



SVOLDER

ÅRSREDOVISNING 2006/2007





SVOLDER

ÅRSREDOVISNING 2006/2007

Året i korthet	3
VD har ordet	4
Femårsöversikt	7
Svolderaktien	8
Aktieägarinformation	10
Aktieportföljen 2007-08-31	11
Portföljriktning 2007/2008	12
Strategiska innehav	15
Portföljförändringar 2006/2007	20
Analys av värdförändringen	23
Förvaltningsberättelse	29
Resultaträkningar och kassaflödesanalyser	34
Balansräkningar	35
Förändring av eget kapital	36
Noter till de finansiella rapporterna	37
Revisionsberättelse	47
Styrelse	48
Medarbetare	50
Revisorer	51
Frivillig likvidation	52
Skatteregler	52
Definitioner	54

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 29–46. Dessa sidor har granskats av bolagets revisorer i enlighet med revisionsberättelsen på sidan 47.

ÅRET I KORTHET

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

+

Substansvärde +31,7 %

Substansvärdet ökade under verksamhetsåret med 31,7 procent, justerat för lämnad utdelning, till 93,10 SEK per aktie (1 192 MSEK). Samtidigt steg småbolagsindex CSX med 23,0 procent, exklusive underliggande utdelningar.

+

Aktiekurs +16,6 %

Kursen för B-aktien steg med 16,6 procent, justerat för lämnad utdelning, till 80,75 SEK per aktie. Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till 13,3%.

+

Utdelning 8,00 SEK/aktie

Styrelsen föreslår en utdelning om 8,00 SEK per aktie. Förslaget skall ses mot bakgrund av det goda resultatet samt kontantbud på två innehav.

+

Resultat 23,30 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till 298,2 MSEK, motsvarande 23,30 SEK per aktie.



+

» Tre stycken aktier har varit extra utmärkande för Svolders substansvärdetillväxt, nämligen Beijer Alma, Axis och Peab.»

VD HAR ORDET

Bästa aktieägare,

Det är dags att lägga verksamhetsåret 2006/2007 till handlingarna. Det har sammantaget varit ett mycket bra år för såväl Svolder som Stockholmsbörsen. Substansvärdets tillväxt om 32 procent är fem procentenheter bättre än ett utdelningsjusterat småbolagsindex och överträffar även index för hela Stockholmsbörsen med liknande tal.

Styrelsen föreslår årsstämman en aktieutdelning om 8,00 SEK per Svolderaktie mot bakgrund av verksamhetsårets starka resultat, erhållna kontantbud och bolagets utdelningspolicy. Om stämman bifaller detta så har drygt 650 MSEK lämnats i aktieutdelningar sedan bolaget bildades 1993. Detta är mer än dubbla det egna kapital som 1 700 ursprungliga investerare placerade. Kapitalet har dessutom vuxit till 1,1 miljard SEK på balansdagen om avdrag görs för föreslagen utdelning.

SVOLDERS MÅL OCH MÅLUPPFYLLELSE

Svolders affärsidé är att placera i noterade svenska små och medelstora bolag. Tre överordnade mål råder för verksamheten;

- » en i absoluta tal god årlig substansvärdetillväxt,
- » en avkastning som över tiden överstiger relevanta index för den svenska aktiemarknaden samt
- » en bolagsvärdering nära sitt substansvärde.

De två första målen uppfylldes för verksamhetsåret 2006/2007. Däremot har den så kallade substansrabatten under verksamhetsåret genomsnittligen varit cirka nio procent. Det är ungefär fem procentenheter högre än föregående år och lika mycket sett i ett historiskt perspektiv. Visserligen är detta lågt jämfört med flera av våra no-

terade kollegor, men det är ändå inte tillfredsställande. Förändrad skattelagstiftning, ett utbudstryck av Svolderaktier samt mindre intresse för småbolagsmarknaden kan tillsammans utgöra en förklaring. Historiskt har det också kunnat noteras att Svolders rabatt tenderar att öka när substansvärdetillväxten är hög.

VÄRDESKAPANDE AKTIEINNEHAV

Svolder har detta år blivit tydligare som ägare, systematiserat analysarbetet ytterligare, bibehållit portföljkoncentrationen samt haft en omdömesfull beläning mot bakgrund av attraktiva börskurser och finansiellt starka portföljbolag.

Tre stycken aktier har varit extra utmärkande för Svolders substansvärdetillväxt, nämligen Beijer Alma, Axis och Peab. Det är ingen engångseffekt. Redan under verksamhetsåret 2005/2006 skapade dessa tre bolag ett substansvärdebidrag till Svolder om 63 MSEK. Under det just avslutade räkenskapsåret var motsvarande bidrag hela 171 MSEK!

Inom **Beijer Alma** finns den specialiserade industrigruppen Lesjöfors. Verksamheten är oförtjänt lite i rampljuset trots att deras vinstgenereringsförmåga är fantastisk. Under den senaste tolv månadersperioden har dessutom det andra verksamhetsområdet, specialkabeltillverkaren Habia, kunnat uppvisa såväl god tillväxt som lönsamhetsförbättringar. Sammantaget finns en lönsam, finansiellt mycket stark företagsgrupp med betydande expansionsmöjligheter och god utdelningskapacitet.

Axis framgångar inom digitaliserade videobaserade nätverklösningar fortsätter. I takt med övergången till digital bevakningsutrustning växer bolaget snabbt med allt högre lönsamhet. Detta har också aktiemarknadens aktörer noterat. Aktien har haft en mycket god värdeut-

veckling den senaste tolv månaders perioden, vilket kraftigt avspeglats i Svolders substansvärdetillväxt.

Peab har störst svenskt fokus bland de noterade bygg- och entreprenadbolagen. På den starka svenska byggmarknaden var det därför naturligt att just Peab utvecklades extra gott. Byggkoncernen har successivt noterat allt bättre marginaler och genom avknoppningen av bolagets industrirörelse, som praktiskt genomförts nu i oktober 2007, så har olika värden inom koncernen tydligare synliggjorts. Det är nu upp till bevis att avknoppningen också leder till högre tillväxt, ökad lönsamhet och förbättrat ledarskap i bolagen var för sig än i den tidigare strukturen.

