NEW BOLIDEN

25 oktober 2004

Delårsrapport

Boliden AB (publ)
Investor Relations
Box 44, 101 20 Stockholm, Sverige
Tel +46 8 610 15 00, Fax +46 8 31 55 45
www.boliden.se
Reg. nr 556051-4142

Delårsrapport 1 januari – 30 september 2004

Nyckeltal

	Nio månader			Föränd-	Kvartal 3		Helår
	2004	2004	2003 [2]	ring i	2004	2003 [2]	2003 [2]
	Mkr	MEUR [1]	Mkr	%	Mkr	Mkr	Mkr
Nettoomsättning	13 310	1 452	6 962	*91*	4 265	2 326	9 545
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	2 200	240	786	*180*	686	249	633
Rörelseresultat (EBIT) för kvarvarande verksamhet	1 408	154	367	*284*	577	131	533
Rörelseresultat (EBIT)	1 194	130	297	*302*	363	87	-19
Rörelsemarginal	9,0	9,0	4,3		8,5	3,7	Neg
Resultat efter finansiella poster	887	97	80	*1 009*	273	11	-251
Nettoresultat	802	88	250	*221*	256	81	13
Kassaflöde från den löpande verksamheten	1 257	137	618	*103*	347	282	956
Resultat per aktie SEK/EUR [3]	3,37	0,37	2,35		1,01	0,76	0,12
Soliditet %	39,3	39,3	30,1		39,3	30,1	30,7
Nettoskuld/Eget kapital %	96	96	138		96	138	147

[1] Valutaomräkning endast för jämförelseändamål. Vid omräkningen till EUR har genomsnittkurs 9,1650 använts.

[2] 2003 inkluderar avyttrad verksamhet, se sid 16 för uppdelning i kvarvarande respektive avyttrad verksamhet.

[3] Omarbetad för fondemissionseffekt av nyemission.

Nya Boliden redovisar fortsatt rekordresultat

Nio månader 2004, jämfört med nio månader 2003

- **Nettoomsättningen ökade till 13 310 (6 962) Mkr.**
- **Rörelseresultatet steg till 1 194 (297) Mkr.**
- **Rörelseresultatet påverkades negativt av poster av engångskaraktär om netto - 12 Mkr.**
- **Resultat efter finansiella poster förbättrades till 887 (80) Mkr.**
- **Nettoresultatet ökade till 802 (250) Mkr.**
- **Resultat per aktie steg till 3,37 (2,35) kr.**
- **Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 1 257 (618) Mkr.**
- **Nettoskuldsättningsgraden har väsentligt förbättrats till 96 (138) procent.**

Tredje kvartalet 2004, jämfört med tredje kvartalet 2003

- **Nettoomsättningen ökade till 4 265 (2 326) Mkr.**
- **Rörelseresultatet steg till 363 (87) Mkr.**
- **Rörelseresultatet påverkades negativt av poster av engångskaraktär om netto -12 Mkr.**
- **Resultat efter finansiella poster förbättrades till 273 (11) Mkr.**
- **Nettoresultatet ökade till 256 (81) Mkr.**
- **Resultat per aktie steg till 1,01 (0,76) kr.**

Övrigt

- **I juli slutfördes avyttringen av den kanadensiska gruvan Myra Falls.**
- **I september bötfällde EU-kommissionen ett tidigare avyttrat Boliden-bolag med 300 Mkr för deltagande i en kopparrörskartell, vilket belastat resultatet för rapportperioden.**
- **I september avyttrades ett markområde i anslutning till zinkgruvan Tara på Irland. Försäljningen gav en reavinst om 150 Mkr efter skatt.**
- **I oktober slutfördes Bolidens refinansiering av bolagets banklån om 840 MEUR.**

Delårsrapport januari-september 2004

KOMMENTARER FRÅN JAN JOHANSSON, VD OCH KONCERNCHEF

Strukturaffären med Outokumpu, fortsatt starka metallpriser och bra produktion från både gruvor och smältverk bidrog till att nya Boliden redovisar ett av de starkaste resultaten i företagets åttioåriga historia. Rörelseresultatet för de första nio månaderna 2004 ökade till 1 194 (297) Mkr och till 363 (87) Mkr för tredje kvartalet. Resultatet för tredje kvartalet har påverkats av poster av engångskaraktär om netto -12 Mkr. Resultatet efter finansiella poster för rapportperioden förbättrades till 887 (80) Mkr och till 273 (11) Mkr för tredje kvartalet.

Priserna på Bolidens metaller var väsentligt högre under såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder året innan. Jämfört med andra kvartalet 2004 har metallpriserna varit stabila, bortsett från zinkpriset som försvagades något. Fortsatt återhämtning i världsekonomin kombinerat med en stark tillväxt i Asien, främst i Kina, har bidragit till en ökad efterfrågan på metaller. För Bolidens huvudmetaller, koppar och zink, har tillväxten i konsumtionen varit fortsatt hög. Lagernivåerna på zink var oförändrade medan kopparlagren sjönk något under tredje kvartalet jämfört med andra kvartalet 2004.

Den amerikanska dollarn försvagades mot Bolidens viktigaste valutor under såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder 2003. Under tredje kvartalet försvagades den amerikanska dollarn ytterligare något, jämfört med andra kvartalet 2004.

Kassaflödet från den löpande verksamheten förbättrades under rapportperioden. Investeringsprogrammen i Odda och Tara, som kommer att slutföras under 2004, innebär att investeringsnivån kommer att vara fortsatt hög under fjärde kvartalet för att återgå till normal nivå 2005. Bolidens finansiella ställning, som förbättrades väsentligt genom strukturaffären med Outokumpu, förstärktes ytterligare under rapportperioden - dels till följd av förbättrad lönsamhet och dels som ett resultat av vårens nyemission.

Inom **Affärsområde Gruvor** ökade produktionen av metall i koncentrat för flertalet av Bolidens metaller under såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder 2003. Bolidens gruvor är idag väl positionerade med konkurrenskraftiga kostnadsnivåer, som förväntas förbättras ytterligare.

