

	Kvartal			Januari-Juni	
	2004 II	2004 I	2003 II	2004	2003
Nettoomsättning, MSEK	<b>1 764</b>	1 820	1 731	<b>3 584</b>	3 575
Rörelseresultat, MSEK	<b>161</b>	225	284	<b>386</b>	581
Rörelsemarginal, %	<b>9</b>	12	16	<b>11</b>	16
Resultat efter finansiella poster, MSEK	<b>140</b>	205	266	<b>345</b>	542
Nettoresultat, MSEK	<b>101</b>	147	190	<b>248</b>	390
Vinst per aktie, SEK	<b>1,91</b>	2,73	3,30	<b>4,64</b>	6,75

- Rörelseresultatet under perioden januari-juni blev MSEK 386, en minskning med 34 % jämfört med föregående år. Minskningen förklaras främst av lägre priser och förändrade valutakurser. Leveranserna uppgick till 680 000 ton, en ökning med 6 % trots omfattande underhållsstopp.
- Jämfört med första kvartalet minskade rörelseresultatet under andra kvartalet med 28 % eller MSEK 64. Underhållsstoppen i Gruvön och Skärblacka påverkade resultatet negativt med cirka MSEK 80.
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till MSEK 345 och avkastningen på sysselsatt kapital under den senaste 12-månadersperioden uppgick till 20 %. Exkluderat effekter av valutaflödessäkringarna var avkastningen 11 %.
- Det operativa kassaflödet uppgick till MSEK 391, MSEK 80 högre än under samma period 2003.
- Styrelsen har beslutat om fortsatta återköp av aktier.
- Billeruds resultat efter finansiella poster förväntas uppgå till cirka MSEK 800 under 2004, jämfört med MSEK 1 042 under 2003. Förändrade valutakurser utgör cirka MSEK 250 av nedgången.

**Bokslutet presenteras av Billeruds VD Bert Östlund på en presskonferens idag kl 15.00. Plats: Spårvagnshallarna, Birger Jarlsgatan 57 A, Stockholm.**

Eventuella frågor med anledning av denna rapport besvaras av  
Bert Östlund, VD och koncernchef, 08 553 335 00  
och Nils Lindholm, Ekonomi- och finansdirektör, 08 553 335 00 eller 070 217 5225  
E-post: ir@billerud.com

## **Billerud-koncernen**

### **Marknad**

Leveranserna under andra kvartalet uppgick till 323 000 ton, en minskning med cirka 10 procent jämfört med första kvartalet. Minskningen berodde på underhållsstopp i Billeruds två största bruk, Gruvön och Skärblacka. Under första halvåret levererades 680 000 ton, en ökning med cirka 6 procent jämfört med 2003.

För Billeruds förpackningspapper var orderläget ungefär oförändrat under kvartalet. Prisökningar har skett inom wellråvaror. För övriga produkter var prisnivån i stort sett stabil under kvartalet. P g a en förbättrad kundmix ökade dock genomsnittspriserna i jämförelse med första kvartalet. Prishöjningar har annonserats för kraftpapper fr o m tredje kvartalet. Leveranserna av förpackningspapper uppgick totalt till 249 000 ton under andra kvartalet, en minskning med 8 procent jämfört med första kvartalet. Under det första halvåret levererades 519 000 ton, en ökning med 7 procent jämfört med samma period förra året.

För långfibrig avsalumassa ökade priserna under kvartalet. Marknadspriset steg från USD 620 per ton i slutet av mars till för närvarande cirka USD 660 per ton. Billeruds leveranser av avsalumassa sjönk med 15 procent jämfört med första kvartalet och uppgick till 74 000 ton. Under det första halvåret levererades 161 000 ton, en ökning med 6 procent jämfört med samma period förra året.

### **Försäljning och resultat**

Som tidigare meddelats förvärvade Billerud det engelska förpackningspappersföretaget Henry Cooke Ltd den 27 februari 2004. Företaget har namnändrats till Billerud Beetham Ltd och har konsoliderats i Billerudkoncernen från och med mars 2004.

#### *Andra kvartalet*

Nettoomsättningen för andra kvartalet uppgick till MSEK 1 764, en minskning med 3 procent jämfört med första kvartalet. Höjda genomsnittspriser under kvartalet kunde inte kompensera volymbortfallet på cirka 10 procent till följd av underhållsstoppen.

