



# SVOLDER

## KALLELSE TILL ÅRSSTÄMMA

22 NOVEMBER 2011





+

» Placeringar i noterade småbolagsaktier är med andra ord en attraktiv långsiktig placeringsform. Det är en intressant notering i tider av börsturbulens.»

# VD:S KOMMENTAR

Bästa aktieägare,

Det skulle kännas fel att inleda detta följebrev till årsstämmokallelsen med någonting annat än kommentarer om nuvarande turbulens på de finansiella marknaderna. Skuldskrisen i delar av Europa har paralyserat placeringarna och en påtaglig skepsis finns kring politikernas och centralbankens förmåga att lösa många länders tillväxt- och skuldproblem. Grekland har hamnat i centrum för "dagsformen" på världens kapitalmarknader, fastän landets ekonomiska betydelse i ett europeiskt och internationellt perspektiv inte ska överdrivas. Med detta sagt så ska oron och problemen inte heller negligeras och stora utmaningar väntar för politiker, centralbanksföreträdare, företagsledare, opinionsbildare och medborgare i allmänhet. Den politiska samarbetsviljan världen över, som föredömligt kännetecknade krisen efter Lehman Brothers konkurs 2008, har denna gång endast i begränsad utsträckning infunnit sig. Jag vill ändå tro att samarbetsförmåga och ansvarstagande förstärks i takt med ökad probleminsikt, även om jag tyvärr ibland ser tecken på motsatsen.

Det som särskilt förvånar, och även oroar mig, är att se de dagliga och veckovisa kasten på aktiemarknaderna samt hur mycket mer just aktiemarknaderna drabbats av den finansiella oron jämfört med övriga delar av kapital-, valuta- och råvarumarknaden. Aktiemarknaden är främst till för att finansiera företagsgrupperns expansion, ge prognostiserbar avkastning för riskvilligt kapital och fördela kapital mellan olika delar av näringslivet. När volatiliteten blir så kraftig som i dagsläget så motverkas möjligheterna för bolag att verka via börserna och viljan försvagas hos långsiktiga kapitalförvaltare att finnas på marknaderna. Passivitet och uppgivenhet växer. Effektiviteten på kapitalmarknaden kan inte mätas i ören och

aktieorderböcker som gäller i delar av sekunder. Volatiliteten är skadlig och vi aktörer på aktiemarknaden bör propagera och verka för ökad långsiktighet och stabilitet.

## VAD ÄR DET FÖR FEL PÅ AKTIER?

En aktie ska, enligt vedertagen ekonomisk teori, värderas som summan av framtida utdelningar. Ibland görs approximationer av denna utdelningsförmåga utifrån förväntad vinstutveckling eller kassaflödestillväxt. Framgångsrika företag uppvisar sådan tillväxt. Andra företag blir uppköpta som en del i en normal strukturomvandling. Vanligen visar företagen som grupp upp en vinsttillväxt som överstiger tillväxten i samhällsekonomin (BNP) och inflationen. Tillgångsslaget aktier bör därför kunna betraktas som reallt.

En tillgångs värde ökar om diskonteringsräntan faller, allt annat lika. En fastighet ökar exempelvis i värde om dess driftöverskott beräknas med ett lägre avkastningskrav. Detsamma gäller för obligationer, skogsfastigheter och exempelvis vattenkraftsanläggningar. Detta bör, enligt min åsikt, även gälla aktier. Men värdeutvecklingen de senaste tio åren förskräcker. Vinsterna har ökat i förhållande till aktiekurserna, trots ett fallande ränteläge. Konsekvensen är blivit att placeringarna har höjt riskpremien för aktier till dramatiska nivåer jämfört med historien. Är detta rimligt och varför gäller det bara för tillgångsslaget aktier?

Är det rimligt att värdena för multinationella företag, med betydande nettokassor och etablerade verksamheter, tappar mer än en fjärdedel av sitt redan försiktigt beräknade värde inom loppet av några månader? Detta samtidigt som det uppstår rusning efter statsobligationer i flertalet betydelsefulla länder, fastän deras statsfinanser står inför stora utmaningar i framtiden.