Inom **Affärsområde Smältverk** ökade produktionsområde **Koppar** metallproduktionen för såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder 2003. Tillgången på kopparkoncentrat har ökat avsevärt och råvaruflödet för både Rönnskär och Harjavalta var fortsatt stabilt under rapportperioden. Den ökande volymen av kopparkoncentrat på marknaden har påverkat smältlönerna positivt. Spotsmältlönerna har fortsatt att stärkas kraftigt under tredje kvartalet. Vidare förväntas premierna för kopparkatoder att öka nästa år. Sammantaget kommer detta att få positiva effekter för produktionsområde koppar under 2005.

Metallproduktionen inom produktionsområde **Zink** ökade för såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder året innan. Moderniseringen av Odda slutförs planenligt under fjärde kvartalet. Nya Boliden har nu två zinksmältverk i absolut världsklass med senaste teknik och hög miljöprestanda, vilket borgar för en hög effektivitet.

Under oktober har Boliden framgångsrikt färdigställt sin refinansiering av bolagets banklån om 840 MEUR . Det nya låneavtalet innebär en normalisering av villkoren och möjliggör bland annat en framtida utdelning till aktieägarna. Låneavtalet löper på fem år och ersätter det gamla låneavtalet som tecknades i samband med rekonstruktionen av Boliden 2001. Det nya låneavtalet säkerställer Bolidens långsiktiga finansiering. Vi kommer att fortsätta prioritera åtgärder för att sänka skuldsättningen och nå de kommunicerade finansiella målen i syfte att skapa ökade finansiella resurser. Detta ger på sikt bolaget ett större handlingsutrymme för att kunna tillvarata de möjligheter som marknaden erbjuder från tid till annan.

Det är mycket tillfredställande att kunna konstatera att vi hittills infriat våra högt ställda mål och förväntningar på nya Boliden. Metallproduktionen från flertalet av våra verksamheter har varit högre än tidigare och vi har samtidigt dragit fördel av de högre metallpriserna. Integrationen och samordningen i den nya koncernen fortlöper bättre än den ursprungliga planen och ytterligare potential har identifierats. Sammantaget har detta bidragit till att ytterligare förbättra vår lönsamhet och skapa ett starkare bolag, såväl operationellt som finansiellt.

Utsikter

Styrelsens bedömning är att den relativt goda marknadssituationen kommer att kvarstå under resterande del av 2004. Detta, i kombination med de pågående integrations- och effektiviseringsprogrammen, kommer att bidra till att resultatet efter finansiella poster för fjärde kvartalet 2004 blir fortsatt bra.

MARKNAD

Ekonomisk utveckling

Världsekonomins (BNP) återhämtning har nu nått en bred och hög tillväxttakt och var under de första nio månaderna cirka 4 procent. Samtliga världsdelar bidrar nu till tillväxtökningen, om än på olika nivåer. De historiskt höga oljepriserna har ännu ej fått några synliga negativa effekter på tillväxten.

Tillväxttakten i den amerikanska ekonomin fortsatte att öka under tredje kvartalet och tillväxtprognosen har nu reviderats upp till 4,3 procent för 2004. Uppgången har till stora delar varit konsumtionsledd men det finns nu tecken på ökade industriinvesteringar. I Europa ökar tillväxttakten om än från en förhållandevis låg nivå och uppgången är till stor del exportrelaterad.

Asien har alltjämt den högsta tillväxttakten i världen med Kina som draglok. Den kinesiska ekonomin växte med hela 9 procent under första nio månaderna 2004. Tillväxten är kraftigast inom transport- och infrastruktur, två sektorer som konsumerar stora volymer koppar och zink Någon nämnvärd avmattning i Kinas tillväxttakt har ännu ej visat sig i den makroekonomiska statistiken, trots kreditåtstramningar. Japans ekonomiska tillväxt avmattades något under tredje kvartalet men industrin är optimistisk om framtiden och deflationstrycket avtar stadigt.

Metallpriser

Priset för flera av Bolidens metaller nådde historiskt höga nivåer under det tredje kvartalet. Lagernivåerna för koppar och bly ligger på fortsatt låga nivåer, vilket i sin tur lett till höga spotpriser på dessa metaller. Konsumtionen i världen av koppar ökade med cirka 7 procent under tredje kvartalet 2004 samtidigt som produktionen av kopparkatoder ökade med 6 procent, jämfört med tredje kvartalet 2003.

Zinklagren är fortsatt höga vilket medfört en lugnare utveckling för zinkpriset som dock var något lägre under tredje kvartalet jämfört med andra kvartalet 2004. Ökningstakten i konsumtionen av zink fortsatte att väl överstiga produktionen under tredje kvartalet. Konsumtionsökningen var 6 procent globalt medan ökningen av metallproduktionen var 2 procent under samma period, jämfört med tredje kvartalet 2003. Silver- och guldpriserna har varit fortsatt stabila på höga nivåer.

Metallprissäkringar

Guld – för 2004 har 94 procent av planerad guldproduktion i svenska gruvor säkrats till 368 USD/oz, för 2005 har 83 procent säkrats till 367 USD/oz och för 2006 har 38 procent säkrats till 415 USD/oz.

Silver - för 2004 har 72 procent av planerad silverproduktion i svenska gruvor säkrats till 6,36 USD/oz och för 2005 har 51 procent säkrats till 6,77 USD/oz.

Koppar – för 2004 har 56 procent av planerad kopparproduktion i svenska gruvor säkrats till 2 743 USD/ton (1,24 USD/lb) och för 2005 har 51 procent säkrats till 2 568 USD/ton (1,17 USD/lb).

Metallpriser	Nio månader		Föränd-	Kvartal 3		Föränd-
(genomsnitt LME/LBMA)	2004	2003	ring i %	2004	2003	ring i %
Koppar (USD/lb)	1,27	0,77	*65*	1,29	0,80	*61*
Zink (USD/lb)	0,47	0,36	*31*	0,44	0,37	*19*
Bly (USD/lb)	0,39	0,22	*77*	0,42	0,23	*83*
Guld (USD/oz)	401	354	*13*	401	363	*10*
Silver (USD/oz)	6,46	4,75	*36*	6,45	4,99	*29*

Valutakurser

Kronan fortsatte att förstärkas något mot dollarn under det tredje kvartalet. Kronan har även förstärkts mot Euron. Den amerikanska dollarn påverkas fortsatt negativt av bland annat det amerikanska budget- och bytesbalansunderskottet samt av osäkerhet kring utvecklingen i den amerikanska tillväxten. Räntemarknaden har karaktäriserats av svagt sjunkande långa räntor.

