,4				9,70
IFS	276 600	153,50	42,5	3,0				6,60
AcadeMedia	218 450	130,00	28,4	2,0				4,40
Mind	500 000	38,00	19,0	1,3				3,00
<b>Investmentbolag &amp; Banker</b>						<b>1,9</b>	<b>10,0</b>	<b>1,1</b>
Geveko	162 100	161,00	26,1	1,9				4,10
<b>Rederier</b>					<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	
<b>Aktieinnehav under 1% (8 st)</b>			55,8	4,0	<b>4,0</b>	-	<b>3,6</b>	8,70
<b>Likvida medel mm</b>			25,3	1,8	<b>1,8</b>	-	<b>0,2</b>	4,00
<b>Totalt</b>			<b>1 409,5</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>55,2</b>	<b>220,20</b>
<b>Värdeförändring efter förvaltningskostnader</b>							<b>54,4</b>	

1) Marknadsvärde per Svolderaktie.

2) Köpoptioner har utfärdats till verkställande direktören i Graphium (11500 aktier). Erhållen premium, totalt 58 TSEK har skuldförts. Det totala lösenpriset plus erhållen premium uppgår till 0,9 MSEK.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Frontec med ett marknadsvärde på 182,3 MSEK, motsvarande 12,9% av substansvärdet. Frontec är ett IT-bolag som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 23,7% av Svolders substansvärde. Motsvarande värde för IT-bolag i CSX är 21,0%. Portföljen är sålunda överviktad mot IT-bolag jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdetillväxt from den 1 september 1999 svarade IT-aktierna för 21,1 procentenheter.

Förhoppningsvis kommer detta att resultera i en mindre koncentrerad ägarstruktur och en betydligt förbättrad aktielikviditet. G&L Beijer innehåller å sin sida fortsatt verksamheter av konglomeratkaraktär, vilket nödvändiggör en fortsatt renodling av koncernen.

Frontec har tidigare under verksamhetsåret varit det stora glädjeämnet vid olika redogörelser för substansvärdetillväxten. Under period 3 har situationen varit den omvända och Frontec har belastat substansvärdet med hela 52 MSEK. Trots detta utgör Frontec den överlägset största bidragsgivaren för verksamhetsårets nio månader, följt av Information Highway, PartnerTech, Nolato och KaroBio. Den svaga utvecklingen för konsultbolag inom IT under tremånadersperioden har självfallet också påverkat Frontec aktien. Den marknadsoro som funnits/finns på amerikanska teknikbörsen Nasdaq har också rest frågor kring möjligheterna att framgångsrikt notera det amerikanska intressebolaget Viewlocity, som arbetar med systemintegration och infrastrukturlösningar för e-handel. Den uppdelning av koncernen, som inleddes genom riktade nyemissioner i Viewlocity till nya utländska aktieägare, kommer att fortsätta. Konsultverksamheten inom Bluelabs (fd Nordic) förväntas kunna delas ut till Frontecs aktieägare under hösten. Uppdelningen i en e-handelsdel (B2B), en del bestående av avancerade teknikkonsulter inom expansiva områden samt noteringen av Viewlocity bör lättare kunna tydliggöra värden vid branschjämförelser och underlätta strukturförändringar inom IT-branschen.

AcadeMedia arbetar med interaktiv utbildning, ett starkt expansivt område inom IT. Bolaget har meddelat att de ansökt om notering vid OM Stockholmsbörsens O-lista, från nuvarande notering på SBI-listan. Managementförändringar i moder- och dotterbolag har inneburit tempoförluster, även om AcadeMedia förtjänstfullt sålt ett minoritetsinnehav i ett engelskt utbildningsföretag samt förlagsverksamheten Ahead. En nyemission om 100 MSEK till kurs 250 SEK per aktie har vidare genomförts under våren och förvärvet av BIG har integrerats. Svolder ser, trots ett svagare rörelseresultat än förväntat för det första kvartalet år 2000, en betydande värderingsdiskrepans i förhållande till andra noterade interaktiva utbildningsföretag. Trots den svaga kursutvecklingen under tremånadersperioden, har ett substansvärdebidrag om drygt 15 MSEK hittills skapats under året.