## ÅRSREDOVISNING SÄNDS UT OMKRING 28 OKTOBER

Flera av ovanstående frågor kommer ytterligare att belysas i den kommande årsredovisningen, tillsammans med analyser av värde- och portföljförändringar. Självfallet innefattar den även formella delar som förvaltningsberättelse, bolagsstyrningsrapport och övrig lagstadgad räkenskapsinformation. Årsredovisningen kommer i vanlig ordning att sändas ut till samtliga aktieägare i månadsskiftet oktober-november, förutom till dem som av sagt sig den möjligheten hos sin bank eller fondkommissionär. Den kommer några dagar dessförinnan även att finnas tillgänglig på bolagets webbplats [www.svolder.se](http://www.svolder.se), sedan detta offentliggjorts via pressmeddelande.

## ÅRSSTÄMMA DEN 22 NOVEMBER

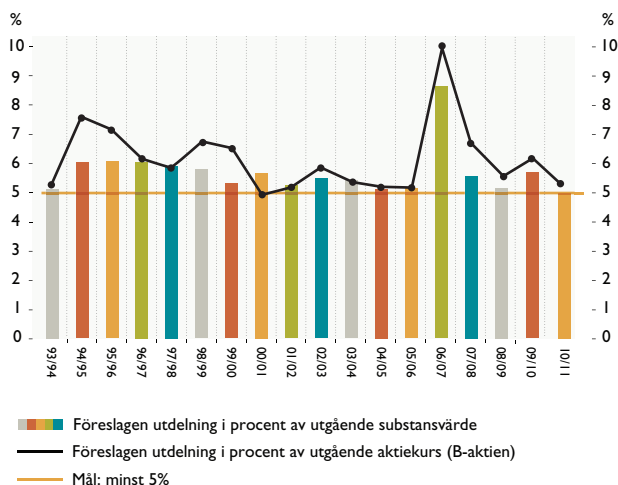
Svolder kallar för övrigt med denna skriftliga kallelse åter till årsstämma, denna gång efter bolagets 18:e verksamhetsår. Tisdagen den 22 november, klockan 16.00 i IVA:s konferenslokaler på Grev Turegatan 16 i Stockholm möts aktieägarna för att utvärdera verksamhetsåret 2010/2011, ställa frågor till styrelse och företagsledning, ta ställning till i kallelsen beskrivna frågor samt att förrätta val av styrelse och revisorer.

## UTFALL FÖR SVOLDER OCH UTDELNINGSFÖRSLAG

Varierande resultat kännetecknar Svolders förvaltningsresultat under verksamhetsåret 2010/2011. Aktiekurs och substansvärde har utvecklats i nivå med den svenska aktiemarknaden, men sämre än småbolagsmarknaden CSRX. Med Svolders koncentrerade aktieportfölj är detta inte ovanligt och årets negativa avvikelse är jämnstor med fjolårets positiva avvikelse. Den sk substansrabatten är låg och jag är mycket tillfreds med att Svolderaktien nu under flera år utvecklats bättre än börsen. Däremot är jag inte nöjd med portföljutfallet i det kortare tidsperspektivet.

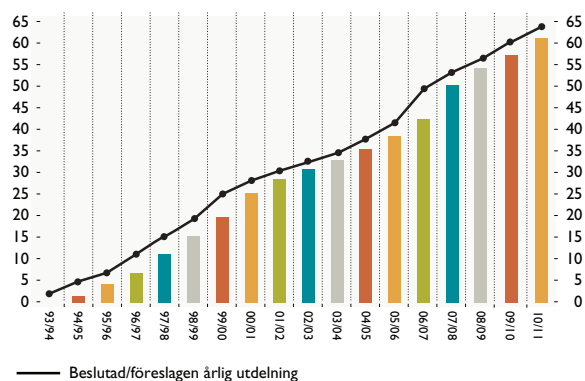
Svolders styrelse föreslår för det avslutade verksamhetsåret en utdelning om 3,30 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelningspolicy ”minst fem procent av utgående substansvärde ...”. Denna policy har följts sedan bildandet, oavsett om börsförhållandena varit goda eller dåliga.