I arbetet med bolagets strategiska innehav Beijer Alma, Beijer Electronics och Acando har Svolder ställt upp interna ägaragendor, där vi listar handlingar som strävar efter att tillföra bolagens aktieägare mervärde. Mycket av arbetet i dessa och framtida strategiska innehav kommer att inriktas på att;

- » medverka till val av professionella styrelser,
- » fokusera på bolagens kärnverksamheter,
- » stimulera företagen till att skapa lönsam tillväxt,
- » skapa rationella kapitalstrukturer,
- » definiera en väl avvägd utdelningspolitik samt
- » lämna vederhäftig information till aktiemarknaden.

VAD ÄR DET FÖR FEL PÅ BÖRSEN?

Det pratas ibland om att noterade bolag passar bättre utanför börsen, därför att aktiemarknaden präglas av "kvartalskapitalism", ökade administrativa krav eller bristande aktivt ägarskap från befintliga ägare. Oftast hörs argumentationen vid offentliga bud, såsom senast när det välskötta förpackningsföretaget Nefab köptes ut från börsen. Jag tror som bekant inte på dessa generella uttalanden. I grunden anser jag att ekonomijournalisters, analytikers, förvaltares och aktieägares granskning av börsbolagen också leder till större genomlysning samt högre professionalism och bolagskvalitet. Jag har heller inte träffat de aktieägare, eller företrädare för aktieägare, som tycker att nödvändiga förändringar inte ska genomföras oavsett om det tar tre, tolv eller tjugofyra månader.

Flera av de bolag som kommit till Stockholmsbörsen och haft sin bakgrund i riskkapitalvärlden har varit i dåligt skick när de noterats. Efter ett par inledande svåra år har dock läget normaliserats, vilket bland annat Svolders portföljinnehav **Intrum Justitia** utgör ett gott exempel på. En börsnotering höjer professionalism. Om det sedan skulle råda lägre avkastningskrav hos riskkapitalbolagen än hos börsens placerare, så kan vi se fram emot fler uppköp på en marknadsplats där börsföretagen uppenbarligen är försiktigt värderade.

Det finns dock faktorer som riskerar att leda till att de bästa företagsledarna och styrelseledamöterna föredrar att jobba för bolag utanför börsen. Ersättningsnivåerna måste vara jämförbara och styrelsearbetet får inte bli för byråkratiskt. Det är rimligt att ägare till börsbolag har samma syn på ersättningsnivåer samt öppen redovisning i dessa som när de äger bolag via riskkapitalbolag. "Svensk kod för bolagsstyrning" ska börja tillämpas för alla noterade bolag från halvårsskiftet 2008. Det blir då viktigt att koden tar fasta på att varje bolag är unikt samt att byråkratiska regler och förhållningssätt inte otillbörligt diskriminerar de noterade bolagen, kanske framför allt de mindre.

AKTIER

ATTRAKTIVT VÄRDERADE

Utvecklingen under slutet av verksamhetsåret skiljde sig påtagligt från det positiva kursmönster som gällde tidigare under tolv månadersperioden. Den oro som präglade finansmarknaderna under sensommaren och hösten 2007 visar hur snabbt marknadsaktörerna kan ändra sina positiva grunduppfattningar. I tider av osäkerhet börjar priset på risk åter att fokuseras. Plötsligt saknar mängder av finansiella produkter en fungerande prissättning och värdering samtidigt som bankerna världen över inte längre litar på varandra. Detta leder självfallet till eftertanke. Inte att priset på risk diskuteras och höjs, det är naturligt, utan att beteendemönstret är så samlat och ombytligt.

Trots den finansiella oron och den svaga amerikanska bostadsmarknaden, som båda kan få spridningseffekter, upplever vi idag en god global tillväxt som skapas på delvis andra marknader i världen än tidigare. Företag och banker har generellt sett starka finanser och centralbankernas ageranden har visat på krismedvetenhet och handlingskraft. Det är inte givet vilken riktning börserna kommer att ta under det kommande verksamhetsåret. Huvudscenariot pekar på fortsatt värdetillväxt för den svenska aktiemarknaden, om än till betydligt lägre förväntad tillväxt än som uppnåtts de senaste åren. Den senaste treårsperioden har såväl Svolder som gruppen små och medelstora bolag på Stockholmsbörsen mer än fördubblat sina underliggande värden, utöver den utdelning som lämnats till aktieägarna. Detta är glädjande, även om det i varje sådant konstaterande finns anledning till ödmjukhet inför framtiden.

Er tillgivne

Ulf Hedlundh
Verkställande direktör

FEMÅRSÖVERSIKT

	2006/2007	2005/2006	2004/2005	2003/2004	2002/2003
Substansvärdeförändring, MSEK	250,2	188,6	188,3	38,9	-23,4
Utbetald utdelning, MSEK	48,0	38,4	30,7	28,8	28,8
Summa substansvärdeförändring, MSEK	298,2	227,0	219,0	67,7	5,4
Värdeutveckling (B-aktien), MSEK ¹⁾	105,6	192,0	167,7	74,2	-69,1
Utbetald utdelning, MSEK	48,0	38,4	30,7	28,8	28,8
Totalavkastning, MSEK	153,6	230,4	198,4	103,0	-40,3
Resultat efter skatt, MSEK ²⁾	298,2	227,0	219,0	67,7	5,4
Utdelning, MSEK ³⁾	102,4	48,0	38,4	30,7	28,8
Utdelningsandel, %	8,6	5,1	5,1	5,4	5,4
Aktieportföljens direktavkastning, %	3,6	3,2	2,4	2,6	1,7
Vidareutdelningsandel, %	257	184	283	236	320
Portföljens omsättningshastighet, %	33	57	45	59	40
Förvaltningskostnader, MSEK	15,6	12,9	13,4	12,7	12,4
Förvaltningskostnader, %	1,5	1,5	2,0	2,3	2,3
Substansvärde, MSEK	1 191,8	941,6	753,1	567,3	528,4
Börsvärde (B-aktien), MSEK ¹⁾	1 033,6	928,0	736,0	568,3	494,1
Likviditet (+)/belåning (-), %	-24,3	-18,5	-7,8	0,6	7,1
Soliditet, %	81	84	92	100	100