Rörelseresultatet uppgick till MSEK 161, en minskning jämfört med föregående kvartal med MSEK 64 eller 28 procent. Lägre täckningsbidrag till följd av underhållsstoppen har påverkat rörelseresultatet negativt med cirka MSEK 80. Kvartalet har också belastats med en kostnad på MSEK 7 avseende retroaktiv elskatt avseende perioden augusti 2003 t o m juni 2004.

Resultatutvecklingen för respektive produktområde kommenteras på sidan 5.

Finansnettot uppgick till MSEK -21 och utgjordes främst av räntekostnader på Billeruds syndikerade banklån och annan upplåning. Resultat efter finansiella poster uppgick till MSEK 140.

#### *Januari - juni*

Nettoomsättningen uppgick till MSEK 3 584, ungefär oförändrat i jämförelse med samma period 2003. Under perioden uppgick Beethams nettopåverkan på Billerudkoncernens omsättning till MSEK 113 och leveranser till cirka 8 000 ton. Förvärvet har alltså bidragit med en omsättningsökning på cirka 3 procent. Ökade volymer i övrigt bidrog med cirka 5 procent. Dessa ökningarna har motverkats av lägre genomsnittspriser (uttryckta i SEK), vilket medförde en oförändrad omsättning.

Rörelseresultatet uppgick till MSEK 386, en minskning med MSEK 195 eller 34 procent jämfört med samma period föregående år. Avvikelsen kan ungefärligen uppdelas på följande komponenter (MSEK):

Ökade leveransvolymmer	+80
Lägre försäljningspriser, uttryckta i resp försäljningsvaluta	-155
Lägre kostnader	+30
<u>Resultatminskning på grund av förändrade valutakurser</u>	<u>-150</u>
Total resultatförändring	-195

Ett system med elcertifikat infördes i Sverige från 1 maj 2003. Intäkten från försålda elcertifikat redovisas som en reduktion av elkostnaderna. I avvikelseanalysen ovan ingår en kostnadsminskning med cirka MSEK 50 på grund av intäkter från elcertifikat. Dessutom ingår retroaktiv elskatt för perioden augusti 2003 – juni 2004 som en kostnad med cirka MSEK 7.

Finansnettot uppgick till MSEK - 41, en försämring med MSEK 2 eller 5 procent jämfört med samma period 2003. Försämringen är helt hänförlig till engångskostnader i samband med refinansieringen av Billeruds syndikerade banklån.

Beräknad skattekostnad var MSEK 97. Skattekostnaden motsvarade en skattesats på 28 procent.

## Valutakursexponering

Under första halvåret 2004 hade nettoflödet säkrats till EUR/SEK 9,30, USD/SEK 9,01 och GBP/SEK 14,07. Flödessäkringen gav en positiv effekt på omsättningen och därmed på rörelseresultatet uppgående till MSEK 194, varav 9 procent härrörde från säkring av EUR, 89 procent från USD och resterande 2 procent från säkring av GBP. För andra kvartalet isolerat blev det en positiv effekt uppgående till MSEK 91, varav 19 procent härrörde från säkring av EUR och 81 procent från USD.

En ytterligare resultateffekt uppkommer genom att kundfordringarna i utländsk valuta vid utgången av perioden värderas till de säkrade kurserna. Inkluderande denna omvärdering medförde ändrade valutakurser en negativ resultateffekt under perioden januari-juni 2004 på cirka MSEK 150 jämfört med samma period förra året.

Billerud har för närvarande säkrat cirka 100 procent av 15 månaders beräknat nettoflöde i EUR, cirka 42 procent av 12 månaders beräknat nettoflöde i USD och cirka 54 procent av 12 månaders nettoflöde i GBP till nedanstående kurser. Av valutasäkrat belopp utgörs för närvarande 77 procent av EUR, 20 procent av USD och 3 procent av GBP.