### Måluppfyllelse utdelningspolicy



Utdelning och värdetillväxt är i Svolders fall nära förknippade. Vid bolagets bildande sommaren 1993 så investerade 1700 aktieägare tillsammans 320 MSEK. Svolders substansvärde förändras i huvudsak genom aktiers värdetillväxt samt mottagen och lämnad utdelning. Några insättningar eller uttag, såsom i olika fonder, förekommer inte. Om årsstämman den 22 november beslutar i enlighet med styrelsens utdelningsförslag så har cirka 840 MSEK utbetalats sedan starten i form av utdelningar till aktieägarna, som nu utgör 8 900 st.

### Akkumulerad utdelning SEK per aktie



På balansdagen var substansvärdet likaså 840 MSEK. Detta innebär en samlad värdeökning, utan tillägg för avkastningen på utdelningar till er aktieägare, om mer än 400 procent. Avkastningen har på jämförbart sätt varit cirka 9,5 procent per år. Placeringar i noterade småbolsaktier är med andra ord en attraktiv långsiktig placeringsform. Det är en intressant notering i tider av börsturbulens. Svolders värdeutveckling pekar också på det som akademisk litteratur ofta visar, nämligen att en stor del av aktiers avkastning skapas via just utdelningar.

### ANSÖKAN OM FONDBOLAGSTILLSTÅND

Under verksamhetsåret har Svolder sökt tillstånd hos Finansinspektionen för att bedriva fondbolagsverksamhet via ett helägt dotterbolag. Syftet är att erbjuda placerare tillgång till denna förvaltningsform samtidigt som förvaltningskostnadsandelen ska minska och någon utspädning av substansvärdet inte ska ske för befintliga aktieägare. Hur fondbolagsverksamheten i praktiken är tänkt att utformas kommer är avhängigt utfallet av den tillståndsprövning som för närvarande bedrivs av Finansinspektionen. Det finns även en särskild informations- och diskussionspunkt angiven på årsstämmans föredragningslista med anledning av fondbolagsansökan.

### TURBULENT FRAMTID, MEN MED MÖJLIGHETER

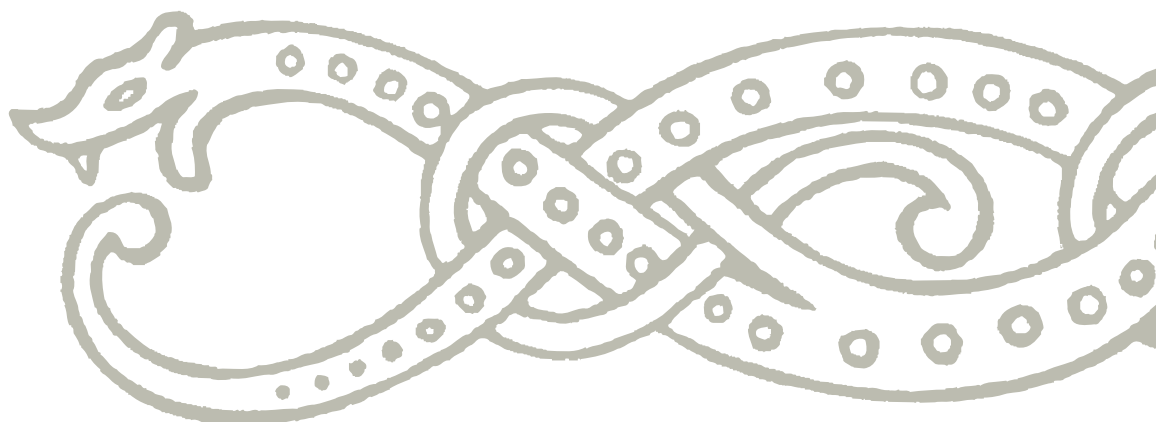
Svolder inleder verksamhetsåret 2011/2012 med en ödmjuk, men försiktigt optimistisk syn när det gäller svenska aktieplaceringar. Detta trots en svag inledning och en mycket osäker omvärld i fråga om ekonomisk tillväxt och statsfinansiell stabilitet. Många aktier, inte minst bland de noterade små och medelstora bolagen, har genom de senaste månadernas kursfall idag attraktiva eller mycket attraktiva värderingar sett i normala tidsperspektiv och ekonomiska förhållanden.