NYCKELTAL PER AKTIE

	2006/2007	2005/2006	2004/2005	2003/2004	2002/2003
Substansvärdeförändring, SEK	19,60	14,70	14,70	3,00	-1,80
Utbetald utdelning, SEK	3,75	3,00	2,40	2,25	2,25
Summa substansvärdeförändring, SEK	23,30	17,70	17,10	5,30	0,40
Kursutveckling (B-aktien), SEK	8,30	15,00	13,10	5,80	-5,40
Utbetald utdelning, SEK	3,75	3,00	2,40	2,25	2,25
Totalavkastning, SEK	12,00	18,00	15,50	8,00	-3,20
Resultat efter skatt, SEK ²⁾	23,30	17,70	17,10	5,30	0,40
Substansvärdeförändring, %	26,6	25,0	33,2	7,4	-4,2
Utbetald utdelning, %	5,1	5,1	5,4	5,4	5,2
Summa substansvärdeförändring, %	31,7	30,1	38,6	12,8	1,0
Kursutveckling, %	11,4	26,1	29,5	15,0	-12,3
Utbetald utdelning, %	5,2	5,2	5,4	5,9	5,1
Totalavkastning, %	16,6	31,3	34,9	20,9	-7,2
Carnegie Small Cap Index (CSX), % ⁴⁾	23,0	29,1	43,1	16,4	14,8
OMX Stockholm Price Index (OMXS), % ⁴⁾	23,3	20,2	27,8	16,9	12,4
Substansvärde, SEK	93,10	73,60	58,80	44,30	41,30
Börskurs (B-aktien), SEK	80,75	72,50	57,50	44,40	38,60
Substansvärderabatt (-)/premium (+), %	-13,3	-1,4	-2,2	0,2	-6,5
Utdelning, SEK ³⁾	8,00	3,75	3,00	2,40	2,25
Direktavkastning, %	9,9	5,2	5,2	5,4	5,8
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 54.

Verksamhetsåren 2006/2007, 2005/2006 och 2004/2005 är redovisade enligt IFRS, övriga verksamhetsår enligt tidigare redovisningsprinciper.

Belopp per aktie är avrundade, förutom för utdelning, till hela tiotal ören.

¹⁾ Beräknas utifrån börskurser för Svolder B, men för samtliga utestående aktier.

²⁾ Utifrån verkligt värde.

³⁾ För 2006/2007 enligt styrelsens förslag.

⁴⁾ Detta index tar ej hänsyn till utdelning.

SVOLDER- AKTIEN

NOTERINGSPLATS

Svolders A- och B-aktier noteras på OMX Nordiska Börs Stockholm. En handelspost är 200 aktier.

Aktiekapitalets utveckling

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

KURSENTVECKLING

Årets högsta betalkurs för B-aktien var 89,50 SEK och den lägsta var 72,00 SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 80,75 SEK. Aktiekursen steg med 11,4 procent under verksamhetsåret exklusive lämnad utdelning. Detta är sämre än utvecklingen enligt CSX och OMXS under motsvarande period. Svolderaktiens direktavkastning är årligen cirka två till tre procentenheter högre än den för nämnda index.

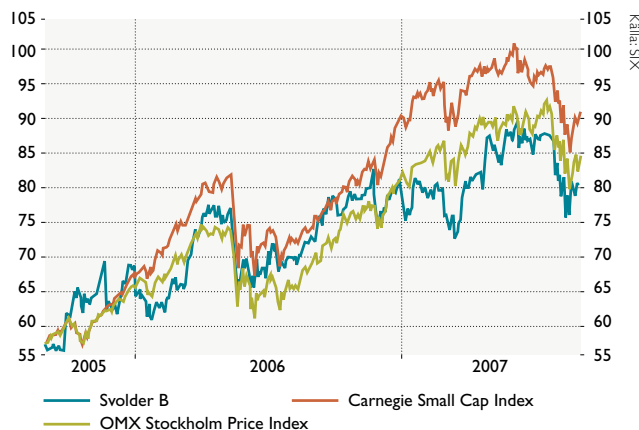
Köpkursen för Svolders A-aktie var på balansdagen 82,75 SEK. Dessförinnan var senaste betalkurs för A-aktien 87,50 SEK den 24 augusti.

Värdetförändring i procent

	2006/2007	2005/2006
Svolders aktiekurs (B)		
Exklusive lämnad utdelning	11,4	26,1
Inklusive lämnad utdelning	16,6	31,3
Carnegie Small Cap Index	23,0	29,1
OMX Stockholm Price Index	23,3	20,2

Index exklusive utdelningar.

Aktiekurs, CSX och OMXS – exklusive utdelning



AKTIEOMSÄTTNING OCH ÄGARSTRUKTUR

Antalet aktieägare har ökat med cirka 300 under verksamhetsåret och uppgår till drygt 7800 enligt senaste offentliga aktiebok. Det institutionella ägandets andel ökade något under verksamhetsåret. Utländska ägare och förvaltare minskade sin ägarandel.

Storleksklasser

Innehav antal aktier	Antal aktieägare i % av total	Kapitalandel i % av total
1-500	56,5	7,7
501-1 000	20,9	10,6
1 001-5 000	18,5	26,1
5 001-10 000	2,6	12,1
10 001-15 000	0,7	5,1
15 001-20 000	0,2	2,3
20 001-	0,6	36,2
Totalt	100	100

Omsättningen i B-aktien steg jämfört med föregående verksamhetsår såväl i volym som i kronor räknat. I genomsnitt omsattes nära 24 000 aktier per börsdag med ett genomsnittligt värde på 1,9 MSEK. Andelen omsatta aktier i förhållande till det totala antalet utestående B-aktier steg till 49 procent. Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och aktier omsattes endast under 12 procent av verksamhetsårets börsdagar. Aktieomsättningen uppgick genomsnittligen till ca 100 A-aktier per börsdag.