### Säkrade valutakurser mot SEK för kommande 15-månadersperiod, dvs för kommande fem kvartal

Valuta	Kv 3 2004	Kv 4 2004	Kv 1 2005	Kv 2 2005	Kv 3 2005	Snittkurs
EUR/SEK	9,22	9,28	9,14	9,22	9,18	9,21
USD/SEK	8,44	8,50	7,67	7,62	-	8,34
GBP/SEK	13,23	13,17	13,48	13,53	-	13,29

Utestående kontrakt, som inte motsvaras av kundfordringar per den 30 juni 2004, har inte påverkat resultatet. Om dessa kontrakt skulle blivit lösta på balansdagen skulle det ha inneburit en positiv resultatpåverkan med MSEK 79.

## **Investeringar och sysselsatt kapital**

Investeringarna i anläggningstillgångar under perioden januari - juni 2004 uppgick till MSEK 232 medan avskrivningarna under samma period uppgick till MSEK 205. Investeringar utgifterna avser främst påbörjandet av en ny biologisk reningsanläggning i Gruvön samt utökad kapacitet för säck- och kraftpapper i Skärblacka.

För helåret 2004 förväntas investeringarna ligga något över avskrivningsnivån, vilken väntas uppgå till drygt MSEK 400.

Billeruds sysselsatta kapital uppgick till MSEK 4 506 per den 30 juni 2004, jämfört med MSEK 4 424 den 31 december 2003. Ökningen av det sysselsatta kapitalet förklaras framför allt av förvärvet av Billerud Beetham.

Avkastningen på sysselsatt kapital, beräknat på den senaste 12-månadersperioden, uppgick till 20 procent, att jämföra med 24 procent för helåret 2003. Avkastningen på eget kapital efter skatt var 19 procent. Om den positiva effekten av valutakontrakten räknas bort uppgår avkastningen den senaste 12-månadersperioden till 11 procent.

## **Kassaflöde och finansiell ställning**

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under första halvåret till MSEK 621. Kassaflödet har i jämförelse med föregående år påverkats positivt av att Billerud inte gjort fyllnadsinbetalningar avseende inkomstskatt under 2004 vilket var fallet 2003. De löpande investeringarna är något lägre än för samma period 2003. Totalt uppgick det operativa kassaflödet till MSEK 391 vilket är MSEK 80 högre än motsvarande period 2003.

Förvärvet av Billerud Beetham belastade kassaflödet med MSEK 222 varav MSEK 209 avser köpeskilling för aktier och övertagen nettolåneskuld. Resterande belopp avser kostnader på cirka MSEK 6 i samband med övertagandet samt MSEK 7 avseende kostnader för en förändrad försäljningsorganisation. Kassaflödet i bolaget från förvärvstidpunkten redovisas i Billeruds kassaflödesanalys på resp rad.

Under perioden betalades också MSEK 346 i aktieutdelning och genomfördes återköp av egna aktier med MSEK 168. Totalt betalades således MSEK 514 i olika former till aktieägarna. Skillnaden i faktisk utdelning, MSEK 346, jämfört det i årsredovisningen intagna utdelningsförslaget, MSEK 352, hänger samman med återköp av aktier. Under perioden 1 januari 2004 till avstämningsdagen för utdelning återköpte Billerud AB 875 000 aktier för vilka utdelning inte lämnats.

Extern upplåning ökade under perioden med MSEK 535 och likvida medel ökade med MSEK 190. Nettoskuldsättningen ökade med MSEK 359.

Koncernens nettoskuldsättningsgrad var vid periodens utgång 0,54 ggr jämfört med 0,38 ggr den 31 december 2003 och 0,48 ggr den 30 juni 2003. Nettoskuldsättningsgradens ökning under 2004 var en konsekvens av utdelning och återköp samt förvärvet av Billerud Beetham och skedde i enlighet med Billeruds finansiella mål.