Svolders förvaltare och analytiker gör bedömningen att Svolders aktieportfölj för närvarande värderas till under tio gånger portföljbolagens årsvinster 2012 samt till mer än fem procents direktavkastning för kommande utdelningar. Dessutom finns i flertalet portföljbolag en låg skuldsättning som möjliggör såväl långsiktiga investeringar som god och väl avvägd utdelning. Även om vinst- och omsättningsprognoser kan komma att behöva justeras ned till följd av lägre tillväxtpotentialer i Sverige och vår omvärld, så finns det följaktligen ett starkt värderingsstöd i många noterade aktier. Det är värt att fokusera på i tider av stark finansiell turbulens, vilket sannolikt också kommer fortsätta att känneteckna verksamhetsåret.

Välkomna till årsstämman!



Ulf Hedlundh  
Verkställande direktör



Aktieägarna i Svolder AB (publ) ("Svolder") kallas härmed till årsstämma tisdagen den 22 november 2011 klockan 16.00 i IVA:s Konferenscenter, Grev Turegatan 16, Stockholm. Lokalerna öppnas för registrering klockan 15.00. Registrering måste ha skett senast klockan 16.00.

### Anmälan

Aktieägare som önskar delta i årsstämman ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB ("Euroclear") förda aktieboken onsdagen den 16 november 2011, dels anmäla sitt deltagande till Svolder senast klockan 16.00 torsdagen den 17 november 2011 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.

Vid anmälan 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 webbplats [www.svolder.se](http://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 har sina aktier förvaltarregistrerade, måste för att äga rätt att delta i årsstämman, begära att tillfälligt vara införd i aktieboken hos Euroclear Sweden AB onsdagen den 16 november 2011. Aktieägaren måste underrätta förvaltaren härom i god tid före denna dag.

### Ärenden

På årsstämman skall följande ärenden förekomma till behandling:

1. Stämman öppnas;
2. Val av ordförande vid stämman;
3. Upprättande och godkännande av röstlängd;
4. Godkännande av förslaget till dagordning;
5. Val av två justeringsmän;
6. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad;
7. Framläggande av årsredovisningen och revisionsberättelsen samt koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse;
8. Beslut
  - a. om fastställelse av resultaträkningen och balansräkningen samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen;
  - b. om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen;
  - c. om ansvarsfrihet åt styrelseledamöterna och verkställande direktören;
9. Prövning av om bolaget skall träda i frivillig likvidation enligt §12 i bolagsordningen;
10. Fastställande av arvoden åt styrelsen och revisorerna;
11. Bestämmande av antalet styrelseledamöter som skall väljas av stämman;
12. Val av styrelseledamöter;
13. Val av revisorer;
14. Beslut om valberedning;
15. Styrelsens förslag till beslut om bemyndigande för styrelsen att besluta om förvärv och överlåtelse av egna aktier;
16. Beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare;
17. Styrelsens information beträffande ansökan till Finansinspektionen att starta Fondbolag;;
18. Annat ärende som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen;
19. Stämman avslutas.

## BESLUTSFÖRSLAG

### Punkt 2 – Val av ordförande vid stämman

Valberedningen föreslår Caroline Sundewall som ordförande vid stämman.

### Punkt 8 b – Utdelning

Styrelsen föreslår att utdelning ska utgå med 3,30 kronor per aktie för räkenskapsåret 2010/2011. Som avstämningsdag föreslås fredagen den 25 november 2011. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom Euroclears försorg onsdagen 30 november 2011.

### Punkt 9 – Frivillig likvidation

Enligt Svolders bolagsordning ska fråga om likvidation av Svolder prövas vid varje årsstämma. För att beslut om likvidation ska vara giltigt krävs att beslutet har biträtts av aktieägare med mer än en tredjedel (1/3) av de vid stämman företrädda aktierna.

