



SVOLDER

ÅRSREDOVISNING 2008/2009





ÅRSREDOVISNING 2008/2009

I september 2008–31 augusti 2009

Svolder i korthet	3
VD har ordet	4
Året i korthet	8
Femårsöversikt	9
Svolderaktien	10
Aktieportföljen 2009-08-31	12
Portföljinriktning	13
Ett urval av portföljbolag	17
Portföljförändringar 2008/2009	20
Analys av värdet förändringen	24
Bolagsstyrningsrapport	33
Styrelse	37
Medarbetare	39
Revisorer	39
Förvaltningsberättelse	40
Resultaträkningar och kassaflödesanalyser	45
Balansräkningar	46
Förändring av eget kapital	47
Noter till de finansiella rapporterna	48
Revisionsberättelse	58
Frivillig likvidation	59
Skatteregler	59
Definitioner	61
Aktieägarinformation	62

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 40–57. Dessa sidor har granskats av bolagets revisorer i enlighet med revisionsberättelsen på sidan 58.

Svolder är ett rent investmentbolag som placerar i noterade aktier i svenska små och medelstora företag. Bolaget är noterat på NASDAQ OMX Stockholm AB. Svolders substansvärde offentliggörs veckovis och finns tillgängligt på bolagets hemsida.

SVOLDER

EN SÄRPRÄGLAD INVESTERING

SVOLDER ÄR ETT RENT INVESTMENTBOLAG SOM PLACERAR I NOTERADE AKTIER I SVENSKA SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG.

+

Överordnat mål är att med en fullt investerad aktieportfölj, över tiden skapa en positiv avkastning som väsentligen överstiger CSRX.

+

Investerar i svenska noterade små och medelstora företag och har en koncentrerad portfölj.

+

Utdelningspolicy:
"minst fem procent av bolagets utgående substansvärde skall årligen tillföras aktieägarna i form av utdelning".

+

Genom en systematisk och specialiserad analys- och urvalsprocess skapas förutsättningar för att aktien skall vara ett attraktivt placeringsalternativ.



+

» Under Svolders historia har utdelningspolitiken varit ett särdrag för bolaget och måluppfyllelsen är mycket hög. »

VD HAR ORDET

Bästa aktieägare,

Finansmarknaderna har upplevt några av de mest turbulenta händelserna på mycket länge under det verksamhetsår som Svolder nyligen lämnat. Centrala finansiella institutioner på flera håll i världen har riskerat att falla samman i takt med allt större rörelseförluster, men framförallt på grund av osäkra värderingar av allehanda finansiella tillgångar. Regeringar, centralbanker och internationella låneorganisationer som IMF har dock tillsammans på ett berömvärt sätt vidtagit åtgärder ägnade att reducera uppkomna risker och hot mot marknadernas funktionssätt. Förhållandena på de finansiella marknaderna har också successivt normaliserats.

UTFALLET BEROENDE AV MÄTPERIOD

Det finns aktier i Svolders portfölj som trots ekonomisk kris visat sig pålitliga som placeringsalternativ. Jag tänker särskilt på Svolders största placering, den i Beijer Alma, som inte minst kännetecknas av ett höglönsamt dotterbolag samt koncernens föredömliga utdelningsvilja. Detta har givit en förhållandevis stabil totalavkastning i en aktiemarknad kanske bäst liknad vid en orkan. Även placeringarna i Getinge, Elekta, Unibet och AAK är särskilt värda att framhållas under verksamhetsåret, men även inkluderat föregående år. I årsredovisningen beskriver vi i vanlig ordning bakgrunden till olika placeringsbeslut, vare sig de i efterhand visat sig vara framgångsrika eller ej.

Vid en utvärdering av Svolders förvaltningsprestation är det avgörande under vilka tidsperioder som mätningen görs. Ser vi enkom till verksamhetsåret 2008/2009 så har

Svolders substansvärde utvecklats betydligt sämre än aktiemarknaden för svenska små och medelstora bolag. Läggs det däremot till ett eller två verksamhetsår så visar sådana jämförelser att Svolder lyckats mycket bättre. Det samma gäller om fokus riktas på kalenderåret 2009.

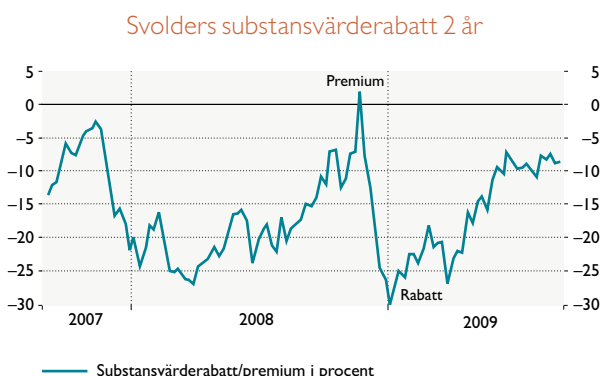
Värdeförändring t o m 31 augusti 2009
Mycket olika utfall för olika perioder

	2008/2009 12 mån	2009 8 mån	2008-09 20 mån	2007-09 24 mån
Svolder				
- substansvärde	-13,1	54,4	-11,1	-25,2
- börskurs (B)	-3,3	101,3	7,9	-18,9
CSRX	-2,6	46,3	-18,7	-27,0
SIXRX	3,9	42,0	-13,4	-22,5

Det är dock verksamhetsåret 2008/2009 som Ni aktieägare ska bedöma på den kommande årsstämman. Nedgången i substansvärdet med 13 procent, drygt 10 procentenheter sämre än jämförelseindex CSRX, står framför allt att finna i värdeutvecklingen under november och december 2008. Svolder hade vid verksamhetsårets ingång en begränsad belåningsgrad om cirka fyra procent. Andelen ökade till följd av den mycket svaga börsutvecklingen och dess inverkan på substansvärdet under den första tremånadersperioden. I anslutning till årsstämmans utdelningsbeslut togs av försiktighetsskäl beslut om att reducera belåningen. Detta gjordes i förhållandevis likvida aktier och till kurser som i efterhand visade sig vara låga.

BÖRSKURSEN FÖRDUBLAD 2009

Aktiekursen har sammantaget gått bättre än småbolagsmarknaden och Svolders substansvärde under de senaste två verksamhetsåren. Sedan årsskiftet 2008/2009 har aktiens värde mer än fördubblats! Fluktuationerna har varit stora och den så kallade substansvärderabatten, om än i enstaka fall förbytt till en premie, har tidvis antagit historiskt mycket höga nivåer. Det förefaller finnas ett etablerat säsongsmönster kring aktien. Under hösten är rabatten lägre då särskild fokus sannolikt finns på lämnad aktieutdelning samt en högre rabatt under månaderna närmast efter den utbetalda utdelningen.



Rabatten har successivt minskat under senare tid. Svolder prioriterar särskilt tre åtgärder för att reducera denna rabatt till ett minimum eller om möjligt eliminera den:

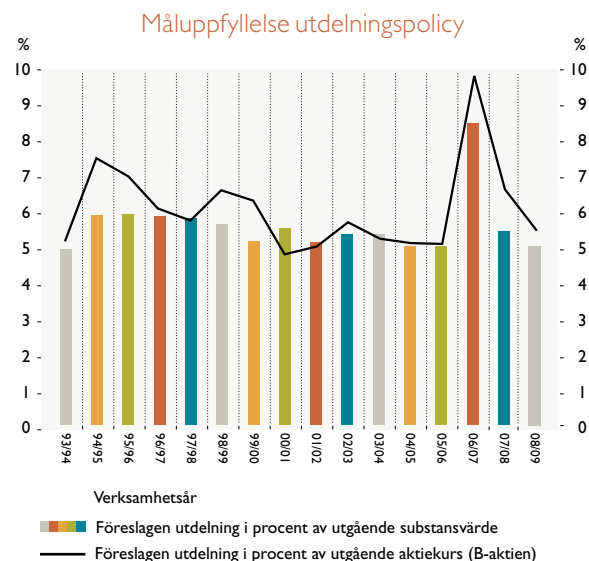
- » Professionell aktieförvaltning
- » Aktiv information till ägare och marknad
- » Attraktiv och konsistent utdelningspolicy

Svolder placerar i aktier i noterade svenska små och medelstora bolag. Aktierna ska vara noterade på NASDAQ OMX och prioritet ges till bolag med etablerade affärsmodeller samt en attraktiv värdering. Önskade kvalitativa egenskaper beskrivs på annan plats i årsredovisningen. Låt mig också konstatera att Svolder under verksamhetsåret fortsatt att koncentrera aktieportföljen. Vi bedömer att fördelarna med riskspridning snabbt avtar med flera innehav och att det som förvaltare är lättare att ha överblick över ett mindre antal bolag än flera. Detta ställer krav på en aktiv och professionell förvaltningsorganisation med fokus på avkastning. Över tid anser jag att vi kunnat visa detta.

Svolders hemsida har i år fått en betydande ansiktslyftning och ett rikare innehåll. Vi kommer fortsätta att utveckla detta allt viktigare medium för kontakten med våra befintliga och presumtiva aktieägare.

Förutom på hemsidan så kommer Svolder på samma sätt som tidigare att informera alla aktieägare via olika utskick av redovisningsrapporter av hög kvalitet. Vi har fått

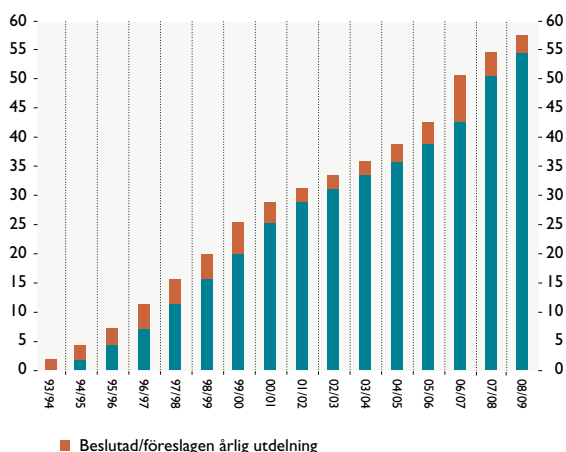
Er aktieägares mandat att förvalta pengar. Då är det också vår skyldighet att rapportera hur vi förvaltat dessa medel och att göra det utan att Ni aktieägare ska behöva be om det. Svolder följer därför inte den väg av bolag som slutat att sända ut aktieägarinformation till sina ägare. I våras fick Svolder dessutom tidningen Aktiespararens och konsultföretaget Kantons pris som Sveriges bästa börsbolag avseende delårsrapportering. Vi är stolta över utmärkelsen och vi kommer att fortsätta att sträva efter att ge öppen, insiktsfull och snabb information till våra ägare.



Starkt växlande storlek på substansrabatten innebär placeringsmöjligheter för den handlingsbenägne aktieägaren. För de aktieägare som inte ser dessa möjligheter, eller inte vill ta de kursrisker det innebär att handla, så går å andra sidan en betydande stabilitet att finna i Svolders utdelningspolitik "minst fem procent av utgående substansvärde...". Under Svolders historia har utdelningspolitiken varit ett särdrag för bolaget och måluppfyllelsen är mycket hög. Beslutat årsstämman i enlighet med styrelsens utdelningsförslag om 3,00 SEK per aktie, så har aktien sedan bolagets start sammantaget givit mer än 58 SEK till ägarna. Detta visar att utdelning ofta är den långsiktigt väsentligaste delen av värdetillväxten för aktieägarna i ett börsnoterat bolag. I Svolders fall investerades initialt 25 SEK per aktie, ett värde som på balansdagen dessutom vuxit till 59 SEK per aktie.

För den händelse att aktieägarna bedömer att Svolders förvaltningsresultat, eller åtgärder mot rabatten, inte är tillräckligt framgångsrikt så finns större möjligheter att upplösa bolaget än i något annat noterat svenskt bolag. Genom likvidationsklausulen i bolagsordningen kan nämligen en tredjedel av aktierna på årsstämman, B-aktier likväl som A-aktier, påkalla likvidation av bolaget med senare utdelning av dess nettoförmögenhet. Svolders medarbetare och styrelseledamöter lever därmed nära de villkor och krav som uppställs av bolagets ägare.

Ackumulerad utdelning (SEK per aktie)



VÅGA FÖRSVARA UTDELNING

Under det senaste året har många placerare kraftigt ändrat sin inställning till finansiell risk och utdelningsvilja. Tidigare har det varit vanligt att prata om högre beläning, extrautdelningar och aktieåterköp, allt för att låta den ekonomiska hävstången öka avkastningen på det egna kapitalet. Jag förvånas därför när ibland samma placerare, efter att hävstången med full kraft slagit åt andra hållet, senare sätter upp nettokassa som mål och dessutom förordar sänkta aktieutdelningar. Självfallet ska inte ett bolag betala utdelning för att i närtid därefter genomföra en dyr garanterad nyemission. Det utdelningsförslaget kan dessutom stå i strid med aktiebolagslagen. Men jag ser det som ett fundamentalt styrfel när aktieägare inte ges en rimlig ersättning för sitt riskkapital. Att en styrelse och en huvudägare i svåra tider står upp för aktieutdelning och en utdelningspolicy är värdefull information för placerare.

AKTIERS OMVÄRLDSBETINGELSER 2009/2010 ÄR LOVANDE

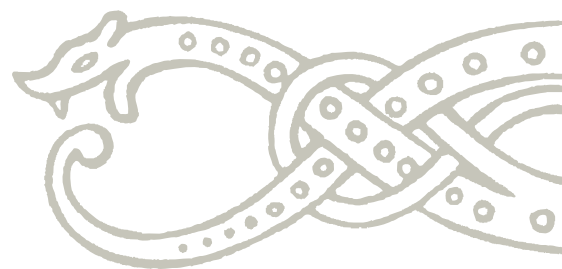
Aktier som grupp har inte givit någon real värdestegring under 2000-talet. Med sådant facit, och i tider med trovärdighetsproblem för de finansiella marknaderna, så tycker jag att det åter är på sin plats att slå ett slag för aktier som långsiktig placering. Det är vanligen det bästa sättet att få del i företagens ekonomiska framgångar och fungerar över tiden som en reelltillgång. Svenskt näringsliv och svenska företagsledare är internationellt ansedda, affärsmodellerna ofta beprövade men för den skull inte statiska, den finansiella ställningen är vanligen under kontroll och börsvärderingen inte häpnadsväckande hög. Det utgör en god grund för att spara i aktier – gärna i lite mindre bolag med sämre täckning bland analytiker och placerare.

Det finns tecken på att trenderna för världsekonomin åter pekar mot ekonomisk tillväxt. Ledande indikatorer förutspår ekonomisk tillväxt, råvarupriserna har åter börjat stiga, konsumentförtroendet visar på förbättringar och många företag noterar i allt mindre utsträckning försvagade orderlägen. Detta är ett normalt mönster vid en konjunkturåterhämtning. Samtidigt finns det anledning, särskilt i ett längre tidsperspektiv, att varna för att den ekonomiska återhämtningen kan bli onormalt ryckig. Enorma summor har spenderats via olika länders statsbudgetar och centralbankerna har tillhandahållit likviditet i banksystemen till i stort sett ingen räntekostnad. Ekonomierna är ”dopade” och det kommer att ställas krav på politiker och centralbanksföreträdare att de lika framgångsrikt kan hantera ”normaliseringen” såsom de har hanterat såväl den finansiella krisen som recessionen i västvärldens ekonomier. Detta för att världens medborgare och företag inte inom några år åter ska stå inför betydande inflationsproblem, nya finansiella tillgångsbubblor eller massarbetslöshet. Vi aktörer på finansmarknaderna har till dess förhoppningsvis också lärt oss att bättre prissätta risker!

Svolders förvaltare och styrelse bedömer sammanfattningsvis att aktiemarknaderna åter är inne i en positiv trend och att omvärldsbetingelserna för verksamhetsåret 2009/2010 är lovande.

Er tillgivne

Ulf Hedlundh
Verkställande direktör



ÅRET I KORTHET

ETT TURBULENT BÖRSÅR

Substansvärde –13,1 %

Substansvärdet sjönk under verksamhetsåret med 13,1 procent, justerat för lämnad utdelning, till 58,70 SEK per aktie (751 MSEK). Samtidigt minskade småbolagsindex CSRX med 2,6 procent.

Aktiekurs –3,3 %

Kursen för B-aktien minskade med 3,3 procent, justerat för lämnad utdelning, till 53,75 SEK per aktie. Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till 8,4 procent.

Utdelning 3,00 SEK/aktie

Styrelsen föreslår en utdelning om 3,00 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelningspolicy. Direktavkastningen per balansdagen uppgick till 5,6 procent.

Resultat –9,40 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till –120,7 MSEK, motsvarande –9,40 SEK per aktie.

FEMÅRSÖVERSIKT

	2008/2009	2007/2008	2006/2007	2005/2006	2004/2005
Substansvärdeförändring, MSEK	-171,9	-268,9	250,2	188,6	188,3
Utbetald utdelning, MSEK	51,2	102,4	48,0	38,4	30,7
Summa substansvärdeförändring, MSEK	-120,7	-166,5	298,2	227,0	219,0
Börsvärdeutveckling, MSEK ¹⁾	-76,8	-268,8	105,6	192,0	167,7
Utbetald utdelning, MSEK	51,2	102,4	48,0	38,4	30,7
Totalavkastning, MSEK	-25,6	-166,4	153,6	230,4	198,4
Resultat efter skatt, MSEK ²⁾	-120,7	-166,5	298,2	227,0	219,0
Utdelning, MSEK ³⁾	38,4	51,2	102,4	48,0	38,4
Utdelningsandel, %	5,1	5,5	8,6	5,1	5,1
Aktieportföljens direktavkastning, %	3,3	2,6	3,6	3,2	2,4
Vidareutdelningsandel, %	120	132	257	184	283
Portföljens omsättningshastighet, %	38	61	33	57	45
Förvaltningskostnader, MSEK	15,4	14,3	15,6	12,9	13,4
Förvaltningskostnader, %	1,8	1,3	1,5	1,5	2,0
Aktieportföljen, MSEK	800,2	963,1	1 488,6	1 120,2	817,9
Substansvärde, MSEK	751,0	922,9	1 191,8	941,6	753,1
Börsvärde (B-aktien), MSEK ¹⁾	688,0	764,8	1 033,6	928,0	736,0
Likviditet (+)/belåning (-), %	-6,0	-4,0	-24,3	-18,5	-7,8
Soliditet, %	93	96	81	84	92

NYCKELTAL PER AKTIE

	2008/2009	2007/2008	2006/2007	2005/2006	2004/2005
Substansvärdeförändring, SEK	-13,40	-21,00	19,60	14,70	14,70
Utbetald utdelning, SEK	4,00	8,00	3,75	3,00	2,40
Summa substansvärdeförändring, SEK	-9,40	-13,00	23,30	17,70	17,10
Kursutveckling (B-aktien), SEK	-6,00	-21,00	8,30	15,00	13,10
Utbetald utdelning, SEK	4,00	8,00	3,75	3,00	2,40
Totalavkastning, SEK	-2,00	-13,00	12,00	18,00	15,50
Resultat efter skatt, SEK ²⁾	-9,40	-13,00	23,30	17,70	17,10
Substansvärdeförändring, %	-18,6	-22,6	26,6	25,0	33,2
Utbetald utdelning, %	5,5	8,6	5,1	5,1	5,4
Summa substansvärdeförändring, %	-13,1	-14,0	31,7	30,1	38,6
Kursutveckling (B-aktien), %	-10,0	-26,0	11,4	26,1	29,5
Utbetald utdelning, %	6,7	9,9	5,2	5,2	5,4
Totalavkastning, %	-3,3	-16,1	16,6	31,3	34,9
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), %	-2,6	-25,0	26,9	32,4	47,2
SIX Return Index (SIXRX), %	3,9	-25,4	28,4	23,9	31,2
Carnegie Small Cap Index (CSX), % ⁴⁾	-5,6	-27,9	23,0	29,1	43,1
OMX Stockholm Price Index (OMXS), % ⁴⁾	-0,4	-28,8	23,3	20,2	27,8
Substansvärde, SEK	58,70	72,10	93,10	73,60	58,80
Börskurs (B-aktien), SEK	53,75	59,75	80,75	72,50	57,50
Substansvärderabatt (-)/premium (+), %	-8,4	-17,1	-13,3	-1,4	-2,2
Utdelning, SEK ³⁾	3,00	4,00	8,00	3,75	3,00
Direktavkastning, %	5,6	6,7	9,9	5,2	5,2
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner ⁵⁾	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 61.
Belopp per aktie är avrundade, förutom för utdelning, till hela tiotal ören.

¹⁾ Beräknas utifrån samtliga utestående aktier (inkl A), baserat på börskurser för Svalder B.

²⁾ Utifrån verkligt värde.

³⁾ Avser respektive verksamhetsår. För 2008/2009 enligt styrelsens förslag.

⁴⁾ Detta index tar ej hänsyn till utdelning.

⁵⁾ Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier.

SVOLDER- AKTIEN

NOTERINGSPLATS

Svolders A- och B-aktier noteras på NASDAQ OMX Stockholm AB. Svolderaktien ingår i segmentet mindre bolag (Small Cap) samt sektorn Finans. Svolderaktien noterades år 1993 på dåvarande Stockholmsbörsens O-lista.

Aktieinformation

Aktiens namn	Svolder A	Svolder B
Kortnamn	SVOL A	SVOL B
ISIN-kod	SE0000205932	SE0000205940
Handelspost	1 aktie	1 aktie
Röstvärde	10 röster per aktie	1 röst per aktie

Aktiekapitalets utveckling

		MSEK	Antal aktier
1993-06-22	Bolagsbildning	32	3 200 000
1996-12-16	Fondemission 1:1	64	6 400 000
2001-01-18	Fondemission 1:1	128	12 800 000

KURSUUTVECKLING

Räkenskapsårets högsta betalkurs för B-aktien var 61,00 SEK och den lägsta var 25,70 SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 53,75 SEK. Aktiekursen sjönk med 10,0 procent under verksamhetsåret. Inklusivt lämnad utdelning föll aktien med 3,3 procent. Handeln i Svolders A-aktie är begränsad. Aktieägare kan, efter ansökan hos Svolders styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Köpkursen för A-aktien var på balansdagen 60,50 SEK.

Aktiefördelning

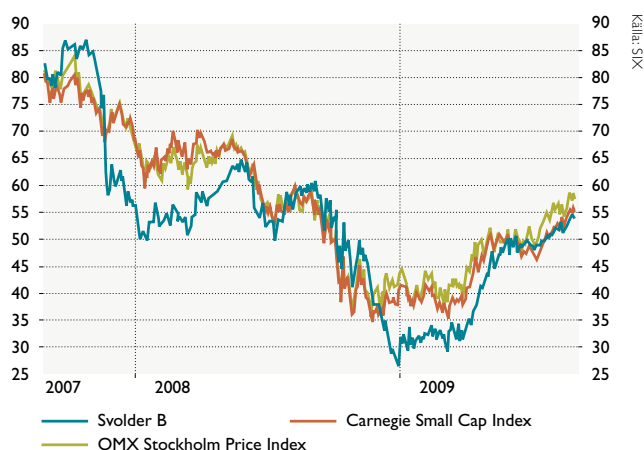
Aktieslag	Antal	% av totala antalet aktier	Antal röster	% av totala rösterna
A	730 688	5,7	7 306 880	37,7
B	12 069 312	94,3	12 069 312	62,3
Total	12 800 000	100,0	19 376 192	100,0

Totalavkastning i procent

	2008/2009	2007/2008
Svolders aktiekurs (B)		
Inklusivt lämnad utdelning	-3,3	-16,1
Carnegie Small Cap Return Index	-2,6	-25,0
SIX Return Index	3,9	-25,4

Svolderaktiens direktavkastning är årligen väsentligt högre än motsvarande värden för de icke utdelningsjusterade indexen CSX och OMX. Svolders utbetalda utdelningar om 8,00 respektive 4,00 SEK per aktie framgår inte av nedanstående diagram.

Aktiekurs, CSX och OMXS – exklusive utdelning



AKTIEOMSÄTTNING OCH ÄGARSTRUKTUR

Antalet aktieägare har ökat med cirka 200 under verksamhetsåret och uppgår till drygt 8400. Det institutionella ägandets andel ökade något under verksamhetsåret samtidigt som utländska ägare minskade sin andel. Om-

sättningen i B-aktien minskade, såväl i volym som i kronor räknat, jämfört med föregående år. I genomsnitt omsattes nära 13 000 aktier per börsdag.

Aktieomsättning Svolder B

Källa: NASDAQ OMX

	2008/2009	2007/2008
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	12 585	29 582
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	511	1883
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	18	42
Antal aktier per avslut	454	666
Antal avslut per börsdag	28	44
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	26	61

KORRELATION OCH VOLATILITET

Korrelationen mellan substansvärdet och Svolderaktien har ökat betydligt jämfört med föregående år. Samma mönster gäller mellan aktien och CSRX. Samtidigt var korrelationen mellan substansvärdet och CSRX fortsatt hög. Volatiliteten ökade markant.

Korrelation

Källa: Carnegie och Svolder

	Substansvärdet	Svolderaktien	CSRX
Substansvärdet	1,00		
Svolderaktien	0,79 (0,59)	1,00	
CSRX	0,87 (0,86)	0,73 (0,52)	1,00

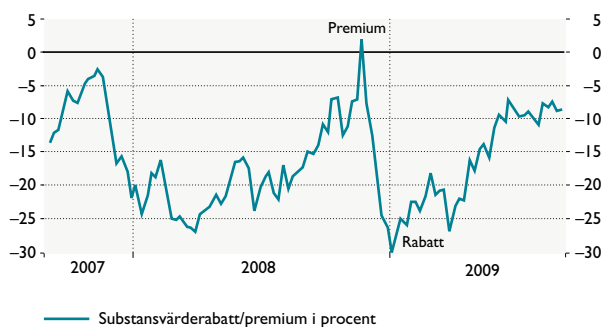
Volatilitet

	Substansvärdet	Svolderaktien	CSRX
	45% (23%)	44% (26%)	40% (20%)

SUBSTANSVÄRDERABATT/PREMIUM

Om substansvärdet för ett investmentbolag överstiger bolagets börsvärde existerar en substansvärderabatt, omvänt ett premium. Substansvärderingen har i Svolders fall under verksamhetsåret varierat mellan en rabatt på 30 procent och ett premium på 2 procent. Genomsnittligen var rabatten 15 procent och på balansdagen 8 procent.

Substansvärderabatt/premium i procent



UTDELNINGSPOLICY

Svolders utdelningspolicy lyder: "minst fem procent av bolagets utgående substansvärde skall årligen tillföras aktieägarna i form av utdelning". Genom kopplingen till substansvärdet, i stället för resultatet, strävar policyn till ökad utdelningsstabilitet över en konjunkturcykel. Aktiemarknaden ges dessutom goda prognosförutsättningar. Policyn förutsätter att utdelningsbara medel finns enligt fastställd balansräkning, att starkt negativa effekter för bolaget inte uppstår genom utdelningen eller att aktiemarknadens avkastningskrav inte dramatiskt förändras.