TurnIT beskrevs i föregående delårsrapport. I ett av dotterbolagen, IAR Systems, har i slutet av maj utdelats teckningsrätter till TurnITs aktieägare. Dessa teckningsrätter började handlas den 2 juni 2000. Det genomsnittliga handelsvärdet denna dag om 12,50 SEK per st har använts vid substansvärdeberäkningen samt vid fördelningen av anskaffningsvärdet mellan IAR och TurnIT. IAR utvecklar programvaror för programmering av mikroprocessorer. Vid kursen 12,50 SEK per teckningsrätt motsvarar TurnITs ägarandel (80%) i IAR ett marknadsvärde om 1400 MSEK. TurnITs marknadsvärde var på balansdagen knappt 3000 MSEK.

### Portföljförändringar

Under period 3 har aktier brutto förvärvats för 329 MSEK, och sålts för 251 MSEK. Likvida medel, inklusive aktiehandelsn oreglerade likvider, utgjorde på balansdagen 25,4 MSEK motsvarande 1,8 procent av substansvärdet. Fullföljs Scandic Hotels erbjudande till aktieägarna i Provobis stiger Svolders likvida medel med 55,5 MSEK. Likviditeten ökar därmed till 5,7 procent av substansvärdet.

Teknik- och tillväxtinslagen i aktieportföljen har ökat i takt med nedgången för flertalet IT- och tillväxtaktier. Förvärv har i stor utsträckning gjorts i IT- och telekomrelaterade aktier. De nya placeringarna har främst inriktats mot nätverks- och mjukvaruföretag, ej konsulting där exponeringen i Frontec upplevs som tillräcklig. Den undervikt som tidigare funnits har därmed neutraliserats. Inte minst aktier i verkstadsbolag har i stället sålts. På balansdagen hade aktieportföljen fortsatt en övervikt mot verkstad och handel, medan gruppen investmentbolag och övrigt var underviktad.

### NETTOKÖP TILL AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie1)
TurnIT	261400	63,9	244,50
IFS	261600	45,2	172,90
SwitchCore	340000	43,2	127,80
Utfors	125000	33,2	265,60
JM	127300	20,0	157,50

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

Marknaden för affärssystem har under det senaste året varit svag. En successiv förbättring förväntas dock under hösten. Detta gäller i synnerhet IFS, som fokuserar på medelstora företag där penetrationsgraden för standardiserade system är låg. När oron för millenieproblem hos kunderna väl har lagt sig, kan deras resurser åter läggas på att installera och utveckla affärssystem. En annan faktor som kommer att bidra till en stark framtida marknadsutveckling är e-handel, i synnerhet den mellan företag (B2B). Många företag kommer att utföra sina affärer elektroniskt och då utgör ett affärssystem en bra plattform. IFS har tidigt fokuserat på detta segment och har flexibla och skalbara produkter som är lämpade för detta ändamål.

SwitchCore är ett halvledarbolag som designar och marknadsför växelkretsar till nätverksindustrin. Bolaget har utvecklat en helt integrerad växelkrets som är betydligt snabbare och billigare än jämförbara prestanda hos konkurrenterna. Växelkretsen används i dataväxlar och med dess höga kapacitet avhjälpes den delar av

flaskhalsproblematiken på Internet. SwitchCore lanserade den första produktfamiljen under andra kvartalet och uppskattar årets orderingång till mellan 90–200 MSEK. Den underliggande marknaden för SwitchCores produkter är mycket stor och snabbväxande. Aktien bör ses som en högriskinvestering, men med mycket stor potential.

Svolder förvärvade en aktiepost i Utfors i samband med att bolaget i slutet av april genomförde en riktad nyemission till en grupp institutionella investerare. Utfors är en data- och teleoperatör som med egen infrastruktur levererar IP-baserade höghastighetstjänster till företag och privatpersoner i Norden. Byggandet av en egen infrastruktur finansieras genom att gräva ner fler rör (duktar) i marken än vad Utfors behöver. De produkter som Utfors inte har någon användning av säljs eller byts mot kapacitet i utlandet. Affärsmodellen bygger sedermera på att erbjuda företag och privatpersoner bredbandstjänster. Det centrala för samtliga bredbandsoperatörer är att knyta upp intressanta innehållsleverantörer. Vi tror att Utfors, som kan garantera kapacitet och kvalitet, kommer att vara ett intressant alternativ för innehållsleverantörerna. Detta skapar möjligheter till stora framtida intäktskällor.