## Kassaflödesanalys i sammandrag

MSEK (positivt tecken avser skuldminskning)	Jan-juni 2004	Jan-mars 2004	April-juni 2004	Jan-juni 2003
Från löpande verksamhet	621	326	295	559
Löpande nettoinvesteringar	-230	-78	-152	-248
Operativt kassaflöde	391	248	143	311
Förvärv av Henry Cooke Ltd	-222	-222		
Kassaflöde efter investeringsverksamheten	169	26	143	311
Utdelning	-346	-	-346	-376
Återköp av aktier	-168	-96	-72	-52
Till aktieägarna	-514	-96	-418	-428
Övrigt, ej kassaflödespåverkande poster	-14	-16	2	-8
Förändring av nettoskuldsättning under perioden	-359	-86	-273	-125

## Finansiering

Räntebärande lån per den 30 juni 2004 uppgick till MSEK 2 006. Av detta belopp uppgick utnyttjandet av det syndikerade banklånet till MSEK 341, obligationslån till MSEK 742 och utnyttjandet av Billeruds certifikatprogram (på maximalt MSEK 1 000) till MSEK 894. Dessutom finns ett konvertibelt skuldebrev, marknadsvärderat till MSEK 29.

## Personal

Medelantalet anställda uppgick under första halvåret till 2 558 att jämföra med 2 388 under första halvåret föregående år. Ökningen är främst hänförlig till förvärvet av Billerud Beetham.

## Produktområden

Billeruds verksamhet består av produktområdena Kraftpapper, Wellråvara och Avsalumassa och är produktionsmässigt starkt integrerade. Det innebär att produktområdena inte är direkt redovisningsmässigt identifierbara. Produktområdena är utsatta för risker och möjligheter som i allt väsentligt är likartade. Billerud har valt att rapportera och styra verksamheten på dessa tre produktområden som enligt Billeruds bedömning tillsammans utgör en gemensam rörelsegren och ett primärsegment. Marknaden bedöms inte väsentligt skilja sig åt vad avser risker och möjligheter.

## Nettoomsättning och rörelseresultat

MSEK	Nettoomsättning						Rörelseresultat					
	Kv 2 2004	Kv 1 2004	% ändr.	Jan-jun 2004	Jan-jun 2003	% ändr.	Kv 2 2004	Kv 1 2004	% ändr.	Jan-jun 2004	Jan-jun 2003	% ändr.
Kraftpapper	929	902	3	1831	1 818	1	106	138	-23	244	371	-34
Wellråvara	470	520	-10	990	1 062	-7	1	34	-97	35	173	-80
Avsalumassa	365	398	-8	763	695	10	64	63	2	127	61	108
Övrigt och elimineringsar		-			-		-10	-10		-20	-24	
<b>Summa koncernen</b>	<b>1764</b>	<b>1 820</b>	<b>-3</b>	<b>3584</b>	<b>3 575</b>	<b>-</b>	<b>161</b>	<b>225</b>	<b>-28</b>	<b>386</b>	<b>581</b>	<b>-34</b>

## **Kraftpapper**

### *Andra kvartalet*

Kvartalets rörelseresultat uppgick till MSEK 106, en minskning med MSEK 32 eller 23 procent jämfört med första kvartalet. Minskningen berodde i huvudsak på lägre volymer och högre kostnader. Den genomsnittliga prisnivån var något högre under andra kvartalet.

### *Januari-juni*

Rörelseresultatet minskade med 34 procent till MSEK 244. Minskningen berodde främst på lägre priser och negativa valutakurseffekter som endast delvis kompenserades av 11 % högre leveransvolymer.

## **Wellråvara**

### *Andra kvartalet*

Kvartalets rörelseresultat uppgick till MSEK 1, en minskning med MSEK 33 eller 97 procent jämfört med första kvartalet. Leveransvolymerna minskade med 13 procent och kostnadsnivån var högre, beroende på underhållsstopp i Gruvön och Skärblacka. Genomsnittspriserna var något högre än föregående kvartal.

### *Januari-juni*

Rörelseresultatet uppgick till MSEK 35, en minskning med 80 procent jämfört med förra året. Minskningen beror främst på lägre priser.

## **Avsalumassa**

### *Andra kvartalet*

Kvartalets rörelseresultat uppgick till MSEK 64, en ökning med MSEK 1 eller 2 procent jämfört med det första kvartalet.

### *Januari-juni*

Rörelseresultatet uppgick till MSEK 127, en ökning med MSEK 66 eller 108 procent jämfört med förra året. Ökningen förklaras av högre priser, 6 procent högre leveransvolymer samt lägre kostnader jämfört med föregående år.

## **Moderbolaget**

I Billerud AB ingår Gruvöns bruk, försäljningsorganisationen för den nordiska marknaden och marknader utanför Europa samt huvudkontorsfunktionerna.