Ägarstruktur¹⁾

Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier	Förändring ²⁾	Röster, %	Kapital, %
Rolf Lundström via bolag	437 900	852 100	1 290 000	0	27,0	10,1
Prior & Nilsson fonder		457 544	457 544	19 644	2,4	3,6
Fjärde AP-fonden		344 901	344 901	-12 499	1,8	2,7
Magnus Nilsson	105 592	187 470	293 062	70 092	6,4	2,3
Avanza Pension Försäkring AB	30	284 928	284 958	147 123	1,5	2,2
Nordnet Pensionförsäkring AB		179 421	179 421	10 003	0,9	1,4
SEB Private Bank S.A.		174 850	174 850	1 750	0,9	1,4
Bernt Gunnarsson		114 584	114 584	10 888	0,6	0,9
Stefan Jacobson		113 961	113 961	-8 039	0,6	0,9
Göteborgs Barnhus Stiftelse		61 000	61 000	0	0,3	0,5
Summa tio största	543 522	2 770 759	3 314 281	238 962	42,4	25,9
Övriga utländska ägare och förvaltare	5 390	353 150	358 540	-278 462	2,1	2,8
Övriga (ca 8 400 st)	181 776	8 945 403	9 127 179	39 500	55,5	71,3
Totalt	730 688	12 069 312	12 800 000	0	100,0	100,0
Röstetal per aktie	10	1				

¹⁾ Ägarstruktur per 2009-09-30. Andelen institutionellt ägande utgör cirka 11 procent (10 procent) av aktiekapitalet och cirka 7 procent (7 procent) av röstetalet.

²⁾ Innehavets förändring sedan 2008-09-30, enligt årsredovisning 2007/2008.

AKTIEPORTFÖLJEN 2009-08-31

Bransch/aktie	Antal aktier	Börskurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSRX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering (SEK) ²⁾	Andel av bolagets kapital % ³⁾	Andel av bolagets röster % ³⁾
Energi					-	4,0	-			
Råvaror					-	8,0	-			
Industrivaror					43,8	20,4	-8,3			
Beijer Alma	2 500 000	79,25	198,1	26,4				15,50	9,1	4,4
B&B TOOLS	750 000	79,00	59,3	7,9				4,60	2,6	2,0
Peab	1 250 000	41,60	52,0	6,9				4,10	0,4	0,2
XANO	410 000	48,10	19,7	2,6				1,50	5,9	1,7
Industriella tjänster					5,7	8,5	0,3			
Niscayah	3 260 000	13,10	42,7	5,7				3,30	0,9	0,6
Transport					-	1,9	-			
Konsumentvaror					13,2	17,6	0,6			
AAK (AarhusKarlshamn)	520 000	123,00	64,0	8,5				5,00	1,3	1,3
Unibet	200 000	174,50	34,9	4,6				2,70	0,7	0,7
Hälsovård					12,9	8,7	1,3			
Getinge	400 000	122,00	48,8	6,5				3,80	0,4	0,3
Elekta	385 000	125,25	48,2	6,4				3,80	0,2	0,1
Finans					-	26,1	0,1			
IT-programvara och tjänster					7,9	2,5	-1,2			
Acando ⁴⁾	3 300 000	12,05	39,8	5,3				3,10	4,2	7,0
HiQ	750 000	26,50	19,9	2,6				1,60	1,5	1,5
IT-hårdvara och tillbehör					23,0	2,3	-4,1			
Beijer Electronics	815 500	110,50	90,1	12,0				7,00	13,1	13,1
Nolato	1 610 000	49,00	78,9	10,5				6,20	6,1	6,1
Axis	59 010	66,00	3,9	0,5				0,30	0,1	0,1
Teleoperatörer					-	0,1	-			
Aktieportföljen			800,2	106,6	106,6	-	-11,3	62,50		
Nettoskuld			-49,2	-6,6	-6,6	-	-0,1	-3,80		
Totalt/substansvärde			751,0	100,0	100,0	100,0	-11,4	58,70		
Värdet förändring efter förvaltningskostnader, 12 mån.							-13,1			

¹⁾ Köpkurs.

²⁾ Marknadsvärde per Svolderaktie.

³⁾ Utifrån i bolaget utestående aktier.

⁴⁾ Varav 500 000 A-aktier.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Beijer Alma med ett marknadsvärde på 198,1 MSEK, motsvarande 26,4 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 43,8 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSRX är totalt 20,4 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSRX. Av Svolders substansvärdeförändring under verksamhetsåret 2008/2009, mätt i förhållande till ingående substansvärde, svarade aktierna inom branschen för -8,3 procentenheter.

PORTFÖLJ- INRIKTNING

MÅL

Svolders överordnade mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj, långsiktigt skapa en positiv avkastning som väsentligen överstiger den svenska småbolagsmarknaden mätt som Carnegie Small Cap Return Index (CSRX).

Genom att fokusera på god långsiktig avkastning för alla aktieinnehav, till gagn för bolagets samtliga aktieägare, skapas möjligheter för Svolder att upprätthålla en offensiv utdelningspolitik och konsekvent portföljpolitik.

SPECIALISERINGAR OCH AVGRÄNSNINGAR

Svolder bedriver aktiv aktieförvaltning inom det specialiserade segmentet små och medelstora bolag på den svenska aktiemarknaden.

Krav på portföljbolag

Kvalitet: Noteringsavtal med NASDAQ OMX Stockholm

Storlek: Inom CSRX

Karaktär: Etablerade affärsmodeller

Finansiellt: Utdelningskapacitet och utdelningsvilja

Kvalitet

Svolder placerar i bolag noterade på NASDAQ OMX Stockholm, vilket syftar till att reducera Svolders marknadsrisk för de enskilda aktieinnehaven. Det är Svolders uppfattning att de bolag som genomgått NASDAQ OMX granskning i väsentligt högre utsträckning uppfyller de krav placerares har rätt att kräva av ett publikt bolag än de som handlas på övriga marknadsplatser. Avgränsningen sammanfaller

med underliggande aktier i CSRX, med tillägg för ett fåtal företag som handlas på NASDAQ OMX Stockholm men har utländsk rättslig hemvist. Ett portföljinnehav, vars aktie som till följd av kursuppgång lämnat indexdefinitionen CSRX, ska inte behöva säljas av endast det skälet.

Storlek

För de allra minsta bolagen på NASDAQ OMX Nordic upphör ibland de praktiska möjligheterna att omsätta aktierna när omvärldsbetingelserna förändras i starkt negativ riktning. Det är inte heller ovanligt att dessa bolag uppvisar en högre grad av konjunkturkänslighet samt att företagsledningarna och styrelserna har mindre erfarenheter av att bemästra lågkonjunkturer och strukturförändringar. Svolder placerar därför i normalfallet inte i bolag med börsvärden understigande 500 MSEK.

Karaktär

Svolder tar hänsyn till att vissa av portföljens aktier har låg omsättning och behöver därför kunna förlita sig på innehav som har en hög grad av ekonomisk stabilitet. För dessa används beskrivningen ”företag med etablerade affärsmodeller”. Företagen är vanligen branschledande. Kännetecknande egenskaper är ofta prisledarskap samt att de har en dokumenterad förmåga att uppvisa hög lönsamhet. Svolder gör ingen branschmässig avgränsning kring vilka bolag som kan bli föremål för investering. Utifrån resonemanget ovan undviks dock i praktiken bolag i tidiga utvecklingskedan, något som kännetecknar flertalet mindre bioteknik-, informationsteknologi- och utvecklingsföretag.

Finansiellt

Aktieutdelning är en central komponent vid Svolders bolagsurval. Det är dock väsentligt att skilja på utdelningsandel, utdelningsnivå respektive utdelningstillväxt. Låg utdelningsandel eller utdelningsnivå förväntas att sammankopplas med snabbare utdelningstillväxt respektive omvänt. Aktieutdelning är den mest naturliga formen av ekonomisk kompensation till ägarna för satsat riskkapital. Ett ägande som inte ger upphov till något kassaflöde till ägaren gör långsiktigt ägande svårmotiverat. Samtidigt blir kapitalallokeringen på aktiemarknaden mindre effektiv. Bolag utan utdelningspolitik, utdelningskapacitet eller utdelningsvilja saknar väsentliga egenskaper för att ingå i Svolders aktieportfölj.

STOCK PICKING

Svolder arbetar med en koncentrerad portfölj och bedriver ett aktivt aktieurval. Den är ingen indexportfölj och är inte heller skapad utifrån krav på riskspridning enligt modern portföljteori. Men med risk följer också möjligheter. Svolder bedömer att den affärsmässiga/operationella risk som finns i portföljbolagen ofta är lägre än den som avspeglas i respektive akties kursättning. Genom ett välutvecklat analys- och förvaltningsarbete skapas förutsättningar för god avkastning. Svolder kan beskrivas som en så kallad stock picker, dvs en förvaltare som bygger en portfölj utifrån de enskilda bolagens egenskaper och värdering.

FÖRVALTNINGSARBETET

Det är lättare att genom djup analys finna undervärderade och felaktigt prissatta bolag inom kategorin små och medelstora bolag eftersom de bevakas av färre analytiker och förvaltare än de för större bolag.

Fyra medarbetare formar tillsammans Svolders förvaltargrupp. Denna består av två förvaltare/analytiker ("aktieförvaltare"), bolagets ekonomichef och den verkställande direktören. Medarbetarna har mångårig erfarenhet av den svenska aktiemarknaden och i synnerhet av småbolagsaktier. Aktieförvaltarna koncentrerar sin analys på ett sjuttio-tal små och medelstora bolag, vilka utgör prioriterat analysområde och ingår i beskrivet placeringsuniversum. Analyser och företagsbesök görs löpande av dessa bolag och branscher. I samband med bolagsrapporter och andra större händelser görs uppdateringar. Aktieförvaltarna har direktkontakter med analytiker hos olika investmentbanker.

Kontakter och handel med investmentbankers institutionsmäklare sker systematiskt och ibland digitaliserat. Framstående analys påverkar Svolders styrning av affärsflödet positivt.

Fundamental aktieanalys

Svolder arbetar utifrån en analyshorisont om minst tre år. För sådan tidsperiod uppställs särskilda prognoser för centrala företagsvariabler som omsättning, resultat, finansieringskostnader, skatt, kassaflöde, kapitalstruk-

tur, finansiering samt utdelning. I prognoserna tas hänsyn till bedömda omvärldsfaktorer och makroekonomiska scenarier. Vidare diskuteras och bedöms möjligheter, eller hot, för strukturella förändringar. Därtill görs bedömningar kring ledningens, styrelsens och ägarnas möjligheter att påverka olika scenarier samt vilka risker som särskilt är förknippade med bolagets verksamheter. Analysarbetet inriktas på absolut avkastning. Jämförelser görs dock kontinuerligt med värderingen av liknande börsbolag. Placeringshorisonten överstiger vanligtvis ett år från och med investeringstillfället. Någon bortre tidsgräns uppställs inte.

Bolagskontakter

En viktig del av aktieförvaltarnas arbete ägnas åt möten med företrädare för befintliga samt potentiella portföljbolag. Ambitionen med dessa kontakter är att etablera och utveckla en dialog samt att inhämta information med beaktande av gällande regelverk. Svolder bedömer att det finns ett stort behov av erfarenhetsutbyte mellan industriella aktörer och finansiella placerare för att bättre förstå varandras målsättningar, prioriteringar och ageranden.

Styrelsens roll

Den verkställande direktören är ansvarig för den löpande portföljförvaltningen. Detta regleras genom en av styrelsen fastställd placeringsinstruktion, och följs upp enligt etablerade rutiner. Styrelsen beslutar, efter förslag från verkställande direktören, om enskilda ägaragendor i portföljinnehav av särskild betydelse samt målstorlek för dessa innehav. I övrigt finns en tydlig ansvarsfördelning mellan förvaltningsorganisation och styrelse, där enskilda portföljbeslut fattas av aktieförvaltare/VD medan för Svolder strategiska beslut behandlas av styrelsen. Styrelsen har under senare år särskilt initierat frågor kring aktieportföljens belåningsgrad, utnyttjande av derivat samt koncentration av portfölj och placeringsuniversum.

MÖJLIGHETER ATT SKAPA YTTTERLIGARE MERVÄRDEN

Det är portföljurlvalet som avgör om Svolders ekonomiska mål kommer att uppfyllas. Därutöver kan meravkastning skapas genom ett omdömesfullt utnyttjande av belåning och aktiederivat samt genom olika ägaraktiviteter.

Omdömesfull belåning

Långsiktigt skapar aktier en högre avkastning än likvida medel. Detta är skälet till att Svolders egna kapital i normalfallet ska vara fullinvesterat i en aktieportfölj. Vanligen överstiger aktiers avkastning även räntekostnaden för kommersiell upplåning i bank, vilket motiverar en viss grad av belåning. Detta är dock behäftat med ökad finansiell risk. Den hävstångseffekt som skapas via belåning leder till att substansvärdet förändras med en multiplikator beroende på belåningsgraden. Risker blir särskilt stor

om underliggande aktier i Svolders aktieportfölj saknar utdelningsförmåga och skulle vara i behov av ytterligare riskkapitalfinansiering. Omdömesfull belåning inbegriper därför bedömningar kring aktieportföljen så att den maximalt kan belånas till en nivå så att mottagna utdelningar väl kompenserar räntekostnader på lån, bolagets löpande förvaltningskostnader samt bidrar till den egna utdelningsförmågan. Svolder har angivit att belåning kan ske till maximalt en tredjedel av tillgångarnas värde. Svolder har avtalad checkräkningskredit med en svensk affärsbank.

Utnyttjande av derivat

Möjligheterna att använda standardiserade derivat (optioner, terminer, aktielån etc) i små och medelstora bolags aktier är begränsade, särskilt i tider präglade av bristande aktielikviditet. Icke standardiserade derivat, så kallade OTC-produkter, skapar ibland motsvarande förutsättningar att utnyttja marknadsförändringar kopplade till uppfattningen om den enskilda småbolagsaktien eller den samlade portföljen. Utnyttjande av derivat förekommer i begränsad form, under beaktande av styrelsens placeringsinstruktion och när en koppling finns till portföljens underliggande aktier.

Svolder lånar i normalfallet inte ut aktier som kan användas av annan aktör för att sälja aktien i fråga, så kallad blankning. Samma synsätt gäller även aktiv blankning från Svolders sida, då denna är svår genomförbar för mindre bolag med begränsad aktielikviditet.

Relationer med portföljbolagen

Svolder har i olika sammanhang beskrivit och presenterat den mer aktiva ägarroll som bolaget eftersträvar i ett begränsat antal portföljbolag. I bolagets analys- och förvaltningsarbete har faktorer identifierats som via ett mer aktivt ägande kan skapa mervärden för Svolders aktieägare. Svolders egna arbetsinsatser baseras på förutsättningarna att skapa avkastning ur ett ägarperspektiv.

Svolder stöder särskilt åtgärder i portföljbolag ägnade att:

- » skapa lönsam tillväxt,
- » renodla och koncentrera mot kärnverksamheter,
- » sträva mot en ändamålsenlig kapitalstruktur samt
- » slå fast en väl avvägd utdelningspolicy.

Insatser kan ske genom medverkan i bolagsstyrelser, valberedningar eller via kontakter med ägare, styrelser och företagsledning. Hänsyn tas till den särprägel som kännetecknar varje noterat företag samt till befintliga regelverk.

På sidorna 17–19 presenteras portföljbolagen AAK, Unibet och B&B TOOLS. Bolagen har valts utifrån olika kriterier och utgör ett representativt urval för bolag som passar väl in på Svolders sätt att bedriva aktieförvaltning.

OMVÄRLDSFAKTORER

I detta avsnitt kommer de enligt Svolder viktigaste omvärldsfaktorerna för det kommande verksamhetsåret att behandlas. Svolders aktieurval är bolagsspecifikt på sätt som beskrivits ovan. Nedan omnämnda externa faktorer förväntas påverka portföljbolagen och aktiemarknaden på olika sätt, vilket kan ge upphov till portföljförändringar. Texten är skriven i oktober 2009.

Tecken på konjunkturåterhämtning

Flertalet av världens ledande ekonomiska stater har under slutet av 2008 och inledningen av 2009 befunnit sig i recession. Den negativa tillväxten har varit betydligt kraftigare än vad som förväntades för ett drygt år sedan. Oron på de finansiella marknaderna, som under hösten 2008 nådde sitt crescendo, förstärkte på ett dramatiskt sätt den sedan 2007 fallande tillväxttakten. Sedan sommaren 2009 syns tydliga tecken i västvärlden på att nedgången bromsat upp och prognoserna för slutet av året pekar åter mot tillväxt. Flera tillväxtnationer i Sydostasien och Latinamerika har klarat sig tämligen väl i konjunkturfallet. Återhämtningen i västvärlden har åstadkommit via enorma finans- och penningpolitiska åtgärder. Fortfarande råder osäkerhet kring den reala efterfrågan och när företagen som grupp åter kommer att visa vinsttillväxt. Bara för att fallet i konjunkturen varit så stort, kan vi inte med säkerhet säga att återhämtningen blir lika kraftfull denna gång som den historiskt brukar bli. Stimulansinsatserna är enorma och behöver på ett omdömesfullt sätt fasas ut.

Minskad finansiell oro

Oron på finansmarknaderna har under stor dramatik avtagit under 2009. Företag och privatpersoner hade när oron var som störst svårt att hitta finansiering. Långfristig finansiering är idag förhållandevis dyr, medan kortfristig finansiering finns i större utsträckning och till lägre räntekostnad. Det är nödvändigt att normaliseringen av obligations- och penningmarknaderna fortsätter för att aktier och företagsobligationer ska kunna prissättas på ett korrekt sätt. Aktiemarknaderna uppvisar i ett historiskt perspektiv fortsatt hög volatilitet, även om reduktionen varit betydande sedan toppnivåerna under slutet av 2008.

Låg inflation och expansiv penningpolitik

Centralbankerna förväntas i stort fortsätta sin expansiva penningpolitik och inte vidta några dramatiska förändringar under det närmaste året. Inflationen visar inga tecken på att i närtid utgöra ett problem, trots att råvarupriserna åter har stigit. Lågt kapacitetsutnyttjande och hög arbetslöshet förväntas utgöra en effektiv broms på lönebildningen. Samtidigt kan det låga ränteläget på penningmarknaderna leda till en oönskat hög efterfrågan på finansiella tillgångar och på sikt resultera i nya finansiella bubblor om inte ränteläget normaliseras.

Attraktiva kapitalflöden

Flödena till aktiefonder har varit stora under 2009. Alternativa ränteplaceringar, som tidigare varit efterfrågade trots mycket låg nominell avkastning, har tappat i attraktivitet i samband med att tilltron till aktier återkommit. Aktiemarknadernas positiva utveckling brukar ses som en ledande indikator för ekonomisk tillväxt. Så länge som fler tecken på återhämtning kommer att noteras är det troligt att flödet till aktiemarknaderna kommer vara fortsatt gott, i varje fall så länge ränteläget inte dramatiskt förändras. Nyemissioner och nyintroduktioner under 2009 och 2010 bedöms sammantaget att inte utgöra något hinder för likviditetsflödet till aktiemarknaden.

Behov av försäljningstillväxt

Företagen har i flertalet fall reagerat snabbt och kraftfullt på den dramatiska konjunkturförsvagningen. Härigenom har kostnaderna reducerats på ett sådant sätt att rörelsemarginalerna drabbats i betydligt mindre utsträckning än förväntat. Bolagen har också prioriterat goda kassaflöden och balansräkningar. Försäljningsnedgången bedöms nu avta. Om företagen i stället kommer att kunna notera omsättningstillväxt och höjt kapacitetsutnyttjande, så finns förutsättningar för marginalförbättringar utifrån de effektiviseringar som följer av kostnadsneddragningarna. Den svenska kronan har, till skillnad mot fjolåret, stärkts under 2009. Detta gynnar importerande företag medan exporterande tappar konkurrensfördelar på världsmarknaden. Svolder gör därutöver bedömningen att den finansiella styrkan i bolagen blir något mindre central då konjunkturen förbättras, kreditmarknaderna normaliseras och riskpremierna sänks. Det blir därför väsentligt att företag med nettokassor eller låga räntebärande skulder använder dessa på ett sätt som optimerar avkastningen på det egna kapitalet.

Värderingarna har blivit högre

Börserna världen över har stigit snabbt under 2009. Den svenska har till och med stigit väsentligt kraftigare än världsindex, om justeringar görs för valutaförändringar. Det bör samtidigt konstateras att den svenska börsen hade en betydligt svagare utveckling under 2008. Det är också lätt att förblindas av höga tillväxttal i procent efter kraftiga fall. En nedgång med femtio procent behöver som bekant följas av en hundraprocentig uppgång för att åter hamna på utgångspunkten.

Värderingarna har till följd av kursuppgångarna under 2009 kommit att bli förhållandevis normala i ett längre tidsperspektiv. För att på sikt kunna motivera högre börskursen kommer det därför att krävas högre företagsvinster. Om avkastningskrav och räntor senare kommer att höjas, vilket är en naturlig utveckling vid konjunkturför-

bättringar, så förutsätts ytterligare vinstförbättringar för att bygga under aktiekurserna. Svolder bedömer att vinster och utdelningsandelar kommer att förbättras under 2010 för de svenska börsbolagen, om än inte i dramatisk takt. Successivt förmedlade positiva framtidsprognoser från de noterade bolagen antas dock vara tillräckliga för att upprätthålla den positiva börstrenden. Fortfarande kommer många alternativa placeringar att erbjuda för dålig avkastning för att utgöra ett attraktivt alternativ till börsnoterade aktier.

P/E-tal; Vinstprognoser (12M)



SAMMANFATTNING

Svolder bedömer att aktiemarknaderna åter är inne i en långsiktigt positiv trend. Omvärldsbetingelserna vad gäller räntenivåer, riskpremier, konjunkturförbättringar och likviditetsflöden ger sammantaget stöd för aktiers aktuella värdering. Det är ändå befogat att varna för att de enorma finans- och penningpolitiska stimulanser som genomförts över hela världen inte kan eller ens bör vara uthålliga. Förändringar, eller förväntningar om förändringar, kommer att analyseras med omsorg av världens placerare. Detsamma gäller om inga åtgärder vidtas. Då kan i stället inflationsproblemen komma att bli betydande och få stor framtida negativ inverkan på ränte- och aktiemarknaderna.

Svolders huvudscenariot för det närmaste året är att den svenska aktiemarknaden för små och medelstora bolag kommer att uppvisa en bättre avkastning än det långsiktiga avkastningskrav som placerarna uppställer på den svenska aktiemarknaden (cirka 7-8 procent/år). Utifrån detta scenario, och med dagens låga upplåningskostnader, förväntas bolagets aktieportfölj också att vara belånad.

Svolder är en uttalad "stock picker", dvs en placerare som väljer aktier utifrån de enskilda bolagens egenskaper, inte utifrån exempelvis olika indexvikter eller enbart makroekonomiska scenarier. Koncentrationen mot färre innehav kommer att fortsätta. Likaså riktas mot aktier kännetecknade av etablerade affärsmodeller, organisk tillväxt, utdelningsförmåga, stigande resultat och kassaflöde. Premieringen av företag med låg skuldsättning samt produkter och tjänster med högt svenskt exportinnehåll torde emellertid minska.

AAK (AarhusKarlshamn) förädlar vegetabiliska oljor till specialprodukter. Koncernen bildades under hösten 2005 via ett samgående av de tidigare konkurrenterna Aarhus United och Karlshamns. Ett viktigt syfte med fusionen var att skapa en bättre plattform för tillväxt. Fusionen har varit framgångsrik och har bland annat inneburit att AAK idag är världens ledande tillverkare av vegetabiliska specialfetter. Över 90 procent av koncernens omsättning kommer från livsmedels- och chokladsektorerna.

Fusionen innebar även möjligheter att sänka kostnaderna genom bland annat rationellare produktion. Under perioden 2005 till 2011 väntas de årliga kostnaderna ha sänkts med hela 500 MSEK, motsvarande cirka 12 SEK per aktie i AAK. Produktionen sker i nio anläggningar i sju länder, varav de största ligger i Sverige, Storbritannien och Danmark.

En medveten strategi har varit, och är fortfarande, att ändra produktmixen mot en större andel specialprodukter med avsevärt högre marginaler och bättre tillväxt än standardprodukter.

Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2005 ¹⁾	2006	2007	2008	2009 ²⁾
Omsättning	10 515	10 929	13 005	17 207	17 908
Resultat f. skatt	461	268	448	-137	-18
Vinst per aktie	8,35	4,18	7,67	0,04	1,71
Utdeln. per aktie	29,00	4,00	4,00	4,00	

¹⁾ Proforma

²⁾ Rullande 12 mån per 30 juni 2009.

Verksamheten är uppdelad i tre affärsområden; Chocolate & Confectionery Fats (CCF/CBE), Food Ingredients (FI) och Technical Products & Feed.

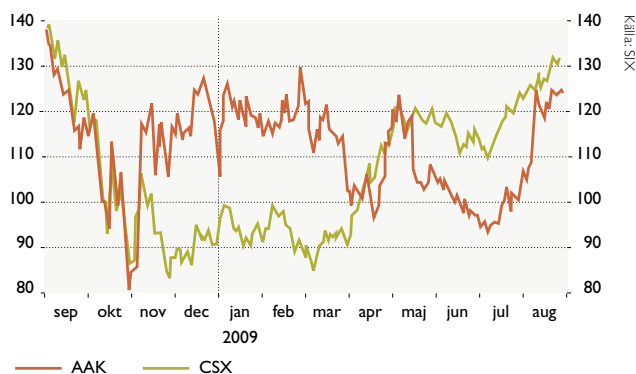
FI är det största affärsområdet med drygt 60 procent av omsättningen. Hälsotrenden inom livsmedelsindustrin,

med mindre mängd transfetter och mättade fetter, gynnar FI. Ett nytt intressant område är specialfetter till modersmjölkersättningar, där en ny fabrik startades under hösten 2008. Inom FI har den organiska tillväxten kompletterats med förvärv. CCF svarar för cirka 30 procent av koncernens omsättning. Tillverkningsen består av vegetabiliska specialfetter som ersätter kakaosmör i chokladprodukter samt specialprodukter för kosmetikindustrin. Båda dessa produktområden har uppvisat en stark tillväxt de senaste åren. Under 2009 har marknaden för chokladfetter drabbats av lågkonjunkturen. CCF har världens största kapacitet inom chokladfetter.



"Fusionen mellan Aarhus United och Karlshamn AB har utvecklats mycket positivt. Specialiseringsstrategin bygger på att successivt öka andelen högförädlade produkter med hög marginal. CBE har varit drivande de första åren och kommer också att ha en god tillväxt framöver. Parallellt utvecklas Food Ingredients starkt med specialprodukter inom framför allt bagerisidan, barnmat och Food Service."