Aktieomsättning Svolder B

	2006/2007	2005/2006
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	23 786	19 653
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	1 916	1 303
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	58	42
Antal aktier per avslut	715	637
Antal avslut per börsdag	33	31
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	49	41

Källa: SIX och OMX

KORRELATION OCH VOLATILITET

Korrelationen mellan substansvärdet och Svolderaktien har ökat betydligt jämfört med föregående år. Samtidigt var korrelationen mellan substansvärdet och CSX fortsatt hög. Volatiliteten för såväl Svolderaktien som CSX minskade under verksamhetsåret. Aktiens volatilitet låg i nivå med den för substansvärdet.

Korrelation

	Substansvärdet	Svolderaktien	CSX
Substansvärdet	1,00		
Svolderaktien	0,78 (0,59)	1,00	
CSX	0,87 (0,89)	0,71 (0,56)	1,00

Källa: Carnegie och Svolder

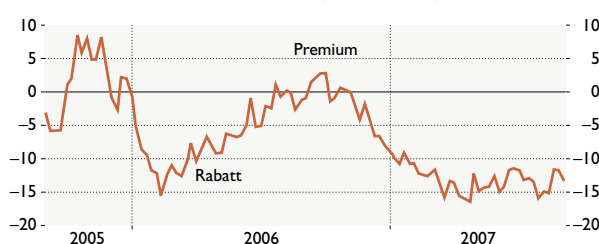
Volatilitet

Substansvärdet	Svolderaktien	CSX
19% (19%)	20% (24%)	13% (16%)

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 16 procent och ett premium på 3 procent, med en genomsnittlig rabatt om 9 procent. Substansvärderabatten på bokslutsdagen uppgick till 13 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 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 direkt och via bolag	437 900	852 100	1 290 000	80 000	27,0	10,1
AMF Pension och Fonder	20 000	1 061 400	1 081 400	-85 000	6,5	8,4
Ernstströmgruppen AB		200 000	200 000	-343 500	1,0	1,6
SEB Private Bank S.A.		174 100	174 100	174 100	0,9	1,4
ODIN Fonder		161 400	161 400	161 400	0,8	1,3
Magnus Nilsson	78 570	48 000	126 570	24 800	4,3	1,0
Stefan Jacobsson		125 400	125 400	78 400	0,6	1,0
Apotekar societeten		120 000	120 000	120 000	0,6	0,9
Konferensgruppen i Skandinavien AB		100 000	100 000	-199 600	0,5	0,8
Anders Nilsson		68 600	68 600	68 600	0,4	0,5
Summa tio största	536 470	2 911 000	3 447 470	79 200	42,7	26,9
Övriga utländska ägare och förvaltare	4 990	430 867	435 857	-313 519	2,5	3,4
Övriga (ca 7 800 st)	189 306	8 727 367	8 916 673	234 319	54,8	69,7
Totalt	730 766	12 069 234	12 800 000	0	100	100
Röstetal per aktie	10	1				

¹⁾ Ägarstruktur per 2007-09-28 samt därefter kända förändringar. Andelen institutionellt ägande utgör ca 11 procent (10 procent) av aktiekapitalet och ca 8 procent (7 procent) av röstetalet.

²⁾ Innehavets förändring sedan 2006-06-30, enligt årsredovisning 2005/2006.

Källa: VPC och SIS Ägarservice

AKTIEÄGARINFORMATION

ÅRSSTÄMMA

Årsstämma hålls onsdagen den 21 november 2007 klockan 16.00 i IVAs konferenscenter på Grev Turegatan 16 i Stockholm.

Aktieägare som önskar delta i årsstämman skall dels vara införd i den av VPC AB ("VPC") förda aktieboken torsdagen den 15 november 2007, dels anmäla sitt deltagande till bolaget senast klockan 16.00 fredagen den 16 november 2007 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 skall detta anmälas samtidigt. För aktieägare som företräds genom ombud skall skriftlig daterad fullmakt företes. Fullmakten bör insändas vid anmälan.

Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att utöva sin rösträtt på årsstämman, tillfälligt låta inregistrera aktierna i eget namn hos VPC. Sådan inregistrering skall vara verkställd senast torsdagen den 15 november 2007 och bör därför begäras hos förvaltaren i god tid före detta datum.

UTDELNING

Styrelsen föreslår att utdelning skall utgå med 8 SEK per aktie för räkenskapsåret 2006/2007. Som avstämningsdag föreslås måndagen den 26 november 2007. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom VPCs försorg torsdagen den 29 november 2007.

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.

- » 21 november 2007
Årsstämma
- » 18 december 2007
Delårsrapport I, 1 september–30 november 2007
- » Mitten av mars 2008
Delårsrapport II, 1 september 2007–29 februari 2008
- » Mitten av juni 2008
Delårsrapport III, 1 september 2007–31 maj 2008
- » Slutet av september 2008
Bokslutskommuniké, 1 september 2007–31 augusti 2008
- » Början av november 2008
Årsredovisning, 2007/2008

TRYCKT INFORMATIONSMATERIAL

Tryckta årsredovisningar, delårsrapporter, bokslutskommunikéer samt kallelse till årsstämma distribueras till samtliga aktieägare, förutom de som uttryckligen tackat nej till denna information via VPC eller kontoförande institut.

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, Handelsbanken, Kaupthing och Swedbank.

