



Delårsrapport

januari-juni 2004

- Substansvärde per aktie uppgick 13 augusti 2004 till 3,2 kronor per aktie (3,0 den 15 augusti 2003).
- Totalt substansvärde uppgick till 129,5 Mkr (42,9).
- Koncernens resultat uppgick till -0,3 Mkr (-15,2).
- Koncernens resultat per aktie var -0,01 kr (-1,07).
- Förvärv av Photometric AB i februari 2004.
- Riktade nyemissioner tillförde 11,6 Mkr.
- Företrädesemissionen fulltecknades och tillförde 30,0 Mkr före emissionskostnader.

Resultat per aktie är beräknat på genomsnittligt antal utestående aktier under året. Substansvärde per aktie är beräknat på antalet utestående aktier vid periodens slut (39 922 557).



AFFÄRSSTRATEGERNA
INNOVATION · RISKKAPITAL · TILLVÄXT

Affärstrategernas affärsidé är att investera kunskap och kapital i bolag med stora utvecklingsmöjligheter. Varje bolag ska ha stor tillväxtpotential och goda förutsättningar att bli ledande nischföretag. Prioriterade teknikområden är Life Science och IT & Wireless. Risken reduceras genom aktivt ägande och diversifiering.

VD-kommentar

Under första halvåret har vi fått ett flertal nya institutionella ägare i samband med vårens nyemission. Bolaget har fått betydande förstärkt finansiell styrka genom nyemissionen, därtill har det tioprocentiga innehavet i RaySearch och det helägda bolaget Photometric utvecklats väl under det första halvåret.

Den fulla resultateffekten av Photometric-förvärvet kommer att visa sig under senare delen av året på grund av säsongsförsäljningen. Våra övriga innehav har fått förstärkta resurser och beräknas också längre fram bidra till utvecklingen. En fokusering på ett mindre antal bolag och större ägarandelar bedömer vi kunna bidra till att koncernen kommer att visa ett positivt helårsresultat.

Aktieportfölj, resultat och finansiell ställning

Bolagets B-aktie noterades den 30 juni 2004 till 2,33 kr (2,20), vilket motsvarar ett börsvärde på 93 Mkr (31).

Totalt substansvärde uppgick den 13 augusti till 129,5 Mkr (42,9 den 15 augusti 2003) motsvarande 3,2 kronor per aktie (3,0).

Under andra kvartalet har 7,0 Mkr investerats i Samba Sensors AB genom nyemission, varav 5,8 Mkr utgjordes av en kvittningsemission.

I Webupdate AB har 2,5 Mkr investerats genom en apportemission av 1 100 000 aktier av serie B.

I Picron Microarrays AB har 0,5 Mkr investerats genom ett ovillkorat aktieägartillskott.

Genom nyemission har 0,5 Mkr tillförts Widermind AB.

Photometric AB förvärvades i februari 2004 för 28 Mkr, utöver tidigare investerade 10 Mkr för köpoptionen på Photometric. Affären syftar till att förbättra koncernens kassaflöde och öka den finansiella stabiliteten. Mot bakgrund av detta förvärv har under andra kvartalet aktivering gjorts med 7,6 Mkr av skattedelen i underskottsavdrag som finns inom koncernen. Dessa bedöms kunna kvittas mot framtida överskott i verksamheten. Inom koncernen finns ytterligare underskottsavdrag vilka kan komma att aktiveras framgent.

Totala investeringar i aktier under delårsperioden jan-juni uppgick till 39,4 Mkr (-). Under andra kvartalet har 29 088 aktier sålts i RaySearch Laboratories AB och 85 000 aktier i Sinclair Pharma Ltd. Totalt under första halvåret har försäljningar gjorts för 6,8 Mkr (17,9). Koncernresultatet för januari-juni uppgick till -0,3 Mkr (-15,2). Under andra kvartalet blev resultatet 1,7 Mkr (-11,1).

Koncernens egna kapital per 30 juni 2004 uppgick till 40,5 Mkr (neg) och eget kapital per aktie

var 1,01 kr (neg). Soliditeten för koncernen var 39 procent (neg). Orealiserade övervärden i de noterade portföljbolagen uppgick till 42 Mkr (den 13 augusti 2004). Outnyttjade kreditramar i koncernen uppgick till 14 Mkr (0).