Oktober 2009, Jerker Hartwall, VD



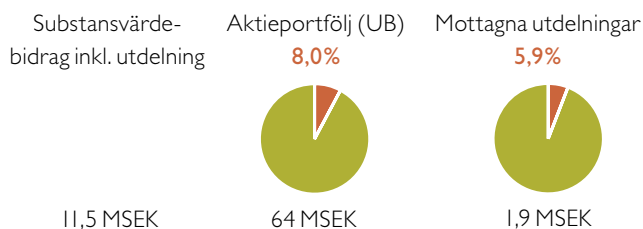
SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	520 000 B-aktier
Svolders andel	1,3 % av kapital och röster
Börskurs (-värde)	123 SEK/aktie (5 030 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2008/2009 (12 mån)	2007-2009 (24 mån)
AAK	62%	80%
Svolders aktieportfölj	-11%	-22%

2008/2009 AAK:s andel av Svolder



Svolder har ägt aktier i AAK under olika perioder. Under verksamhetsåret 2007/2008 såldes det dåvarande innehavet helt. Efter en period med svag kursutveckling ansågs värderingen som låg, varför aktier i AAK återigen köptes. Framför allt bedöms produktmixförändringen mot allt mer specialiserade produkter komma att innebära en god tillväxt och högre marginaler.

AAK gynnas av den ökade efterfrågan på produkter med mindre negativ påverkan på hälsa och miljö. Inom dessa produktområden är marknadspositionen stark.

De senaste åren har präglats av extraordinära händelser, vilket påverkat redovisningen och gjort det svårt att utläsa det underliggande resultatet. Samtidigt har kassaflödet varit svagt på grund av kraftigt höjda insatsvarurpriser. En ökad nettoskuld och försvagad balansräkning har oroat aktiemarknaden. Ett högre rörelseresultat, större förutsägbarhet och ett påtagligt förbättrat kassaflöde förväntas därför leda till en betydligt högre värdering av AAK.

UNIBET

Unibet grundades 1997 och erbjuder spel- och vadhållningstjänster. Till skillnad från traditionella speloperatörer med fysiska spelbutiker och kasinon sker all försäljning via Internet. Med drygt 3,6 miljoner registrerade kunder räknas koncernen till de största privatägda aktörerna på den europeiska marknaden för onlinespel.

Sportspel och kasino är de enskilt största intäktskällorna för Unibet. På senare år har även poker och bingo vuxit snabbt. Förutom ett växande spelutbud och allt bättre tekniska distributionslösningar drivs marknadstillväxten av en ökad bredbandsuppkoppling bland hushållen. Sportsändningar direkt på Unibets webbsida i kombination med spel i realtid är ett intressant exempel på teknikens möjligheter. Dessa så kallade live-spel är den snabbast växande produkten inom onlinespel.

Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2005	2006	2007	2008	2009 ¹⁾
Spelöverskott	595	979	1 102	1 492	1 633
Resultat f. skatt	275	387	271	134	263
Vinst per aktie	7,15	18,25	9,00	3,83	8,37
Utdeln. per aktie	2,25	5,50	6,00	2,75	

¹⁾Rullande 12 mån per 30 juni 2009.

Koncernen har en särskilt stark position på den nordiska marknaden, som svarar för knappt hälften av intäkterna. Andra viktiga marknader är Frankrike, Belgien och Holland. Södra och östra Europa tillhör de snabbast växande marknaderna. Totalt har Unibet kunder i mer än 100 länder världen över.

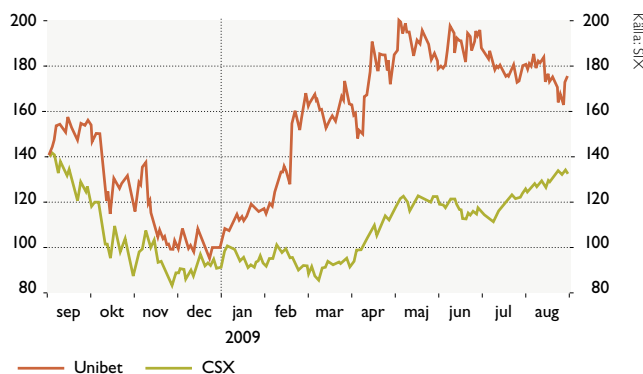
Spelmarknaden i Europa håller på att omregleras genom att privata operatörer tillåts konkurrera med de statliga spelmonopolen. Processen tar lång tid och paralleller

kan dras med den tidigare avregleringen av den europeiska teleoperatörsmarknaden. Idag råder stora skillnader i fråga om marknadernas mognadsgrad och legala förutsättningar mellan olika länder där Unibet är verksam. På vissa marknader riskerar bolagets verksamhet att utsättas för restriktioner av myndigheterna. Unibets spelverksamhet baseras emellertid på licenser i flera europeiska stater och skyddas således av grundläggande principer inom EU-rätten. I takt med att omregleringen fortskrider kommer sannolikt nya affärsmöjligheter att skapas.



"Unibet är i en stark position inom en av Europas största konsumentbranscher, som är i förvandling med ny teknik och främjas av marknadskrafter och grundläggande EU-principer som utmanar protektionism och föråldrade monopol. Sport, tävlingar, spel – de är de delar av livet där människor kan uttrycka sin passion och sin entusiasm. Unibets medarbetare förstår det instinktivt och delar den upplevelsen. Unibet är av spelare, för spelare."

Oktober 2009, Petter Nylander, VD



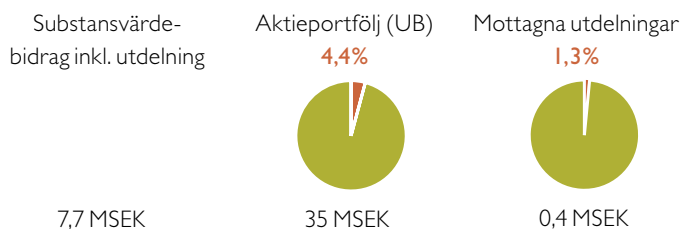
SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	200 000 aktier
Svolders andel	0,7 % av kapital och röster
Börskurs (-värde)	174,50 SEK/aktie (4 928 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2008/2009 (12 mån)	2007-2009 (24 mån)
Unibet	36%	71%
Svolders aktieportfölj	-11%	-22%

2008/2009 Unibets andel av Svolder



Svolder har ägt aktier i Unibet under hela verksamhetsåret. Innehavet, som utökades under året, tillhör de största bidragsgivarna till portföljens substansvärde.

Spelmarknaden kännetecknas av en långsiktigt god och relativt konjunkturokänslig tillväxt. Unibet har därför ambitiösa finansiella mål och ett starkt kassaflöde. Koncernresultatet tyngs dock av höga räntekostnader och orealiserade valutakursförluster för finansieringen av ett tidigare större förvärv. När detta obligationslån är löst inom några kvartal, kommer nyckeltalen att förbättras. Det bedöms därmed finnas utrymme för rejäla utdelningshöjningar kommande år.

Den senaste tiden har Unibet intensifierat satsningen på marknadsföring. Dessutom går flera stora internationella idrottsevenemang av stapeln under 2010. Sammantaget bådadar detta gott för den framtida kundtillströmningen.

Aktien är attraktivt värderad, även om en viss rabatt är motiverad med tanke på branschens politiska risk. Jämfört med andra noterade spelbolag har Unibet en fördel i form av sin diversifierade produktportfölj och geografiska spridning.

B&B TOOLS

B&B TOOLS är den största leverantören av industriförnödenheter, industrikomponenter och därtill relaterade tjänster till nordisk industri. Bolaget har sina rötter i den anrika handelskoncernen Bergman & Beving. I början av 2000-talet knöps de fristående börsbolagen Addtech och Lagercrantz Group av och några år senare ändrades namnet till B&B TOOLS.

Koncernen har ingen egen tillverkning utan fokuserar helt på handelsverksamhet i grossist- och detaljistleden. Återförsäljarkedjan TOOLS finns på cirka 200 orter i Sverige, Norge och Finland. De fem produktbolagen förser både det egna återförsäljarnätet och externa samarbetspartner med industriförnödenheter. Produktbolagen har under lång tid byggt upp relationer med ledande tillverkare runt om i världen. B&B TOOLS har även en portfölj av egna produktvarumärken. Luna, inom verktyg och maskiner, och L. Brador, inom arbetskläder, samt Essve, infästningar, är exempel på dessa.

Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10 ¹⁾
Omsättning	5 058	6 823	9 133	9 325	8 663
Resultat f. skatt	291	407	600	403	247
Vinst per aktie	7,45	10,35	15,10	10,20	6,25
Utdeln. per aktie	3,50	4,00	5,00	2,50	

¹⁾Rullande 12 mån per 30 juni 2009.

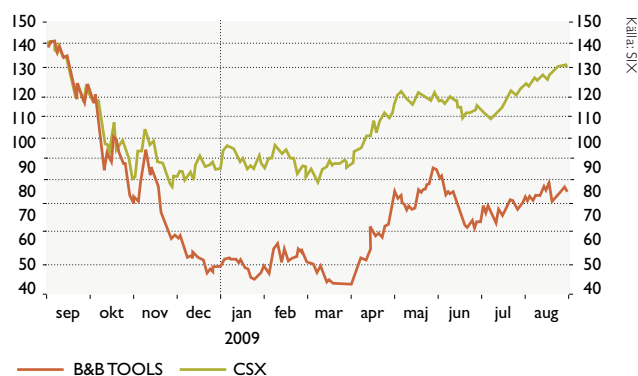
Industrisektorn i Norden svarar för drygt två tredjedelar av försäljningen medan byggsektorn står för knappt en femtedel. Sverige är den enskilt största marknaden, följt av Norge och Finland. Av koncernens totala inköp kommer en växande andel, idag cirka 30 procent, från tillverkare och leverantörer i Asien.

Grunden för B&B TOOLS strategi är industrikundernas ständiga strävan att sänka kostnaderna och öka effektiviteten i sina processer för underhåll, reparationer och drift. Under de senaste åren har koncernen drivit konsolideringen av branschen genom förvärv av ett hundratal återförsäljarverksamheter i Norden. Antalet medarbetare uppgår till cirka 2900 personer.



"2008/2009 blev ett utmanande år även för B&B TOOLS. Den kraftiga konjunktur nedgången påverkade industrin på bred front och koncernen fokuserade på att anpassa kostnader och verksamhet till de nya förutsättningarna. Nu hoppas vi att dessa utmaningar till stor del ligger bakom oss och att vi kan fortsätta den spännande utvecklingsagendan. B&B TOOLS har de senaste åren genomfört över 100 förvärv och därigenom skapat en stark marknadsposition. Den utveckling vi nu bedriver syftar till att skapa ökad marknadsstyrka, ökad inköpsstyrka och ökad effektivitet i koncernens alla flöden. I takt med att detta realiseras kommer vi att kunna driva både marknadsandelar, volym och marginal i positiv riktning."

Oktober 2009, Stefan Wigren, VD



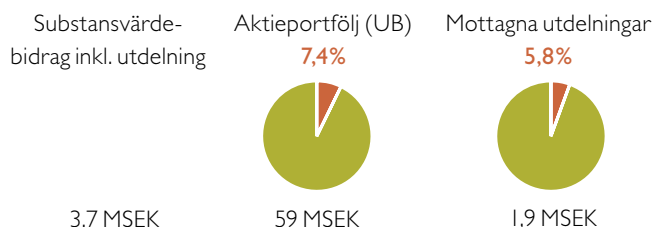
SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	750 000 B-aktier
Svolders andel	2,7 % av kapital och röster
Börskurs (-värde)	79 SEK/aktie (2 208 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2008/2009 (12 mån)	2007-2009 (24 mån)
B&B TOOLS	452%	em
Svolders aktieportfölj	-11%	-22%

2008/2009 B&B TOOLS andel av Svolder



Aktierna i B&B TOOLS, som utgör verksamhetsårets största nettoköp till Svolders portfölj, förvärvades först i slutet av räkenskapsåret. Innehavet gav trots detta ett betydande bidrag till substansvärdet inklusive mottagen utdelning. Då B&B TOOLS har brutet räkenskapsår lämnades utdelningen till aktieägarna i slutet av augusti.

Senaste kvartalsrapporten från B&B TOOLS var sämre än marknadens förväntningar. Försäljningsnedgången var särskilt oroande. Men samtidigt började de omfattande besparingsprogrammen ge effekt på omkostnaderna. Även om den närmaste tiden präglas av osäkerhet bedöms förbättringspotentialen för verksamheten vara stor när efterfrågan från industrin väl stabiliseras. Inte minst kassaflödet förväntas att avsevärt förbättras under de närmaste åren.

B&B TOOLS-aktien är, enligt Svolders uppfattning, lågt värderad såväl i ett historiskt perspektiv som jämfört med övriga teknikhandelsbolag på börsen.

PORTFÖLJ- FÖRÄNDRINGAR

2008/2009

ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSBESLUT

I fjolårets årsredovisning presenterade Svolder en ”osäker börssyn” inför verksamhetsåret 2008/2009.

Med detta avsågs;

- » stor osäkerhet kring effekterna av den bristande tilltron till globala finansiella aktörers solvens
- » kraftigt försvagad ekonomisk tillväxt
- » sänkta råvarupriser och avtagande inflation
- » expansiv penningpolitik från centralbankers sida
- » långsiktigt attraktiva aktievärderingar, men med risk för att det skulle överskuggas av mer kortsiktiga överväganden präglade av den finansiella oron
- » positivt scenario för effekterna av landsöverskridande samarbeten och åtgärdsprogram mellan stater och centralbanker

Även om den angivna placeringsinriktningen bar tydliga spår av försiktighet och osäkerhet inför framtiden, så utvecklades inledningen av verksamhetsåret mycket mer dramatiskt och kritiskt än vad Svolder hade förväntat sig. Oron inom det finansiella systemet var exceptionell och flera globala finansiella institutioner riskerade att haverera. Som en konsekvens av turbulensen inom de finansiella systemen försvårades kraftigt finansieringsmöjligheterna för företag och hushåll. Detta inte bara förstärkte en redan nedåtgående konjunkturutveckling, utan reducerade på flera håll konsumtion och produktion till ett minimum. Flertalet industriländers tillväxt stannade helt av. Det fjärde kvartalet 2008 och inledningen av 2009 präglades därför av kraftig recession.

Svolder har, som också framgår av andra delar i årsredovisningen, bland annat mot denna bakgrund fortsatt sin satsning mot aktier i bolag präglade av kvalitativa egenskaper som långsiktig tillväxt, gott kassaflöde, sunda finanser samt en vilja och förmåga att lämna utdelning. Antalet innehav har också fortsatt att reduceras.

PORTFÖLJBESLUT 2008/2009

Under verksamhetsåret genomfördes nettoförsäljningar om 26,3 MSEK. Försäljningarna skedde i stor utsträckning under november och december 2008 i ett läge då osäkerheten kring aktiemarknaden var betydande. Förvärven har successivt ökat under senare delen av verksamhetsåret. Antalet noterade aktieinnehav har minskat från 17 till 14 st. Därutöver finns ett onoterat aktieinnehav, Movement Sales Group.

Svolder kommenterar i detta avsnitt i årsredovisningen och i ”Analys av värdeförändringen” händelser under verksamhetsåret för flertalet portföljinnehav. Därutöver görs en utförligare bolagsbeskrivning av portföljbolagen AAK (AarhusKarlshamn), B&B TOOLS och Unibet på sidorna 17–19, kompletterade med individuella kommentarer från Svolder. Uppdelningarna framgår av vidstående tabell Bolagskommentarer i årsredovisningen. Ett innehavs påverkan på Svolders substansvärde under verksamhetsåret framgår av diagrammet Substansvärdebidrag på sid 26 samt av respektive textavsnitt.

Bolagskommentarer i årsredovisningen

● AAK	● Acando	● Axis
● B&B TOOLS	● Beijer Alma	● Beijer Electronics
● Elekta	● Getinge	● HiQ
● Movement	● Niscayah	● Nolato
● Peab	● Rezidor	● Saab
● Trelleborg	● Unibet	● XANO

● Portföljriktning (sid 13–19)

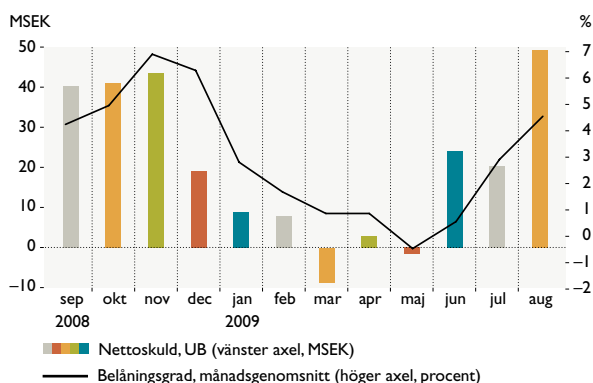
● Portföljförändringar (sid 20–23)

● Analys av värdeförändringen (sid 24–30)

NETTOSKULD OCH BELÄNINGSGRAD

Genom beläning ökar den finansiella risken och portfölj-
rörelserna förstärks. Aktieportföljen var belånad, särskilt
under verksamhetsårets inledning och slut. Beläningsgraden
kom att höjas i samband med att den föreslagna aktieutdel-
ningen beslutades av årsstämman i november, vilket riske-
rade att då skapa oönskat höga finansiella risker för bolaget.
I takt med ett förändrat och mer positivt makroekonomiskt
samt börsmissigt scenario, har Svolder mot slutet av verk-
samhetsåret åter höjt beläningen.

Nettoskuld och beläningsgrad (12 mån)



BRANSCHEXPONERING

Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan sätts
samman utifrån de individuella företagens karakteristika,
framtidsmöjligheter och värdering. Hänsyn tas till ett över-
gripande ekonomiskt scenario för Sverige och dess omvärld.
Aktieportföljens branschfördelning framgår av portfölj-
uppställningen på sidan 12 samt i tabellen Branschvikt
2009-08-31 i procent på sidan 29.

De mest betydande portföljförändringarna under verk-
samhetsåret har medfört en tydlig ökning av innehaven i
branscherna Konsumentvaror och Hälsovård, samtidigt
som innehaven i branschen Informationsteknologi minskat.

Branschförändringar i aktieportföljen

Andel av portföljen i procent

Bransch	2009-08-31	2008-08-31	Förändring
Energi och kraftförsörjning	-	-	0
Material	-	-	0
Industriella varor och tjänster	49,5	49,6	-0,1
– Industrivaror	43,8	45,0	-1,2
– Industriella tjänster	5,7	4,6	1,1
– Transport	-	-	0
Konsumentvaror	13,2	5,4	7,8
Hälsovård	12,9	8,2	4,7
Finans och fastighet	-	-	0
Informationsteknologi	30,9	41,1	-10,2
– Programvara och tjänster	7,9	15,5	-7,6
– Hårdvara och tillbehör	23,0	25,6	-2,6
Telekomoperatörer	-	-	0
Nettoskuld	-6,6	-4,4	-2,2
Totalt	100,0	100,0	

Därtill har beläningsgraden ökat något. Eftersom Svolders
aktieportfölj är koncentrerad så är förändringarna kopplade
till enskilda innehav, vilket närmare belyses nedan.

Portföljförändringar

Period I	Period II	Period III	Period IV
ÖKAT Elekta	Nolato	AAK Getinge Beijer Electronics	B&B TOOLS
AKTIEPORTFÖLJEN 2008/2009 Antalet noterade innehav har minskat från 17 till 14			
MINSKAT Getinge HiQ	Axis Elekta Saab	Acando Saab	Axis Beijer Alma Rezidor

FÖRÄNDRINGAR AV ENSKILDA AKTIEINNEHAV

Stora nettoköp gjordes i B&B TOOLS, AAK och Unibet.
I de två förstnämnda aktierna bedömdes de båda bolagen
efter betydande kursfall åter ha fått en attraktiv värde-
ring. I Unibets fall utökades innehavet efter att lönsamhet
och kassaflöde förbättrats i snabbare utsträckning än för-
väntat. De tre bolagen, samt skäl bakom Svolders investe-
ringar, beskrivs i avsnittet Portföljriktning på sidorna
17–19. B&B TOOLS, AAK och Unibet har givit upphov
till positiva substansvärdebidrag om 3,7 MSEK (0,30 SEK
per Svolderaktie), 11,5 MSEK (0,90 SEK per Svolderaktie)
respektive 7,7 MSEK (0,60 SEK per Svolderaktie).

Större nettoköp till aktieportföljen
1 september 2008–31 augusti 2009 (12 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
B&B TOOLS	750 000	57,5	76,60
AAK	520 000	54,3	104,50
Elekta	152 000	12,3	91,00
Unibet	87 750	11,9	147,60
Nolato	260 000	10,7	40,70

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

ELEKTA

Elekta utvecklar och säljer avancerade kliniska lösningar, heltäckande informationssystem och tjänster för strålbehandling av cancer och sjukdomar i hjärnan. Verksamheten är internationell och Elektas system används vid mer än 5000 sjukhus världen över. Den så kallade strålkniven Leksell Gamma Knife är bolagets ursprungliga innovation. Den har därefter följts upp av flera avancerade produkter och tjänster inom cancervården, där olika former av mjukvarulösningar successivt blivit allt tydligare konkurrensmedel. Elektaaktien har haft en förhållandevis volatil utveckling under året. Placerarna har emellanåt oroats av de starkt varierande kvartalsresultaten och orderlägena, förändringar av de amerikanska ersättningssystemen för sjukvård samt lägre rörelsemarginaler än den största konkurrenten. Svolder har bedömt att oron varit överdriven och därför kunnat utnyttja de möjligheter till aktieköp som osäkerheten medfört. Därför kunde ett substansvärdebidrag om 4,6 MSEK skapas, vilket motsvarar knappt 0,40 SEK per Svolderaktie.

NOLATO

Nolato erbjuder kundanpassade, flexibla och effektiva lösningar för utveckling och produktion av polymera produktsystem inom väl definierade marknadsområden. Koncernen är uppdelad i tre affärsområden: Medical, Telecom och Industrial. Medical har fortsatt att uppvisa god tillväxt och stabila rörelsemarginaler medan Industrial har drabbats av den svaga industrikonjunkturen. Betydande förändringar av modellprogram hos Telecoms kunder har inneburit ett ojämnt kapacitetsutnyttjande inom affärsområdet. Aktien har följt de allmänna konjunktursvängningarna trots att koncernen blivit allt mindre konjunkturberoende i takt med affärsområdet Medicals marknadsframgångar. Svolder har under verksamhetsåret ökat aktieinnehavet och utgör en av bolagets största ägare. Sedan hösten 2008 är därför Svolder respresenterat i Nolatos valberedning. Trots en stark kursåterhämtning under verksamhetsårets senare del, så har innehavet medfört ett negativt substansvärdebidrag om 7,6 MSEK eller 0,60 SEK per Svolderaktie.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen
1 september 2008–31 augusti 2009 (12 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Acando	4 000 000	44,7	11,20
Axis	540 990	36,6	68,90
Saab	400 000	25,5	62,70
Rezidor	1 300 000	23,8	18,30
Beijer Alma	262 500	19,8	75,60

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

AXIS

Axis är ett teknikföretag med inriktning mot nätverksvideolösningar för professionella säkerhetsinstallationer och fjärrövervakning. Koncernens verksamhet är global och utövas genom egna försäljningskontor samt partnersamarbeten. Inom sitt kärnområde, digital kamerateknologi, är Axis världsledande. Koncernen är starkt utlandsberoende och gynnas av en svag svensk krona. I lokala valutor har marknads- som bolagstillväxt tidvis varit negativ under året. Svolder anser att Axis är ett attraktivt företag präglad av högt kvalitets- och lönsamhetstänkande, men har sålt aktien till förmån för aktier som bedöms ha en väsentligt lägre värdering. Innehavet har belastat Svolders substansvärde med 6,7 MSEK under verksamhetsåret, motsvarande mer än 0,50 SEK per Svolderaktie.

REZIDOR

Rezidor Hotel Group är en internationell hotellkedja med sitt ursprung i SAS Radisson. En betydande del av expansionen under senare år har skett i Mellersta Östern, Östeuropa och Asien. Hotellmarknaden kännetecknas för närvarande av stark prispress på flertalet geografiska marknader och generellt försämrade resultat. Rezidor redovisar också för närvarande förlust i rörelsen och slopade aktieutdelningen för 2008. Aktien hade en mycket svag utveckling under verksamhetsårets första halvår, medan den återhämtade sig under det andra. Svolder har därför under slutet av verksamhetsåret valt att sälja innehavet till förmån för andra innehav. Rezidor belastade substansvärdet med 10,8 MSEK, motsvarande drygt 0,80 SEK per Svolderaktie.

TRELLEBORG

Industrikoncernen Trelleborg har de senaste åren arbetat med att reducera beroendet av fordonsmarknaden till förmån för andra affärsområden, kännetecknade av högre lönsamhet och tillväxt. Fokus på aktiemarknaden har i stället kommit att hamna på bland annat kartellmål, hög belåningsgrad och stort råvaruberoende. När samtliga affärsområden under verksamhetsåret dessutom drabbades av konjunkturedgången så tilltog aktiemarknadens rädsla för Trelleborgs och dess huvudägares förmåga att hantera en balansräkning med en betydande nettoskuld. Svolder sålde hela innehavet under året, vilket medförde en belastning av substansvärdet med 31,8 MSEK (–2,50 SEK per Svolderaktie).

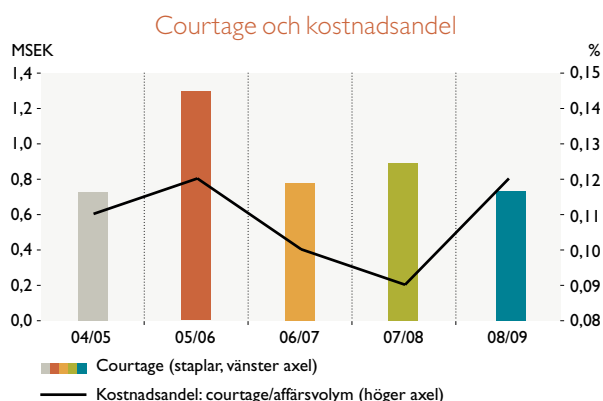
SAAB

Försvarskoncernen Saab har historiskt kännetecknats av stabilitet i tider präglade av finansiell och konjunkturrell oro. Betydande orderstockar i kombination med kundförskott samt hög andel offentliga beställningar har möjliggjort detta. Under 2008 kom dock mönstret att brytas. En mer konservativ syn på risk i bolagets utvecklings- och forskningsportfölj medför i flera år väsentligt ökade kostnader till följd av ändrade redovisningsprinciper. Därutöver har koncernen drabbats av osäkerheterna kring leveranser till ledande civilflygtillverkare och missade betydelsefulla nya kontrakt för stridsflygplanet Gripen. Sammantaget innebar detta väsentligt försämrade resultat, kassaflöden samt nedskuren aktieutdelning. Aktierna i Saab avyttrades i sin helhet under räkenskapsåret. Innehavet var årets största besvikelse och resulterade i ett negativt substansvärdebidrag om hela 36,7 MSEK (–2,90 SEK per Svolderaktie).