Något förslag om beslut om likvidation har inte framställts. Styrelsen rekommenderar årsstämman att fatta beslut om att Svolder ska fortsätta sin verksamhet. Styrelsen har dock med beaktande av 25 kap. 3 § aktiebolagslagen upprättat följande underlag för frågan om prövning av om Svolder ska träda i frivillig likvidation.

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, ska 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 ska 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 ska 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 pga den obligatoriska kallelseperioden på sex månader.

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 ska ske. Om ett antal negativa faktorer samverkar under likvidationen kan storleken på skifteslikviden, vilken också ska belastas med avvecklingskostnader, bli väsentligt mindre än det substansvärde som utgjort utgångspunkt.

### Punkt 10–13

#### Förslag till arvoden, antal styrelseledamöter samt val av styrelseledamöter, styrelseordförande och revisorer

I enlighet med beslut vid årsstämma 17 november 2010 har en valberedning utsetts bestående av Annika Andersson, Karin Kronstam, Christoffer Lundström och Caroline Sundewall. Valberedningens ledamöter har offentliggjorts genom pressmeddelande den 11 maj 2011, på Svolders webbplats samt i delårsrapporten för nio månader. Ordförande har varit Christoffer Lundström.

Valberedningen föreslår att ett arvode till bolagets styrelse om totalt 750 000 kronor (oförändrat), att fördelas med 250 000 kronor till ordföranden och 125 000 kronor till övriga ledamöter. Arvode till bolagets revisorer föreslås utgå enligt räkning.

För tiden till och med nästa årsstämma föreslås omval av styrelseledamöterna Mats Andersson, Lena Apler,

Christer Dahlström, Rolf Lundström och Caroline Sundewall. Valberedningen föreslår att Caroline Sundewall omväljs som styrelsens ordförande.

Valberedningen föreslår att det registrerade revisionsbolaget Pricewaterhouse Coopers AB väljs som bolagets revisorer för perioden fram till årsstämman 2011/2012, med auktoriserade revisorn Catharina Ericsson som huvudansvarig tillsvidare.

### Punkt 14 – Beslut om valberedning

Valberedningen föreslår:

- a. att bolaget ska ha en valberedning bestående av fyra ledamöter. Valberedningens ledamöter ska utgöras av en representant för var och en av de tre till röstetalet största aktieägarna som önskar utse en sådan representant, och styrelsens ordförande (sammankallande till första sammanträdet). Valberedningens mandatperiod sträcker sig fram till dess att ny valberedning utsetts. Ordförande i valberedningen ska, om inte ledamöterna enas om annat, vara den ledamot som representerar den till röstetalet största aktieägaren.
- b. att valberedningen ska konstitueras baserat på aktieägarstatistik från Euroclear Sweden AB per den sista bankdagen i mars. Namnen på de utsedda representanterna i valberedningen och de aktieägare de företräder ska offentliggöras så snart de utsetts, dock senast sex månader före årsstämman.
- c. att om under valberedningens mandatperiod en eller flera av aktieägarna som utsett ledamöter i valberedningen inte längre tillhör de tre till röstetalet största aktieägarna, så ska ledamöter utsedda av dessa aktieägare ställa sina platser till förfogande och den eller de aktieägare som tillkommit bland de tre till röstetalet största aktieägarna ska äga utse sina representanter. Om inte särskilda skäl föreligger ska inga förändringar ske i valberedningens sammansättning om endast marginella förändringar i röstetal ägt rum eller om förändringen inträffar senare än tre månader före årsstämman. Aktieägare som tillkommit bland de tre största ägarna till följd av en mera väsentlig förändring i röstetal senare än tre månader före stämman ska dock ha rätt att utse en representant som ska adjungeras till valberedningen. Aktieägare som utsett representant till ledamot i valberedningen äger rätt att entlediga sådan ledamot och utse ny representant till ledamot i valberedningen. Förändringar i valberedningens sammansättning ska offentliggöras så snart sådana skett.
- d. att valberedningen ska ha rätt att från Svolder erhålla rimlig ersättning för gjorda utlägg avseende utvärdering och rekrytering. Valberedningens ledamöter uppbär för sitt arbete ingen ersättning från Svolder.