Nettoomsättningen under första halvåret 2004 uppgick till MSEK 1 512. Resultat efter finansiella poster uppgick till MSEK 52. Investeringar i anläggningstillgångar exklusive aktier uppgick till MSEK 137. Medelantalet anställda var 1 167. Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick till MSEK 459.

## **Återköp av aktier och nedsättning av aktiekapital**

Billeruds styrelse har beslutat fortsätta återköpen av egna aktier. Beslutet är ett led i förändringen av bolagets kapitalstruktur i enlighet med de finansiella målen, det vill säga att skuldsättningsgraden skall ligga mellan 0,6 och 0,9. Aktierna skall köpas över börs till vid varje tidpunkt gällande marknadspris.

Billerud har under perioden januari-juni 2004 återköpt 1 478 000 aktier. Återköpen skedde till en snittkurs av 113,37 SEK/aktie. Efter återköpen uppgår innehavet av egna aktier för närvarande till 5 260 000 aktier, motsvarande cirka 9 procent av totala antalet aktier.

Den ordinarie bolagsstämman den 5 maj 2004 beslutade att sätta ned bolagets aktiekapital med 58 212 500 kronor genom indragning utan återbetalning av de 4 657 000 aktier som bolaget återköpt vid tidpunkten för bolagsstämman. Ansökan om tillstånd att genomföra detta har inlämnats till tingsrätten. Beslut av tingsrätten väntas under september 2004.

Totalt kan innehavet av egna aktier uppgå till maximalt cirka 5 791 000 aktier, motsvarande 10 procent av totala antalet aktier. Till och med tidpunkten för tingsrättens tillstånd kan således ytterligare maximalt 531 000 aktier återköpas. Efter nedsättningen av aktiekapitalet är genomförd kan ytterligare maximalt cirka 1,8 miljoner aktier återköpas till och med nästa bolagsstämma. Begränsningen beror på tillgången på fritt eget kapital.

## Största aktieägarna

Billeruds tio största ägare enligt VPCs register och annan information per den 30 juni 2004 (Billeruds eget ägande av 5,3 miljoner aktier och depåbanker är exkluderade):

Ägare	Antal aktier (miljoner)	Andel av aktier på marknaden, % (aktier = röster)
GMO Fonder	1,7	3,3
SEB Fonder/SEB Trygg Liv	1,7	3,1
AFA Försäkringar	1,5	2,9
AMF	1,5	2,8
JP Morgan Chase	1,4	2,7
Handelsbanken Fonder	1,3	2,4
DWS Investment	1,2	2,3
Skandia Fonder/Skandia Liv	0,8	1,5
Putnam Fonder	0,8	1,5
Robur Fonder	0,7	1,3
<b>Totalt 10 största</b>	<b>12,6</b>	<b>23,9</b>
<b>Totalt exklusive Billeruds återköp av egna aktier (5 260 000)</b>	<b>52,6</b>	<b>100,0</b>

Andelen utländskt ägande uppgick till 27 procent av antalet aktier på marknaden. Totala antalet ägare (inkl förvaltarregistrerade) uppgick till cirka 169 000.

## Aktiefördelning

Aktiefördelningen per den 30 juni 2004 var som följer:

Registrerat antal aktier	57 909 998
Återköpta aktier i eget förvar	- 5 260 000
Aktier på marknaden	52 649 998
Konvertibelt skuldebrev (vid full konvertering)	268 047
Aktier på marknaden (efter full konvertering)	52 918 045

## Övergång till IFRS

Billerud berörs av införandet av vissa regler i IAS (International Accounting Standards) från och med 2005. En redogörelse för övergången till IFRS (International Financial Reporting Standards) har lämnats i årsredovisningen för 2003, sidan 19. Utöver den information som lämnats i årsredovisningen har inga ytterligare väsentliga skillnader jämfört med nuvarande redovisningsprinciper identifierats.

## Utsikter

Leveranserna andra halvåret beräknas ligga på ungefär samma nivå som under första halvåret.

Priserna i resp försäljningsvaluta för Billeruds kraftpapper och wellråvara är för närvarande högre än under första halvåret. För avsalumassan ligger prisnivån på långfibrig sulfatmassa för närvarande på cirka 660 USD per ton. Bedömningen är att massapriset kommer att stiga till den aviserade nivån på 670 USD per ton.