PORTFÖLJOMSÄTTNING OCH COURTAGE

Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 289 MSEK respektive såldes för brutto 315. Aktieportföljens omsättningshastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,38 (0,61). Minskningen förklaras av att fjolårets omsättning var onormalt hög till följd av ett antal accepterade offentliga kontantbud. En svag aktiemarknad tenderar också att reducera börsomsättningen på aktiemarknaden, såväl generellt som för Svolder.

Såsom mäklararvode (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer 0,7 (0,9) MSEK, vilket motsvarar en kostnadsandel om 0,12 (0,09) procent av årets affärsvolym. Beloppen är bruttobelopp och omfattar beräknade arvoden, exempelvis vid placeringar av större aktieposter till nettopriser, nyintroduktioner samt riktade emissioner. Aktiehandel genomfördes med 12 (11) svenska och utländska mäklarfirmer. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 62 (60) procent av affärsvolymen. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga, analyskompetens och förmåga att framgångsrikt utföra köp- och säljuppdrag tillmäts väl så stor betydelse som det synliga courtaget.



ANALYS AV VÄRDE- FÖRÄNDRINGEN

ÖVERORDNAT MÅL OCH MÅLUPPFYLLELSE

Svolders överordnade mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj, över tiden skapa en positiv avkastning som väsentligen överstiger den svenska småbolagsmarknaden mätt som Carnegie Small Cap Return Index. Bedömningen är vidare att segmentet små och medelstora bolag långsiktigt har en bättre värdeutveckling än den samlade svenska aktiemarknaden, som kan mätas genom SIX Return Index. Det ackumulerade utfallet för Svolders substansvärde jämförs därför över ett, två respektive tre år. För att jämförelserna ska vara relevanta används jämförelseindex som är justerade för aktieutdelning ("return").

Svolders substansvärde sjönk under verksamhetsåret 2008/2009 med 13,1 procent, justerat för lämnad utdelning. Föregående verksamhetsår föll det på liknande sätt utdelningsjusterat substansvärdet med 14,0 procent, medan det steg 31,7 procent verksamhetsåret dessförinnan.

Den negativa avvikelsen mot CSRX för verksamhetsåret 2008/2009 kan särskilt hänföras till två perioder under året och av delvis olika anledningar. Svolder hade vid verksamhetsårets ingång en begränsad belåningsgrad (4%). Dess andel ökade till följd av den mycket svaga börsutvecklingen under den första tremånadersperioden. I anslutning till årsstämmans utdelningsbeslut togs av försiktighetsskäl beslut om att reducera belåningen. Detta genomfördes i förhållandevis likvida aktier och till kurser som i efterhand visade sig vara låga. Det svaga utfallet under november och december månad utgör också huvudförklaringen till indexavvikelsen. Härutöver har en del av portföljens mindre likvida aktier inte följt med aktiemarknaden uppåt när kursstegringarna varit som kraftigast, dvs i april och under slutet av sommaren 2009. Under de åtta första månaderna av kalenderåret 2009 ökade dock substansvärdet drygt 54 procent, cirka åtta procentenheter bättre än CSRX.

Utfall och måluppfyllelse

Värdet förändring i procent	Verksamhetsår		
	2008/2009	2007/2008	2006/2007
Svolders substansvärde			
inklusive lämnad utdelning	-13,1	-14,0	31,7
Carnegie Small Cap Return	-2,6	-25,0	26,9
SIX Return Index	3,9	-25,4	28,4
Bedömt avkastningskrav ¹⁾	9,0	9,0	9,0
Måluppfyllelse			
Svolder			
Absolut värdeutveckling	Nej	Nej	Ja
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Nej	Ja	Ja
Småbolag relativt stora bolag	Nej	I nivå	Nej

¹⁾ Aktiemarknadens avkastningskrav för småbolagsaktier bedöms utgöra cirka 9% per år.

Svolder har under två av dessa tidsperioder (2007/2008 och 2006/2007) haft en bättre relativ värdeutveckling än småbolagsmarknaden. Utfallet var dock negativt i absoluta tal 2007/2008. De större bolagens aktier har vanligen haft en bättre värdeutveckling än de små och medelstora bolagens. Utfallen för enskilda år avviker kraftigt från aktiemarknadens bedömda långsiktiga avkastningskrav.

Adderas värdet förändringarna för de senaste åren med varandra kvarstår bilden kring måluppfyllelse. Svolder överträffar småbolagsmarknaden i ett två- och treårigt perspektiv, men inte de absoluta avkastningsmålen. Småbolagens avkastning har genomgående inte nått upp till de stora bolagens. Aktiemarknadens bedömda långsiktiga avkastningskrav för småbolagsaktier har sammanlagt för de tre senaste åren varit långt ifrån att överträffas.

Ackumulerat utfall och målpåfyllelse

	1 år	2 år	3 år
	2008-09-01– 2009-08-31	2007-09-01– 2009-08-31	2006-09-01– 2009-08-31
Ack. värdeförändring i procent			
Svolders substansvärde			
Inklusive lämnad utdelning	-13,1	-25,3	-1,6
Carnegie Small Cap Return	-2,6	-27,0	-7,3
SIX Return Index	3,9	-22,5	-0,5
Bedömt avkastningskrav	9,0	18,8	29,5

Målpåfyllelse

Svolder			
Absolut värdeutveckling	Nej	Nej	Nej
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Nej	Ja	Ja
Småbolag relativt stora bolag	Nej	Nej	Nej

Det är naturligt att en koncentrerad aktieportföljs utfall avviker från jämförelseindex och att avvikelserna enstaka kvartal och år emellanåt är kraftiga. Ett gott portföljval ska emellertid över tid innebära att avkastningen för den koncentrerade portföljen överträffar jämförelseindex. I det perspektivet är det relativa utfallet i ett två- respektive treårigt perspektiv framgångsrikt, även om endast utfallet 2006/2007 varit positivt i absoluta tal. Småbolagsmarknaden brukar ha högre volatilitet än börserna som helhet, vilket delvis förklarar de mindre bolagens relativa underperformance under denna nedgångsperiod.

Substansvärdets utveckling

1 september 2008–31 augusti 2009 (12 mån)

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 augusti 2008	922,9	72,10
Aktieportföljen		
Ingående värde	963,1	75,20
Köp av aktier	288,8	
Försäljningar av aktier	-315,1	
Värdeförändring aktieportfölj	-136,7	-12,70
Utgående värde	800,2	62,50
Nettoskuld		
Ingående värde	-40,2	-3,10
Derivat aktieportföljen	0,3	
Erhållna aktieutdelningar	32,1	
Lämnad aktieutdelning	-51,2	
Administrationskostnader	-15,4	
Finansnetto	-0,9	
Försäljning av aktier, netto	26,2	-9,0
Utgående värde	-49,2	-3,80
Substansvärde 31 augusti 2009	751,0	58,70

VÄRDEFÖRÄNDRINGEN
2008/2009

Svolders substansvärde minskade under det avslutade verksamhetsåret med 120,7 MSEK, justerat för lämnad utdelning om 51,2 MSEK till bolagets aktieägare. Substansvärdet på balansdagen utgjorde 751,0 MSEK, vilket per Svolderaktie motsvarade 58,70 SEK.

BRANSCHVIS
VÄRDEUTVECKLING

Som framgår av tabellen Branschvis värdeutveckling så påverkade det svaga börsläget Svolders investeringar i branscherna Industriella varor och tjänster samt Informationsteknologi kraftigt negativt. I sektorn Hälsovård utvecklades substansvärdet väl. Även inom Konsumentvaror och Finans var bidraget positivt. Utfallet för de enskilda branscherna bär tydliga spår av de säsongsvariationer som börsernas värdeutveckling uppvisat under verksamhetsåret.

Branschvis värdeutveckling

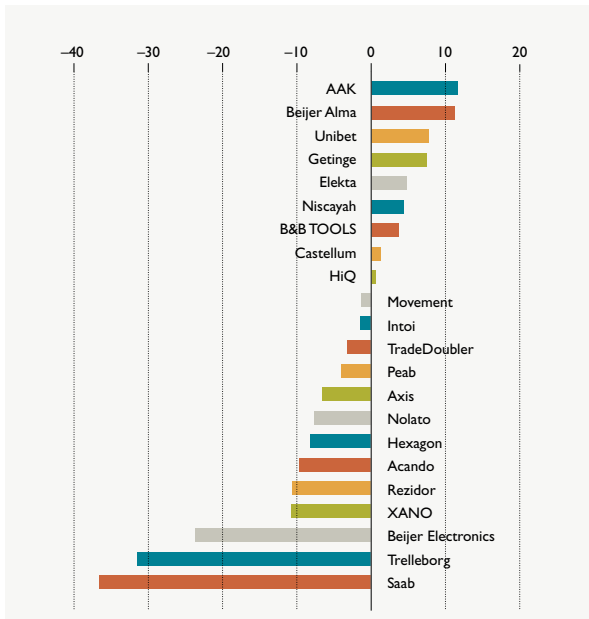
Bransch	Antal företag	Substans värdebidrag (MSEK)	Ack. värdeförändring ¹⁾ (%)
Energi och kraftförsörjning	-	-	-
Material	-	-	-
Industriella varor och tjänster	9	-74,0	-8,0
– Industrivaror	7	-76,8	-8,3
– Industriella tjänster	2	2,8	0,3
– Transport	-	-	-
Konsumentvaror	4	5,4	0,6
Hälsovård	2	12,1	1,3
Finans och fastighet	1	1,2	0,1
Informationsteknologi	6	-48,9	-5,3
– Programvara och tjänster	3	-10,9	-1,2
– Hårdvara och tillbehör	3	-38,0	-4,1
Telekomoperatörer	-	-	-
Totalt	22	-104,3	-11,3
Likvida medel/belåning		-0,9	-0,1
Kostnader		-15,4	-1,7
Totalt		-120,7	-13,1

¹⁾ Substansvärdebidrag i relation till ingående substansvärde.

AKTIEPORTFÖLJEN

Den absoluta värdeutvecklingen för de 22 aktier som under verksamhetsåret 2008/2009 funnits i Svolders aktieportfölj var -104,3 MSEK. Realiserade och orealiserade värdeförändringar, utdelningar samt övrigt resultat kopplat till respektive innehav framgår av diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK. Nio innehav hade positiv avkastning medan tretton hade negativ.

Substansvärdebidrag i MSEK



BOLAGSKOMMENTARER

I följande textavsnitt kommer ett flertal av de bolag som under verksamhetsåret kraftigast påverkat Svolders substansvärde, positivt eller negativt, att närmare belysas. Beskrivningarna följer den uppdelning mellan avsnitten i årsredovisningen som presenteras i tabellen Bolagskommentarer i årsredovisningen på sidan 21.

I takt med den dramatiska förändringen av börsläget från tidsperiod till tidsperiod så har flertalet portföljbolag följt börstrenden med mycket svaga kursrörelser under den första delen av verksamhetsåret och motsvarande starka för den andra. För innehav som i huvudsak sålts under det första halvåret är följaktligen substansvärdebidragen kraftigt negativa och aktier som förvärvats under 2009 i motsvarande grad positiva. Inte helt förvånande toppar därför AAK ovanstående diagram samt Saab och Trelleborg hamnar längst ned. Sett till Svolders förvaltningsprestation bedömer vi att de bästa utfallen har skapats i Beijer Alma, Unibet, Getinge och Elekta. De svagaste kännetecknas samtidigt av Beijer Electronics, Trelleborg och Saab.

Aktieförvaltning är i Svolders perspektiv ett långsiktigt arbete. Bedömningar ska vanligen också ta fäste på längre förvaltningsperioder än ett år. Svolder noterar därför med stor tillfredsställelse att innehaven i Elekta, AAK, Getinge och Unibet uppvisade positiva substansvärdebidrag även 2007/2008. Å andra sidan har innehaven i Acando, Peab, Beijer Electronics, Saab, XANO, Intoi, Rezidor, Trelleborg och Axis belastat Svolders substansvärde för andra året i rad.

BEIJER ALMA

Aktieinnehavet i Beijer Alma är det dominerande inslaget i Svolders portfölj. Svolders ägande svarar för drygt nio procent av Beijer Almas kapital och fyra procent av dess röstetal. Svolder är den största ägaren efter familjen Wall. På balansdagen utgjorde placeringen 26 procent av Svolders portfölj. Till följd av den höga andelen, samt en successivt något högre värdering än olika placeringsalternativ, reducerade Svolder innehavet med 262 500 aktier under verksamhetsåret.

Dotterbolaget Lesjöfors, specialiserat inom fjädrar för industriella ändamål, fortsatte att uppvisa god om än fallande omsättning. Förmågan att under nuvarande lågkonjunktur hålla en rörelsemarginal över 20 procent är imponerande. För det andra dotterföretaget, specialkabeltillverkaren Habia, har såväl prispress som minskad volym inneburit reducerade resultat och periodvis röda siffror. Kostnadsanpassningar sker löpande och i Habias fall har stora produktionsresurser byggts upp i Kina.

Den finansiella ställningen är ytterligare förstärkt. Bolaget saknar i dag i princip räntebärande skulder. Beijer Almas höga vinstutdelningsandel har därmed förutsättningar att bibehållas samtidigt som resurser för bolagsförvärv finns. Innehavet har givit ett positivt substansvärdebidrag om 11,1 MSEK (0,90 SEK per Svolderaktie). Värdebidraget förklaras av bolagets utdelning.

GETINGE

Getinge erbjuder produkter som bidrar till högre effektivitet, kvalitet och säkerhet inom vården. Verksamheten omfattar idag breda, integrerade lösningar inom infektionsbekämpning, kirurgi, intensivvård, vårdergonomi och sårvård. Mer än hälften av Getinges försäljning sker på den europeiska marknaden, men verksamheten blir successivt mer global. Tillväxten sker såväl organiskt som via förvärv. Dessa har initialt till stor del lånefinansierats. Under verksamhetsåret har tidvis oro för Getinges finansiella styrka påverkat aktiekursen. Likaså har redovisningsfel och managementförändringar kopplade till det franska dotterbolaget varit en källa till oro på aktiemarknaden. Svolder har bedömt oron som överdriven och har därför valt att åter öka innehavet i Getinge. Getinge har skapat ett substansvärdebidrag om 7,5 MSEK eller 0,60 SEK per Svolderaktie.

NISCAYAH

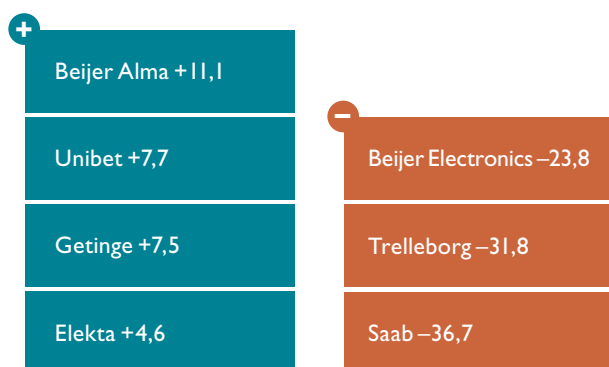
Niscayah är en ledande säkerhetskoncern med verksamhet i Europa och Nordamerika. Den har sitt ursprung i Securitas och knoppades 2006 av under namnet Securitas Systems. Gruppen erbjuder ett komplett urval av säkerhetslösningar för professionella kunder med höga krav på säkerhet. Kunderna återfinns inom bank, detaljhandel, industri, försvar och hälsovård. Serviceutbudet baseras på modern teknologi som bland annat omfattar tillträdeskontroll, videoövervakning, inträdeskydd och brand-

larm. Fokus ligger särskilt på tillväxt av kringtjänster, vilka har goda marginaler och repetitiva moment. Vinstutvecklingen har hittills inte motsvarat de förväntningar som presenterades vid avknoppningen och tiden närmast därefter. Under 2009 har emellertid vidtagna effektiviseringsåtgärder börjat få genomslag och värdet på koncernen har återhämtat sig betydligt från sina lägsta noteringar. I takt med förväntningar om att exempelvis banker och detaljhandelsföretag noterar bättre omvärldsbetingelser, så har även detta givit utslag i värderingen. Svolder bedömer att säkerhetsmarknaden är en tillväxtmarknad och förutsättningar finns för att skapa en industriellt ledande aktör på denna idag starkt fragmenterade marknad. Aktien har givit ett substansvärdebidrag om 4,2 MSEK, motsvarande 0,30 SEK per Svolderaktie

HIQ

IT-konsultföretaget HiQ har en för branschen hög vinstmarginal samt högt kunskapsinnehåll i erbjudna tjänster. Företagskulturen är etablerad och tillväxten sker nästan uteslutande organiskt. Den ekonomiska nedgången har i mindre utsträckning påverkat HiQ än jämförande konsultbolag, men aktien har trots detta varit utsatt för kurspress. Svolder minskade innehavet i samband med ett onormalt stort köpintresse under verksamhetsårets inledning. Aktien har efter ett kursmässigt svagt första halvår återhämtat sig under sommaren 2009. Tillsammans har detta skapat ett mindre substansvärdebidrag om 0,5 MSEK.

Bra respektive dåligt 2008/2009
Substansvärdebidrag (MSEK)



PEAB OCH PEAB INDUSTRI

Byggbolaget Peabs aktiekursutveckling har åkt berg- och dalbana under räkenskapsåret. Inledningsvis drabbades de svenska byggföretagen hårt av oron på finansmarknaderna och svårigheten att få bankfinansiering för olika byggprojekt. I Peabs fall ifrågasattes också det offentliga budet på Peab Industri med verksamhet inom maskinuthyrning, mineralhantering och infrastrukturtjänster. Bara ett år tidigare hade Peab Industri knoppats av till Peabs aktieägare. Osäkerhet har också funnits kring det

högbelånade intressebolaget Brinovas finansiella status, där Peab har ett betydande minoritetsinnehav. Under 2009 har det emellertid kunnat konstateras att Peabs finansiella ställning är god och att finansieringsmöjligheterna förstärks genom förvärvet av Peab Industri. Osäkerheten på byggmarknaden har även avtagit i takt med att kreditmarknaderna åter börjat normaliseras. Trots ett mycket starkt andra halvår för Peab så har de samlade innehaven i Peab och Peab Industri belastat Svolders substansvärde med 4,1 MSEK, motsvarande en värdeminskning om 0,30 SEK per Svolderaktie.

ACANDO

IT-företaget Acandos aktie har länge haft branschens kanske mest attraktiva finansiella nyckeltal. Konsultföretaget är en fusion av Frontec, Acando och Resco. Den svenska rörelsen har bland annat vuxit inom olika delar av Information management och IT-strategi. Tillväxten har varit särskilt framgångsrik för enheterna inom Stockholmsregionen. För att assistera befintliga kunder på andra geografiska marknader än den svenska, men också för att expandera existerande verksamheter, så har tillväxten på senare år i stället kommit att koncentreras till förvärv i näraliggande länder. I flera av dessa uppvisas en sämre lönsamhet än i den svenska rörelsen. Acando har under senare år även skapat finansiella förutsättningar för att, också detta till skillnad mot historien, vara ett attraktivt investeringsobjekt bland placerare. Bolaget antog exempelvis för tre år sedan en utdelningspolicy innebärande att en tredjedel av resultatet ska delas ut. Bolaget stod för 2008 inte fast vid sin policy trots en betydande nettokassa och ett mycket gott resultat. Svolder har reducerat innehavet under verksamhetsåret. Acandoaktien gav upphov till ett negativt substansvärdebidrag om 9,8 MSEK, motsvarande en förlust om knappt 0,80 SEK per Svolderaktie.

XANO

Industrikoncernen XANO består av ett tjugotal fristående mindre företag vilka strävar efter att verka inom väl definierade nischer och teknikområden. Kunderna är huvudsakligen nordiska industriföretag. Konjunkturavmattningen drabbade XANO hårdast av Svolders samtliga portföljbolag. Marknadsförutsättningarna försämrades på mycket kort tid i efterdyningarna av finanskrisen. XANO har därför under största delen av verksamhetsåret arbetat med anpassningar av kapacitet, lagerneddragningar och reduktion av produktionskostnader. Betydande kostnader av engångskaraktär har därför belastat verksamheten, som redovisar förlustsiffror. I bolagets halvårsrapport 2009 ges vissa framåtblickande kommentarer om ökad efterfrågan, även om det betonas att läget är fortsatt osäkert. Historiskt har XANO:s ledning och styrelse uppvisat god förmåga att anpassa sig till förändrade omvärldsbetingelser och komma stärkta ur kriser. XANO:s aktie har belastat Svolders substansvärde med 10,8 MSEK, vilket motsvarar drygt 0,80 SEK per Svolderaktie.

BEIJER ELECTRONICS

Utvecklings- och agenturföretaget Beijer Electronics har de senaste åren flyttat fram sina positioner genom ett flertal strategiska förvärv. Här utmärker sig särskilt Westermo, vilket bildat grunden i affärsområdet IDC (Industriell datakommunikation). Historiskt har bolagsgruppen vuxit nästan uteslutande organiskt och med förmågan att binda lite rörelsekapital. Kassaflödet har genomgående varit utmärkt, tillväxten skett under god lönsamhet och överskotten har i stor utsträckning kunnat distribueras till bolagets aktieägare. Genomförda förvärv har hanterats framgångsrikt och den för Beijer Electronics höga skuldsättningen har under de senaste ett och ett halvt åren kunnat reduceras genom ett gott kassaflöde. Ett större generationsskifte i företagsledningen har likaså fungerat väl. Trots detta har även Beijer Electronics drabbats av den svaga industrikonjunkturen, om än något senare än många andra företag. Bolaget har därför i tid kunnat förbereda sig för svårare tider. Aktien har mycket låg likviditet och är därför känslig för förändrade åsikter hos placera- rarna, vilket särskilt tydliggjordes under slutet av 2008. Belastningen på Svolders substansvärde blev hela 23,8 MSEK, motsvarande 1,90 SEK per Svolderaktie.

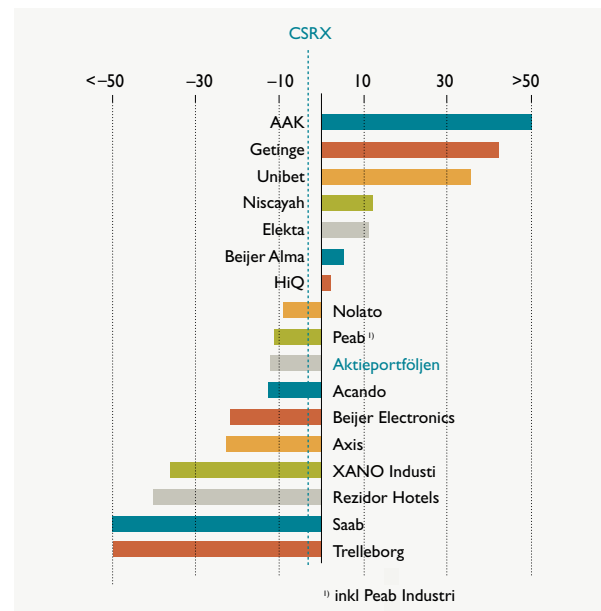
MOVEMENT (ONOTERAT INNEHAV)

Bemannings- och konsultföretaget Movement Sales Group utgör Svolders enda onoterade aktieinnehav och avser en investering som härstammar från 2001. Koncernen bedriver butiksexponering och annan säljstödande verksamhet till leverantörer och detaljister inom detaljhandeln. Stora ansträngningar har gjorts för att anpassa verksamheten till ett förändrat marknadsläge med stark prispress. Uppställda målsättningar kring omsättning, resultat och kassaflöde har dock varit svåra att uppfylla. Svolder har under verksamhetsåret fått ett konverteringslån om 1,2 MSEK återbetalt. För kvarvarande aktieinnehav har Svolder i samband med årsbokslutet skrivit ned innehavet med 1,4 MSEK till 0 kronor, vilket bedöms vara dess verkliga värde. Svolders ägarandel utgör 6,2 procent.

AKTIERS AVKASTNING

De olika aktierna i värdepappersportföljen har funnits olika tid i portföljen och bundit olika mycket kapital. För att jämföra ett mindre innehavs betydelse för Svolder ur avkastningssynpunkt med ett stort, är det relevant att ställa substansvärdebidraget i relation till det tidsvägda kapitalet. För innehav som innehafts korta tidsperioder resulterar detta ofta i stora positiva eller negativa avkastningstal, fastän substansvärdebidraget kan vara av liten betydelse. Av det skälet omfattar diagrammet Tidsvägd avkastning i procent endast aktier med ett tidsvägt kapital som överstiger 3 MSEK. Härigenom har sex bolag exkluderats, vilka tillsammans belastade substansvärdet med 8,3 MSEK. Deras andel av det aggregerade tidsvägda kapitalet var endast 1,0 procent.

Tidsvägd avkastning i procent



Några aktier har, trots ett begränsat tidsvägt kapital, skapat god avkastning i såväl SEK som procent och är därför särskilt förtjänta att omnämnas. Här utgör AAK ett sådant exempel. Beijer Alma, Getinge och Unibet utgör å sin sida föredömliga exempel 2008/2009 på att såväl avkastning som substansvärdebidrag kan vara goda trots att det tidsvägda kapitalet varit ganska betydande. På motsvarande sätt utmärker sig särskilt Saab och Trelleborg negativt.

MOTTAGEN AKTIEUTDELNING

Mottagna aktieutdelningar utgjorde 32,1 MSEK, vartill kommer 1,0 MSEK i inlösenprogram. Motsvarande belopp 2007/2008 var 39,9 MSEK respektive 1,7 MSEK. Nedgången förklaras av nettoförsäljningar samt lägre utdelningsandelar från många av portföljbolagen. Direktavkastningen för underliggande aktieportfölj har däremot varit högre än föregående års till följd av kursfall samt koncentration mot aktieinnehav med god utdelningskapacitet. Fem aktier svarar för nästan 2/3 av de mottagna aktieutdelningarna, där den från Beijer Alma är mest betydelsefull. Utdelningen från de fem bolagen nedan utgör en särskild stabilitet för Svolders egen utdelningskapacitet och bolagets förmåga att täcka sina förvaltningskostnader.

Mottagen aktieutdelning

Aktie	MSEK	Andel (%)
Beijer Alma	13,5	42,0
Nolato	3,8	11,9
Beijer Electronics	2,8	8,7
Acando	2,8	8,7
Peab	2,0	6,3
Summa fem största	24,9	77,6
Övriga	7,2	22,4
Totalt	32,1	100,0

RELATIV PORTFÖLJANALYS

Svolder strävar efter att överträffa CSRX, men inte efter att ha en indexportfölj. CSRX är ett värdeviktat index som på balansdagen bestod av drygt 210 svenska små- och medelstora bolags aktier, fördelade på åtta branscher och med ett samlat marknadsvärde om knappt 630 miljarder SEK. CSRX värdemässigt största bolag på balansdagen var Securitas, med ett börsvärde om 25,4 miljarder SEK. CSRX förändras kvartalsvis utifrån en övre börsvärdegräns som fastställs av värdeutvecklingen för samtliga aktier på de nordiska börserna. CSRX medianbolag hade på balansdagen ett börsvärde om cirka 1 100 MSEK.