Likvida medel i koncernen uppgick till 6,0 Mkr (0,1).

Moderbolaget

Moderbolagets resultat uppgick till 1,0 Mkr (-25,9).

I innehavet i Mocat AB har under andra kvartalet tidigare gjorda nedskrivningar reverserats med 1,4 Mkr genom att skattedelen i underskottsavdrag aktiverats. Totalt under första halvåret har nedskrivningar reverserats med 4,1 Mkr.

Inga nedskrivningar av aktier och fordringar har gjorts under perioden.

Egna kapitalet uppgick till 67,1 Mkr (21,0). Under första halvåret 2004 har en garantiprovision på 2 procent utgått till VD för tillhandahållande av säkerhet för bolagets lån i kreditinstitut.

Antalet anställda i moderbolaget uppgick till 5 personer (5).

Bolagets aktiekapital har genom beslut på ordinarie bolagsstämma den 28 april 2004 satts ned genom minskning av aktiens nominella belopp från 2,50 till 1,50 kronor.

Företrädesemission

Affärsstrategernas företrädesemission som avslutades i juni blev fullteknad och inbringade 30,0 Mkr, före emissionskostnader på 2,6 Mkr.

Genom nyemissionen ökar antalet aktier av serie B med 10 575 359. Därtill har konvertibla skuldförbindelser till ett nominellt belopp om

8 870 600 kronor blivit utställda, varav 1 250 000 kr med konverteringsmöjlighet till aktier av serie A och 7 620 600 kr med konverteringsmöjlighet till aktier av serie B. Efter nyemissionen kommer aktiekapitalet att uppgå till 59 883 835,50 kr och antalet aktier till 39 922 557, varav 1 000 000 aktier av serie A och 38 922 557 aktier av serie B.

Det konvertibla förlagslånet förfaller till betalning den 1 maj 2010. Om samtliga konvertibla skuldförbindelser konverteras till aktier kommer antalet A-aktier att uppgå till 1 500 000 och antalet B-aktier till 41 970 797.

Riktade nyemissioner

Under första halvåret har riktade nyemissioner avslutats och totalt 4 700 000 aktier emitterats till främst institutionella ägare. Bolaget har härvid tillförts 11,6 Mkr.

Redovisningsprinciper

Bolaget tillämpar samma redovisningsprinciper i denna rapport som i årsredovisningen för 2003.

Nya redovisningsrekommendationer som gäller för 2004 har ej haft någon väsentlig påverkan på denna delårsrapport.

Redovisning av portföljinnehavet

Marknadsvärdering/substansvärde sker enligt samma princip som i senaste årsredovisningen. Utgångspunkten för substansvärdet är EVCA:s (European Venture Capital Association) riktlinjer, men på grund av det osäkra läget på marknaden görs en tillämpning med försiktighet.

Bokförda värden av innehav ska avspegla bästa möjliga bedömning i avsaknad av extern handel.

Nedan följer en kortfattad beskrivning av händelser i de väsentligaste portföljbolagen under perioden.

Noterade bolag:

RaySearch Laboratories

- Första intäkterna från RayMachine och Hans Wigzell ny styrelseledamot

Under första kvartalet påbörjades försäljningen av de nya produkterna RayMachine och RayBiology. Av de totala intäkterna stod RayMachine och supportintäkter för 40 procent av den totala omsättningen för perioden.

Anpassningen av RaySearch produkter till Nucletrons plattform (Oncentra Treatment Planning) gör att företaget går nu in en mycket expansiv fas. Antalet anställda inom FoU kommer öka med cirka 50 procent. Samarbetet med Nucletron väntas börja generera intäkter under 2005 och innebär en fördubbling av antalet potentiella kliniker.

Nucletron har fått mycket positiva reaktioner från de kunder som fått en förhandstitt på deras nya produkt Oncentra Optimizer.

På bolagsstämman i maj valdes Hans Wigzell till ny styrelseledamot. Han tjänstgör idag som professor vid Karolinska Institutet i Solna och var tidigare rektor för Karolinska Institutet. RaySearch delårsrapport för Q2 publiceras den 31 augusti 2004.