Förändrade valutakurser, inkl ingångna terminskontrakt, kommer att påverka rörelseresultatet negativt med cirka MSEK 250, jämfört med 2003, varav cirka MSEK 100 under andra halvåret.

Ökade kostnader för vedråvara förväntas påverka rörelseresultatet negativt med cirka MSEK 70, jämfört med 2003. Denna ökning påverkar Billerud i huvudsak från och med tredje kvartalet.

Underhållsstopp planeras i Karlsborg under kvartal tre.

Baserat på ovanstående faktorer förväntas ett förbättrat resultat under andra halvåret 2004, i jämförelse med första halvåret. Sammantaget förväntas Billeruds resultat efter finansiella poster under 2004 uppgå till cirka MSEK 800, jämfört med MSEK 1 042 under 2003.

Stockholm den 20 juli 2004  
Billerud AB (publ)

*Styrelsen*

*Denna delårsrapport har ej varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisorer.*

## Bokslutsrapporter

Delårsrapport för januari - september 2004	21 oktober 2004
Bokslutskommuniké januari - december 2004	27 januari 2005
Delårsrapport januari – mars 2005	26 april 2005
Delårsrapport januari – juni 2005	26 juli 2005
Delårsrapport januari – september 2005	26 oktober 2005

Ordinarie bolagsstämma kommer att hållas den 3 maj 2005.

Billerud AB (publ) Box 703, 169 27 Solna Org. nr. 556025-5001  
Tel 08-553 335 00 Fax 08-553 335 80 E-post: info@billerud.com  
Hemsida på Internet: <http://www.billerud.com>

---

*Billerud är ett förpackningspappersföretag. Affärsidén är att förse kunderna med innovativa förpackningspapper av hög kvalitet. En konsekvent satsning på attraktiva marknadssegment och ett starkt kundfokus är hörnstenar i Billeruds strategi. Billerud fokuserar på kraftpapper och wellråvaror och har en världsledande position inom ett flertal produktsegment. Produktionsanläggningarna är bland de mest kostnadseffektiva i Europa för dessa produkter.*



## Billerud-koncernen

### Redovisningsprinciper

Redovisningen är upprättad i enlighet med Redovisningsrådets rekommendationer, och denna delårsrapport är upprättad enligt Redovisningsrådets rekommendation RR 20. Vad avser Redovisningsrådets rekommendation RR 25, Rapportering för segment – rörelsegränar och geografiska områden, se kommentarer under Produktområden sidan 5 i denna delårsrapport. Billerud har till stor del förmånsbestämda pensionsplaner. Från och med 2004 tillämpar Billerud Redovisningsrådets rekommendation RR 29, Ersättningar till anställda. Reglerna är baserade på IAS 19 och effekten av den ändrade principen har redovisats direkt mot eget kapital den 1 januari 2004. Anpassningen till denna rekommendation beskrivs i specifikation av förändring av eget kapital nedan. Uppgifter om tillämpade redovisningsprinciper och nyckeltalsdefinitioner, se Årsredovisning för 2003, sidorna 46-49 och sidan 57.