Branschvikterna inom CSRX har under verksamhetsåret inte förändrats i någon större utsträckning. De värdemässigt största branscherna i CSRX utgörs av Industriella varor och tjänster, Finans samt Konsumentvaror. Branschen Finans domineras av investment- och fastighetsbolag, medan Industriella varor och tjänster omfattar industriföretag i bred mening.

Flerparten branscher är heterogena och uppdelningen är sällan glasklar. Av det antal bolag som ingår i CSRX finns de flesta inom branscherna Informationsteknik samt Industriella varor och tjänster.

Branschvikter 2009-08-31 i procent

Bransch/delbransch	Svolder ¹⁾	CSRX	OMXS
Energi och kraftförsörjning	-	4,0	1,3
Material	-	8,0	5,0
Industriella varor och tjänster	46,4	30,8	25,6
– Industrivaror	41,1	20,4	23,6
– Industriella tjänster	5,3	8,5	1,7
– Transport	-	1,9	0,3
Konsumentvaror	12,4	17,6	16,7
Hälsovård	12,1	8,7	5,4
Finans och fastighet	-	26,1	28,7
Informationsteknologi	29,0	4,8	8,3
– Programvara och tjänster	7,4	2,5	0,6
– Hårdvara och tillbehör	21,6	2,3	7,7
Telekomoperatörer	-	0,1	9,0
Totalt	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Aktieportföljen utan hänsyn till belåning.

Värdeförändringarna på den samlade svenska börsen definieras ofta enligt OMX Stockholm Price Index (OMXS). För att ta hänsyn till aktieutdelningar använder Svolder i stället SIX Return Index vid utvärderingar. Förutom utdelningsjusteringen är indexen likvärdiga. OMXS har i dagsläget sin största vikt av aktier inom samma branscher som CSRX, nämligen Industriella varor och tjänster, Konsumentvaror samt Finans. Branschen Finans är, till skillnad från CSRX, emellertid främst uppbyggd av banker. Flera branscher domineras av ett företag, exempelvis Ericsson, AstraZeneca samt H&M. Värdeförändringen för CSRX saknar motsvarande nedbrytning på branschnivå.

Branschperformance 2008/2009 i procent

Bransch/delbransch	Svolder ¹⁾	CSRX	OMXS ²⁾
Energi och kraftförsörjning	-	-	-15,5
Material	-	-	2,3
Industriella varor och tjänster	-8,0	-	-8,7
– Industrivaror	-8,3	-	-7,8
– Industriella tjänster	0,3	-	-11,4
– Transport	-	-	-44,7
Konsumentvaror	0,6	-	18,4
Hälsovård	1,3	-	-0,8
Finans och fastighet	0,1	-	0,0
Informationsteknologi	-5,3	-	-7,9
– Programvara och tjänster	-1,2	-	-2,9
– Hårdvara och tillbehör	-4,1	-	-8,4
Telekomoperatörer	-	-	1,3
Totalt	-11,3	-2,6	-0,4

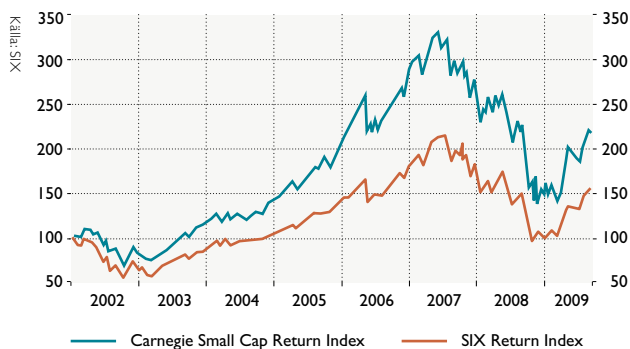
¹⁾ Substansvärdebidrag i relation till ingående substansvärde.

²⁾ Exklusive utdelningar.

Under verksamhetsåret 2008/2009 överträffade de stora bolagens utveckling den för Svolder och för mindre bolag. Avvikelsen mellan stora och små bolag förklaras till stor del av H&M:s starka kursutveckling. Dessutom brukar i tider präglade av finansiell oro den större likviditet som stora bolagsaktier medger värdesättas högt.

Verksamhetsåren 2006/2007 och 2007/2008 utvecklades småbolagsmarknaden i nivå med hela aktiemarknaden. Detta är en scenförändring jämfört med tidigare år på 2000-talet, då småbolagens värdeutveckling överträffade de stora bolagens. Även globalt har småbolagsaktier under 2000-talet haft en stark relativ värdeutveckling.

Den svenska småbolagsmarknaden har under 2000-talet utvecklats bättre än aktiemarknaden i stort



BELÅNING

En successivt ökad belåning under verksamhetsårets slut har inte kunnat kompensera den negativa effekt den hade under verksamhetsårets första del. De samlade negativa effekterna av belåning under räkenskapsåret bedöms ha belastat substansvärdet med cirka 16 MSEK. Räntekostnaden 1,0 MSEK motsvarar en räntesats om 4,8 procent av genomsnittlig nettoskuld och inkluderar kostnaden för checkräkningslimiten.

Beräknad effekt av belåning i MSEK

Kvartalsperiod	Aktieportfölj genomsnitt brutto	Belåning genomsnitt	Belåningsgrad	Effekt av belåning inkl räntor
Period 1	766	-38	-5 %	-17,5
Period 2	530	-18	-3 %	-1,4
Period 3	604	-2	0 %	0,8
Period 4	739	-20	-3 %	2,0
Helår	659	-20	-3 %	-16,2



BOLAGSSTYRNINGS- RAPPORT

Svolder är ett publikt svenskt aktiebolag noterat på NASDAQ OMX Stockholm AB. Bolagsstyrningen inom Svolder regleras därmed dels av svensk lagstiftning och dels av NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter.

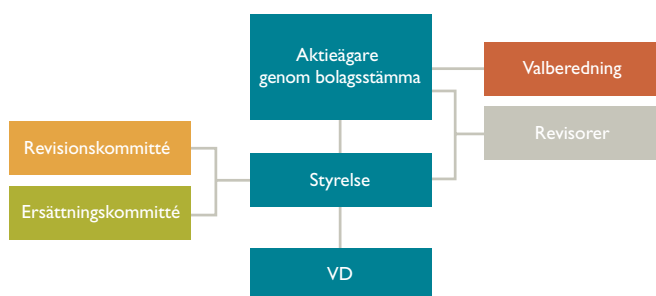
Svolders tre beslutsorgan består av bolagsstämman, styrelsen och verkställande direktören. Dessa står i ett hierarkiskt förhållande till varandra. Bolagets kontrollorgan är revisorerna. Vid bolagsstämman utser aktieägarna en styrelse och revisorer. Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Hela styrelsen utgör revisionskommitté och inom styrelsen finns en särskild ersättningskommitté. Styrelsen tillsätter verkställande direktör. Revisorerna ska på uppdrag av bolagsstämman granska årsredovisningen samt styrelsens och den verkställande direktörens förvaltning under räkenskapsåret. Svolders valberedning föreslår styrelseledamöter och i förekommande fall revisorer för val vid bolagsstämman.

SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har förkortat och förenklat bolagsstyrningskoden. Den reviderade Koden gäller från den 1 juli 2008 för alla svenska bolag noterade vid NASDAQ OMX Stockholm AB. Bolag som före den 1 juli 2008 inte tillämpat den dittills gällande Koden ska från detta datum tillämpa den reviderade Koden så snart som möjligt och senast i samband med den första årsstämma som hålls efter den 1 januari 2009. Svolder kommer att tillämpa Koden från årsstämman den 19 november 2009.

Denna bolagsstyrningsrapport avser verksamhetsåret 2008/2009 och redogör för hur bolagsstyrningen har bedrivits i Svolder under denna period. Bolagsstyrningsrapporten är inte granskad av bolagets revisorer.

Bolagsstyrningsstruktur i Svolder



AKTIEÄGARE

Antalet aktieägare har ökat med cirka 200 under verksamhetsåret och uppgår till omkring 8 400 (8 200) enligt den senast offentliga aktieboken per 2009-09-30. Det institutionella ägandets andel ökade något under året och uppgick till cirka 11 (10) procent av aktiekapitalet och cirka 7 (7) procent av röstetalet. Utländska ägare och förvaltare minskade sin andel till cirka 4 (5) procent av aktierna. De tio största ägarna hade ett totalt aktieinnehav motsvarande 26 (24) procent av aktiekapitalet och 42 (41) procent av rösterna. I avsnittet Svolderaktien på sidorna 10-11 beskrivs ägandet i Svolder närmare.

BOLAGSORDNINGEN

Utöver lagstiftning, regler och rekommendationer utgör även bolagsordningen ett centralt dokument avseende styrningen av bolaget.

Av Svolders bolagsordning framgår det att bolaget är ett publikt aktiebolag. Föremålet för bolagets verksamhet är att äga och förvalta fast och lös egendom, i första hand

fondpapper och andra finansiella instrument, jämte annan förenlig verksamhet. Svolders aktier är fördelade på serie A och serie B. Vid omröstning på bolagsstämman medför aktie av serie A tio röster och aktie av serie B en röst. Styrelsen skall utöver de ledamöter som enligt lag kan komma att utses av annan än bolagsstämman, bestå av lägst fyra och högst sju ledamöter med högst tre suppleanter. Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Dagens Industri samt i Post- och Inrikes Tidningar.

Svolders aktuella bolagsordning i sin helhet finns på hemsidan, www.svolder.se.

BOLAGSSTÄMMAN

Det högsta beslutande organet är bolagsstämman, där Svolders aktieägare utövar sitt inflytande över bolaget. Den ordinarie bolagsstämman (årsstämman) hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång. På årsstämman lämnas information om företagets utveckling för det gångna räkenskapsåret. Vidare fastställs resultat- och balansräkningar samt beslut tas i ett antal centrala ärenden såsom förändringar i bolagsordningen, ansvarsfrihet för styrelsen, val av styrelse, ersättning till styrelsen och revisorerna samt utdelning till bolagets aktieägare. Enligt bolagsordningen skall bolagsstämman årligen vid årsstämma pröva om bolaget skall träda i likvidation eller om bolaget skall fortsätta sin verksamhet. Revisorernas mandatperiod är normalt fyra år varför revisorsval inte förekommer årligen. Företaget eftersträvar att styrelsen, ledningen och revisorerna är närvarande på stämman.

Samtliga aktieägare som är registrerade i aktieboken på en viss avstämningsdag och som anmält sitt deltagande i tid har rätt att delta och rösta för sina aktier på stämman. De aktieägare som inte kan närvara personligen har möjlighet att delta via ombud.

ÅRSSTÄMMA 2008

Svolders årsstämma den 20 november 2008 hölls på IVA:s konferenscenter i Stockholm. På stämman deltog cirka 100 aktieägare inklusive ombud, vilka representerade 16 procent av kapitalet och 41 procent av rösterna. Av valberedningen föreslagna styrelseledamöter var samtliga närvarande på stämman. Revisorerna var också närvarande. Styrelseordföranden Karin Kronstam valdes att som ordförande leda förhandlingarna vid stämman.

Verkställande direktören Ulf Hedlundh redogjorde för verksamheten avseende räkenskapsåret 2007/2008 samt inledningen av 2008/2009. Bolagets revisor föredrog och kommenterade revisionsberättelsen. Vidare beslutade stämman bland annat att;

- » i enlighet med styrelsens och verkställande direktörens förslag, fastställa utdelningen till 4,00 kronor per aktie,
- » bolaget **inte** skulle träda i frivillig likvidation,
- » till styrelseledamöter välja Christer Dahlström, Mats Guldbbrand, Eva-Lotta Kraft, Karin Kronstam och Rolf Lundström (samtliga omval),
- » utse Karin Kronstam till styrelsens ordförande,
- » styrelsens ordförande senast sex månader före årsstämman 2009, efter kontakter med de större aktieägarna, utse en valberedning. Valberedningen skall, förutom av styrelsens ordförande, bestå av tre personer. Valberedningens sammansättning skall publiceras i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2008/2009 och består intill ny valberedning är utsedd,
- » bemyndiga bolagets styrelse att intill nästkommande årsstämma vid ett eller flera tillfällen fatta beslut om nyemission av maximalt 1 200 000 B-aktier till nyteckning, motsvarande en maximal ökning av aktiekapitalet med cirka 9,4 procent. Emission skall få ske med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Kursställningen ska lägst baseras på Svolders substansvärde,
- » bemyndiga bolagets styrelse att intill nästkommande årsstämma vid ett eller flera tillfällen besluta om förvärv och överlåtelse av egna aktier,
- » minska bolagets reservfond med 192 MSEK för överföring till fritt eget kapital.

Årsstämmoprotokollet finns på hemsidan.

ÅRSSTÄMMA 2009

Årsstämman 2009 äger rum den 19 november på IVA:s Konferenscenter i Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 62. Kallelsen offentliggörs samt presenteras på Svolders hemsida den 16 oktober 2009. Kallelsen publiceras också i Dagens Industri och Post- och Inrikes Tidningar den 19 oktober 2009 samt distribueras per post till aktieägarna.

Styrelsen 2008/2009

Ledamot	Befattning	Invald år	Nationalitet	Närvaro Styrelsemöten	Arvode 2008/2009 (kr)	Ställning i förhållande till Bolaget	Större aktieägare
Karin Kronstam	Ordförande	1993	Svensk	100%	220 000	Oberoende	Oberoende
Christer Dahlström	Ledamot	2006	Svensk	92%	110 000	Oberoende	Oberoende
Mats Guldbbrand	Ledamot	1994	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
Eva-Lotta Kraft	Ledamot	2007	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
Rolf Lundström	Ledamot	2004	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
					660 000		

VALBEREDNING

Årsstämman beslutar hur valberedningen skall utses. I enlighet med beslut vid årsstämman 2008 har styrelsens ordförande senast sex månader före årsstämman 2009 kontaktat de större ägarna, vilka tillsammans utsett en valberedning. Valberedningens sammansättning publicerades i ett pressmeddelande den 3 juni 2009 samt i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2008/2009. I valberedningen ingår Mats Andersson (Fjärde AP-fonden), Gunnar Ek, Karin Kronstam (styrelsens ordförande) samt Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström), tillika ordförande och sammankallande. Enligt beslut på årsstämman 2008, skall valberedningen ta fram förslag till ordförande på bolagsstämman, förslag till ordförande och övriga styrelseledamöter samt förslag till arvoden avseende styrelse och revisorer. I kallelsen till årsstämman 2009 presenteras valberedningens förslag.

STYRELSE

Styrelsen i Svolder består av fem ledamöter valda av årsstämman med en mandatperiod fram till och med slutet av nästa årsstämma. Bolagets verkställande direktör ingår ej i styrelsen. Styrelsens ledamöter har lång och skiftande erfarenhet från verksamhetsområden som är av betydelse för bolaget och dess verksamhet som investmentbolag. Styrelsens ledamöter och deras övriga styrelseuppdrag återfinns på sidan 37 samt på Svolders hemsida. Samtliga ledamöter har genomgått NASDAQ OMX Stockholms utbildning för styrelseledamöter.

Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2008 en arbetsordning för styrelsen samt en VD-instruktion. Arbetsordningen anger bland annat styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som skall föreläggas styrelsen. Styrelsen fastslog vid sitt möte i februari en reviderad placeringsinstruktion samt övriga behörighetshandlingar för verkställande direktören och andra befattningshavare. Instruktionen följer den portföljpolitik som presenterats i bolagets tryckta årsredovisning.

Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och att bolaget uppfyller sin informationsplikt i enlighet med lagar och föreskrifter, exempelvis NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter. Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Under styrelsemötet i februari 2009 diskuterades bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt tolv gånger.

Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna.

Styrelsen genomför årligen en utvärdering som syftar till att fokusera på arbetet sett ur ett aktieägarperspektiv. Utvärderingen leds av styrelsens ordförande och tar fasta på såväl förändringar i utfall som uppnådda nivåer. Valberedningens ledamöter har tagit del av utvärderingen i aggregerad form.

ERSÄTTNINGSKOMMITTÉ

Ersättning till VD samt rörlig ersättning för övriga befattningshavare förbereds för beslut i styrelsen av en ersättningskommitté. Kommittén består av styrelsens ordförande samt en representant för den kapitalmässigt största aktieägaren. VD deltar ej i förslag avseende egen ersättning, men bereder underlag och förslag avseende övriga befattningshavare. Under räkenskapsåret har ersättningskommittén bestått av Karin Kronstam och Rolf Lundström. Ett möte hölls under verksamhetsåret.

ERSÄTTNINGAR TILL STYRELSE

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut. I noten 2 på sidan 52 presenteras ersättningarna till styrelsen för verksamhetsåret 2008/2009.

PERSONAL

Svolder har fem anställda; två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. En närmare presentation av personalen finns på sidan 39.

ERSÄTTNINGAR TILL VD OCH ÖVRIGA ANSTÄLLDA

Styrelsen utarbetade till årsstämman 2008 ett förslag till riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare, vilket bifölls av stämman. Till följd av bolagets ringa antal anställda har styrelsen beslutat att endast verkställande direktören ska betraktas som ledande befattningshavare i bolaget. I den händelse att styrelsen skulle klassificera ytterligare medarbetare som ledande befattningshavare, avser styrelsen att tillämpa villkoren på jämförbart sätt med vad som gäller för bolagets verkställande direktör.

Styrelsens förslag baserades på att bolagets ersättningsnivå och ersättningsstruktur för verkställande direktören skall vara marknadsmässig. Det totala villkorspaketet för honom/henne skall utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram skall i huvudsak vara relaterade till företa-

gets/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningsystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2009. Inga aktierelaterade incitamentsprogram finns i bolaget.

Till VD och övriga befattningshavare utgår fast lön, rörlig ersättning och gängse anställningsförmåner. Fördelningen mellan grundlön och rörlig ersättning skall stå i proportion till befattningshavarens ansvar och befogenhet. Rörlig ersättning innehåller ett tak och regleras genom ett av styrelsen utfäst incitamentsprogram se not 3 på sidan 52.

Av not 7 på sidan 53, framgår uppgifter om utbetalda löner, andra ersättningar och sociala kostnader avseende verkställande direktören samt övriga anställda.

REVISIONSKOMMITTÉ

Svolders revisionskommitté utgörs av hela styrelsen. Styrelsens uppfattning är att denna typ av frågor, i varje fall för bolag av Svolders storlek och verksamhetsinriktning, bäst behandlas av hela styrelsen. Styrelsen har träffat bolagets revisorer vid verksamhetsårets avslutning. Praxis vid sådana tillfällen är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar.

REVISORER

Enligt bolagsordningen skall det utses två revisorer med två suppleanter, alternativt ett registrerat revisionsbolag. Vid årsstämman 2007 utsågs de auktoriserade revisorerna Catarina Ericsson och Magnus Svensson Henryson till revisorer samt de auktoriserade revisorerna Peter Nilsson och Christina Asséus Sylvén till revisorssuppleanter. Samtliga är anställda hos PricewaterhouseCoopers. Uppdragen gäller till slutet av den stämma som hålls under det fjärde räkenskapsåret efter revisorsvalet, det vill säga årsstämman 2011.

Ersättningen till revisorerna specificeras i not 6 på sidan 53.

INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

De viktigaste processerna för Svolders interna kontroll är att säkerställa värderingen av aktieportföljen samt redovisningen av köp och försäljningar av värdepapper.

Kontrollmiljö

Styrelsens arbetsordning, VD-instruktion, placeringsinstruktion samt övriga behörighetshandlingar syftar till en tydlig ansvarsfördelning för att uppnå en effektiv hantering av verksamhetens operationella och finansiella risker.

Riskbedömning

Svolders främsta risk är värderingen av aktieportföljen och därmed också redovisning och rapportering av värdepapperstransaktioner.

Kontrollaktiviteter

Svolders kontrollaktiviteter omfattar bland annat kontroll och godkännande av alla affärstransaktioner samt registrering i affärs- och redovisningssystem. Samtidigt görs avstämning av bankkonton. Dessa görs senast dagen efter affärsdagen. Aktieportföljen och aktuellt substansvärde följs i realtid.

Information och kommunikation

Styrelsen har fastställt en informationspolicy som finns beskriven i korthet under avsnittet policies och i sin helhet på hemsidan. Finansiell information lämnas regelbundet genom veckovisa substansvärden, delårsrapporter, bokslutskommuniké, årsredovisning samt pressmeddelanden om händelser som väsentligt kan påverka aktiekursen.

Uppföljning

Svolders substansvärde följs upp och offentliggörs veckovis. Styrelsen tillhandahålls utförliga månadsrapporter avseende den finansiella ställningen, kring köp och försäljningar av värdepapper samt utvecklingen av verksamheten. Styrelsen behandlar förslag till delårsrapporter, bokslutskommuniké och årsredovisning. Bolagets revisorer medverkar vid minst ett styrelsemöte per verksamhetsår och rapporterar då iakttagelserna ifrån årets granskning och verksamhetens rutiner. Praxis vid sådana tillfällen är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar.

Mot bakgrund av Svolders storlek och den begränsade verksamhet som drivs finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

POLICIES

Bolagets etiska policy har till syfte att på ett övergripande sätt ange efter vilka grundvärderingar och på vilket sätt styrelsearbetet i Svolder skall bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen skall utöva sitt uppdrag på ett för alla aktieägare önskvärt etiskt och ansvarsfullt sätt. Styrelsen har som överordnat mål att genom strategisk ledning och kontroll av bolaget tillse att aktieägarna erhåller en långsiktigt god absolut värdeökning, inom ramen för fastslagen affärsidé. Målet är också att över tiden överträffa lämpliga jämförelseindex.

Informationspolicyn innebär att Svolders externa redovisningsmaterial och investerarelationer (IR) skall präglas av öppenhet, tillförlitlighet, tillgänglighet och snabbhet. Kvalitet är ett ledord, men informationen skall för den skull vara kostnadseffektiv. Varje styrelseledamot skall utifrån sina kunskaper och sin information bidra till informationens kvalitet, något som även gäller anställda som arbetar med sådan ekonomisk information. Informationen skall vara lättförståelig för mottagaren och skall i övrigt väl möta de krav som marknadsplats och sedvänja kräver. Hela informationspolicyn finns på Svolders hemsida.



Karin Kronstam, ordförande

Christer Dahlström



Eva-Lotta Kraft



Mats Guldband



Rolf Lundström

STYRELSE

KARIN KRONSTAM

Styrelsens ordförande.
Billdal, född 1950.
MBA.
Invald 1993.
Övriga styrelseuppdrag:
Arbetslivsresurs AR AB (ordf.),
Rabbalshede Kraft AB, Praktiker-
tjänst AB, Fouriertransform AB och
MPT Intressenter AB.
Aktieinnehav: 5 000 B-aktier.

CHRISTER DAHLSTRÖM

Stockholm, född 1943.
Pol. mag.
Arbetande styrelseordförande
i Priveq Investment.
Invald 2006.
Övriga styrelseuppdrag:
Heba Fastighets AB och
XANO Industri AB.
Aktieinnehav: 10 000 B-aktier.

MATS GULDBRAND

Stockholm, född 1945.
Civilekonom.
Fd. aktiechef AMF Pension.
Invald 1994.
Övriga styrelseuppdrag:
LE Lundbergsföretagen AB (ordf.),
LE Lundberg Kapitalförvaltning AB,
Stiftelsen Kung Gustav V:s
80-årsfond, och Procordia
Pensionsstiftelse II.
Aktieinnehav: 18 000 B-aktier.

EVA-LOTTA KRAFT

Stockholm, född 1951.
Civilingenjör. MBA.
Invald 2007.
Övriga styrelseuppdrag:
Munters AB, Samhall AB
och ÅF AB.
Aktieinnehav: 1 600 B-aktier.

ROLF LUNDSTRÖM

Mölndal, född 1936.
VD och styrelseledamot
i Provobis Holding AB.
Invald 2004.
Övriga styrelseuppdrag:
Hospitium AB (ordf),
StrategiQ Capital AB (ordf.),
Feelgood Svenska AB,
Göteborgs Auktionsverk AB,
Göteborgs Likviditet AB,
KL Capital AB,
Provobis Invest AB m fl.
Aktieinnehav via bolag:
437 900 A-aktier och
852 100 B-aktier.

Beroendeförhållanden enligt Svensk kod för bolagsstyrning och
NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter.

Styrelsens ledamöter är samtliga oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Av dessa ledamöter är endast Rolf Lundström beroende i förhållande till Svolders största aktieägare.



Johan Forslund

Pontus Ejderhamn



Ulf Hedlundh, VD



Magnus Molin

Lotta Nyblin Eriksson



MEDARBETARE

PONTUS EJDERHAMN

Ekonomichef.
Född 1967.
Gymnasieekonom.
Anställd 1998.
Arbetat på finansmarknaden sedan 1998.
Aktieinnehav: 0 aktier.
Indirekt innehav via pensions- och/eller kapitalförsäkring: 2 000 B-aktier.

LOTTA NYBLIN ERIKSSON

Ekonomiassistent.
Född 1965.
Anställd 2000.
Arbetat på finansmarknaden sedan 2000.
Aktieinnehav: 0 aktier.

JOHAN FORSLUND

Förvaltare.
Född 1964.
Civilekonom, ingenjör.
Anställd 2002.
Arbetat på finansmarknaden sedan 1989.
Aktieinnehav: 0 aktier.

MAGNUS MOLIN

Analysansvarig/förvaltare.
Född 1961.
Civilekonom.
Styrelsens sekreterare sedan 1998.
Anställd 1994.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1987.
Aktieinnehav: 0 B-aktier.
Indirekt innehav via pensions- och/eller kapitalförsäkring: 5 000 B-aktier.

ULF HEDLUNDH

Verkställande direktör.
Född 1960.
Civilekonom.
Anställd 1993.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1983.
Aktieinnehav: 2 000 B-aktier.
Indirekt innehav via pensions- och/eller kapitalförsäkring: 2 905 B-aktier.



Utbildning:
Akademisk
Annan



Anställningstid:
Mer än 10 år
6-10 år



Åldersfördelning:
40-44 år
45-49 år

1) Fram till 1997/1998 genom förvaltningsavtal med Alfred Berg Kapitalförvaltning.

REVISORER

CATARINA ERICSSON

Lidingö, född 1966.
Auktoriserad revisor.
PricewaterhouseCoopers AB.
Vald 2007.

MAGNUS SVENSSON HENRYSON

Stockholm, född 1969.
Auktoriserad revisor.
PricewaterhouseCoopers AB.
Vald 2007.

REVISORSSUPPLEANTER

PETER NILSSON

Saltsjö-Boo, född 1972.
Auktoriserad revisor.
PricewaterhouseCoopers AB.
Vald 2007.

CHRISTINA ASSÉUS SYLVÉN

Sollentuna, född 1970.
Auktoriserad revisor.
PricewaterhouseCoopers AB.
Vald 2007.

FÖRVALTNINGS- BERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ) får härmed avlämna årsredovisning och koncernredovisning för perioden 2008-09-01-2009-08-31.