Onoterade bolag:

Photometric - *I startgroparna inför höstens skolfotografering*

Vårens avsluts- och studentfotografering har nu avslutats och levererats. Försäljningen inför höstens skolfotografering pågår för fullt och ett antal nya säljare har rekryterats. Under augusti deltar samtliga säljare i ett säljträningsprogram och parallellt deltar alla fotografer i en skraddarsydd vidareutbildning.

Övergången till digital teknik går enligt plan. Syftet med den digitala tekniken är att skapa en effektivare affärsprocess från produktion till leverans samt att öka möjligheterna till kreativ bildproduktion.

Det finns uppenbara stordriftsfördelar i verksamheten och en viktig framgångsfaktor är effektiva logistik- och IT-system. Ett antal förbättringar av de interna processerna har genomförts och bolaget står väl rustat för att leva upp till kundernas krav på snabba leveranser av höstens alla skolfoton.

Omsättningen för perioden uppgick till 10,9 Mkr och resultatet efter finansiella poster till -2,3 Mkr, vilket är enligt plan. Av naturliga skäl är det en stor säsongsvariation i faktureringen.

Bolaget är sedan februari 2004 ett helägt dotterföretag till Affärsstrategerna.

Samba Sensors - *Fokus på marknadsbearbetning*

Företaget har fortsatt stark fokusering på aktiviteter som syftar till att generera försäljning. Aktiviteterna väntas få fullt genomslag under senare delen av året. Den primära inriktningen är i första hand Europa, där bolaget har aktiva återförsäljare i Storbritannien, Frankrike och Italien. Bolaget siktar också på att snart kunna etablera återförsäljare i Tyskland och USA.

Ett flertal kliniskt inriktade projekt som bedrivs i samarbete med Sahlgrenska Sjukhuset och Östra Sjukhuset i Göteborg uppvisar lovande resultat, t.ex. andningstrycksmätningar på små barn, urologiska mätningar på barn och vuxna, mätning av tryck i diskar i ryggen och mätningar i fortplantningsorganet hos kvinnor. I några andra samarbeten används systemet för att mäta blodtryck och intrakraniellt tryck.

En annan intressant kundgrupp är läkemedelsindustrin, där det finns stort behov av tryckmätning i samband med utvecklingen av läkemedel.

Affärsstrategerna ökade sin ägarandel under andra kvartalet genom nyemission om 7 Mkr till 90,4 procent av kapital och röster.

Omsättningen uppgick till 0,2 Mkr (1,2). Resultat efter finansiella poster blev -3,7 Mkr (-3,3).

Widermind - Förbättrad kapitalstruktur

Efterfrågan på telekomutbildning har varit fortsatt svag under perioden. Kapitalstrukturen har dock förbättrats i bolaget genom en nyemission och minskad skuldsättning. Bolaget har vidare erhållit första ordern på den nya kursen UMTS Parameter Optimization och fått två nya operatörer som kunder. Den finansiella risken har minskat och utsikterna för en sund lönsamhet har därmed förbättrats. Affärsstrategerna investerade 0,5 Mkr under det andra kvartalet och ökade ägarandelen till 70 procent av kapital och röster.

Omsättningen för perioden uppgick till 1,4 (1,8) Mkr och resultatet efter finansiella poster till +0,4 (-1,8) Mkr. I resultatet ingår en engångseffekt om +0,6 Mkr.

Picron Microarrays - Vidareutveckling och nya kontakter

(Under namnändring till AlphaHelix Molecular Diagnostics AB)

Under perioden har ett delsystem till genkopiatorn vidareutvecklats och bolaget har knutit kontakter med ett flertal industriella aktörer inom livsmedelsindustrin. AlphaHelix verksamhet bygger på en patenterad superkonvektionsteknologi som innebär att DNA-analyser kan genomföras betydligt snabbare och med högre kvalitet.

Bolaget inriktar sig nu på en nisch inom livsmedelsindustrin där idag mikrobiologiska analyser används för att spåra bakterier och svampar. Med DNA-analys kan analyserna göras mycket snabbare och mätningarna kan automatiseras för att i realtid mäta mängden av olika bakterier. Enligt AlphaHelix beräkningar ger skiftet till automatisk mätning med DNA-analys en betydande rationaliseringsvinst för livsmedelsproducenten.