Resultaträkning	3 månader			6 månader		Helår
	Apr-jun 2004	Jan-mars 2004	Apr-jun 2003	Jan-jun 2004	Jan-jun 2003	Jan-dec 2003
MSEK						
Nettoomsättning	1 764	1 820	1 731	3 584	3 575	6 992
Övriga intäkter	2	2	2	4	4	10
<b>Rörelsens intäkter</b>	<b>1 766</b>	<b>1 822</b>	<b>1 733</b>	<b>3 588</b>	<b>3 579</b>	<b>7 002</b>
Råvaror och förnödenheter	-651	-665	-605	-1 316	-1 216	-2 439
Förändring av varulager	-11	-36	31	-47	-2	28
Övriga externa kostnader	-472	-476	-446	-948	-964	-1 869
Personalkostnader	-367	-319	-334	-686	-626	-1 224
Avskrivningar	-104	-101	-95	-205	-190	-380
<b>Rörelsens kostnader</b>	<b>-1 605</b>	<b>-1 597</b>	<b>-1 449</b>	<b>-3 202</b>	<b>-2 998</b>	<b>-5 884</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>161</b>	<b>225</b>	<b>284</b>	<b>386</b>	<b>581</b>	<b>1 118</b>
Finansiella poster	-21	-20	-18	-41	-39	-76
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>140</b>	<b>205</b>	<b>266</b>	<b>345</b>	<b>542</b>	<b>1 042</b>
Skatt	-39	-58	-76	-97	-152	-294
<b>Nettoresultat</b>	<b>101</b>	<b>147</b>	<b>190</b>	<b>248</b>	<b>390</b>	<b>748</b>
<b>Vinst per aktie, SEK</b>	<b>1,91</b>	<b>2,73</b>	<b>3,30</b>	<b>4,64</b>	<b>6,75</b>	<b>13,13</b>
<b>Vinst per aktie efter full konvertering, SEK</b>	<b>1,90</b>	<b>2,72</b>	<b>3,29</b>	<b>4,63</b>	<b>6,73</b>	<b>13,09</b>
<b>Balansräkning</b>						
MSEK			30 juni 2004	30 juni 2003	31 mars 2004	31 dec 2003
Anläggningstillgångar			4 567	4 419	4 520	4 364
Varulager			710	688	704	690
Kundfordringar			1 197	1 143	1 226	1 083
Övriga omsättningstillgångar			183	178	155	154
Kassa, bank och kortfristiga placeringar			543	279	679	353
<b>Summa tillgångar</b>			<b>7 200</b>	<b>6 707</b>	<b>7 284</b>	<b>6 644</b>
Eget kapital			2 928	3 195	3 245	3 204
Räntebärande avsättningar			121	96	123	108
Ej räntebärande avsättningar			1 006	694	1 017	973
Räntebärande skulder			2 006	1 728	1 867	1 470
Leverantörsskulder			495	354	414	383
Övriga, ej räntebärande skulder			644	640	618	506
<b>Summa eget kapital, avsättningar och skulder</b>			<b>7 200</b>	<b>6 707</b>	<b>7 284</b>	<b>6 644</b>
<b>Specifikation av förändring i eget kapital</b>						
MSEK			Jan-juni 2004	Jan-juni 2003	Jan-mars 2004	Helåret 2003
Ingående eget kapital			3 204	3 233	3 204	3 233
Anpassning till Redovisningsrådets rekommendation RR 29			-10		-10	
Justerat ingående eget kapital			3 194	3 233	3 194	3 233
Periodens resultat			248	390	147	748
Utdelning			-346	-376		-376
Återköp av aktier			-168	-52	-96	-401
<b>Utgående eget kapital</b>			<b>2 928</b>	<b>3 195</b>	<b>3 245</b>	<b>3 204</b>

<b>Kassaflödesanalys</b>	<b>Jan-juni</b>	Jan-juni	April-juni	Helåret
MSEK	<b>2004</b>	2003	2004	2003
Rörelseöverskott m m 1)	<b>591</b>	772	<b>260</b>	1 494
Rörelsekapitalförändring m m	<b>95</b>	-34	<b>60</b>	79
Finansnetto, skatter m m	<b>-65</b>	-179	<b>-25</b>	-201
<b>Kassaflöde från löpande verksamheten</b>	<b>621</b>	559	<b>295</b>	1 372
Investering i anläggningstillgångar	<b>-232</b>	-249	<b>-153</b>	-381
Förvärv av Henry Cooke Ltd	<b>-222</b>			
Försäljning av anläggningstillgångar	<b>2</b>	1	<b>1</b>	1
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-452</b>	-248	<b>-152</b>	-380
Förändring av räntebärande skulder	<b>535</b>	-200	<b>139</b>	-458
Utdelning	<b>-346</b>	-376	<b>-346</b>	-376
Återköp av aktier	<b>-168</b>	-52	<b>-72</b>	-401
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>21</b>	-628	<b>-279</b>	-1 235
<b>Kassaflöde totalt (= förändring i likvida medel)</b>	<b>190</b>	-317	<b>-136</b>	-243
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	<b>353</b>	596	<b>679</b>	596
<b>Kassaflöde totalt</b>	<b>190</b>	-317	<b>-136</b>	-243
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>543</b>	279	<b>543</b>	353

1) I beloppet ingår för perioden januari – juni 2004 rörelseöverskott MSEK 386, återlagda avskrivningar MSEK 205.