Valutakurs	Nio månader		Föränd-	Kvartal 3		Föränd-
(genomsnitt)	2004	2003	ring i %	2004	2003	ring i %
USD/SEK (av Boliden avräknat)	9,39	10,13	*-7*	9,37	10,06	*-7*
USD/SEK	7,45	8,26	*-10*	7,46	8,15	*-8*
EUR/USD	1,23	1,11	*11*	1,22	1,12	*9*
EUR/SEK	9,16	9,17	*0*	9,10	9,15	*-1*
USD/NOK	6,87	7,13	*-4*	6,85	7,33	*-7*
USD/CAD	1,33	1,43	*-7*	1,31	1,38	*-5*

Boliden förtidsinlöste under 2003 delar av bolagets valutaterminskontrakt avseende säkring av framtida dollarintäkter. För att begränsa risken av en ytterligare försvagning av dollarn tecknades under 2003 ett nytt valutaoptionsprogram. Bolidens nettoexponering i övriga valutor är i allt väsentligt osäkrade. Bolidens valutasäkringar per den 30 september 2004 redovisas i tabell på sidan 17.

Smältlöner

Bristen på kopparkoncentrat under 2003 medförde att smältlönerna för 2004 legat på historiskt låga nivåer. Under 2004 har den ökade tillgången på kopparkoncentrat fått spotsmältlönerna (TC) att stiga kraftigt från nivåer omkring 20 USD/ton i början av 2004 till över 100 USD/ton under tredje kvartalet. För Bolidens del, som i allt väsentligt har kontrakterat 2004 års koncentratleveranser, får de ökade smältlönerna genomslag först under 2005.

För zinkkoncentrat, som fortfarande är en bristvara, har således inte samma uppgång kunnat konstateras. Spotsmältlönerna för zink, som har en begränsad inverkan på nya Boliden, är fortsatt på en historiskt låg nivå. Nya Boliden har ett naturligt skydd mot förändringar i smältlönerna för zinkkoncentrat genom den balans av zinkkoncentrat som råder mellan Bolidens gruvor och smältverk.

Tillgången på blykoncentrat är, trots kraftiga uppgångar i blypriset, fortfarande begränsad med historiskt låga spotsmältlöner under såväl andra som tredje kvartalet 2004. En uppgång av smältlönerna på Kinamarknaden har noterats i slutet av tredje kvartalet. Då Boliden är nettosäljare av blykoncentrat är låga smältlöner till fördel för bolaget.

Tabellen nedan visar europeiska benchmarkpriser för 2004.

Smält- och raffineringslöner	2004	2003	Föränd- ring i %
Koppar			
- Smältlön (TC) USD/ton	40	54	*-26*
- Raffineringslön (RC) Usc/lb	4,0	5,4	*-26*
Zink			
- Smältlön (TC) base 1 000 USD/ton	142	147	*-3,4*
Bly			
- Smältlön (TC) base 500 USD/ton	125	135	*-7,4*

Källa: CRU.

KONCERNENS RESULTATRÄKNINGAR I SAMMANDRAG	Nio månader			Kvartal 3	
	2004	2004	2003 [2]	2004	2003
	Mkr	MEUR [1]	Mkr	Mkr	Mkr
Nettoomsättning	13 310	1 452	6 962	4 265	2 326
Rörelsens kostnader	-12 116	-1 322	-6 665	-3 902	-2 239
Rörelseresultat	1 194	130	297	363	87
Finansiella intäkter och kostnader	-307	-33	-217	-90	-76
Resultat efter finansiella poster	887	97	80	273	11
Skatter	-85	-9	170	-17	70
Periodens resultat	802	88	250	256	81
Resultat per aktie, SEK/EUR [2]	3,37	0,37	2,35	1,01	0,76
Resultat per aktie eft utspädn, SEK/EUR [2]	3,36	0,37	2,34	1,01	0,76
Antal aktier	*252 387 169*		*85 811 638*	*252 387 169*	*85 811 638*
Genomsnittligt antal aktier [2]	*238 064 860*		*106 479 685*	*252 387 169*	*106 479 685*
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning [2]	*238 409 860*		*106 824 685*	*252 732 169*	*106 824 685*

[1] Valutaomräkning endast för jämförelseändamål. Vid omräkningen till EUR har genomsnittkurs 9,165 använts.

[2] Omarbetad för fondemissionseffekt av nyemission.

KONCERNENS BALANSRÄKNINGAR I SAMMANDRAG	Nio månader		Helår	Nio månader
	2004	2004	2003	2003
	Mkr	MEUR [1]	Mkr	Mkr
Immateriella anläggningstillgångar	2 804	309	2 745	54
Materiella anläggningstillgångar	11 545	1 272	11 481	7 426
Uppskjuten skatt	507	56	425	245
Räntebärande tillgångar	24	3	3	3
Övriga finansiella anläggningstillgångar	162	18	171	64
Varulager	2 694	297	2 236	1 426
Räntebärande kortfristiga fordringar	–	–	25	61
Övriga fordringar	1 317	145	1 397	983
Likvida medel	1 117	123	1 378	798
Summa tillgångar	20 170	2 223	19 861	11 060
Eget kapital	7 929	873	6 100	3 324
Minoritetsandelar	–	–	–	2
Avsättningar för pensioner	378	42	224	84
Avsättningar för uppskjuten skatt	233	26	307	11
Övriga avsättningar	841	93	687	714
Räntebärande långfristiga skulder	8 276	912	8 637	5 190
Övriga långfristiga skulder	6	1	0	101
Räntebärande kortfristiga skulder	91	10	1 502	160
Övriga kortfristiga skulder	2 416	266	2 404	1 474
Summa skulder och eget kapital	20 170	2 223	19 861	11 060

[1] Valutaomräkning endast för jämförelseändamål. Vid omräkningen till EUR har balansdagskurs 9,07775 använts.

KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYSER I SAMMANDRAG	Nio månader		
	2004	2004	2003
	Mkr	MEUR [1]	Mkr
Kassaflöde från den löpande verksamheten	1 257	137	618
Investeringsverksamheten	-1 234	-135	-393
Finansieringsverksamheten	-285	-31	-191
Kursdifferens i likvida medel	1	–	-4
Förändring av likvida medel	-261	-29	30

[1] Valutaomräkning endast för jämförelseändamål. Vid omräkningen till EUR har genomsnittskurs 9,165 använts.

Omsättning

Bolidens omsättning uppgick till 13 310 (6 962) Mkr för första nio månaderna och till 4 265 (2 326) Mkr för tredje kvartalet 2004. Omsättningsökningen är till stor del en effekt av strukturaffären med Outokumpu där Boliden förvärvat gruv- och smältverksverksamheter. Omsättningen påverkades också positivt av väsentligt förbättrade metallpriser och av ökad produktion inom affärsområdena Gruvor och Smältverk, samt negativt av lägre avräkningskurs på den amerikanska dollarn, jämfört med motsvarande perioder förra året.

Resultatutveckling

Rörelseresultatet före avskrivningar (EBITDA) uppgick till 2 200 (786) Mkr för första nio månaderna och till 686 (249) Mkr för tredje kvartalet 2004. Rörelseresultatet (EBIT) förbättrades till 1 194 (297) Mkr för första nio månaderna och till 363 (87) Mkr för tredje kvartalet, motsvarande en rörelsemarginal om 9,0 (4,3) procent respektive 8,5 (3,7) procent. Rörelseresultatförbättringen är i huvudsak hänförlig till ett förbättrat resultat inom gruvverksamheten och smältverksamheten inom koppar. Under tredje kvartalet har poster av engångskaraktär påverkat rörelseresultatet negativt med netto -12 Mkr, (-300 Mkr för avsättning för kartellböter, 86 Mkr upplösning av reserv för avyttrad verksamhet, 183 Mkr från markförsäljning vid Taragruvan och 19 Mkr från försäljningen av gruvan Myra Falls). Vidare påverkades resultatet under tredje kvartalet negativt av en lagerförlust vid Rönnskär på -33 (-4) Mkr. Resultatet efter finansiella poster ökade till 887 (80) Mkr för första nio månaderna och till 273 (11) Mkr för tredje kvartalet 2004.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 1 257 (618) Mkr. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -1 234 (-393) Mkr. De ökade investeringarna kan i huvudsak hänföras till investeringar i Odda och Tara samt till justering av köpeskillingen för Outokumpuförvärvet.

Under perioden amorterades skulder med netto 1 812 (372) Mkr. Vidare påverkade den genomförda nyemissionen kassaflödet positivt med 1 374 Mkr.

Den verksamhet som Boliden bedriver kännetecknas av stora förändringar i rörelsekapitalet från kvartal till kvartal, då enskilda in- och utleveranser av metallkoncentrat samt utleveranser av produkter från smältverken betingar stora värden.

Finansiell ställning

	30 sep 2004	31 dec 2003	30 sep 2003
Nettoskuld (Mkr)	7 604	8 957	4 572
Eget kapital (Mkr)	7 929	6 100	3 324
Nettoskuld/Eget kapital %	96	147	138
Soliditet %	39,3	30,7	30,1

Nya Bolidens finansiella ställning har förbättrats avsevärt till följd av förbättrad lönsamhet, strukturaffären med Outokumpu samt av den genomförda nyemissionen.

Integrationsprocess och synergier

Integrationen av verksamheterna inom nya Boliden löper bättre än plan. Under första nio månaderna 2004 realiserades synergier motsvarande cirka 200 Mkr på helårsbasis. Synergivinsterna kommer främst från områdena råvaror, kommersiell optimering, operationell ”best practice” och logistik samt från administration. Övriga områden från vilka synergier kommer att realiseras är främst produktionsoptimering, marknadsföring, service av anläggningar och inköp.

Som tidigare kommunicerats så har verksamhetssynergier uppgående till minst 270 Mkr per år identifierats, med full årseffekt från 2006.

AFFÄRSOMRÅDEN

För jämförelseändamål redovisas oreviderade proformauppgifter för 2003, vilka inkluderar förvärvade enheter från Outokumpu. För jämförelseändamål är även redovisningen för Myra Falls korrigerad i proformauppgifterna för 2003, och ingår endast med uppgifter till och med juni detta år.

AFFÄRSOMRÅDE GRUVOR

Produktion

Gruvor

Metallproduktion [1]	Nio månader			Kvartal 3		
	2004	Proforma 2003	Föränd-ring i %	2004	Proforma 2003	Föränd-ring i %
Zink (ton)	276 528	254 107	*9*	79 657	80 911	*-2*
Koppar (ton)	66 132	67 176	*-2*	22 678	20 486	*11*
Bly (ton)	39 463	35 881	*10*	12 129	12 120	*0*
Guld (kg)	4 320	3 450	*25*	1 358	961	*41*
Silver (kg)	187 963	199 688	*-6*	56 019	58 259	*-4*

[1] 1 kg = 2,20462 lb, 1 kg = 32,15 ounce

Inom Affärsområde Gruvor bedrivs verksamhet i tre områden i Sverige - Aitik, Bolidenområdet och Garpenberg samt i gruvan Tara på Irland.

Den totala produktionen för flertalet av Bolidens metaller ökade såväl under första nio månaderna som under tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder föregående år.

Vid gruvan i Aitik ökade produktionen av koppar och guld under rapportperioden. Den totala kopparproduktionen för Boliden var under första nio månaderna i linje med motsvarande period 2003.

Garpenberg fortsätter att uppvisa bra produktionsnivåer. Produktionen från Lappberget svarar för en ökad andel av den totala produktionen från gruvområdet. Malmen från Lappberget innehåller höga halter av zink, silver och bly, vilket bidragit till att metallproduktionen ökat. Produktionen från Lappberget kommer successivt att trappas upp.

Produktionen i Tara var under tredje kvartalet på samma nivå som under andra kvartalet 2004. Malmkroppen Nevinstown har successivt börjat tas i produktion, vilket hade positiva effekter på Taras metallproduktion under rapportperioden.

Under juli slutfördes försäljningen av Myra Falls till det börsnoterade kanadensiska gruvföretaget Breakwater Resources Ltd (Breakwater). Genom försäljningen gjorde Boliden en koncernmässig vinst om 19 Mkr.