Den nya strategin syftar till att skapa intäkter i ett tidigare skede. Förhoppningen är att senare samarbeta med en industriell partner på den kliniska diagnostikmarknaden, när instrumentet väl finns tillgängligt på livsmedelsmarknaden. Under andra kvartalet har Affärsstrategerna investerat 0,5 Mkr genom ett ovillkorat aktieägartillskott. Ägarandelen uppgår till 25 procent av kapital och röster.

Omsättningen för perioden uppgick till 0,2 Mkr och resultatet efter finansiella poster till -0,6.

Naty - Ny produkt och ökad försäljning

Försäljningen hos Waitrose och Sainsbury i England har ökat i jämförelse mot föregående år. Marginalförhandlingar är nu inne i slutfasen. Som ny kund i England presenterar Naty den välkända kedjan Boots, som kommer att påbörja försäljning av alla sex produktlinjer av Natys blöjor i 240 butiker, och 4 produktlinjer i 150 butiker. Boots har en marknadsandel om 22% och Sainsbury 11-12%. I Belgien har en ny kund tillkommit, Bio Planet, som ägs av en av de tre största handelsföretagen i Belgien, Colroyt. Nya produkter som kommer att lanseras är miljövänliga bomullstussar och miljövänliga plåster. Bolaget omsatte 21,7 Mkr under första halvåret (17,9) och uppvisade ett preliminärt resultat efter finansiella poster på 0 Mkr.

A3TL Ltd - Enligt plan

Under perioden har resurser lagts ned på befintliga kunder, med fokus på de mer långsiktiga.

I övrigt arbetar bolaget med att få egna större utländska kunder. A3TL omsatte 3,0 Mkr under första halvåret (2,6) med ett resultat efter finansiella poster om 0,6 Mkr (0,4).

Webupdate - Fokus på ökade marginaler

Bolaget har under perioden ökat antalet uppdrag. Stort fokus har lagts på att arbeta med de uteliggande offerterna och omvandla dessa till kunder. Perioden avslutades starkt med många accepterade offerter, samt intensifierat arbete med att öka marginalerna. Affärsstrategerna investerade 2,5 Mkr och ökade sin ägarandel till 29 procent av kapitalet.

Webupdate omsatte under första halvåret 5,1 Mkr (4,6) med ett resultat om -0,2 Mkr (0,2).

För ytterligare information om de noterade innehaven hänvisas till respektive bolags hemsida.

Stockholm den 20 augusti 2004
Claes-Göran Fridh

Verkställande Direktör

Denna rapport har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Resultaträkning, koncernen

<i>Belopp i Mkr</i>	3 mån 1/4-30/6 2004	3 mån 1/4-30/6 2003	6 mån 1/1-30/6 2004	6 mån 1/1-30/6 2003
Resultat från värdepappersförvaltning				
Andelar i intresseföretags resultat	-0,4	-0,4	-0,7	-0,8
Resultat från intressebolag	-	-	-	-3,6
Resultat från övriga värdepapper som är anläggningstillgångar	1,8	-5,6	4,2	-0,8
S:a	1,4	-6,0	3,5	-5,2
Intäkter från övrig verksamhet	11,0	2,1	12,5	4,3
Kostnader från övrig verksamhet	-13,0	-4,2	-18,0	-8,8
Bruttoresultat	-0,6	-8,1	-2,0	-9,7
Förvaltningskostnader	-3,6	-2,9	-6,2	-5,4
Rörelseresultat	-4,2	-11,0	-8,2	-15,1
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteutgifter och liknande resultatposter	0,6	0,1	0,6	0,2
Räntekostnader och liknande resultatposter	-2,2	-0,5	-3,2	-0,9
Resultat efter finansiella poster	-5,8	-11,4	-10,8	-15,8
Skatt, uppskjuten	7,5		10,2	
Minoritetens andel av årets resultat	0,0	0,3	0,3	0,6
Periodens resultat	1,7	-11,1	- 0,3	-15,2
Resultat per aktie, kr	0,07	-0,78	-0,01	-1,07
Resultat per aktie efter utspädning, kr	0,00	-0,78	-0,01	-1,07
Antal utestående aktier (medeltal)	25 855 531	14 137 198	25 855 531	14 137 198
Antal utestående aktier efter utspädning	35 138 371	14 337 198	35 138 371	14 337 198
Eget kapital per aktie,kr			1,01	neg

I och med förvärvet av Photometric AB möjliggörs att Affärsstrategerna kan aktivera skattemässiga förlustavdrag. Under delårsperioden har aktivering gjorts av 10,2 Mkr som bedöms kunna utnyttjas i framtida verksamhet. Ytterligare förlustavdrag finns inom koncernen.