AKTIEPORTFÖLJEN 2007-08-31

Bransch/aktie	Antal aktier	Börskurs (SEK) ¹⁾	Marknadsvärde (MSEK)	Andel av substansvärde %	Summa substansvärde %	Branschvikt i CSX %	Ack. värdeförändring %	Bruttoexponering (SEK) ²⁾	Andel av bolagets kapital % ⁴⁾	Andel av bolagets röster % ⁴⁾
Energi					-	1,9	-			
Råvaror					-	3,8	-			
Industrivaror					40,6	19,8	13,5			
Beijer Alma	2 238 500	98,00	219,4	18,4				17,10	8,2%	3,9%
Saab	550 000	171,00	94,1	7,9				7,30	0,5%	0,4%
Peab	403 900	207,00	83,6	7,0				6,50	0,5%	0,2%
Trelleborg	350 000	165,50	57,9	4,9				4,50	0,4%	0,2%
NCC B	157 400	180,50	28,4	2,4				2,20	0,1%	0,0%
Industriella tjänster					21,0	6,9	6,4			
Nefab	1 290 000	95,50	123,2	10,3				9,60	4,7%	1,8%
Intrum Justitia	803 200	87,50	70,3	5,9				5,50	1,0%	1,0%
Securitas Systems	2 280 000	24,10	54,9	4,6				4,30	0,6%	0,4%
Besthand, inkl. konv. lån	52 293 626	0,04	2,2	0,2				0,20	7,1%	7,1%
Transport					-	2,7	-			
Konsumentvaror					5,0	22,3	0,2			
AarhusKarlshamn	139 300	152,50	21,2	1,8				1,70	0,3%	0,3%
Rezidor	385 000	50,75	19,5	1,6				1,50	0,3%	0,3%
Husqvarna B	210 000	87,25	18,3	1,5				1,40	0,1%	0,0%
Hälsovård					7,0	8,9	1,0			
Getinge	475 000	150,00	71,3	6,0				5,60	0,2%	0,1%
Elekta	120 000	105,00	12,6	1,1				1,00	0,1%	0,1%
Finans					-	28,6	2,2			
IT-programvara och tjänster					26,0	2,6	3,8			
Telelogic	6 000 000	20,60	123,6	10,4				9,70	2,4%	2,4%
Acando ³⁾	7 300 000	14,00	102,2	8,6				8,00	9,4%	10,7%
HiQ	1 310 000	39,30	51,5	4,3				4,00	2,6%	2,6%
Nocom	6 109 000	5,35	32,7	2,7				2,60	5,2%	4,9%
IT-hårdvara och tillbehör					25,3	2,5	6,7			
Beijer Electronics	858 500	158,00	135,6	11,4				10,60	13,8%	13,8%
Axis	550 000	148,00	81,4	6,8				6,40	0,8%	0,8%
Nolato	813 200	60,50	49,2	4,1				3,80	3,1%	1,6%
XPonCard	279 900	126,75	35,5	3,0				2,80	9,5%	9,5%
Teleoperatörer					-	0,0	-			
Aktieportföljen			1 488,6	124,9	124,9	-	33,8	116,30		
Nettoskuld			-296,8	-24,9	-24,9	-	-0,5	-23,20		
Totalt/substansvärde			1 191,8	100	100	100	33,3	93,10		
Värddeförändring efter förvaltningskostnader, 12 mån. (exkl. betald utdelning)							31,7			

¹⁾ Köpkurs.

²⁾ Marknadsvärde per Svolderaktie.

³⁾ Varav 500 000 A-aktier.

⁴⁾ Utifrån i bolaget utestående aktier.

I tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Beijer Alma med ett marknadsvärde på 219,4 MSEK, motsvarande 18,4 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 40,6 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSX är totalt 19,8 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdeförändring under verksamhetsåret 2006/2007 svarade aktierna inom branschen för 13,5 procentenheter.

PORTFÖLJ- INRIKTNING

2007/2008

I detta avsnitt kommer de enligt Svolder viktigaste faktorerna för den framtida börsutvecklingen att behandlas. Syftet är att utifrån dessa faktorer ange en inriktning för aktieportföljen. Texten är skriven i oktober 2007.

KONJUNKTUR

Styrkan i den globala ekonomiska tillväxten har under flera år överraskat positivt. Under 2007 har dock den amerikanska konjunkturen visat på flera svaghetstecken. Mest utmärkande är den svaga bostadsmarknaden. Osäkerheten är stor om vilka spridningseffekter som detta kommer att få för amerikansk konsumtion och för övriga delar av den amerikanska ekonomin. Hittills har effekterna varit begränsade på exempelvis sysselsättning, industri- och tjänsteproduktion.

En viss avmattning har redan inträtt i Japan. Den ekonomiska tillväxten i Europa har under 2007 överraskat positivt men det finns tecken på att den starka uppvärderingen av euron och övriga europeiska valutor nu börjar hämma tillväxttakten. De europeiska hushållens köpkraft har samtidigt stärkts under senare år och kan komma att utgöra en motkraft när industriproduktionens tillväxt nu avtar.

I flera tillväxtregioner, framförallt i Asien, men även i Sydamerika, Mellanöstern och Östeuropa har tillväxttakten fortsatt i oförminskad styrka. Dessa länder svarar för en allt större del av världens samlade produktion av varor och tjänster. Tillväxten sker i stor utsträckning för uppförande och modernisering av den egna infrastrukturen samt av anläggningar för produkter och tjänster utifrån efterfrågan på hemmamarknaderna. Detta har medfört exportmöjligheter för inte minst europeisk verkstadsindustri, men också att beroendet av västvärlden minskat. Det är dock ännu oklart om styrkan i dessa tillväxtregioners hemmaekonomier är tillräcklig för att neutralisera

deras beroende av privatkonsumtionen i västvärlden.

Huvudscenariot är att den amerikanska ekonomins inbromsning blir kontrollerad och att tillväxten i BNP 2008 hamnar i närheten av 2 procent. Riskerna torde finnas i huvudsak på nedsidan. Det största problemet i den amerikanska ekonomin är den höga skuldsättningen, vilket innebär att omvärlden måste bidra till dess finansiering. Det stora bytesbalansunderskottet utgör ett särskilt problem. Hur och när detta korrigeras är ytterst vanskligt att säga, men de negativa effekterna på både den amerikanska och globala ekonomin kan då bli stora. Hittills har de asiatiska staterna och flertalet oljeproducerande länder genom sina allt högre överskott valt att finansiera de amerikanska underskotten. Den amerikanska dollarns trendmässiga svaghet mot i första hand ovan nämnda länders valutor torde bestå.

Svensk ekonomi är fortsatt stark i ett europeiskt perspektiv, även om exportefterfrågan inte längre växer i någon större utsträckning. Den hemmamarknadsinriktade delen av ekonomin utvecklas positivt. Sysselsättningen ökar, finanspolitiken stimulerar till konsumtion och investeringarna är höga. Tillväxttakten för 2008 bedöms sammantaget utvecklas något lugnare än 2007, dock på goda nivåer omkring 3 procent.