Omsättning, resultat och investeringar

Mkr	Nio månader			Kvartal 3		
	2004	Proforma 2003	Föränd-ring i %	2004	Proforma 2003	Föränd-ring i %
Omsättning	3 428	2 420	*42*	1 110	756	*47*
Resultat före avskrivningar	1 430	371	*285*	621	157	*296*
Avskrivningar	384	354	*8*	118	121	*-2*
Rörelseresultat	1 046	17	*6 053*	503	36	*1 297*
Investeringar	439	517	*-15*	137	142	*-4*
Sysselsatt kapital	3 201	3 028	*6*	3 201	3 028	*6*

Omsättningen i Bolidens gruvverksamhet uppgick till 3 428 (2 420) Mkr för första nio månaderna och till 1 110 (756) Mkr för tredje kvartalet 2004. Rörelseresultatet förbättrades väsentligt och uppgick till 1 046 (17) Mkr för första nio månaderna och till 503 (36) Mkr för tredje kvartalet 2004, motsvarande en rörelsemarginal om 30,5 (0,7) procent respektive 45,3 (4,8) procent. Rörelseresultatet påverkades positivt av markförsäljning vid Taragruvan (183 Mkr) samt ökade metallpriser, högre produktion**,** lägre smält- och raffineringslöner. Samtidigt påverkades resultatet negativt av lägre intäkter till följd av försämrad avräkningskurs på den amerikanska dollarn under såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder föregående år.

AFFÄRSOMRÅDE SMÄLTVERK

Produktionsområde Zink

Produktion

Zink

Metallproduktion [1]	Nio månader			Kvartal 3		
		Proforma	Föränd-		Proforma	Föränd-
	2004	2003	ring i %	2004	2003	ring i %
Zink (ton)	316 329	301 419	*5*	107 994	100 740	*7*
Aluminiumfluorid (ton)	21 444	19 014	*13*	5 723	4 707	*22*

[1] 1 kg = 2,20462 lb, 1 kg = 32,15 ounce

Produktionen inom produktionsområde Zink bedrivs vid smältverken Kokkola i Karleby, Finland och Odda i Odda, Norge. Produktionen består huvudsakligen av zink. Odda tillverkar också aluminiumfluorid.

Produktionen inom produktionsområde Zink förbättrades under såväl de första nio månaderna som under tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder 2003. Moderniseringsarbetet vid smältverket i Odda slutförs planenligt under fjärde kvartalet. Moderniseringen beräknas öka kapaciteten med cirka 10 procent och produktionen kommer samtidigt att bedrivas effektivare. Nya Bolidens samordning av produktionen av zinkkoncentrat från gruvorna har även haft en positiv inverkan på zinksmältverkens produktion.

Omsättning, resultat och investeringar

Mkr	Nio månader			Kvartal 3		
		Proforma	Föränd-		Proforma	Föränd-
	2004	2003	ring i %	2004	2003	ring i %
Omsättning	2 949	2 627	*12*	970	900	*8*
Resultat före avskrivningar	221	352	*-37*	92	126	*-27*
Avskrivningar	179	181	*-1*	58	57	*2*
Rörelseresultat	42	171	*-75*	34	70	*-51*
Investeringar	560	297	*89*	174	138	*26*
Sysselsatt kapital	3 007	2 587	*16*	3 007	2 587	*16*

Produktionsområde Zinks omsättning uppgick till 2 949 (2 627) Mkr under första nio månaderna och till 970 (900) Mkr för tredje kvartalet 2004. Rörelseresultatet uppgick till 42 (171) Mkr för första nio månaderna och till 34 (70) Mkr för tredje kvartalet, motsvarande en rörelsemarginal om 1,4 (6,5) procent respektive 3,5 (7,8) procent. Rörelseresultatet påverkades positivt av ökad produktion och högre metallpriser, jämfört med motsvarande perioder förra året. Lägre avräkningskurs mot den amerikanska dollarn, lägre smält- och raffineringslöner samt planerade reparationsstopp hade samtidigt en negativ inverkan på resultatet. De ökade investeringarna är i huvudsak hänförliga till moderniseringen av Odda.

Produktionsområde Koppar

Produktion

Koppar

Metallproduktion [1]	Nio månader			Kvartal 3		
		Proforma	Föränd-		Proforma	Föränd-
	2004	2003	ring i %	2004	2003	ring i %
Koppar (ton)	268 624	257 129	*4*	89 898	86 804	*4*
Bly (ton)	20 709	16 975	*22*	4 581	3 976	*15*
Guld (kg)	15 238	13 538	*13*	5 039	5 319	*-5*
Silver (kg)	343 625	369 898	*-7*	114 167	117 729	*-3*
Blylegering Bergsöe (ton)	33 255	36 154	*-8*	9 118	10 030	*-9*

[1] 1 kg = 2,20462 lb, 1 kg = 32,15 ounce

Produktionen inom produktionsområde Koppar bedrivs vid smältverken Rönnskär och Bergsöe i Sverige samt Harjavalta/Pori i Finland. Produktionen består huvudsakligen av koppar, bly, ädelmetaller och zinkklinker.

Produktionen av kopparkatoder vid Rönnskär upprepade under tredje kvartalet rekordnivåerna från andra kvartalet 2004, delvis som ett resultat av att blisterkoppar från Harjavalta nu kan vidareförädlas till kopparkatoder vid Rönnskär. Produktionen av kopparkatoder vid Harjavalta var något lägre under såväl första nio månaderna som tredje kvartalet 2004, jämfört med motsvarande perioder förra året. Ökad produktionsoptimering och stabilare flöden av externt gruvkoncentrat påverkade produktionen vid smältverken positivt.

Bolidens tillgång på externt gruvkoncentrat kommer vara fortsatt stabil under resten av året och utsikterna för 2005 är goda då ökade leveranser från den portugisiska gruvan Neves Corvo påbörjas enligt det tioåriga samarbetsavtal som undertecknades tidigare i år. Leveranserna till Boliden kommer att uppgå till mellan 150 000 och 200 000 ton kopparkoncentrat årligen.