Efterföljande resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalyser, eget kapitalräkningar och bokslutskommentarer utgör en integrerad del av årsredovisningen.

Det helägda dotterbolaget Svolder Service AB har under räkenskapsåret ej bedrivit någon verksamhet varför räkenskaperna, om inget annat anges, avser såväl koncernen som moderbolaget.

Belopp anges i MSEK, förutom resultatdispositionen samt not 2-10 och 12-13, vilka anges i kSEK. Resultat per aktie, not 11, anges i SEK.

VERKSAMHETEN

Svolder AB är ett rent investmentbolag som placerar i marknadsnoterade aktier i svenska små och medelstora företag. Svolders mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj av noterade småbolagsaktier, över tid skapa en positiv värdetillväxt som överstiger småbolagsindex. Jämförelser görs i första hand mot Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), men också mot Stockholmsbörsens (NASDAQ OMX Stockholm) breda marknadsindex, SIX Return Index (SIXRX). Bolagets A- och B-aktier noteras på NASDAQ OMX Stockholm AB.

Moderbolagets säte är Stockholm och verksamheten bedrivs i moderbolagets lokaler på Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm. Postadress: Box 70431, 107 25 Stockholm.

ÄGAR- OCH AKTIE- KAPITALFÖRÄNDRINGAR

I enlighet med bolagsordningen kan aktieägare, efter ansökan hos bolagets styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret genomfördes ingen omstämpling.

Bolagets aktier är på balansdagen fördelade på 730 688 A-aktier och 12 069 312 B-aktier.

Antalet aktieägare per den 30 juni 2009 var enligt statistik från Euroclear (fd VPC AB) ca 8 300 st. Detta är en ökning med cirka 200 st under tolv månadersperioden. Bolagets kapitalmässigt största aktieägare är Rolf Lundström via bolag (27,0 % röster; 10,1 % kapital), Prior & Nilsson Fonder (2,4 % röster; 3,7 % kapital) samt Fjärde AP-fonden (1,8 % röster; 2,7 % kapital).

ÅRET SOM GÅTT

Verksamhetsåret 2008/2009 kännetecknades av starkt föränderliga kursrörelser. Under den inledande tremånadersperioden föll den svenska småbolagsmarknaden med 36 procent, medan den under verksamhetsårets avslutande sex månader utdelningsjusterat steg 48 procent. För helåret noterades en mindre nedgång om 2,6 procent. Den svenska aktiemarknaden som helhet hade ett liknande mönster, men ett något bättre utfall till följd av en extra stark värdeutveckling under verksamhetsårets slut. Detta gäller i synnerhet de tidigare så hårt drabbade storbankernas aktier. Vid stora kursrörelser i procent kan det vara värt att påpeka att förändringarna i absoluta tal blir kraftigare vid nedgångar än uppgångar. För att ta igen en kursnedgång på 33 procent krävs följaktligen en uppgång om 50 procent osv.

Världsindex, mätt i USD, föll 19,3 procent under räkenskapsåret. Omräknat till svenska kronor motsvarar detta en nedgång på 10,6 procent. Turbulensen har varit världsomfattande och berört i stort sett alla branscher och bolag.

Inledningen av räkenskapsåret präglades av den stora finansiella oron i världen. Den nådde sin kulmen i september då den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers försattes i konkurs. Därefter stannade i princip industriproduktionen av i stora delar av västvärlden

och en dramatisk konjunkturedgång iscensattes. Den ekonomiska tillväxten är fortfarande svag på flera håll, även om nedgångstakten påtagligt bromsades under sommaren 2009. Kapitalmarknaderna har successivt under 2009 börjat normaliseras. Detta har kunnat ske genom massiva offentliga stödinsatser och en mycket expansiv finans- och penningpolitik. Samordningen världen över har varit föredömlig.

Globalt föll statsobligationsräntorna kraftigt under slutet av 2008 utifrån placerarnas starkt tilltagande oro för deflation kombinerat med en massiv flykt till riskfria tillgångar. Under 2009 har dock statsobligationsräntorna åter stigit av motsatta orsaker. Uppgången har varit starkast i de länder där offentliga räddningspaket kraftigast påverkat statsbudgeterna, bl a i USA. Interbankmarknaden fungerade mycket dåligt månaderna efter Lehmankonkursen i september 2008, men en successiv förbättring har därefter påverkat kapitalmarknadernas funktioner på ett positivt sätt. Massiva offentliga stöd- och garantiprogram gentemot olika banker har möjliggjort denna utveckling.

Även på valuta- och råvarumarknaderna har verksamhetsåret kännetecknats av dramatiska prisrörelser. Den amerikanska dollarn betraktades under den största finansiella oron som något av en säkerhetsvaluta och mindre valutor, som den svenska kronan, försvagades då betydligt. Ovan beskrivet säsong- och tidsmönster går här igen, vilket generellt också gäller för olika råvarupriser. Den svenska kronan har trots detta ännu inte återgått till de nivåer som rådde vid verksamhetsårets ingång. Detta gäller också för oljeprisets utveckling, medan många andra råvarupriser är tillbaka på eller över prisnivåerna vid denna tidpunkt.

FRAMTIDSUTSIKTER

Analysarbetet för befintliga och nya placeringar fokuserar – förutom för generellt centrala värderingsfaktorer som tillväxt, resultat, omvärldsbetingelser etc – särskilt på bolagens finansiella ställning, utdelningspolicy samt utdelningskapacitet. Den svenska aktiemarknaden bedöms ha en attraktiv värdering utifrån nuvarande räntenivåer, riskpremie och långsiktigt antagen ekonomisk tillväxt. Riskerna för de finansiella systemens funktionssätt bedöms ha reducerats till ett normalläge. Den största osäkerheten står i stället främst att finna i hur snabbt som ekonomisk tillväxt och företagets vinstgenereringsförmåga kommer att normaliseras. En betydande risk på längre sikt utgörs av placerarnas sannolikt negativa reaktioner på nödvändiga framtida åtstramningar/normaliseringar av penning- och finanspolitiken. Med nu kända ekonomiska förhållanden förväntas värdepappersportföljen under räkenskapsåret 2009/2010 vara fullinvesterad i överensstämmelse med Svolders långsiktiga strategi. Förutsättningarna för belåning kommer löpande att utvärderas. Svolder lämnar ingen prognos för substansvärdeutvecklingen.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 751,0 MSEK (58,70 SEK per aktie). Minskningen om 120,7 MSEK (9,40 SEK per aktie) motsvarar en nedgång under verksamhetsåret med 13,1 procent, justerat för betalutdelning till aktieägarna. Detta är 10,5 procentenheter sämre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period sjunkit 2,6 procent.

Den negativa avvikelsen kan särskilt hänföras till två perioder under året och av delvis olika anledningar. Svolder hade vid verksamhetsårets ingång en begränsad belåningsgrad (4 %). Dess andel ökade till följd av den mycket svaga börsutvecklingen under den första tremånadersperioden. I anslutning till årsstämman utdelningsbeslut togs av försiktighetsskäl beslut om att reducera belåningen. Detta skedde i förhållandevis likvida aktier och till kurser som i efterhand visade sig vara låga. Det svaga utfallet under november och december månad utgör också huvudförklaringen till indexavvikelsen. Härutöver har en del av portföljens mindre likvida aktier inte följt med aktiemarknaden uppåt när kursstegringarna varit som kraftigast, dvs i april och under slutet av sommaren 2009.

Portföljen är uppbyggd av aktier utifrån ett samlat synsätt som fokuserar på företag med etablerade affärsmodeller, långsiktig tillväxt, hög utdelningskapacitet, tillväxt av resultat- och kassaflöde samt finansiell styrka.

Verksamhetsårets största bidragsgivare var **AAK**, **Beijer Alma** och **Unibet**. Tillsammans uppgick substansvärdebidraget för dessa tre innehav till 30,4 MSEK, motsvarande 2,40 SEK per Svolderaktie. Flertalet portföljinnehav belastade dock substansvärdet. De tre innehaven **Saab**, **Trelleborg** och **Beijer Electronics** gav under verksamhetsåret ett negativt bidrag om 92,3 MSEK (-7,20 SEK per Svolderaktie).

AKTIEKURSUUTVECKLING

Svolders B-aktie sjönk inklusive lämnad utdelning med 3,3 procent under verksamhetsåret. Den handlades på balansdagen senast till 53,75 SEK. Svolders A-aktie, vilken har mycket låg börsomsättning, hade samma dag en senaste köpkurs om 60,50 SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 8 procent i förhållande till sitt substansvärde. Vid motsvarande tidpunkt för ett år sedan var rabatten 17 procent. Under de veckovisa tillfällena som substansvärdet har offentliggjorts har aktien genomsnittligen handlats med en rabatt om 15 procent. Värdena har fluktuerat från en största rabatt om 30 procent till en premium om 2 procent.

B-aktien har omsatts under samtliga verksamhetsårets börsdagar förutom en och med en genomsnittlig omsättning om cirka 13 000 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie var däremot begränsad. A-aktier omsattes endast under 9 procent av verksamhetsårets börsdagar.

VÄRDEPAPPERSPORTFÖLJEN

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 288,8 (297,8) och 315,1 (640,9) MSEK förvärvats respektive sålts. Till aktieägarna har för föregående verksamhetsår lämnats aktieutdelning om 51,2 MSEK (4,00 SEK per aktie).

Portföljen har koncentrerats under verksamhetsåret från 17 till på balansdagen 14 noterade innehav. Ett innehav är onoterat, Movement Sales Group AB (f d Besthand Holding AB). Kommentarer kring betydande köp och försäljningar samt värdeförändringar har löpande gjorts i Svolders delårsrapporter.

Svolders intention är att fokusera på god långsiktig avkastning för samtliga aktieinnehav till gagn för bolagets aktieägare. En sådan avkastning möjliggör för Svolder att upprätthålla en offensiv utdelningspolitik och konsekvent portföljpolitik. Svolder bedriver selektiva ägaraktiviteter utifrån hur väsentligt innehavet är för Svolders värdeutveckling samt med hänsyn till de möjligheter och behov som finns av ett aktivt ägande.

Aktieurvalet tar i första hand hänsyn till egenskaper och förväntad utveckling hos de individuella bolagen. Det kan dock noteras att värdepappersportföljen på balansdagen, i förhållande till CSX, var överviktad mot sektorerna Informationsteknologi samt Industriella varor och tjänster. Undervikten var störst mot branschen Finans och fastighet. Branschklassificeringen följer NASDAQ OMX Stockholms uppdelning.

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 49,2 MSEK, motsvarande 6,6 procent av bolagets substansvärde (6,1 procent av värdepappersportföljen). Detta kan jämföras med en nettoskuld om 40,2 MSEK, motsvarande 4,4 procent av substansvärdet, vid verksamhetsårets ingång. Den avtalade checkkrediten om 450 MSEK har utnyttjats med 50,1 MSEK.

RESULTAT

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till -119,7 (-158,1) MSEK, varav utdelningsintäkterna uppgick till 32,1 (38,7) MSEK. Nettot av finansiella poster utgjorde -0,9 (-8,4) MSEK. Årets resultat blev -120,7 (-166,5) MSEK, motsvarande -9,40 (-13,00) SEK/aktie.

LIKVIDITET/ BELÅNING OCH SOLIDITET

Koncernen

Inom koncernen finns en avtalad checkräkningskredit om 450 (450) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut var utnyttjad med 50,1 (37,5) MSEK. Soliditeten var 93 (96) procent.

Moderbolaget

Bolaget har en avtalad checkräkningskredit om 450 (450) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut var utnyttjad med 50,1 (37,5) MSEK. Soliditeten var 93 (96) procent.

RESERVFOND

Bolagsverket har den 19 maj 2009 beviljat Svolder tillstånd att minska reservfonden med 192 MSEK, i enlighet med årsstämans beslut. Härigenom har motsvarande belopp överförts från bundet till fritt eget kapital.

UTDELNING

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2009 en aktieutdelning om 3,00 (4,00) SEK per aktie för räkenskapsåret 2008/2009, vilket motsvarar 38,4 (51,2) MSEK. Förslaget motsvarar 5,1 procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 5,6 procent utifrån börskursen på balansdagen. Svolders utdelningspolicy – minst fem procent av bolagets substansvärde – ligger fast. Koncernens soliditet skulle vara 89 procent om utdelningen utbetalats per den sista augusti 2009.

PERSONAL

Svolder hade på balansdagen 5 (5) anställda; två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. VD:s anställningsvillkor framgår av not 2.

RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Styrelsen utarbetade till årsstämman 2008 ett förslag till riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare, vilket bifölls av stämman. Till följd av bolagets ringa antal anställda har styrelsen beslutat att endast verkställande direktören ska betraktas som ledande befattningshavare i bolaget. I den händelse att styrelsen skulle klassificera ytterligare medarbetare som ledande befattningshavare, avser styrelsen att tillämpa villkoren på jämförbart sätt med vad som gäller för bolagets verkställande direktör.

Styrelsens förslag baserades på att bolagets ersättningsnivå och ersättningsstruktur för verkställande direktören skall vara marknadsmässig. Det totala villkorspaketet för honom/henne skall utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram skall i huvudsak vara relaterade till företags/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningssystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2009

INCITAMENTSPROGRAM

Svolders anställda omfattas sedan 2006 av ett incitamentsprogram utformat av bolagets styrelse, vilket återges not 3. Programmet, som utgör en komplettering till gällande lönesystem, strävar efter att belöna de anställda för särskilt goda insatser. För verksamhetsåret har en reservering gjorts avseende bonus, inklusive sociala kostnader, om 0 (0,6) MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETS- FAKTORER SAMT ICKE-FINANSIELLA RESULTATINDIKATORER

De risker Svolder identifierat är främst: marknadsrisk, kreditrisk, likviditets- och finansieringsrisk, kapitalrisk samt operationell risk. Av dessa risker bedöms marknadsrisken som den mest betydande i Svolders verksamhet. För en utförligare beskrivning av nämnda risker hänvisas till not 17.

BOLAGSSTYRNING

Styrelsen i Svolder består av fem ledamöter valda av bolagsstämman. Bolagets verkställande direktör ingår ej i styrelsen. Styrelsens ledamöter har lång och skiftande erfarenhet från verksamhetsområden som är av betydelse för bolaget och dess verksamhet som investmentbolag. Samtliga ledamöter har genomgått NASDAQ OMX Stockholms utbildning för styrelseledamöter.

Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2008 en arbetsordning för styrelsen samt en VD-instruktion. Arbetsordningen anger bland annat styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som skall föreläggas styrelsen. Styrelsen fastslog vid sitt möte i februari en reviderad placeringsinstruktion samt övriga behörighetshandlingar för verkställande direktören och andra befattningshavare. Instruktionen följer den portföljpolitik som presenterats i bolagets tryckta årsredovisning.

Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och att bolaget uppfyller sin informationsplikt i enlighet med lagar och föreskrifter, exempelvis NASDAQ OMX regelverk för emittenter. Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Under styrelsemötet i februari 2009 diskuterades bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt tolv gånger. Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna.

Bolagets etiska policy avseende styrelsens arbete har gällt under hela räkenskapsåret. Policyn har till syfte att på ett övergripande sätt ange efter vilka grundvärderingar och på vilket sätt styrelsearbetet i Svolder skall bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen skall utöva sitt uppdrag på ett för alla aktieägare önskvärt etiskt och ansvarsfullt sätt. Styrelsen har som överordnat mål att genom strategisk ledning och kontroll av bolaget tillse att aktieägarna erhåller en långsiktigt god absolut värdeökning, inom ramen för fastslagen affärsidé. Målet är också att över tiden överträffa lämpliga jämförelseindex.

Svolders informationspolicy finns återgiven på bolagets hemsida.

Styrelsen genomför årligen en utvärdering av sitt arbete. Formulär och process är ursprungligen framtagna av branschexpertis och syftar till att fokusera på arbetet sett ur ett aktieägarperspektiv. Utvärderingen leds av styrelsens ordförande och tar fasta på såväl förändringar i utfall som uppnådda nivåer. Valberedningens ledamöter har tagit del av utvärderingen i aggregerad form.

SÄRSKILDA KOMMITTÉER

En ersättningskommitté inom styrelsen, se not 2, har förberett ärenden avseende bonus och övriga ersättningsfrågor till Svolders personal.

Svolders revisionskommitté utgörs av hela styrelsen. Styrelsens uppfattning är att denna typ av frågor, i varje fall för bolag av Svolders storlek och verksamhetsinriktning, bäst behandlas av hela styrelsen. Styrelsen har träffat bolagets revisorer vid verksamhetsårets avslutning. Praxis vid sådana tillfällen är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar.

Årsstämman beslutar hur valberedningen skall utses. I enlighet med beslut vid årsstämman 2008 skall styrelsens ordförande senast sex månader före årsstämman 2009, efter kontakter med de största aktieägarna, utse en valberedning. Valberedningen skall, förutom av styrelsens ordförande, bestå av tre personer. Valberedningen skall fullfölja de uppgifter som åligger en valberedning enligt koden för bolagsstyrning såvitt avser framtagande av ordförande på årsstämman, förslag till ordförande och övriga styrelseledamöter samt förslag till arvode till styrelse och revisorer. Valberedningens sammansättning skall publiceras i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2008/2009, och består intill ny valberedning är utsett.

I pressmeddelande den 3 juni 2009, samt i ovan nämnd delårsrapport, meddelades att en valberedning hade utsetts. Denna består av ledamöterna Mats Andersson (Fjärde AP-fonden), Gunnar Ek, Karin Kronstam (styrelsens ordförande) samt Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström), tillika ordförande och sammankallande. I kallelsen till årsstämman presenteras valberedningens förslag.

SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har förkortat och förenklat bolagsstyrningskoden. Den reviderade Koden gäller från den 1 juli 2008 för alla svenska bolag noterade vid NASDAQ OMX Stockholm AB eller NGM Equity. Bolag som före den 1 juli 2008 inte tillämpat den dittills gällande Koden ska från detta datum tillämpa den reviderade Koden så snart som möjligt och senast i samband med den första årsstämma som hålls efter den 1 januari 2009. Svolder kommer att tillämpa Koden från årsstämman den 19 november 2009.

HÄNDELSER EFTER RÅKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Svolders substansvärde den 9 oktober utgjorde 65 SEK per aktie och aktiekursen var 58 SEK. Substansvärdet har därmed ökat 6 SEK per aktie, motsvarande 10 procent sedan balansdagen 2009-08-31. Carnegie Small Cap Return Index och SIX Return Index har under motsvarande period stigit 7 respektive 1 procent.

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 5,1 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 751,0 MSEK utgör 53,4 MSEK orealiserad värdeförändring. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Svolder har ett betydande likviditetsutrymme i form av marknadsnoterade aktier och avtalad checkräkningskredit.

Koncernredovisningen respektive årsredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat.

Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Slutligt fastställande av årsredovisningen sker vid årsstämman den 19 november 2009.

STOCKHOLM DEN 9 OKTOBER 2009

KARIN KRONSTAM
Ordförande

MATS GULDBRAND
Ledamot

CHRISTER DAHLSTRÖM
Ledamot

EVA-LOTTA KRAFT
Ledamot

ROLF LUNDSTRÖM
Ledamot

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

VÅR REVISIONSBERÄTTELSE HAR LÄMNATS
DEN 9 OKTOBER 2009

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor

MAGNUS SVENSSON HENRYSON
Auktoriserad revisor

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Till årsstämmans förfogande står:

I koncernen tillika i moderbolaget		
Balanserat resultat	kSEK	743 715
Årets resultat	kSEK	-120 689
Summa	kSEK	623 026

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att:

Till aktieägarna utdelas 3,00 SEK/aktie	kSEK	38 400
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	584 626
Summa	kSEK	623 026

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		32,1	38,7	32,1	38,7
Resultat från värdepapper		-136,4	-182,4	-136,4	-182,4
Resultat från värdepappersförvaltning		-104,3	-143,7	-104,3	-143,7
Förvaltningskostnader	2, 3, 4, 5, 6, 7	-15,4	-14,3	-15,4	-14,3
Rörelseresultat		-119,7	-158,1	-119,7	-158,1
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	8	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader	9	-1,0	-8,5	-1,0	-8,5
Resultat efter finansiella poster		-120,7	-166,5	-120,7	-166,5
Skatt	10	-	-	-	-
Årets resultat		-120,7	-166,5	-120,7	-166,5
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		-120,7	-166,5	-120,7	-166,5
Resultat per aktie (SEK)	11	-9,40	-13,00	-9,40	-13,00

KASSAFLÖDESANALYSER

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	32,1	38,7	32,1	38,7
Förvaltningskostnader	-15,4	-14,3	-15,4	-14,3
Rörelseresultat	16,7	24,4	16,7	24,4
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-2,0	-2,3	-2,0	-2,3
Erhållen ränta	0,0	0,0	0,0	0,0
Betald ränta	-1,2	-9,7	-1,2	-9,7
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	13,5	12,4	13,5	12,4
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,0	0,1	0,0	0,1
Kassaflöde från den löpande verksamheten	13,5	12,3	13,5	12,3
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-288,0	-317,7	-288,0	-317,7
Försäljning av värdepapper	313,0	640,4	313,0	640,4
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,1	-0,0	-0,1	-0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	24,9	322,6	24,9	322,6
Finansieringsverksamheten				
Upptagande (+)/amortering (-) av lån	12,8	-232,6	12,8	-232,6
Utbetald utdelning	-51,2	-102,4	-51,2	-102,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-38,4	-335,0	-38,4	-335,0
Ökning (+)/minskning (-) av likvida medel	0,0	0,0	0,0	0,0
Likvida medel vid årets början	0,0	0,0	0,0	0,0
Likvida medel vid årets slut	0,0	0,0	0,0	0,0

BALANSRÄKNINGAR

TILLGÅNGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2009-08-31	2008-08-31	2009-08-31	2008-08-31
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	12	0,3	0,2	0,3	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Aktier i dotterbolag	13	-	-	0,1	0,1
Värdepappersinnehav	14, 16	800,2	963,1	800,2	963,1
Summa anläggningstillgångar		800,5	963,4	800,6	963,5
Omsättningstillgångar					
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		2,9	0,5	2,9	0,5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0,2	0,2	0,2	0,2
Övriga kortfristiga fordringar		1,9	-	1,9	-
Kassa och bank		-	-	-	-
Summa omsättningstillgångar		5,0	0,7	5,0	0,7
Summa tillgångar	15, 17	805,4	964,1	805,5	964,2

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital					
Aktiekapital		128,0	128,0		
Övrigt tillskjutet kapital		-	192,0		
Balanserade vinstmedel		743,7	769,4		
Årets resultat		-120,7	-166,5		
Summa eget kapital	15	751,0	922,9		
<i>Bundet eget kapital</i>					
Aktiekapital				128,0	128,0
Reservfond				-	192,0
Summa bundet eget kapital				128,0	320,0
<i>Fritt eget kapital</i>					
Balanserad vinst				743,7	769,4
Årets resultat				-120,7	-166,5
Summa fritt eget kapital				623,0	602,9
Summa eget kapital	15			751,0	922,9
Kortfristiga skulder					
Skuld till kreditinstitut	17	50,1	37,3	50,1	37,3
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		1,2	0,4	1,2	0,4
Upplupna kostnader		2,9	3,3	2,9	3,3
Kortfristiga skulder koncernföretag		-	-	0,1	0,1
Övriga kortfristiga skulder		0,2	0,2	0,2	0,2
Summa kortfristiga skulder		54,4	41,2	54,5	41,3
Summa eget kapital och skulder	15, 17	805,4	964,1	805,5	964,2
Ställda säkerheter	16	794,2	957,3	794,2	957,3
Ansvarsförbindelser		-	-	-	-

FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
Eget kapital 2007-08-31	128,0	192,0	871,8	1 191,8
Årets resultat	-	-	-166,5	-166,5
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	705,3	1 025,3
Utdelning (8,00 kronor per aktie)	-	-	-102,4	-102,4
Eget kapital 2008-08-31	128,0	192,0	602,9	922,9
Minskning av reservfond	-	-192,0	192,0	-
Årets resultat	-	-	-120,7	-120,7
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	-	674,2	802,2
Utdelning (4,00 kronor per aktie)	-	-	-51,2	-51,2
Eget kapital 2009-08-31	128,0	-	623,0	751,0

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Reservfond	Fritt eget kapital	Totalt
Eget kapital 2007-08-31	128,0	192,0	871,8	1 191,8
Årets resultat	-	-	-166,5	-166,5
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	705,3	1 025,3
Utdelning (8,00 kronor per aktie)	-	-	-102,4	-102,4
Eget kapital 2008-08-31	128,0	192,0	602,9	922,9
Minskning av reservfond	-	-192,0	192,0	-
Årets resultat	-	-	-120,7	-120,7
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	-	674,2	802,2
Utdelning (4,00 kronor per aktie)	-	-	-51,2	-51,2
Eget kapital 2009-08-31	128,0	-	623,0	751,0

Av det egna kapitalet per 2009-08-31 utgörs 53,4 MSEK av orealiserade värdeförändringar.
I not 15 framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

NOTER

TILL DE FINANSIELLA RAPPORTERNA

Svolder AB (moderbolaget) är ett rent investmentbolag som placerar i marknadsnoterade aktier i svenska små och medelstora företag. Svolders mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj av noterade småbolagsaktier, över tid skapa en positiv värdetillväxt som överstiger småbolagsindex. Jämförelser görs i första hand mot Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), men också mot NASDAQ OMX Stockholms breda marknadsindex, SIX Return Index (SIXRX).

Det helägda dotterföretaget Svolder Service AB har under räkenskapsåret ej bedrivit någon verksamhet varför räkenskaperna, om inget annat anges, avser såväl koncernen som moderbolaget.

Moderbolaget är ett aktiebolag med registrerat säte i Sverige. Adressen till huvudkontoret är Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm. Bolagets postadress är Box 70431, 107 25 Stockholm.

Bolagets A- och B-aktier är noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB.

Styrelsen har 2009-10-09 godkänt denna koncernredovisning för offentliggörande.

NOT I REDOVISNINGSPRINCIPER

Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de International Financial Reporting Standards (IFRS); utgivna av International Accounting Standards Board (IASB), samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) såsom de har godkänts av EG-kommissionen för tillämpning inom EU. Vidare har Svolder förtidstillämnat Rådet för finansiell rapportering, RFR 1.1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Moderbolaget

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL) och förtida tillämnat av Rådet för finansiell rapportering, RFR 2.1 Redovisning för juridisk person. RFR 2.1 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen skall tillämpa samtliga av EU godkända IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Hos Svolder föreligger inga begränsningar av nyss uppräknad karaktär, varför moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen. Av detta skäl omfattar samtliga beskrivningar nedan både moderbolaget och koncernen.

Förutsättningar vid upprättande av finansiella rapporter

De finansiella rapporterna omfattar sidorna 40–57. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 9 oktober 2009. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 19 november 2009.

Svolders funktionella valuta och rapporteringsvaluta är svenska kronor (SEK), vilket innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, är avrundade till närmaste miljontals kronor (MSEK) med en decimals noggrannhet. Tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden om inget annat anges nedan.