INFLATION

Den globala inflationen är fortfarande relativt låg trots stark ekonomisk tillväxt och kraftigt stigande energi- och råvarupriser. En anledning till att inflationen hittills kunnat vara låg är utflyttningen av produktion till lågkostnadsländer i främst Asien och Östeuropa. Tidigare har även produktivitetsutvecklingen globalt sett varit imponerande, men dessa förbättringar har successivt under 2007 försämrats i takt med stramare arbetsmarknader och högt kapacitetsutnyttjande i västvärlden. I flera länder

råder brist på kvalificerad arbetskraft, inte minst av människor med teknisk utbildningsbakgrund. Bedömningen är emellertid att inflationsriskerna minskar och Svolder ser försvagningen av tillväxten 2008 i OECD-området som ett större hot än risken för tilltagande inflation.

RÄNTOR

De centralbanksstyrda korta räntorna har under den senaste tolv månadersperioden höjts i ett globalt perspektiv. Detta har även varit fallet för obligationsräntorna, vilket bidrog till att utlösa krisen på den amerikanska bolåne-marknaden. Den tilltagande finansiella oron, som spred sig även internationellt, i kombination med signaler om lägre tillväxt har fått den amerikanska centralbanken FED att överge sin tidigare ledande roll för den globala penningpolitiska åtstramningen. Den under september 2007 genomförda sänkningen av styrräntan utgör sannolikt vändpunkten och det första steget i en längre period av räntesänkningar från FEDs sida. Normalt sett är sänkta styrräntor positivt för börsutvecklingen då de med viss eftersläpning verkar stimulerande för ekonomin. Sambanden har dock varit mindre tydliga under 2000-talet än tidigare. Den svenska Riksbanken bedöms behöva höja sin styrränta ytterligare något.

De långa obligationsräntorna steg under det senaste året efter flera år av historiskt mycket låga nivåer. De låga nivåerna överraskade och berodde främst på låg inflation och låga förväntningar. Under den finansiella oro som kännetecknat kapitalmarknaderna under sensommar och höst 2007 har efterfrågan på riskfria placeringar ökat kraftigt, vilket särskilt sänkt de amerikanska statsobligationsräntorna. Det är rimligt att anta att statsobligationsräntorna kommer vara förhållandevis stabila framöver.

LIKVIDITET

Kapitalflödena, i form av flöden till svenska aktiefonder, har varit volatila under flera år. Tendensen är att privatpersoner reagerar snabbare än tidigare på förändrade omvärldsbetingelser, och att nya placeringsinstrument möjliggör detta. Om mönstret består kommer det leda till att uppgångar och nedgångar förstärks. Utländska placerares intresse för svenska aktier förefaller ha avtagit under 2007.

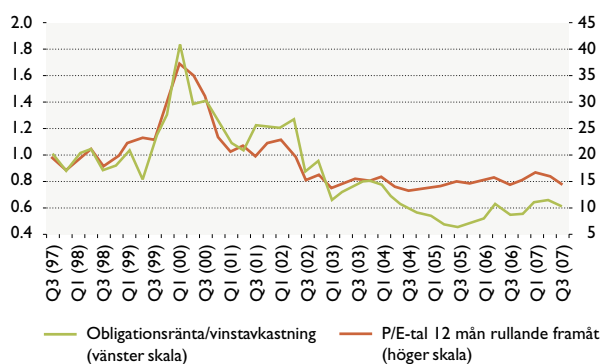
Det har varit många offentliga bud på börsbolag under det senaste räkenskapsåret, såväl i Sverige som utomlands. En förklaring till denna utveckling är att det funnits mycket kapital hos aggressiva köpare av typen utköpsfonder och riskkapitalbolag. Därutöver är den finansiella ställningen över lag väldigt stark bland börsbolagen. Detta gör dem attraktiva som förvärvsobjekt, men de kan även ses som potentiella förvärvare i såväl offensivt som defensivt syfte. Genom den ökade finansiella oron, höjda riskpremier och höjda soliditetskrav vid förvärv så kommer de mest aggressiva köparkategorierna att få svårare att säkerställa sin finansiering. Den aktuella värderingen

av börsbolagen bedöms dock medföra att uppköpsaktiviteten på OMX Nordiska Börs fortsatt kommer att vara ganska hög. De politiska besluten kring utförsäljningar av statliga företag eller aktieinnehav i noterade koncerner kan i mindre utsträckning än förväntat komma att dränera aktiemarknaden på kapital. Den finansiella styrkan hos börsföretagen, i kombination med goda resultat, borgar för fortsatt höga utdelningsandelar.

VINSTTILLVÄXT

Resultatutfallet för internationella och svenska börsbolag har under de senaste åren överraskat positivt. Överlag har resultatprognoserna justerats upp för 2007 och 2008. Under 2007 har dock ett antal svenska börsbolag uttryckt större försiktighet om den framtida vinst- och omsättningstillväxten. Utifrån förändrade valutakurser, avtagande amerikansk tillväxt, stigande osäkerhet kring konsumtionsbenägenheten och svårigheter att höja produktionsvolymerna är det troligt att framtidsvisionerna i flera börsbolags rapporter under 2008 kommer att bli betydligt mer återhållsamma än tidigare.

Sverige: relativ- och absolutvärdering

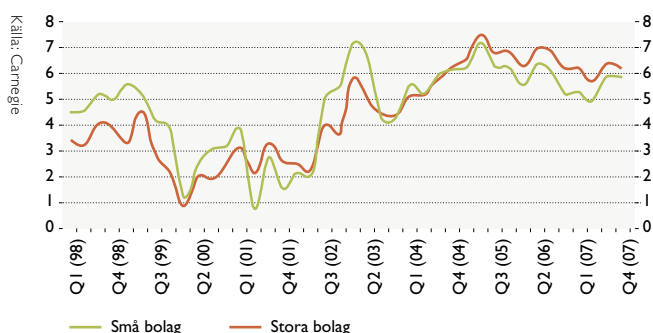


Källa: Carnegie

VÄRDERING

Av diagrammet ovan framgår att värderingen av företagen på OMX Nordiska Börs i Stockholm fortsatt är attraktiv i absoluta tal (P/E). Om värderingen av aktier jämförs med den för räntebärande placeringar, är aktier fortfarande historiskt lågt värderade. Risken ligger närmast i reducerade vinstförväntningar bortom den här använda prognoshorisonten om 12 månader. Bolagens allt starkare balansräkningar har i många fall inneburit kraftiga utdelningshöjningar och/eller utbetalningar till aktieägarna via återköp eller inlösen av aktier. Snittet för direktavkastningen är högt, vilket skapar ett kursfallskydd. Riskpremien är hög, vilket tyder på försiktighet hos placerarna. Även denna parameter skapar ett kursfallskydd. En lägre riskpremie skulle, allt annat lika, medföra högre börskurser.