Fastighets- och byggföretaget JM gynnas starkt av den stora bostadsefterfrågan i Stockholmsregionen. Under slutet av nittiotalet utökade bolaget antalet exploateringsfastigheter kraftigt. I takt med att projekten avslutas kommer de betydande övärden som JM hittills skapat att synliggöras. I en tid då JM aktien inte kursmässigt följt med andra fastighetsaktier, har innehavet utökats.

#### NETTOFÖRSÄLJNINGAR UR AKTIEPORTFÖLJEN (3 mån)

<b>Aktie</b>	<b>Antal</b>	<b>MSEK</b>	<b>SEK/aktie1)</b>
Zeteco	327000	65,1	199,00
Hexagon	271600	37,4	137,80
Expanda	419000	21,2	50,60
PartnerTech	106700	17,1	160,70
Axfood (f d Hemköp)	233400	16,9	72,50

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

Redan i föregående delårsrapport meddelades att Svolders aktieinnehav i Zeteco avyttrades den 3 mars. I samband med att den tidigare huvudägaren föregående vår sålde sina röststarka A-aktier i Zeteco till Partek, utan att något bud på samtliga aktier presenterades, kom övriga ägare att hamna i en inlåst ägarposition. Företagets ledning och styrelse har på ett förtjänstfullt sätt utvecklat verksamheten även under det senaste året, och trots ägarsituationen har Zeteco aktien utvecklats väl. När det uppkom en möjlighet att till överkurs sälja innehavet valde Svolder tillsammans med några av de övriga institutionella ägarna att utnyttja tillfället. Partek har därefter på marknaden fortsatt att förvärva Zetecoaktier och senare även lagt ett offentligt bud på denna nivå. Verksamhetsårets substansvärdebidrag blev därmed 19,2 MSEK, motsvarande 3,00 SEK per Svolder aktie.

Aktieinnehavet i Hexagon avyttrades tidigare än planerat. Bolagets första kvartalsrapport visar inte på den konjunkturstyrka för flera av verksamheterna som förväntats. Utvecklingen inom antenntillverkaren Moteco utvecklas visserligen åt rätt håll, men från mycket svaga nivåer och inte i den utsträckning som önskat. Nämnd branschkoncentration i aktieportföljen samt att alternativa aktieplaceringar inom verkstadssektorn bedöms som intressantare än Hexagon, har även påverkat beslutet om försäljning. Ett substansvärdebidrag om 3,6 MSEK (0,60 SEK per Svolder aktie) har därmed realiserats.

Designgruppen Expanda har under en följd av år arbetat med sin struktur. Avskiljandet av Rörvik Timber, skapandet av R-vik Industrigrupp, förvärvet av Expanda från Addum Industri samt senare försäljningar har lett fram till en allt mer attraktiv koncernstruktur. Detta har uppskattats av aktiemarknaden och aktien fördubblades i värde under 1999. Trots detta utgör Expandas börsvärde endast ca 400 MSEK. Utifrån ambitionen att ha en koncentrerad aktieportfölj leder detta för de mindre börsbolagen att Svolder antingen blir en för dominerande ägare eller får en för spridd portfölj. Ett betydande köpintresse i aktien har utnyttjats, och hela innehavet i Expanda har avyttrats med ett substansvärdebidrag om 9,6 MSEK (1,50 SEK per Svolder aktie).

Svolder har som mål att höja substansvärdet 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 värdeutveckling hos kvarvarande aktieinnehav. Rapportperiodens resultat präglas i stor utsträckning av att aktier med stora övervärden helt eller delvis har realiserats – i första hand Information Highway, Karo Bio, Zeteco, Enlight Interactive, Eldon och Arkivator. De olika resultatbegreppen åskådliggörs på delårsrapportens framsida.

Aktieportföljens marknadsvärde översteg på balansdagen det bokförda värdet med 233 MSEK (376 MSEK vid utgången av föregående rapportperiod).

### Omstämpling av A-aktier

Aktieägare till ytterligare 42350 A-aktier har under tremånadersperioden ansökt hos bolagets styrelse om att omvandla dessa till B-aktier. Efter omstämplingen kommer bolagets 6400000 aktier att vara fördelade på 1002388 A-aktier och 5397612 B-aktier.