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledning och styrelse gör bedömningar och uppskattningar, samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningarna och antagandena är

baserade på historiska erfarenheter och ett antal andra faktorer som under rådande förhållanden synes vara rimliga. Resultatet av dessa uppskattningar och antaganden används sedan för att bedöma de redovisade värdena på tillgångar och skulder som inte annars framgår tydligt från andra källor. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

Kvittning av fordringar och skulder samt av intäkter och kostnader görs endast om detta krävs eller uttryckligen tillåts i en redovisningsrekommendation.

Med händelser efter balansdagen avses både gynnsamma och ogynnsamma händelser som inträffar mellan balansdagen och den dag i början på nästkommande räkenskapsår då de finansiella rapporterna undertecknas av styrelsens ledamöter. Upplysningar lämnas i årsredovisningen om väsentliga händelser efter balansdagen som ej beaktats när balans- och resultaträkningarna fastställs. Endast sådana händelser som bekräftar förhållanden som förelåg på balansdagen beaktas vid räkningarnas fastställande. De nedan angivna redovisningsprinciperna har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i de finansiella rapporterna.

Ändrade redovisningsprinciper

Svolder har ej ändrat några redovisningsprinciper under räkenskapsåret.

Standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder som ännu inte trätt i kraft och som inte har tillämpats i förtid av Svolder.

Vid upprättandet av koncernredovisningen per 31 augusti 2009 har ett flertal standarder och tolkningar publicerats vilka ännu inte trätt i kraft och i flertalet fall fortfarande är föremål för EU:s godkännandeprocess. Nedan följer en beskrivning av dessa standarder och uttalanden samt en preliminär bedömning när införandet av dessa påverkar utformningen av Svolders finansiella rapporter:

IAS 1 (Ändring), Utformning av finansiella rapporter (gäller från den 1 januari 2009). Ändringarna innebär framförallt förändringar i uppställningsformerna och benämningarna av de finansiella rapporterna. Således kommer koncernens framtida utformning av de finansiella rapporterna att påverkas vid införandet av denna standard.

IFRS 7 (Ändring) Finansiella instrument: Upplysningar – Improving Disclosures about Financial Instruments (gäller från 1 januari 2009). Ändringen innebär ett ökat upplysningskrav avseende värderingen av Svolders finansiella instrument.

Följande standarder och ändringar bedöms inte påverka Svolder:

IAS 23 (Ändring), Lånekostnader (gäller från 1 januari 2009)

IAS 27 (Ändring), Koncernredovisning och separata finansiella rapporter (gäller från 1 juli 2009)

IAS 32 Financial Instruments: Presentation and IAS 1 Presentation of Financial Statements (amendment) – Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on Liquidation. (gäller från 1 januari 2009)

IAS 39 (Ändring) Finansiella instrument: Redovisning och värdering: Eligible hedged Items (gäller från 1 juli 2009)

IAS 39 (Ändring) Finansiella instrument: Redovisning och värdering: Embedded derivatives och IFRIC 9 (Ändring) Omvärdering av inbäddade derivat (gäller för räkenskapsår som slutar den 30 juni 2009 eller senare)

IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar (Ändring) Vesting conditions and cancellations (gäller från 1 januari 2009)

IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar (Ändring) Group Cash-settled Sharebased Payment Transactions (gäller från 1 januari 2010)

IFRS 3 (Ändring), Rörelseförvärv (gäller från 1 juli 2009)

IFRS 8 Rörelsesegment (gäller från 1 januari 2009)

IFRIC 13 – Kundlojalitetsprogram (gäller från 1 juli 2008, men inte obligatorisk förrän 1 januari 2009)

IFRIC 14 – IAS 19 – Begränsningar i förvaltningstillgångars värde, minimifonderingskrav och samspelet mellan dessa (gäller från 1 januari 2009, men inte obligatorisk förrän 1 januari 2009)

IFRIC 15 Agreements for the construction of real estate.

IFRIC 16 Hedges of a net investment in a foreign operation.

IFRIC 17 Distributions of Non-cash Assets to owners (gäller för räkenskapsår som börjar 1 juli eller senare)

IFRIC 18 Transfers of Assets from customer (gäller för överföringar av materiella anläggningstillgångar eller kontanter från kunder där dessa tillgångar erhålls den 1 juli 2009 eller senare)

Det finns ett antal mindre ändringar i standarder vilka är en del av IASBs årliga förbättringsprojekt som publicerades i maj 2008. Det är inte sannolikt att dessa ändringar kommer att ha någon inverkan på koncernens redovisning och de har därför inte analyserats i detalj.

EU endorsement status

Per den 9 oktober 2009 var samtliga av standarderna, ändringarna av standarderna eller tolkningarna som beskrivits ovan antagna av EU, med undantag för IAS 39 och IFRIC 9 (Embedded derivatives), IFRS 2 (Group Cash-settled Sharebased Payment Transactions), IFRS 7 (Improving disclosures about Financial Instruments), IFRIC 17 (Distributions of Non-Cash Assets to Owners) och IFRIC 18 (Transfers of Assets from Customers).

Segmentsrapportering

Då hela verksamheten bedrivs i Sverige samt är utsatt för samma typer av risker och möjligheter sker ingen segmentsrapportering.

Klassificering

Anläggningstillgångar består huvudsakligen av belopp som förväntas återvinnas efter mer än tolv månader räk-

nat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt enbart av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

Konsolideringsprinciper

Dotterbolag

Dotterbolag är företag som står under ett bestämmande inflytande från moderbolaget. Bestämmande inflytande innebär direkt eller indirekt en rätt att utforma ett företags finansiella och operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar. Dotterbolag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterbolag redovisningsmässigt betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterbolagets tillgångar och övertar dess skulder och eventualförpliktelser.

Dotterbolags finansiella rapporter tas in i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

Svolder innehar per räkenskapsårets in- och utgång ett dotterbolag; Svolder Service AB, vilket för närvarande inte bedriver någon verksamhet.

Eventuella poster i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i resultaträkningen.

Intäkter, förvaltningskostnader samt finansiella intäkter och kostnader

Verksamhetens huvudsakliga intäktsslag är Utdelningsintäkter och Resultat från värdepapper.

Svolder redovisar mottagen utdelning på avskiljningsdagen. Utdelning har inte i något fall anteciperats.

Svolder redovisar sina värdepappersinnehav till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. Detta innebär att posten Resultat från värdepapper innehåller både värdeförändringar avseende sålda värdepapper och dito för kvarvarande värdepapper. Denna resultaträkningspost kan således redovisas antingen som vinst eller förlust. För värdepapper som innehades såväl vid ingången som vid utgången av perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För värdepapper som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För värdepapper som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet. I Resultat från värdepapper ingår även värdeförändring samt såväl erhållna som erlagda premier för derivat.

Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och

en likviddag. Affärsdagen motsvarar den dag transaktionen genomförs och likviddagen den dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen inträffar i regel tre bankdagar efter affärsdagen. Vid avyttring av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erläggs i samband med affären.

Svolder redovisar som Övriga rörelseintäkter erhållna konvertibelräntor, erhållen ersättning för utlånade aktier samt garantiersättningar i samband med emissioner.

Med Förvaltningskostnader avses i huvudsak kostnader av administrativ karaktär, såsom personal-, hyres-, rese- och konsultkostnader samt ersättning till styrelse och revisorer enligt årsstämans beslut.

Resultaträkningsposterna Finansiella intäkter och Finansiella kostnader utgörs huvudsakligen av ränteintäkter på bankmedel respektive räntekostnader på lån. Lånekostnader redovisas som kostnader i den period de uppstår, oavsett hur de upplånade medlen har använts.

Finansiella instrument

Finansiella instrument värderas och redovisas i enlighet med reglerna i IAS 39. Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, aktier och andra eget kapitalinstrument, lånefordringar och obligationsfordringar samt derivat. Inga utestående derivat fanns på balansdagen. Bland skulder och eget kapital återfinns leverantörsskulder, utgivna eget kapitalinstrument, låneskulder samt derivat.

Finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde med tillägg för transaktionskostnader för fordringar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde. Övriga finansiella tillgångar och skulder värderas initialt exklusive transaktionskostnader. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen utifrån i vilket syfte instrumentet förvärvats. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället.

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserats, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld.

Finansiella tillgångar

Såsom investmentbolag klassificeras Svolders samtliga värdepappersinnehav som finansiella tillgångar och redovisas i enlighet med IAS 39 och "Fair value option" till verkligt värde via resultaträkningen.

Verkligt värde på noterade finansiella tillgångar mot-

svaras av tillgångens noterade köpkurs på balansdagen, där sådan finns noterad. Fastställandet av verkligt värde för onoterade finansiella tillgångar har skett genom att använda olika värderingsmetoder som är lämpliga för det enskilda innehavet, exempelvis till senaste externa emission eller senaste kända försäljning av aktier till extern part.

Vid varje rapporttillfälle utvärderar Svolder om det finns objektiva indikationer på att en finansiell tillgång eller grupp av finansiella tillgångar är i behov av nedskrivning.

Övriga finansiella tillgångar klassificeras såsom lån och fordringar och utgörs av oreglerade likvider för sålda värdepapper samt övriga kortfristiga fordringar. Dessa tillgångar värderas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristiga till sin natur.

Likvida medel

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut.

Leverantörsskulder

Leverantörsskulder klassificeras i kategorin andra finansiella skulder. Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom denna post är kortfristig till sin natur.

Finansiella skulder

Koncernens finansiella skulder klassificeras som övriga finansiella skulder, vilka redovisas initialt till erhållet belopp efter avdrag för transaktionskostnader. Kortfristiga skulder värderas till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristig till sin natur.

Materiella anläggningstillgångar

Ägda tillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Redovisningsprinciper för nedskrivningar framgår nedan.

Leasade tillgångar

Svolders ingångna leasingavtal (lokalhyror) är klassificerade som operationell leasing, vilket innebär att leasingavgiften periodiseras linjärt över leasingperioden.

Avskrivningsprinciper

Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod. Inventarier skrivs av på fem år.

Nedskrivningar

De redovisade värdena för Svolders tillgångar prövas vid varje balansdag för att bedöma om det finns indikation på nedskrivningsbehov. Om någon sådan indikation finns beräknas tillgångens återvinningsvärde. En nedskrivning redovisas när en tillgångs redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning belastar resultaträkningen.

Eget kapital

Lämnad aktieutdelning redovisas som skuld efter det att årsstämman godkänt utdelningen.

Ersättningar till anställda

Avgiftsbestämda planer

Svolders pensionsplaner är helt avgiftsbestämda, vilket innebär att företaget har en förpliktelse att betala in en avgift för varje period och att det efter periodens betalning ej finns några ytterligare förpliktelser för denna period. För dessa avgiftsbestämda planer krävs det sålunda inga aktuariella antaganden för att beräkna förpliktelser då det inte föreligger några framtida åtaganden.

Skatter

Svolder beskattas enligt reglerna för investmentföretag. För investmentföretag är kapitalvinster på aktier inte skattepliktiga och kapitalförluster inte avdragsgilla. Utdelning som ett investmentföretag lämnar till sina aktieägare är avdragsgill. För Svolder uppkommer därför inte någon beskattningsbar inkomst så länge lämnad utdelning minst uppgår till summan av utdelningsintäkter och andra finansiella intäkter, en schablonintäkt motsvarande 1,5 procent av marknadsvärdet av aktier och aktierelaterade instrument i värdepappersportföljen vid årets början minskat med finansiella kostnader samt övriga omkostnader. Underlaget för schablonintäkten innefattar inte onoterade aktier och inte heller noterade aktier där innehavet motsvarar minst 10 % av rösterna och som vid ingången av beskattningsåret innehafts i minst ett år. Mot bakgrund av dessa skatteregler och Svolders utdelningspolicy redovisas en effektiv skattesats som, med undantag för eventuell justering av skatt hänförlig till tidigare år, bör uppgå till noll. Av samma anledning redovisas ingen uppskjuten skatt hänförlig till temporära skillnader. Dotterbolaget Svolder Service AB är ett traditionellt beskattat företag, men redovisar i år inget beskattningsbart resultat.

Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas för att reglera åtagandet.

NOT 2 – ERSÄTTNING TILL STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Berednings- och beslutsprocess
avseende ersättning till styrelse och VD

Följande principer ligger till grund för ersättningen till styrelse och verkställande direktör. Utöver VD finns inga ledande befattningshavare.

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut fördelat mellan styrelsens ordförande och de övriga styrelseledamöter som inte är anställda i moderbolaget.

Ersättning till VD samt övriga befattningshavare förbereds för beslut i styrelsen av en ersättningskommitté. Kommittén består av styrelsens ordförande samt en representant för den kapitalmässigt största aktieägaren. VD deltar ej i förslag avseende egen ersättning, men bereder underlag och förslag avseende övriga befattningshavare.

Till VD och övriga befattningshavare utgår fast lön, rörlig ersättning och gängse anställningsförmåner. Fördelningen mellan grundlön och rörlig ersättning skall stå i proportion till befattningshavarens ansvar och befogenhet. Rörlig ersättning regleras genom av styrelsen utfäst incitamentsprogram, se not 3. Därtill kommer pensionsförmåner enligt nedanstående beskrivning.

Årets ersättningar till styrelseledamöter och VD

Till styrelsens ledamöter har, i enlighet med årsstämmobeslut 2008, utgått 660 (660) kSEK i styrelsearvode. Styrelsens ordförande har därvid erhållit 220 (220) kSEK och övriga ledamöter vardera 110 (110) kSEK. Styrelsen och VD omfattas av en ansvarsförsäkring, vilken bekostas av bolaget. Premien uppgick till 100 (112) kSEK för räkenskapsåret.

Uppsägningstiden för VD i bolaget är sex månader från VDs sida och tjugofyra månader från bolagets. Under uppsägningstiden utgår månadslön enligt gällande anställningsavtal. Annan ersättning som uppbärs av VD avräknas dock. VDs ersättning är uppdelad i en fast del om årligen 1 920 kSEK samt därutöver en rörlig del (bonus) inom ramen för bolagets incitamentsprogram, se not 3, som under verksamhetsåret uppgick till 0 (187) kSEK.

VDs samlade fasta ersättning, inklusive utbetald semesterersättning, har under verksamhetsåret varit 1 961 (1 907) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension – se not 4. Under 2008/2009 har pensions- och sjukförsäkringspremier, inklusive särskild löneskatt för pensionskostnader, erlagts med 665 (543) kSEK. Rörlig lön är inte pensionsgrundande.

Till ovanstående arvoden och ersättningar tillkommer sociala kostnader. Några ytterligare ersättningar förutom, utlägg för resor och logi, har inte lämnats.

Ett villkorsförändrat anställningsavtal för VD har trätt i kraft, vilket för räkenskapsåret 2009/2010 medför en fast ersättning om årligen 1 980 kSEK. Pensionspremie uppgår till

25 procent av fast lön. Därtill kan tillkomma ersättning inom ramen för bolagets incitamentsprogram för 2009/2010, se not 3. Villkoren i övrigt är desamma som tidigare.

NOT 3 – INCITAMENTSPROGRAM

Svolders styrelse har lämnat ett erbjudande till flertalet av Svolders anställda att medverka i ett sk incitamentsprogram som avser perioden 2006-09-01-2009-08-31. Bedömningar och beräkningar görs årsvis.

Programmet strävar efter att belöna anställda som långsiktigt medverkar i skapandet av mervärden för Svolders aktieägare. Med mervärde avses i första hand substansvärdetillväxt utöver jämförelseindex (benämnt ”performancebdrag” eller ”prestationsbidrag”) och i andra hand för, enligt styrelsens uppfattning, särskilda individuella prestationer ägnade att skapa värden för bolagets aktieägare. Detta omfattar bland annat aktiemarknadens värdering av bolagets förmögenhetsvärde, professionellt arbete med ägar- och investerarfrågor, utveckling och identifiering av portföljinnehav, individuella analysinsatser mm (”värderingsbidrag”). Utvärdering görs mot officiella index ägnade att mäta den del av aktiemarknaden (små och medelstora svenska bolag) som bolaget placerar på, för närvarande Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), samt placerarnas bedömda avkastningskrav för investeringar i små- och medelstora noterade bolag.

Prestations- och värderingsbidrag (”bonus”) kan tillsammans årligen uppgå till maximalt sex månadslönesummor, såväl individuellt som totalt. Bonus avses så kallad ”cost of bonus”, lön jämte sociala kostnader, och är ej pensionsgrundande. Bonus fördelas på anställd personal av styrelsen efter förslag från ersättningskommittén. Under räkenskapsåret har ersättningskommittén bestått av Karin Kronstam och Rolf Lundström. Ett möte hölls under verksamhetsåret.

Vid uppköp av bolaget, frivillig likvidation eller avnotering av bolagets aktier har den anställde vanligtvis rätt till upparbetad bonus.

För verksamhetsåret har en reservering gjorts avseende bonus, inklusive sociala kostnader, om 0 (585) kSEK.

NOT 4 – PENSIONER

Svolder tillämpar en pensionsplan som innebär att tillsvidareanställda, samt den verkställande direktören, från 28 års ålder har rätt till tjänstepensionsförsäkring. Denna är premiebaserad, där premiens storlek avgörs av den anställdes ålder och fasta lön. Inbetalningarna görs till olika fondförsäkringsbolag. Ersättningar från incitamentsprogram är ej pensionsgrundande. Pensionsålder är 65 år för samtliga anställda. Följande utdrag ur pensionsplanen visar den andel av årslönen inom respektive löneintervall som årligen inbetalas som pensionspremie. För verkställande direktören betalades för 2008/2009 en pensionspremie motsvarande 25 procent av fast lön. Prisbasbeloppet (bb) för 2009 utgör 42,8 kSEK.

Ålder	Fast årslön		
	Under 7,5 bb	7,5–20 bb	Över 20 bb
30	6%	23%	14%
40	6%	30%	17%
50	7%	34%	18%
60	9%	38%	23%

Utöver ovanstående plan tillkommer premier för sjukförsäkring för samtliga anställda. Dessa premiers storlek avgörs likaså utifrån den anställdes ålder och fasta lön.

Förutom pensionsplanen, med tillägg för vad som enligt ovan gäller för verkställande direktören, finns inga avtal om pension eller motsvarande ersättningar med VD eller annan nu eller tidigare anställd person.

NOT 5 – UPPLYSNINGAR OM NÄRSTÅENDE

De relationer som för Svolder omfattas av upplysningskravet är de med Svolders ägare, Svolder Service AB, styrelseledamöter, verkställande direktör och eventuella övriga ledande befattningshavare.

Utöver utdelning enligt beslut på ordinarie bolagsstämma samt ersättningar omnämnda i noterna 2 till och med 4 har inga transaktioner med ovanstående parter genomförts.

NOT 6 FÖRVALTNINGSKOSTNADER

(kSEK)	2008/2009	2007/2008
Personalkostnader		
(inkl. styrelsearvode)	8 896	9 119
Övriga förvaltningskostnader	6 491	5 175
Avskrivningar	60	53
	15 447	14 347

Ersättning till revisorer

Ersättning för revisionsuppdrag		
PricewaterhouseCoopers	273	250
KPMG	-	14
	273	264

Ersättning för övriga uppdrag		
PricewaterhouseCoopers	-	-
KPMG	-	-
	-	-

Kostnader för operationella leasingavtal

Lokaler	862	836
---------	-----	-----

Avtalade framtida utgifter

	Inom ett år	Mellan ett och fem år
Lokaler	755	1 615

NOT 7 – STYRELSE, ANSTÄLLDA OCH PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2008/2009	2007/2008
Medeltalet anställda under verksamhetsåret	5	5
Varav kvinnor	1	1
Antal anställda vid verksamhetsårets slut	5	5
Varav kvinnor	1	1

Löner och andra arvoden

Styrelse ¹⁾	660	660
Verkställande direktör	1 945	1 925
Övriga anställda	2 956	2 805

Incitamentsprogram

Verkställande direktör	-	187
Övriga anställda	-	254

Sociala kostnader

Styrelse	149	178
Verkställande direktör	617	685
Övriga anställda	937	984

Pensions- och sjukförsäkringskostnader

Verkställande direktör	665	543
Övriga anställda	795	769

Övriga personalkostnader

Övriga personalkostnader	170	128
	8 896	9 119

¹⁾ Styrelsen består av fem ledamöter varav två är kvinnor. Av ersättningen till styrelsen utgår 220 (220) kSEK till styrelsens ordförande och 110 (110) kSEK till var och en av de övriga ledamöterna.

NOT 8 – RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2008/2009	2007/2008
Ränteintäkter bank	11	40
	11	40

NOT 9 – RÄNTEKOSTNADER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2008/2009	2007/2008
Räntekostnader bank	951	8 461
	951	8 461

NOT 10 – SKATT

Bolaget har utnyttjade ackumulerade underskottsavdrag om preliminärt 233 (216) MSEK.

Dessa har uppkommit genom att bolaget utbetalat aktieutdelning överstigande nettot av schablonintäkt, mottagna utdelningar, räntenetto och förvaltningskostnader. Underskottsavdragen har inte åsatts något värde i balansräkningen, då skattereglerna för investmentbolag begränsar huruvida avdragen kan komma att kunna utnyttjas. Av de utnyttjade ackumulerade underskottsavdragen är 40 MSEK spärrade och kan först utnyttjas taxeringsåret 2011.

NOT 11 – RESULTAT PER AKTIE

(SEK)	2008/2009	2007/2008
Resultat per aktie	-9,40	-13,00

Beräknat utifrån 12 800 000 utestående aktier. Inga optionsprogram eller liknande finns som kan föranleda en utspädning av resultatet per aktie.

NOT 12 – MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Maskiner och inventarier

(kSEK)	2009-08-31	2008-08-31
Ingående anskaffningsvärden	465	481
Inköp	87	37
Utrangeringar	-	-53
Akkumulerade anskaffningsvärden	552	465
Ingående avskrivningar	-224	-224
Årets avskrivning	-60	-53
Utrangeringar	-	53
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	-284	-224
Redovisat värde vid årets slut	268	242

**NOT 13
AKTIER I DOTTERBOLAG**

Moderbolaget

(kSEK)	2009-08-31	2008-08-31
Ingående anskaffningsvärden	100	100
Akkumulerade anskaffningsvärden	100	100
Bokfört värde vid årets slut	100	100
Dotterbolag	Svolder Service AB	
Org. nr	556660-9599	
Säte	Stockholm	
Antal andelar	1 000	
Kapitalandel, %	100	
Röstandel, %	100	
Bokfört värde	100	

**NOT 14
VÄRDEPAPPERSPORTFÖLJEN**

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

Per 2009-08-31	Antal (st)	Köpkurs (SEK)	Verkligt värde ¹⁾ (MSEK)
AAK	520 000	123,00	64,0
Acando A	500 000	12,05	6,0
Acando B	2 800 000	12,05	33,7
Axis Communications	59 010	66,00	3,9
B&B TOOLS B	750 000	79,00	59,3
Beijer Alma B	2 500 000	79,25	198,1
Beijer Electronics	815 500	110,50	90,1
Movement SGN P ²⁾	6 951 247	-	0
Movement SGN P3 ²⁾	71 829 553	-	0
Elekta B	385 000	125,25	48,2
Getinge B	400 000	122,00	48,8
HiQ International	750 000	26,50	19,9
Niscayah B	3 260 000	13,10	42,7
Nolato B	1 610 000	49,00	78,9
Peab B	1 250 000	41,60	52,0
Unibet SDB	200 000	174,50	34,9
XANO Industri B	410 000	48,10	19,7
Totalt portföljvärde			800,2
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj			746,8
Orealiserad värdeförändring			53,4
Redovisat värde värdepappersportfölj			800,2

¹⁾ Vid beräkning av verkligt värde har köpkurs för de noterade värdepapperen per balansdagen använts. Se vidare not 1 Redovisningsprinciper.

²⁾ Innehavet i Movement Sales Group värderades på balansdagen till noll SEK, en värdeminskning med 1,4 MSEK.

NOT 15 EGET KAPITAL

Aktiekapitalet består av nedanstående antal aktier med ett kvotvärde om 10 SEK per aktie och har det senaste året förändrats på följande sätt:

	A-aktier (10 röster)	B-aktier (1 röst)	Aktiekapital
Vid årets ingång	730 688	12 069 312	12 800 000
Omstämplingar	-	-	-
Vid årets utgång	730 688	12 069 312	12 800 000

Omstämpling

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till styrelsen. Under verksamhetsåret har inga A-aktier omstämplats till B-aktier.

Koncernen

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet ifrån ägarna. Här ingår moderbolagets reservfond.

Balanserade vinstmedel

I balanserade vinstmedel ingår intjänade vinstmedel i moderföretaget och dess dotterbolag.

Moderföretaget

Bundna fonder

Bundna fonder, vilka i Svolders fall utgörs av moderbolagets reservfond, får inte minskas genom vinstutdelning.

Reservfond

Syftet med reservfonden är att spara en del av nettovinsten, som inte går åt för täckning av balanserad förlust. Bolagsverket har den 19 maj 2009 beviljat Svolder tillstånd att minska reservfonden med 192 MSEK, i enlighet med årsstämman beslut. Härigenom har motsvarande belopp överförts från bundet till fritt eget kapital.

Fritt eget kapital

Består av föregående års fria egna kapital efter att eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat summa fritt eget kapital, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Fastställande

Resultat- och balansräkningen för moderbolaget samt koncernresultat- och koncernbalansräkningen för 2008/2009 förväntas fastställas på årsstämman 2009-11-19.

Utdelningsförslag

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att det till aktieägarna utdelas 3,00 (4,00) SEK per aktie. Utdelningen kommer att ianspråka fria vinstmedel i moderbolaget om 38,4 (51,2) MSEK respektive eget kapital i koncernen om 38,4 (51,2) MSEK.

NOT 16 STÄLLDA SÄKERHETER

Värdepappersportföljens noterade aktieinnehav är i sin helhet pantsatta som säkerhet för bolagets checkräkningskredit i svensk affärsbank. Avtal om depåhantering är samordnat med denna upplåning. Säkerheten är rörlig och följer innehavens marknadsvärden samt gällande belåningsvärden. På balansdagen var belåningsvärdet på den pantsatta värdepappersportföljen väsentligt högre än den utnyttjade checkräkningskrediten. Den ställda säkerheten uppgick, beräknat på köpkurser för innehaven, på balansdagen till 794,2 MSEK.

NOT 17 RISKER OCH RISKHANTERING

De risker Svolder utsätts för är främst:

- » Marknadsrisk
- » Kreditrisk
- » Likviditets- och finansieringsrisk
- » Kapitalrisk
- » Operationell risk

Marknadsrisk

Prisrisk på aktieportföljen

Prisrisk på aktieportföljen är risken att värdet på ett finansiellt instrument (vanligen aktier) varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Denna risk kan antingen definieras som risken att avvika från ett börsindex eller som att aktieinnehaven faller i värde. Svolder ser till utvecklingen på marknaden för noterade svenska små och medelstora bolag, vilken brukar likställas med Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), samt förändringen utifrån en absolut avkastning.