Omsättning, resultat och investeringar

Mkr	Nio månader			Kvartal 3		
	2004	Proforma 2003	Föränd-ring i %	2004	Proforma 2003	Föränd-ring i %
Omsättning	9 368	6 965	*35*	3 015	2 473	*22*
Resultat före avskrivningar	873	558	*56*	259	190	*36*
Avskrivningar	334	338	*-1*	111	111	*0*
Rörelseresultat	539	220	*145*	148	79	*87*
Investeringar	109	105	*4*	48	49	*-2*
Sysselsatt kapital	6 686	6 744	*-1*	6 686	6 744	*-1*

Produktionsområde Koppars omsättning uppgick till 9 368 (6 965) Mkr under första nio månaderna och till 3 015 (2 473) Mkr för tredje kvartalet 2004. Rörelseresultatet uppgick till 539 (220) Mkr för första nio månaderna och till 148 (79) Mkr för tredje kvartalet, motsvarande en rörelsemarginal om 5,8 (3,2) procent respektive 4,9 (3,2) procent. Rörelseresultatet påverkades positivt av högre metallpriser, ökad produktion och en lagervinst på 17 (-17) Mkr i processlagret vid Rönnskär. För tredje kvartalet 2004 uppgick lagerförlusten till -33 (-4) Mkr. Lägre avräkningskurs mot den amerikanska dollarn och lägre smält- och raffineringslöner hade samtidigt en negativ inverkan på resultatet.

Anställda

Medelantalet anställda i nya Boliden uppgick vid utgången av september till 4 525 personer, varav 2 246 i Sverige, 1 167 i Finland, 421 i Norge, 659 på Irland och 32 i övriga länder. Detta innebär en minskning med 372 personer sedan årsskiftet, då antalet anställda uppgick 4 897 personer. Minskningen är hänförlig till avyttringen av gruvan Myra Falls i Kanada.

Moderbolaget

Moderbolaget Boliden AB bedriver ingen verksamhet och har inga anställda.

Övrigt

Den nyemission som inleddes under det första kvartalet 2004 som en integrerad del av affären med Outokumpu, avslutades under andra kvartalet. Nyemissionen, som övertecknades, tillförde bolaget 1 374 Mkr.

I juni 2004 tecknade Boliden ett samarbetsavtal med det kanadensiska gruvföretaget EuroZinc Mining Corporation (EuroZinc) avseende leverans av kopparkoncentrat från den portugisiska gruvan Neves Corvo.

Delårsrapport januari-september 2004

I juli slutförde Boliden försäljningen av sitt helägda kanadensiska dotterbolag Boliden Westmin (Canada) Limited (BWCL) till det kanadensiska gruvföretaget Breakwater Resources Ltd (Breakwater). BWCL äger gruvan Myra Falls. Boliden erhöll 18 miljoner nyemitterade Breakwater-aktier, motsvarande cirka 5 procent av utestående aktier. Försäljningen av gruvan gav en reavinst på 19 Mkr.

Bolidens styrelse fastställde under andra kvartalet övergripande finansiella mål för verksamheten. Dessa innebär att Boliden över en konjunkturcykel ska uppnå god lönsamhet där avkastningen på sysselsatt kapital ska överstiga den marknadsmässiga kapitalkostnaden. Avkastningen på sysselsatt kapital ska, med utgångspunkt från dagens kapitalbas, överstiga 10 procent över en konjunkturcykel. Boliden har som mål att nå en skuldsättningsgrad om 0,50 – 0,75. Ytterligare ett mål är att kunna lämna utdelning inom två år.

I september bötfällde EU-kommissionen Bolidens avyttrade dotterbolag Boliden Cuivre et Zinc SA (BCZ) för att ha bedrivit kartellverksamhet rörande sanitära kopparrör på den europeiska marknaden under perioden 1988 – 2001. Bötesbeloppet uppgår till 32,6 miljoner Euro (cirka 300 Mkr). Boliden kommer att överklaga beslutet.

I september avyttrade Boliden ett markområde i anslutning till zinkgruvan Tara på Irland. Markområdet saknar betydelse för gruvverksamheten i Tara. Försäljningslikviden uppgår till cirka SEK 183 miljoner och Boliden gör genom försäljningen en reavinst på cirka SEK 150 miljoner efter skatt.

I oktober slutförde Boliden en refinansiering av bolagets banklån om 840 MEUR. Det nya låneavtalet löper på fem år och innebär bland annat en normalisering av lånevillkor.

Delårsrapporter

Bokslutskommuniké 2004 lämnas den 9 februari 2005

Stockholm, 25 oktober 2004

Jan Johansson
VD och koncernchef

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR 20 Delårsrapportering. Redovisningsprinciper och beräkningsmetoder följer Redovisningsrådets rekommendationer och uttalanden. Redovisningsrådets rekommendation RR 29 Ersättningar till anställda tillämpas från 1 januari 2004. Enligt preliminära aktuarieberäkningar av förmånsbestämda pensionsplaner ökar pensionsskulden med 125 Mkr. Ökningen netto efter skatt, 90 Mkr, har redovisats direkt mot eget kapital som en effekt vid byte av redovisningsprincip. Beloppet kan komma att ändras när slutgiltiga aktuarieberäkningar utförts.

Delårsrapporten har inte varit föremål för särskild granskning av bolagets revisorer.

Telefonkonferens 25 oktober och frukostpresentation 26 oktober

Med anledning av delårsrapporten inbjuds kapitalmarknaden till en telefonkonferens med Bolidens VD Jan Johansson och delar av koncernledningen måndagen den 25 oktober kl. 16.00 (16.00 CET). Tisdagen den 26 oktober hålls en frukostpresentationen med Tom Niemi, Vice VD och delar av koncernledningen. kl. 07.30 (07.30 CET) på Operaterrassen, Karl XII:s torg, Stockholm.

Vänligen anmäl deltagande till frukostpresentation till Helen Sand, helen.sand@boliden.com.

För deltagande i telefonkonferensen vänligen ring telefonnummer:
- från Sverige 08-50 52 01 14 (slå även riktnummer)
- från utlandet +44 (0)207 162 0181
ett par minuter innan telefonkonferensen startar.

OH-bilder kommer att finnas tillgängliga på Bolidens hemsida www.boliden.se cirka en timme före telefonkonferensen startar. En inspelning av telefonkonferensen kommer att finnas tillgänglig från kl.18.00 den 25 oktober till kl.18.00 den 1 november, på telefonnummer: +44 (0)20 8288 4459 med kod 334742.