Sverige: implicit riskpremie i procent



Värderingen av småbolag är alltså högre än för stora bolag. Sett över en längre tidsperiod är detta ovanligt. Normalt brukar bland annat den sämre likviditeten i mindre bolags aktier leda till lägre värdering. Den högre vinsttillväxten som under senare år gällt för de mindre bolagen måste upprätthållas för att motivera nuvarande värdering. Det är sannolikt att placerare i det mer osäkra finansiella läge som råder i större utsträckning kommer att prioritera och värdesätta den likviditet som de största bolagens aktier representerar. Samma synsätt kan appliceras inom segmentet små och medelstora bolag.

FÖRSIKTIGT POSITIV BÖRSSYN

Den globala ekonomin befinner sig i tillväxt, börsbolagens resultatstabilitet upplevs generellt som god och statsobligationsräntenivåerna är fortsatt låga. Aktievärderingen är i detta perspektiv rimlig eller till och med låg. Därtill kan läggas börsbolagens höga utdelningskapacitet och

utdelningsvilja samt en hög uppköpsaktivitet på börsen. Råvaru- och energipriser är visserligen höga, men världens centralbanker ser ut att ha börjat en ny period av sänkta eller bibehållna styrräntenivåer. En global ekonomisk avmattning och osäkerheterna på de finansiella marknaderna utgör de starkaste negativa krafterna. Risken för resultatbesvikelser 2008 har ökat påtagligt.

Sammantaget är det Svolders förväntan att börskurserna under räkenskapsåret 2007/2008 får en betydligt svagare tillväxt än under de senaste tre verksamhetsåren. En värdetillväxt på börsplaceringar i nivå med de flesta placeras avkastningskrav, ungefär 8–10 procent, utgör en rimlig förväntan för räkenskapsåret.

Det bedöms ske små förändringar i placeringsinriktningen 2007/2008 jämfört med föregående verksamhetsår. Begreppet kvalitet förväntas dock bli betydligt mer centralt på aktiemarknaden, i likhet med bedömningarna på penning- och obligationsmarknaden. Aktieförvaltningen och analysarbetet kommer därför i ännu högre utsträckning prioritera företag med synliga vinster, vinsttillväxt, positiva kassaflöden samt bra utdelningskapacitet och utdelningsvilja. Bolag med svaga finanser och utan förväntad utdelning undviks i normalfallet. Omsättningsmöjligheterna hos aktierna blir mer centrala än tidigare.

Innehaven och portföljens belåningsgrad utvärderas löpande. Bedömningen är att det blir allt svårare att hitta börsbolag som har hög vinsttillväxt och att det leder till större selektivitet vid bolagsurvalet. Spridningen mellan olika bolags resultat- och börskursutveckling väntas öka. Kostnaden för aktiebelåning har ökat liksom osäkerheten kring företagets vinstutsikter och den globala ekonomiska tillväxten.

STRATEGISKA INNEHAV

BAKGRUND

Svolder har under tiden som börsbolag byggt upp ett analys- och förvaltningskunnande som bedöms kunna utnyttjas i ett närmare samarbete med enskilda noterade små och medelstora bolag. Det nätverk av personer och företag som Svolder etablerat och utvecklat har förutsättningar att framgångsrikt skapa en strategisk ägarroll i särskilt utvalda portföljbolag.

DEFINITION

Med strategisk ägarroll menas att Svolder bland annat ska stödja och initiera åtgärder som; är ägnade att skapa lönsam tillväxt i portföljbolagen, syftar till renodling och koncentration mot kärnverksamheter, strävar mot en ändamålsenlig kapitalstruktur samt som ger en fastslagen och väl avvägd utdelningspolicy. Dessa mer formaliserade kontakter och åtgärder för verksamhets- och ägarstyrning ska ske i samspråk med övriga större ägare, styrelse och företagsledning. Utifrån ett portföljperspektiv kommer de strategiska innehaven att kännetecknas av längre innehavstider och lägre omsättningshastighet än övriga portföljinnehav. Detta betyder inte att Svolder avstår från att utvärdera bolagen och de närmast ansvariga eller att vid behov genomföra förändringar av ägarandelar i innehaven.

RESTRIKTIONER

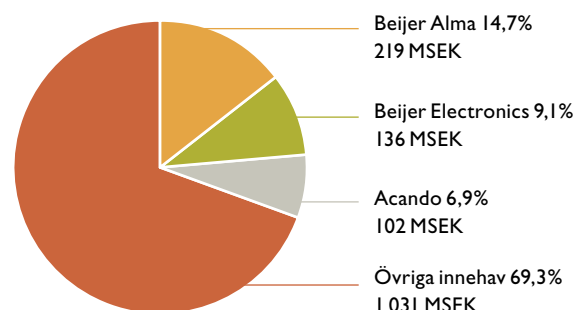
Inriktningen mot strategiska innehav genomförs utan att förändra Svolders skattemässiga status som investmentbolag, vilken bland annat förutsätter riskspridning bland portföljinnehaven. Inte heller överges affärsidén kring placeringar i noterade små och medelstora bolag. Likaså kvarstår bolagets utdelningspolicy, om minst fem procent årlig utdelning av substansvärdet, samt den speciella klausulen i bolagsordningen om frivillig likvidation.

TYP AV BOLAG

Svolder kommer i första hand att söka strategiska innehav bland företag i branscher med etablerade affärsmodeller och överblickbara rörelserisker. Bolagens finansiella ställning, tillväxt och löpande kassaflöde ska möjliggöra en väl avvägd och genomförd utdelningspolicy. Bolagen kan till antalet vara upp till fem stycken och deras samlade marknadsvärde bör på sikt stå för ungefär halva aktieportföljens värde.