Balansräkning i sammandrag

Koncernen		
<i>Belopp i Mkr</i>	30/6 2004	31/12 2003
TILLGÅNGAR		
Immateriella anläggningstillgångar	31,3	17,1
Materiella anläggningstillgångar	11,0	0,8
Finansiella anläggningstillgångar	30,3	18,8
Summa anläggningstillgångar	72,6	36,7
Varulager m.m.	4,7	0,6
Kortfristiga fordringar	19,2	2,7
Kortfristiga placeringar	1,2	0,8
Kassa och bank	6,0	0,2
Summa omsättningstillgångar	31,1	4,3
Summa tillgångar	103,7	41,0
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Bundet eget kapital	105,0	77,1
Fritt eget kapital	-64,5	-68,9
Summa eget kapital	40,5	8,2
Minoritetsintresse	0,5	0,6
Avsättningar	1,9	-
Långfristiga skulder	11,7	1,1
Kortfristiga skulder	49,1	31,1
Summa eget kapital och skulder	103,7	41,0
Ansvarsförbindelser	1,7	1,8
	30/6 2004	30/6 2003
FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL		
Ingående kapital	8,2	12,6
Nyemission	32,6	-
Periodens resultat	-0,3	-15,2
Utgående kapital	40,5	-2,6

Kassaflödesanalys

Koncernen		
<i>Belopp i Mkr</i>	1/1-30/6 2004	1/1-30/6 2003
Medel från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	-10,5	-3,0
Förändring i rörelsekapital	-10,3	2,7
Medel från den löpande verksamheten	-20,8	-0,3
Medel från investeringsverksamheten	-21,8	7,8
Medel från finansieringsverksamheten	48,4	-7,7
Periodens kassaflöde	5,8	-0,2
Likvida medel vid årets början	0,2	0,3
Likvida medel vid periodens slut	6,0	0,1

Portföljinnehav Affärsstrategerna

2004-08-13

Noterade portföljbolag		Ägarandel	Bokfört värde Mkr	Substansvärde Mkr	Substansvärde per aktie, kr
RaySearch Laboratories	O-listan	10,8%	6,6	48,8	1,2
Summa			6,6	48,8	1,2

Onoterade portföljbolag

Samba Sensors	90,4%	32,1	32,1	0,8
Naty	11,5%	8,0	8,0	0,2
A3TL	17,5%	3,1	3,1	0,1
Widermind	70,0%	4,0	4,0	0,1
Web Update	29,9%	3,5	3,5	0,1
Picron Microarrays	25,0%	2,4	2,4	0,1
Photometric**	100,0%	38,3	44,0	1,1
Övriga innehav *		0,5	0,5	0,0
S:a		91,9	97,6	2,5
Summa, innehav		98,5	146,4	3,7
Nettoskuld ***		-25,2	-16,9	-0,5
Totalt		73,3	129,5	3,2

* Tilläggsköpeskilling avseende Sinclair Pharma vid vissa villkor uppfyllda (Värde 1,1 Mkr).

** 38,3 Mkr avser koncernens anskaffningsvärde. Substansvärdet baseras på en extern värdering (sep 2003).

*** Differensen mellan moderbolagets nettoskuld och koncernens nettoskuld förklaras av att dotterbolagens substansvärde i vissa fall avviker från det bokförda värdet i moderbolaget.

För ytterligare information, se www.astrateg.se

Ekonomisk information:

Delårsrapport januari-september 2004 publiceras den 22 oktober 2004.

Affärsstrategerna AB (publ)

Org.nr 556321-4096

Artillerigatan 6, 114 51 Stockholm

Telefon: 08-662 40 30, fax: 08-660 83 19, e-mail: info@astrateg.se