Kontaktpersoner för information:

Jan Johansson, VD och koncernchef	Tel	+46 8 610 16 02
jan.c.johansson@boliden.com	Mobil	+46 70 555 02 02
Ulf Söderström, Informationsdirektör	Tel	+46 8 610 15 57
ulf.soderstrom@boliden.com	Mobil	+46 70 618 95 95
Jan Öhman, Ekonomidirektör	Tel	+46 8 610 15 33
jan.ohman@boliden.com	Mobil	+46 70 624 19 05

Bolidens hemsida: www.boliden.se

RESULTATRÄKNINGAR

Koncernen	Nio månader		Kvartal 3		Helår
Mkr	2004	2003	2004	2003	2003
Nettoomsättning	13 310	6 962	4 265	2 326	9 545
Kostnad för sålda varor	-11 530	-6 200	-3 681	-2 084	-8 507
Bruttoresultat	1 780	**762**	**584**	**242**	**1 038**
Försäljningskostnader	-245	-256	-88	-84	-344
Administrationskostnader	-312	-237	-114	-74	-336
Forsknings- och utvecklingskostnader	-121	-61	-36	-17	-89
Övriga rörelseintäkter och -kostnader	296	74	231	10	86
Resultatandelar i intressebolag	10	15	0	10	20
Förlust vid avyttring av verksamhet	-214	–	-214	–	-394
Rörelseresultat	**1 194**	**297**	**363**	**87**	**-19**
Finansiella intäkter och kostnader	-307	-217	-90	-76	-232
Resultat efter finansiella poster	**887**	**80**	**273**	**11**	**-251**
Skatter	-85	171	-17	70	265
Minoritetsandelar i resultat	–	-1	–	–	-1
Periodens resultat	**802**	**250**	**256**	**81**	**13**
Resultat per aktie, SEK [1)]	3,37	2,35	1,01	0,76	0,12
Resultat per aktie efter utspädning, SEK [1)]	3,36	2,34	1,01	0,76	0,12
Eget kapital per aktie, SEK	31,42	38,74	31,42	38,74	36,25
Antal aktier	*252 387 169*	*85 811 638*	*252 387 169*	*85 811 638*	*168 258 113*
Genomsnittligt antal aktier [1)]	*238 064 860*	*106 479 685*	*252 387 169*	*106 479 685*	*106 759 970*
Genomsnittl antal aktier eft utspädning [1)]	*238 409 860*	*106 824 685*	*252 732 169*	*106 824 685*	*107 104 970*

[1)] Omarbetad för fondemissionseffekt av nyemission.

Övriga nyckeltal	30 sep 2004	30 sep 2003	31 dec 2003
Avkastning på sysselsatt kapital %	10,6	5,4	–
Avkastning på eget kapital %	14,6	11,2	0,4
Soliditet %	39,3	30,1	30,7
Nettoskuld/Eget kapital %	96	138	147
Avskrivningar, Mkr	1 006	489	652
Investeringar, Mkr	1 110	414	611
Sysselsatt kapital, Mkr	15 199	7 599	14 790
Nettoskuld, Mkr	7 604	4 572	8 957

BALANSRÄKNINGAR

Koncernen	30 sep	30 sep	31 dec
Mkr	2004	2003	2003
Immateriella anläggningstillgångar	2 804	54	2 745
Materiella anläggningstillgångar	11 545	7 426	11 481
Uppskjuten skatt	507	245	425
Räntebärande tillgångar	24	3	3
Övriga finansiella anläggningstillgångar	162	64	171
Varulager	2 694	1 426	2 236
Räntebärande kortfristiga fordringar	–	61	25
Övriga fordringar	1 317	983	1 397
Likvida medel	1 117	798	1 378
Summa tillgångar	**20 170**	**11 060**	**19 861**
Eget kapital	7 929	3 324	6 100
Minoritetsandelar	–	2	–
Avsättningar för pensioner	378	84	224
Avsättningar för uppskjuten skatt	233	11	307
Övriga avsättningar	841	714	687
Räntebärande långfristiga skulder	8 276	5 190	8 637
Övriga långfristiga skulder	6	101	0
Räntebärande kortfristiga skulder	91	160	1 502
Övriga kortfristiga skulder	2 416	1 474	2 404
Summa skulder och eget kapital	**20 170**	**11 060**	**19 861**

Specifikation till förändring av eget kapital	30 sep	30 sep	31 dec
Mkr	2004	2003	2003
Ingående balans	6 100	2 590	2 590
Effekt vid byte av redovisningsprincip efter skatt (RR 29)	-90	–	–
Apportemission	–	–	3 073
Nyemission	1 390	–	–
Periodens resultat	802	250	13
Förtidsinlösta terminskontrakt, efter skatteeffekt	-259	498	454
Ackumulerad omräkningsdifferens i avyttrade bolag	–	–	6
Omräkningsdifferenser	-14	-14	-36
Utgående balans	7 929	3 324	6 100

KASSAFLÖDESANALYS

	Nio månader		Helår
Mkr	2004	2003	2003
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	**1 799**	**495**	**682**
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-542	123	274
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**1 257**	**618**	**956**
Investeringsverksamheten [1)]			
- Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-1 109	-414	-610
- Övrigt	-125	21	-7 421
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-1 234	-393	-8 031
Kassaflöde före finansieringsverksamheten	**23**	**225**	**-7 075**
Finansieringsverksamheten [1)]	-285	-191	7 686
Kursdifferens i likvida medel	1	-4	-1
Förändring av likvida medel	**-261**	**30**	**610**

[1)] För att ge en samlad bild av transaktionen med Outokumpu redovisas apportemissionen 2003 i kassaflödesanalysen trots att den ej är kassaflödespåverkande.