<b>Nyckeltal</b>	<b>Jan-juni</b>	Jan-juni	Jan-mars	Helåret
	<b>2004</b>	2003	2004	2003
<i>Marginaler</i>				
Bruttomarginal, %	<b>16</b>	22	18	21
Rörelsemarginal, %	<b>11</b>	16	12	16
<i>Avkastningsmått (rullande 12 månader)</i>				
Avkastning på sysselsatt kapital, %	<b>20</b>	27	23	24
Avkastning på eget kapital, %	<b>19</b>	27	21	23
Avkastning på eget kapital efter full konvertering, %	<b>19</b>	27	21	23
<i>Kapitalstruktur vid periodens utgång</i>				
Sysselsatt kapital, MSEK	<b>4 506</b>	4 740	4 551	4 424
Eget kapital, MSEK	<b>2 928</b>	3 195	3 245	3 204
Räntebärande nettoskuld, MSEK	<b>1 579</b>	1 545	1 306	1 220
Nettoskuldsättningsgrad, ggr	<b>0,54</b>	0,48	0,40	0,38
Nettoskuldsättningsgrad efter full konvertering, ggr	<b>0,52</b>	0,47	0,39	0,37
Soliditet, %	<b>41</b>	48	45	48
Soliditet efter full konvertering, %	<b>41</b>	48	45	49
<i>Per aktie</i>				
Vinst per aktie, SEK	<b>4,64</b>	6,75	2,73	13,13
Genomsnittligt antal aktier, tusental	<b>53 393</b>	57 805	53 800	56 990
Vinst per aktie efter full konvertering, SEK	<b>4,63</b>	6,73	2,72	13,09
Genomsnittligt antal aktier, tusental	<b>53 661</b>	58 074	54 068	57 258
<i>Per aktie vid periodens utgång</i>				
Eget kapital per aktie, SEK	<b>55,61</b>	55,69	60,93	58,19
Antal aktier, tusental	<b>52 650</b>	57 374	53 253	54 128
Eget kapital per aktie efter full konvertering, SEK	<b>55,87</b>	55,92	61,16	59,42
Antal aktier, tusental	<b>52 918</b>	57 642	53 521	54 396
Bruttoinvesteringar, MSEK	<b>232</b>	249	79	381
Förvärv av Henry Cooke Ltd	<b>222</b>		222	
Medelantal anställda	<b>2 558</b>	2 388	2 463	2 418

## Produktområden

### Nettoomsättning kvartalsvis per produktområde och för koncernen

MSEK	2004		2003				
	II	I	Helår	IV	III	II	I
Kraftpapper	929	902	3 474	788	868	873	945
Wellråvara	470	520	2 067	519	486	521	541
Avsalumassa	365	398	1 454	383	376	337	358
Övrigt och elimineringar	-	-	-3	-1	-2	-	-
Summa koncernen	1 764	1820	6 992	1 689	1 728	1 731	1 844

### Rörelseresultat kvartalsvis per produktområde och för koncernen

MSEK	2004		2003				
	II	I	Helår	IV	III	II	I
Kraftpapper	106	138	718	150	197	169	202
Wellråvara	1	34	287	56	58	91	82
Avsalumassa	64	63	175	63	51	38	23
Övrigt och elimineringar	-10	-10	-62	-14	-24	-14	-10
Summa koncernen	161	225	1 118	255	282	284	297

### Rörelsemarginal kvartalsvis per produktområde och för koncernen

%	2004		2003				
	II	I	Helår	IV	III	II	I
Kraftpapper	11	15	21	19	23	19	21
Wellråvara	0	7	14	11	12	18	15
Avsalumassa	18	16	12	16	14	11	6
Koncernen	9	12	16	15	16	16	16

### Leveransvolymier kvartalsvis per produktområde

kton	2004		2003				
	II	I	Helår	IV	III	II	I
Kraftpapper	132	136	476	113	122	115	126
Wellråvara	117	134	489	128	115	121	125
Avsalumassa	74	87	323	86	85	69	83
Totalt	323	357	1 288	327	322	305	334