### Nästa delårsrapport

Bokslutskommuniké för verksamhetsåret 1 september 1999–31 augusti 2000 kommer att publiceras den 21 september.

Stockholm den 15 juni 2000

SVOLDER AB (publ)

Ulf Hedlundh  
Verkställande direktör

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

### RESULTATRÄKNING

(MSEK)	9 mån 1/9 1999– 31/5 2000	9 mån 1/9 1998– 31/5 1999	12 mån 1/9 1998– 31/8 1999
<b>Förvaltningsverksamhet</b>			
Utdelningsintäkter	28,1	28,7	28,7
Administrationskostnader	-7,8	-6,9	-12,8
Realisationsresultat från värdepapper	347,5	1,9	20,5
<b>Rörelseresultat</b>	<b>367,8</b>	<b>23,7</b>	<b>36,5</b>
Resultat ifrån finansiella investeringar			
Ränteintäkter och liknande resultatposter	1,8	0,9	1,3
Räntekostnader och liknande resultatposter	0	0	0
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>369,5</b>	<b>24,6</b>	<b>37,7</b>
Skatt	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>369,5</b>	<b>24,6</b>	<b>37,7</b>

### BALANSRÄKNING

(MSEK)	31/5 2000	31/5 1999	31/8 1999
--------	-----------	-----------	-----------

### TILLGÅNGAR

#### Anläggningstillgångar



Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	0,5	0,6	0,6
Finansiella anläggningstillgångar			
Värdepappersinnehav	1151,4	778,5	839,8
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Kortfristiga fordringar	3,2	0,6	1,1
Kassa och bank	42,8	95,5	36,1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1197,9</b>	<b>875,2</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	856,7	528,4	541,5
<b>Summa Eget Kapital</b>	<b>1176,7</b>	<b>848,4</b>	<b>861,5</b>
<b>Skulder</b>			
Kortfristiga skulder	21,3	26,8	16,1
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>1197,9</b>	<b>875,2</b>	<b>877,6</b>

#### NYCKELTAL

	<b>9 mån</b>	<b>9 mån</b>	<b>12 mån</b>
	<b>1/9 1999–</b>	<b>1/9 1998–</b>	<b>1/9 1998–</b>
	<b>31/5 2000</b>	<b>31/5 1999</b>	<b>31/8 1999</b>
Vinst per aktie, SEK	57,70	3,80	5,90
Substansvärde, SEK	220,20	140,50	148,20
Under perioden lämnad utdelning, SEK	8,50	8,50	8,50
Likviditet, %	1,8	7,7	2,7
Soliditet, %	100	100	99

Belopp per aktie är genomgående i delårsrapporten avrundade till hela tiotal öre.  
Definitioner i enlighet med årsredovisningen 1998/99.

#### KASSAFLÖDESANALYS

	<b>9 mån</b>	<b>9 mån</b>	<b>12 mån</b>
	<b>1/9 1999–</b>	<b>1/9 1998–</b>	<b>1/9 1998–</b>
	<b>31/5 2000</b>	<b>31/5 1999</b>	<b>31/8 1999</b>
(MSEK)			
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Utdelningar	28,1	28,7	28,7
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,4	0,4
Förvaltningskostnader	-7,8	-7,0	-12,8
<b>Rörelseresultat</b>	<b>20,4</b>	<b>22,2</b>	<b>16,4</b>
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-2,9	-2,6	1,3
Erhållen ränta/betald ränta, netto	1,4	2,3	2,2
Betald inkomstskatt	-	-	-
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet</b>	<b>18,9</b>	<b>21,9</b>	<b>19,9</b>
<b>Förändringar av rörelsekapitalet</b>			
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	-0,2	0	0
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>18,8</b>	<b>21,8</b>	<b>20,0</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			

Köp av värdepapper	-786,6	-343,4	-537,4
Försäljning av värdepapper	828,9	440,0	576,5
Investeringar i maskiner & inventarier	0	0	-0,1
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>42,3</b>	<b>96,5</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	6,7	64,0	4,6
Likvida medel vid periodens början	36,1	31,5	31,5
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>42,8</b>	<b>95,4</b>	<b>36,1</b>

SVOLDER AB (publ)  
 Birger Jarlsgatan 13 • Box 70431 • 10725 Stockholm  
 Telefon 08-4403770 • Fax 08-4403778  
[www.svolder.se](http://www.svolder.se)