### Punkt 15 – Styrelsens förslag till beslut om bemyndigande för styrelsen att besluta om förvärv och överlåtelse av egna aktier

Styrelsen föreslår att styrelsen för tiden intill nästa årsstämma bemyndigas att fatta beslut, vid ett eller flera tillfällen, om dels förvärv av egna aktier på NASDAQ OMX Stockholm respektive förvärv enligt erbjudande till samtliga aktieägare, dels överlåtelse av egna aktier på NASDAQ OMX Stockholm, eller på annat sätt än på NASDAQ OMX Stockholm innefattande rätt att besluta om avvikelse från aktieägares företrädesrätt samt att betalning ska kunna ske med annat än pengar. Återköp får ske så att det egna innehavet uppgår till högst tio (10) procent av samtliga aktier i Svolder.

Syftet med ovanstående bemyndigande är att ge styrelsen ett ökat handlingsutrymme i arbetet med Svolders kapitalstruktur och att möjliggöra, helt eller delvis, förvärvsfinansiering genom betalning med egna aktier och därmed underlätta förvärv. För att beslut om styrelsebemyndigande enligt förslaget ska vara giltigt krävs att beslutet biträtts av aktieägare med minst två tredjedelar (2/3) av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädde aktierna.

### Punkt 16 – Beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen har utarbetat förslag till riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare. Till följd av Svolders ringa antal anställda har styrelsen beslutat att endast verkställande direktören ska betraktas som ledande befattningshavare i Svolder. 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 Svolders verkställande direktör.

Styrelsens förslag baseras på att Svolders ersättningsnivå och ersättningsstruktur för verkställande direktören ska vara marknadsmässig. Det totala villkorspaketet för honom/henne ska 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 ska i huvudsak vara relaterade till företagets/koncernens resultat- och värdeutveckling. Styrelsen har bedömt att det inte är aktuellt att för verksamhetsåret 2011/2012 föreslå ett aktierelaterat incitamentsprogram pga alltför höga kostnader.

### Punkt 17 – Ansökan om fondbolagstillstånd hos Finansinspektionen

Svolder har i juni 2011 hos Finansinspektionen ansökt om att bilda ett Fondbolag. Styrelsen önskar på årsstämman ta tillfället i akt och informera aktieägarna om tankarna bakom ansökan samt inbjuda till diskussion i frågan. Styrelsen kommer inte att föreslå något beslut för årsstämman att ta ställning till, utan punkten avser endast information.

### Övrigt

I Svolder AB finns 730 688 aktier av serie A med tio röster vardera och 12 069 312 aktier av serie B med en röst vardera, dvs totalt 12 800 000 aktier och totalt 19 376 192 röster.

Aktieägarna erinras om rätten att vid årsstämman begära upplysningar från styrelsen och verkställande direktören enligt aktiebolagslagen 7 kap 32 §.

Redovisningshandlingar, revisionsberättelse, revisorernas yttrande enligt 8 kap 54 § aktiebolagslagen, styrelsens yttrande enligt 19 kap 22 § aktiebolagslagen, valberedningens fullständiga förslag enligt punkterna 10–14 samt styrelsens fullständiga förslag enligt punkterna 15–16 hålls tillgängliga hos Svolder (adress: Birger Jarlsgatan 13, Stockholm) för aktieägarna fr o m den 1 november 2011 och kopior sänds utan kostnad till de aktieägare som begär det och uppger sin postadress. Handlingarna enligt ovan kommer även att finnas tillgängliga i elektroniskt format på Svolders webbplats [www.svolder.se](http://www.svolder.se)

Stockholm i oktober 2011  
Styrelsen



SVOLDER ÄR ETT RENT INVESTMENTBOLAG SOM PLACERAR I NOTERADE AKTIER I SVENSKA SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG. BOLAGET ÄR NOTERAT PÅ NASDAQ OMX STOCKHOLM. SVOLDERS SUBSTANSVÄRDE OFFENTLIGGÖRS VECKOVIS OCH FINNS TILLGÄNGLIGT PÅ BOLAGETS HEMSIDA WWW.SVOLDER.SE.



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](http://www.svolder.se)