Prisrisk på aktieportföljen är den mest betydande risken i Svolders verksamhet. En förändring av portföljvärdet med 1 procent påverkar Svolders samlade aktieportfölj per balansdagen med +/- 8,0 MSEK (0,60 SEK per Svolderaktie). Enligt Svolders placeringspolicy kan risker säkras om det bedöms lämpligt och möjligt. Svolder säkrar i regel inte marknadsrisken då:

- » Det är ofta svårt att bedöma hur en marknadsnedgång exakt påverkar värdet på innehaven.
- » Marknaden för olika så kallade derivat är starkt begränsad för små och medelstora bolags aktier.
- » Det kostar att säkra risker.
- » Risk också är förknippad med möjlighet.
- » Aktieägarna i ett investmentbolag i flertalet fall önskar exponering mot aktiemarknaden.

Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser, i Svolders fall svenska kronor. Svolder placerar endast i svenska små och medelstora aktier samt har ingen belåning i utländsk valuta. Någon direkt valutarisk förekommer därmed inte, varför varje form av valutasäkring skulle innebära en oönskad valutaspekulation.

Indirekta valutarisker förekommer dock genom att flertalet portföljbolag bedriver verksamhet i eller mellan länder utanför Sverige. Bedömningar av valutaeffekternas påverkan på de enskilda innehaven görs som en del i den löpande bolagsanalysen.

Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument (vanligen obligationer eller växlar) varierar till följd av förändringar i marknadsräntor. Svolders likvida medel placeras genom kortfristig specialinlåning i bank eller i räntebärande värdepapper med korta löptider, i syfte att starkt begränsa ränterisken. Värdepappersportföljens värde är också exponerat för ränteförändringar. I likhet med resonemanget kring valutarisk görs också bedömningar av ränteförändringars påverkan på de enskilda innehaven som en del i den löpande bolagsanalysen. Generellt säkras inte ränterisken i värdepappersportföljen, men undantag kan göras i speciella fall.

Svolder kan ha en belåning uppgående till maximalt en tredjedel av aktieportföljens värde. Existerande belåning har skett genom checkräkningskredit i svensk affärsbank. Räntebindningen är kortfristig. Svolders belåning på balansdagen vid aktuell räntenivå, cirka 1,0 procent, motsvarar en årlig räntekostnad om ca 0,5 MSEK. En förändring av den genomsnittliga räntenivån med 0,5 procentenheter på årsbasis skulle öka bolagets årliga räntekostnader med 0,3 MSEK. Svolders ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms på balansdagen vara låg.

I syfte att öka den finansiella flexibiliteten i förvaltningsarbetet, men också möjliggöra större placeringar i enskilda portföljbolag, har Svolder en checkräkningskredit på 450 (450) MSEK. Vid fullt utnyttjande av kreditlimiten ökar såväl prisrisken på aktieportföljen som ränterisken. Den ökade risken ska beaktas vid valet av förvärvade aktier, vilka i stor utsträckning förväntas uppvisa etablerade affärsmodeller, stabil resultatutveckling samt god utdelningsförmåga.

Känslighetsanalys

Resultatberäkningarna i tabellen nedan baseras på balansräkningen per den 31 augusti 2009.

Förändring i	+/- 1%	
	Resultat MSEK	eget kapital SEK/aktie
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 8	+/- 0,60
Räntesats ²⁾	+/- 1	+/- 0,00

Förändring i	+/- 5%	
	Resultat MSEK	eget kapital SEK/aktie
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 40	+/- 3,10
Räntesats ²⁾	+/- 3	+/- 0,20

Förändring i	+/- 10%	
	Resultat MSEK	eget kapital SEK/aktie
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 80	+/- 6,30
Räntesats ²⁾	+/- 5	+/- 0,40

¹⁾ Beräknas utifrån procentuell förändring på hela aktieportföljen.

²⁾ Avser förändring av räntesatsen i procentenheter.

Kreditrisk

Kreditrisk utgörs av att den andra parten (motparten) i en affärstransaktion inte kan uppfylla sin förpliktelse. Svolder handlar med värdepappersinstitut som står under Finansinspektionens tillsyn. Affärer administreras av bolagets depåbank inom ramen för standardiserade värdepappersaffärer i Sverige. Detta innebär att aktieförändringar automatiskt matchas mot likvider, vilket kraftigt reducerar motpartsrisken. Avvikelser sker endast i fall där det av VD bedöms motiverat av kommersiella skäl, exempelvis vid direktaffär utan kommission. I dessa enstaka fall skall aktieleverans ske mot likvid och affären i efterhand rapporteras till Svolders styrelse.

Likviditets- och finansieringsrisk

Likviditetsrisk är dels risken för att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader, dels risken för att likviditeten inte finns tillgänglig för att möta betalningsåtaganden. De olika aktieinnehaven utvärderas löpande utifrån sin omsättningsbarhet. För de noterade små och medelstora bolagen på NASDAQ OMX Stockholm AB varierar dess aktieomsättning, men är generellt lägre än för de största bolagens. Alla bolagets kortfristiga skulder förfaller inom ett år. Svolders likviditets- och finansieringsrisk bedöms som väl avvägd. Lämnade kreditlöften är inte fullt utnyttjade. Den finansiella flexibiliteten är likaså betydande då tillgångarna nästan uteslutande utgörs av marknadsnoterade aktier.

Kapitalrisk

Svolders mål avseende kapitalstrukturen är att trygga bolagets förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan fortsätta att generera avkastning till aktieägarna och nytta för andra intressenter och att upprätthålla en optimal kapitalstruktur.

För att upprätthålla eller justera kapitalstrukturen, kan Svolder förändra den utdelning som betalas till aktieägarna, återbetala kapital till aktieägarna, utfärda nya aktier eller sälja tillgångar för att minska skulderna.

Svolder bedömer kapitalet utifrån soliditeten, som anger bolagets finansiella ställning. Detta nyckeltal beräknas som substansvärdet i förhållande till totala tillgångar för aktuell balansdag. Nettoresultatet sker av aktiehandelns oregerade likvider.

Under verksamhetsåret 2008/2009 var koncernens mål, som var oförändrat jämfört med 2007/2008, att upprätthålla en soliditet om minst 67 procent uppfyllt. Soliditeten var på balansdagen 93 (96) procent.

Operationell risk

Operationell risk är risken för förluster till följd av bristande interna rutiner eller system. Aktieportföljen administreras av svenskt värdepappersinstitut, enligt särskilt depåavtal. Översyn samt uppdatering av rutiner och tekniska system görs löpande i syfte att kontinuerligt reducera denna risk. Vidare granskar bolagets revisorer de interna rutinerna och delger sin bedömning direkt till styrelsen en gång per år. Därutöver har bolaget sedan dess bildande löpande tecknat försäkring i händelse av förmögenhetsbrott.

Svolder har en liten organisation med fem anställda. Historiskt har personalomsättningen varit låg och en högre personalomsättning skulle kunna innebära en risk för störningar i den löpande verksamheten. Bolaget bedömer denna risk som relativt låg då befintlig personal har god insikt kring varandras arbetsuppgifter. Svolder använder också standardiserade administrativa system för att minska nämnda risker.

NOT 18

VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Svolders balansräkning består nästan uteslutande av finansiella tillgångar i form av värdepapper värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt skuld till kreditinstitut. Dessa värdepapper består av svenska aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB och värderas i enlighet med IAS 39 Finansiella instrument, vilket innebär redovisning till verkligt värde motsvarande köpkurs. Med anledning av ovanstående bedöms de uppskattningar och antaganden, som har skett, ej kunna medföra några väsentliga justeringar.

NOT 19

UPPGIFTER OM MODERFÖRETAGET

Svolder AB (publ) är ett svenskt registrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Moderföretagets aktier är inregistrerade på NASDAQ OMX Stockholm AB. Adressen till bolaget är; Box 70431, 107 25 Stockholm. Besöksadressen är Birger Jarlsgatan 13.

Koncernredovisningen för verksamhetsåret 2008/2009 består av moderföretag och dotterföretag, tillsammans benämnd koncernen.

NOT 20

HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Svolders substansvärde den 9 oktober utgjorde 65 SEK per aktie och aktiekursen var 58 SEK. Substansvärdet har därmed ökat 6 SEK per aktie, motsvarande 10 procent sedan balansdagen 2009-08-31. Carnegie Small Cap Return Index och SIX Return Index har under motsvarande period stigit 7 respektive 1 procent.

REVISIONSBERÄTTELSE

TILL ÅRSSTÄMMAN I SVOLDER AB (PUBL)

Org nr 556469-2019

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Svolder AB för räkenskapsåret 2008-09-01–2009-08-31. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 40–57. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisions sed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

STOCKHOLM DEN 9 OKTOBER 2009

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor

MAGNUS SVENSSON HENRYSON
Auktoriserad revisor

FRIVILLIG LIKVIDATION

Enligt Svolders bolagsordning skall varje årsstämma pröva om bolaget skall fortsätta sin verksamhet eller träda i frivillig likvidation. En likvidation innebär att bolagets tillgångar utskiftas till aktieägarna.

FÖRFARANDE

Ett beslut om frivillig likvidation fattas av bolagsstämman. Sådant beslut är enligt Svolders bolagsordning giltigt om mer än en tredjedel av på bolagsstämman företrädda aktier röstar för likvidation. Ett bolag anses ha trätt i likvidation omedelbart i och med beslutet, om inte bolagsstämman beslutar om ett annat datum. Likvidationsbeslutet anmäls till Bolagsverket, som utser bolagets likvidator. En likvidator, som kan sägas ersätta styrelsen och verkställande direktören under likvidationsprocessen, ansvarar för avvecklingen av bolagets verksamhet. Likvidatorn kallar därefter via Bolagsverket på bolagets okända borgenärer. En kallelseperiod på sex månader gäller.

När bolaget har gått i likvidation och en likvidator har förordnats, skall styrelsen och den verkställande direktören genast redovisa sin förvaltning av bolagets angelägenheter under den tid för vilken redovisningshandlingar inte förut lagts fram på bolagsstämma. Denna redovisning skall revideras samt framläggas för aktieägarna på en bolagsstämma. Under kallelseperioden realiserar vanligen bolagets tillgångar samt betalas dess skulder.

Efter kallelseperiodens utgång och när alla kända skulder har betalats kan återstående tillgångar utskiftas till aktieägarna, med undantag för belopp motsvarande bland annat tvistiga fordringar och skulder. När likvidatorn fullgjort sitt uppdrag avger denne slutredovisning, som granskas av bolagets revisor och framläggs på bolagsstämma. Bolagsstämman skall fatta beslut om ansvarsfrihet för likvidatorn. När likvidatorn lagt fram slutredovisning är bolaget upplöst.

Den totala tidsåtgången beräknas uppgå till minst tio månader, till stor del på grund av den obligatoriska kallelseperioden på sex månader. Avvecklingen av bolagets portfölj förväntas ske i en takt som främjar bolagets aktieägare och eventuella fordringsägare.

Att beräkna storleken på en eventuell skifteslikvid är behäftat med stor osäkerhet. Svolders veckovis publicerade substansvärde kan utgöra utgångspunkt. Substansvärdet beräknas utifrån marknadsvärden av underliggande värdepappersinnehav. Resultatet av en försäljning av samtliga dessa värdepapper blir främst avhängigt marknadsläge och utveckling, graden av underliggande aktiers omsättningsbarhet samt tiden under vilken försäljning skall ske. Om ett antal negativa faktorer samverkar under likvidationen kan storleken på skifteslikviden, vilken också skall belastas med avvecklingskostnader, bli väsentligt mindre än det substansvärde som utgjort utgångspunkt.

SKATTEREGLER

Nedanstående sammanfattning av vissa skattekonsekvenser med anledning av bland annat en eventuell likvidation är baserad på gällande lagstiftning. Sammanfattningen är endast avsedd som generell information och berör endast svenska skattesubjekt. Den skattemässiga behandlingen av varje enskild aktieägare beror på dennes speciella situation. Särskilda skattekonsekvenser som ej finns beskrivna nedan kan bli tillämpliga för vissa kategorier av skattskyldiga och den som är osäker bör rådfråga skatterådgivare om de speciella skattekonsekvenser som kan bli aktuella.

Ett investmentföretag, vilket är den skatterättsliga benämningen för investmentbolag, är ett företag som uteslutande eller så gott som uteslutande förvaltar värdepapper eller liknande tillgångar och vars uppgift väsentligen är att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägare riskfördelning. Företagets aktier skall dessutom ägas av ett stort antal privatpersoner. Skattelagstiftningen innehåller särskilda regler för investmentföretag. Dessa regler är i princip utformade så att det för aktieägarna skall föreligga skattemässig neutralitet mellan direkt och indirekt ägande av värdepapper. Ett investmentföretag beskattas löpande för mottagna utdelningar men medges avdrag för lämnad utdelning. Intäcks- och utgiftsräntor är skattepliktiga respektive avdragsgilla. Avdrag medges även för

förvaltningsutgifter. Kapitalvinster på aktier och andra delägarätter (konvertibler i SEK, aktieoptioner mm) tas däremot inte upp till beskattning såvida delägarätten inte hänförs till ett så kallat skalbolag.

Följdenligt medges ett investmentföretag inte avdrag för kapitalförluster på aktier och andra delägarätter. Som en kompensation för att en omsättning av aktieportföljen inte beskattas skall investmentföretag i stället ta upp en schablonintäkt på en och en halv procent av marknadsvärdet av aktieportföljen vid ingången av beskattningsåret. I underlaget för schablonintäkten skall inte räknas in värdet av näringsbetingade andelar. Med näringsbetingade andelar avses andelar i noterade aktiebolag och ekonomiska föreningar samt andelar i marknadsnoterade aktiebolag som innehafts minst ett år före ingången av beskattningsåret och som motsvarar minst tio procent av rösttalet för samtliga andelar i företaget. Även andelar i en utländsk juridisk person kan under vissa förutsättningar vara näringsbetingade andelar. I underlaget för schablonintäkten skall inte heller räknas in egna aktier och derivat i egna aktier. Genom att ett investmentföretag medges avdrag för lämnad utdelning kommer företaget inte att behöva erlagga skatt i den mån den beslutade utdelningen motsvaras av schablonintäkten, mottagna utdelningar och finansnetto efter avdrag för förvaltningskostnader.

AVSKATTNING

Om ett företag inte längre uppfyller de krav som uppställs för att vara ett investmentföretag skall i princip företagets tidigare skattefria kapitalvinster skattas av i samband med karaktärsbytet. Denna avskattning innebär att företaget schablonmässigt skall ta upp en avskattningsintäkt motsvarande 16 procent av det högsta av marknadsvärdena på aktier (och andra delägarätter) som innehafts vid ingången av det beskattningsår då förändringen skedde eller vid något av de fem föregående beskattningsåren. I underlaget skall inte ingå sådana delägarätter som inte heller skall räknas in i schablonintäkten, se ovan. Någon avskattningsintäkt beräknas dock inte till den del företagets aktier avyttrats under det år förändringen inträffade.

Om Svolders skattemässiga karaktär som investmentföretag skulle upphöra under räkenskapsåret 2009/2010, utan att bolagets aktier omsätts samma år och baserat på värdet av aktieportföljen vid räkenskapsårets ingång samt föreslagen utdelning 2008/2009, beräknas någon avskattning av betydelse ej ske. Ovanstående bedömning kan behöva justeras utifrån förändringar av aktieportföljens värde samt för kommande verksamhetsår även för då lämnad aktieutdelning. De aktier som Svolder anskaffat före ett eventuellt karaktärsbyte skall i och med detta anses ha anskaffats för det marknadsmässiga värdet vid tidpunkten för förändringen av bolagets verksamhet.

Någon avskattningsintäkt skall inte tas upp när ett investmentföretag upplöses genom likvidation. Det innebär att Svolder – om bolaget upplöses genom beslut av bolagsstämma – beskattas för schablonintäkten om 1,5 procent för den tid av räkenskapsåret bolaget ”finns kvar”, liksom för under året uppburna utdelningar och ränteutgifter. Avdrag medges för förvaltnings- och räntekostnader, men Svolder kommer inte – eftersom en utskiftning i samband med upplösning av bolaget inte behandlas som utdelning – att kunna utnyttja något utdelningsavdrag för utskiftat belopp.

AKTIEÄGARNAS BESKATTNING VID EN LIKVIDATION

Inlösen av aktier i samband med en likvidation räknas som en avyttring av aktierna. Avyttring anses inträda när bolaget träder i likvidation. Det betyder att det som därvid utbetalas till aktieägarna behandlas som försäljningslikvid vid kapitalvinstberäkningen. Kapitalvinsten beräknas som skillnaden mellan detta inlösenbelopp och omkostnadsbeloppet (anskaffningskostnaden) beräknad enligt genomsnittsmetoden. Vid avyttring av marknadsnoterade aktier får alternativt den så kallade schablonregeln tillämpas. Schablonregeln innebär att omkostnadsbeloppet får beräknas till 20 procent av försäljningspriset efter avdrag för försäljningskostnader. Om omkostnadsbeloppet beräknad enligt genomsnittsmetoden skulle överstiga inlösenbeloppet uppkommer en kapitalförlust. Avdrag för denna förlust medges när den är definitiv, vilket i regel anses vara fallet först när likvidationen avslutas.

PRIVATPERSONER

För privatpersoner (och dödsbon) som är aktieägare beskattas en kapitalvinst fullt ut i inkomstslaget kapital med en skattesats på 30 procent. En förlust är avdragsgill i sin helhet mot kapitalvinster på marknadsnoterade aktier och andra delägarätter (utom andelar i svenska räntefonder) liksom mot kapitalvinster på ej marknadsnoterade aktier, medan överskjutande förlust är avdragsgill till 70 procent. Underskott i inkomstslaget kapital kan inte sparas till kommande år utan utnyttjas samma år som skattereduktion mot inkomstskatt på förvärvsinkomst (tjänst och näringsverksamhet) och fastighetsskatt. Skattereduktion medges med 30 procent av underskott, som inte överstiger 100 000 kronor och 21 procent, av överskjutande del.

AKTIEBOLAG

För aktiebolag och andra juridiska personer (utom dödsbon) beskattas en kapitalvinst i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats på 26,3 procent. Avdrag för kapitalförlust på aktier medges endast mot kapitalvinster på aktier och andra delägarätter. Om en kapitalförlust inte kan dras av hos det företag som gjort förlusten kan den samma år dras av mot en annan juridisk persons kapitalvinster på delägarätter om det finns koncernbidragsförutsättningar mellan företagen. Kapitalförlust som inte har kunnat utnyttjas under förluståret behandlas som en ny förlust följande år, och så vidare. En kapitalvinst på näringsbetingade andelar (se ovan) är skattefri medan en förlust på sådana andelar inte är avdragsgill. För motsvarande kapitalvinst och kapitalförlust som uppkommer i handelsbolag gäller särskilda regler.

DEFINITIONER

Aktiens kursutveckling

Senaste betalkurs för B-aktien på balansdagen i förhållande till börskursen närmast föregående balansdag.

Aktieportföljens direktavkastning

Under verksamhetsåret mottagna utdelningar (ej inlösenprogram) i relation till ingående aktieportfölj.

Belåningsgrad

Nettoskuld i förhållande till aktieportföljen.

Börskurs

Senaste betalkurs för B-aktien den 31 augusti respektive år.

Börsvärde

Börskurs respektive år multiplicerat med bolagets totala antal aktier.

Carnegie Small Cap Index (CSX)

Ett värdeviktat index för svenska börsbolag med ett börsvärde lägre än cirka 27 000 MSEK (oktober 2009).

Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)

Som CSX, men med tillägg för reinvesterade underliggande utdelningar.

Direktavkastning

Föreslagen/beslutad utdelning i förhållande till börskurs.

Förvaltningskostnader

Kostnader enligt resultaträkning samt i relation till genomsnittligt substansvärde.

Genomsnittligt substansvärde

Summan av ingående respektive utgående substansvärde dividerat med två.

Ingående (IB)/utgående (UB)

IB avser verksamhetsårets start den 1 september och UB dess slut den 31 augusti respektive år.

Likviditet/Belåning

Likvida medel/skuld till kreditinstitut samt med tillägg av nettot av aktiehandelns oreglerade likvider, enligt balansräkning på respektive balansdag, i relation till utgående substansvärde. Anger bolagets kortsiktiga betalningsförmåga.

Lämnad utdelning

Utbetalning av utdelning avseende föregående verksamhetsår.

Nettoskuld

Nettot av kortfristiga skulder och omsättningstillgångar samt med avdrag för inventarier.

OMX Stockholm Price Index (OMXS)

Ett värdeviktat index som innehåller samtliga bolag på NASDAQ OMX Stockholm. Underbranscher klassificeras enligt Global Industry Classification Standard (GICS).

Portföljens omsättningshastighet

Under verksamhetsåret försålda aktier (försäljningspris) i relation till verksamhetsårets genomsnittliga substansvärde.

Resultat efter skatt

Årets resultat.

SIX Return Index (SIXRX)

Ett värdeviktat index som innehåller samtliga bolag på NASDAQ OMX Stockholm där underliggande utdelningar återinvesteras.

Soliditet

Substansvärde i relation till totala tillgångar för aktuell balansdag. Netto redovisning av aktiehandelns oreglerade likvider. Anger bolagets finansiella ställning.

Substansvärde

Eget kapital, beräknat utifrån marknadsvärdering. Anger bolagets förmögenhet.

Substansvärdebidrag

Summan av en akties realiserade och orealiserade värdeförändring med tillägg för mottagen utdelning och annan avkastning som varit direkt förknippad med innehavet.

Substansvärdeförändring

Skillnaden mellan utgående och ingående substansvärde.

Substansvärderabatt/-premium

Börsvärde i relation till utgående substansvärde. Om börsvärdet är lägre än substansvärdet har aktien en rabatt, annars premium. Benämns ofta investmentbolagsrabatt/-premium.

Tidsvägd avkastning

Substansvärdebidrag i förhållande till under året genomsnittligt bundet kapital (veckodata) för aktuell aktie.

Totalavkastning

Värdeförändring med tillägg för utbetald utdelning.

Utdelning

Styrelsens förslag till årsstämman 2009 för verksamhetsåret 2008/2009, samt beslutad utdelning för övriga år.

Utdelningsandel

Av styrelsen föreslagen/beslutad utdelning i förhållande till utgående substansvärde.

Vidareutdelningsandel

Av styrelsen föreslagen/beslutad utdelning, i relation till under verksamhetsåret mottagen utdelning.

Värdeutveckling

Börsvärdet på balansdagen i förhållande till börsvärdet närmast föregående balansdag.

AKTIEÄGARINFORMATION

ÅRSSTÄMMA

Årsstämma hålls torsdagen den 19 november 2009 kl 16.00 i IVA:s konferenscenter på Grev Turegatan 16 i Stockholm.

ANMÄLAN

Aktieägare som önskar delta i årsstämman ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB ("Euroclear") förda aktieboken fredagen den 13 november 2009, dels anmäla sitt deltagande till Svolder senast klockan 16.00 måndagen den 16 november 2009 under adress Svolder AB, box 704 31, 107 25 Stockholm.

Anmälan kan även ske per telefon 08-440 37 70 eller per fax 08-440 37 78, eller på Svolders hemsida samt via e-postadressen info@svolder.se. Där uppges namn, adress, telefon- och personnummer samt registrerat aktieinnehav. önskar aktieägare medföra biträde ska detta anmälas samtidigt. För aktieägare som företräds genom ombud ska skriftlig daterad fullmakt företes. Fullmakten bör insändas vid anmälan. Fullmaktsformulär finns tillgängligt på Svolders hemsida www.svolder.se samt sänds utan kostnad till aktieägare som begär det och uppger sin postadress eller e-post. För att beställa fullmaktsformulär gäller samma adress, faxnummer och e-post som ovan.

Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att utöva sin rösträtt på årsstämman, tillfälligt låta inregistrera aktierna i eget namn hos Euroclear. Sådan inregistrering ska vara verkställd senast fredagen den 13 november 2009 och bör därför begäras hos förvaltaren i god tid före detta datum.

UTDELNING

Styrelsen föreslår att utdelning skall utgå med 3,00 SEK per aktie för räkenskapsåret 2008/2009. Som avstämningsdag föreslås tisdagen den 24 november 2009. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom Euroclears försorg fredagen den 27 november 2009.

INFORMATIONSTILLFÄLLEN

Svolders substansvärde, beräknat utifrån föregående fredags senaste köpkurser, offentliggörs varje måndag. Rapporter, pressmeddelanden och Svolders publicerade substansvärden finns tillgängliga på Svolders hemsida, www.svolder.se.

- » 19 november 2009: Årsstämma
- » 18 december 2009: Delårsrapport I, 1 september–30 november 2009
- » 18 mars 2010: Delårsrapport II, 1 september 2009–28 februari 2010
- » 18 juni 2010: Delårsrapport III, 1 september 2009–31 maj 2010
- » 22 september 2010: Bokslutskommuniké, 1 september 2009–31 augusti 2010
- » Början av november 2010: Årsredovisning, 2009/2010
- » 18 november 2010: Årsstämma

TRYCKT

INFORMATIONSMATERIAL

Tryckta årsredovisningar, delårsrapporter samt bokslutskommunikéer distribueras till samtliga aktieägare, förutom de som uttryckligen tackat nej till denna information via Euroclear Sweden AB (tidigare VPC AB) eller konförende institut. Tryckt kallelse till årsstämma distribueras till samtliga aktieägare.

SVOLDERS HEMSIDA

Alla rapporter och pressmeddelanden finns tillgängliga på Svolders hemsida, www.svolder.se. Där finns även alla delårsrapporter och bokslutskommunikéer på engelska.

ANALYSER AV SVOLDER

De investmentbanker som regelbundet publicerar analyser av Svolder är Carnegie, Erik Penser, Handelsbanken och Swedbank.

Ny design!

SVOLDER.SE

Se senaste substansvärde
(veckovis)

Se senaste offentliggjorda
aktieportfölj

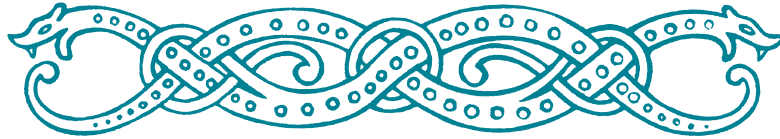
Lätt att beställa
tryckta rapporter



Läs de senaste
pressreleaserna

Prenumerera på
information via e-post

Ladda ned de
senaste rapporterna



*SVOLDER är platsen för det sjöslag år 1000 då
Sven Tveskägg och Olof Skötkonung besegrade den norske
kungen Olav Tryggvason, varvid ett enat nordiskt rike
bildades. Platsens läge är omtvistat men är sannolikt
i närheten av ön Ven i Öresund.*



SVOLDER

SVOLDER AB (publ). Org nr 556469-2019
Birger Jarlsgatan 13, Box 70431, 107 25 Stockholm. Telefon 08-440 37 70, fax 08-440 37 78
www.svolder.se