INFORMATION PER VERKSAMHETSOMRÅDE

Mkr

Nio månader 2004

	Gruvor	Koppar	Zink	Övrigt	Koncernen
Nettoomsättning	3 428	9 368	2 949	-2 435	13 310
Rörelseresultat	1 046	539	42	-433	1 194
Avskrivningar	384	334	179	109	1 006
Investeringar	439	109	560	2	1 110
Sysselsatt kapital	3 201	6 686	3 007	2 305	15 199

Nio månader 2003

	Gruvor	Koppar	Zink	Övrigt	Koncernen
Nettoomsättning	2 005	4 294	–	663	6 962
Rörelseresultat	210	189	–	-102	297
Avskrivningar	224	218	–	47	489
Investeringar	316	46	–	52	414
Sysselsatt kapital	1 473	5 406	–	720	7 599

Kvartal 3 2004

	Gruvor	Koppar	Zink	Övrigt	Koncernen
Nettoomsättning	1 110	3 015	970	-830	4 265
Rörelseresultat	503	148	34	-322	363
Avskrivningar	118	111	58	36	323
Investeringar	137	48	174	–	359
Sysselsatt kapital	3 201	6 686	3 007	2 305	15 199

Kvartal 3 2003

	Gruvor	Koppar	Zink	Övrigt	Koncernen
Nettoomsättning	671	1 455	–	200	2 326
Rörelseresultat	74	61	–	-48	87
Avskrivningar	76	72	–	14	162
Investeringar	83	16	–	14	113
Sysselsatt kapital	1 473	5 406	–	720	7 599

Per december 2003

	Gruvor	Koppar	Zink	Övrigt	Koncernen
Nettoomsättning	2 791	5 905	–	849	9 545
Rörelseresultat	369	225	–	-613	-19
Avskrivningar	300	294	–	58	652
Investeringar	477	67	–	67	611
Sysselsatt kapital	3 141	6 224	2 756	2 669	14 790

Övervärden i samband med förvärvet från Outokumpu redovisas under "Övrigt".
Avyttrad verksamhet redovisas under "Övrigt".

RESULTATRÄKNINGAR
Uppdelad på kvarvarande och avyttrad verksamhet
Mkr

Nio månader	Kvarvarande verksamhet		Avyttrad verksamhet		KONCERNEN	
	2004	**2003**	**2004**	**2003**	**2004**	**2003**
Nettoomsättning	13 310	5 180	–	1 782	13 310	6 962
Rörelsens kostnader	-11 902	-4 828	–	-1 852	-11 902	-6 680
Resultatandelar i intressebolag	–	15	–	–	–	15
Förlust vid avyttring av verksamhet	–	–	-214	–	-214	–
Rörelseresultat	**1 408**	**367**	**-214**	**-70**	**1 194**	**297**
Finansiella poster	-307	-199	–	-18	-307	-217
Resultat före skatt	**1 101**	**168**	**-214**	**-88**	**887**	**80**
Skatter	-85	171	–	0	-85	171
Minoritetens andel i resultatet	–	–	–	-1	–	-1
Periodens resultat	**1 016**	**339**	**-214**	**-89**	**802**	**250**

Kvartal 3	Kvarvarande verksamhet		Avyttrad verksamhet		KONCERNEN	
	2004	**2003**	**2004**	**2003**	**2004**	**2003**
Nettoomsättning	4 265	1 740	–	586	4 265	2 326
Rörelsens kostnader	-3 688	-1 619	–	-630	-3 688	-2 249
Resultatandelar i intressebolag	–	10	–	–	–	10
Förlust vid avyttring av verksamhet	–	–	-214	–	-214	–
Rörelseresultat	**577**	**131**	**-214**	**-44**	**363**	**87**
Finansiella poster	-90	-69	–	-7	-90	-76
Resultat före skatt	**487**	**62**	**-214**	**-51**	**273**	**11**
Skatter	-17	69	–	1	-17	70
Minoritetens andel i resultatet	–	–	–	–	–	–
Periodens resultat	**470**	**131**	**-214**	**-50**	**256**	**81**

Helår	Kvarvarande verksamhet	Avyttrad verksamhet	KONCERNEN
	2003	**2003**	**2003**
Nettoomsättning	7 153	2 392	9 545
Rörelsens kostnader	-6 640	-2 550	-9 190
Resultatandelar i intressebolag	20	–	20
Förlust vid avyttring av verksamhet	–	-394	-394
Rörelseresultat	**533**	**-552**	**-19**
Finansiella poster	-206	-26	-232
Resultat före skatt	**327**	**-578**	**-251**
Skatter	269	-4	265
Minoritetens andel i resultatet	–	-1	-1
Periodens resultat	**596**	**-583**	**13**

Känslighetsanalys 2004

I tabellen ges en uppskattning av effekterna från förändringar i metallpriser, valutakurser och smältlöner (TC/RC) på Bolidens resultat för 2004, som baseras på genomsnittliga metallpriser, valutakurser behandlingslöner för 2003 samt planerade produktionsnivåer för 2004. Känsligheten beaktar inte effekterna av metallprissäkringar eller valutasäkringar.

Förändring av metallpriser +10%	Effekt på resultatet MSEK	Förändring av USD +10%	Effekt på resultatet MSEK	Förändring av smältlöner +10%	Effekt på resultatet MSEK
Koppar	153	USD/SEK	324	TC/RC Koppar	30
Zink	303	USD/CAD	49	TC Zink	10
Bly	35	EUR/USD	218	TC Bly	-6
Guld	75	USD/NOK	52		
Silver	41				

Valutarisker

Valutakontrakt per 30 september, 2004 avseende kurssäkring av kommersiell valutaexponering i USD/SEK redovisas i sammanfattning i tabell nedan. Bolidens övriga valutakursrisker avseende kommersiell exponering är i allt väsentligt osäkrade.

MUSD		Valutaterminer	Valutaoptioner	
			Golv	Tak
Förfalloår 2004	belopp, sålt	11	47	47
	kurs[1]	10,62	7,96	8,64
Förfalloår 2005	belopp, sålt	18	79	79
	kurs[1]	10,29	8,12	9,09
Totalt, orealiserade kontrakt		**29**	**126**	**126**

[1)] Resultatavräkningskurs på valutaterminer samt strike valutaoptioner. Kurser för optioner har beräknats som viktade optionskurser i portföljen. Golven i optionsportföljen fördelar sig mellan USD/SEK 7,65 – 8,30 och taken mellan USD/SEK 8,16 - 9,50.

Täckningsgraden avseende resultatavräkningskurser USD/SEK enligt tabellen ovan är för 2004 och 2005, är 59 procent respektive 25 procent, räknat med utgångspunkt från prisantaganden i tabellen Känslighetsanalys.