Svolder har klassificerat innehaven i Acando, Beijer Alma och Beijer Electronics som strategiska och i dessa bolag ställt upp interna ägaragendor för Svolders arbete. Till Svolder närstående personer ingår i Acandos styrelse, samt deltar därutöver i valberedningar i nämnda tre bolag.

Strategiska innehavens
andel av aktieportföljen 2007-08-31



METODIK

Svolder kommer att anpassa sitt aktiva ägarskap till det individuella bolagets speciella behov och potential. Detta sker genom en intern ägaragenda, som årligen följs upp av Svolders styrelse. En central del kommer vara möjligheten till omdömesfull och lönsam tillväxt, där Svolder ska ha förutsättningar att finansiellt stödja en sådan utveckling.

Det strategiska innehavets styrelse är den naturliga platsen varifrån ett aktivt ägarskap utövas. En styrelse verkar för alla aktieägares bästa. Svolder strävar alltid efter att den mest professionella och för uppdraget mest lämpliga styrelsen skall utses. Det kan innebära att till Svolder närstående personer kommer att ingå i bolagsstyrelser. Arbetet kan också ske via deltagande i valberedning eller via dialog med andra ägare, styrelseledamöter och företagsledning.

MÅL OCH MÅLUPPFYLLELSE

Målet är att Svolder genom olika aktiva åtgärder, initierade på egen hand eller tillsammans med andra ägare, ska verka för att värdet på det enskilda strategiska innehavet över tiden ska ha en värdeutveckling som väsentligen överstiger aktiemarknadens avkastningskrav för mindre

och medelstora bolag. De strategiska innehaven som grupp förväntas överträffa avkastningen för Svolders övriga aktieplaceringar. Uppföljningar presenteras i delårsrapporter för tidsperioder om rullande 12 månader, och i årsredovisningen för längre perioder. För räkenskapsåret överträffades målet att de strategiska innehaven ska utvecklas bättre än aktiemarknadens avkastningskrav, medan de inte hade en bättre avkastning än övriga innehav. I det senare fallet beror avvikelsen till stor del på två erhållna bud bland aktieportföljens övriga innehav. Presenterade mål överträffades i sin helhet för den senaste 24-månadersperioden. Beijer Alma hade under båda mätperioderna en bättre utveckling än övriga innehav, medan Acando en sämre. Beijer Electronics akties totalavkastning översteg övriga innehavs under 24-månadersperioden, men ej för räkenskapsåret 2006/2007.

Värdeutveckling strategiska innehav

Strategiskt innehav	Marknadsvärde (MSEK) 2007-08-31	Substansvärdebidrag (MSEK) (12 mån)	Avkastning på tidsvägt kapital (12 mån) ¹⁾	Substansvärdebidrag (MSEK) (24 mån)	Avkastning på tidsvägt kapital (24 mån) ¹⁾
Beijer Alma	219,4	62,1	39,6%	92,8	80,1%
Beijer Electronics	135,6	15,3	13,1%	53,9	71,3%
Acando	102,2	19,0	22,1%	35,9	52,5%
Summa strategiska	457,2	96,4	26,8%	182,6	70,3%
Övriga innehav	1 031,4	222,2	31,4%	376,5	56,3%
Aktieportföljen	1 488,6	318,6	29,8%	559,1	60,2%

¹⁾ Avkastningen beräknas i förhållande till aktuell periods investerade kapital (månadsvärden).

HÖGA ETISKA KRAV

I de strategiska innehaven kommer omsättningsmöjligheterna för Svolders aktieägarande att vara lägre än för snittet av aktieportföljen till följd av ägarandelens storlek, insiderregler samt trovärdighet och börsetik. För att kunna bibehålla en hög trovärdighet gentemot portföljbolagets intressenter, Svolders aktieägare samt övriga aktiemarknadsaktörer får Svolders anställda i normalfallet inte äga aktier i bolag som omfattas av Svolders affärsidé. Särskilda informationsregler gäller även för styrelseledamöters innehav i strategiska innehav.

PÅVERKAN PÅ ÖVRIGA AKTIEINNEHAV

Placeringarna i de strategiska aktieinnehaven kommer sannolikt att innebära en ytterligare koncentration av aktieportföljen. Dessa innehav kan på sikt komma att uppgå till ungefär halva aktieportföljens värde.

Det måste finnas en finansiell beredskap för Svolder att kunna medverka i de strategiska bolagens expansion, när sådan är önskvärd. De innehav i aktieportföljen som inte är strategiska utan mer av finansiell karaktär måste kännetecknas av attraktiv värdering, förhållandevis hög omsättningsbarhet, god direktavkastning samt kontrollerbar rörelserisk. Normalt har dessa bolag större börsvärden än de strategiska innehaven.

SVOLDERS SÄRSKILDA FÖRUTSÄTTNINGAR

Svolder bedömer att det noterade investmentbolaget som placeringsform utgör en särskilt god bas för aktivt ägarskap. Investmentbolag kan ha en stabilare portföljriktning än vissa fonder eftersom förvaltningskapitalet är fast och inte beroende av ut- eller inflöde av kapital från andelsägare. Svolder har i absoluta tal låga förvaltningskostnader, hög genomlysning samt ofta en god börsvärdering av underliggande substansvärde. Härigenom kan möjligheter finnas att utnyttja den egna aktien som "betalningsmedel" vid förvärv av strategiska innehav eller expansion av dessa. Beredskap skapas bland annat genom styrelsens förslag till emissionsbemyndigande. Förslaget innehåller samtidigt restriktioner i syfte att garantera att befintliga aktieägare inte drabbas av utspädning av substansvärdet per aktie.

Genom en koncentrerad portfölj samt en flexibel finansieringsstruktur mellan eget och främmande kapital finns ytterligare förutsättningar att skapa god tillväxt av Svolders substansvärde.

BEIJER ALMA

Beijer Alma är en internationellt verksam industrigrupp med inriktning på komponenttillverkning. Affärsidén är att förvärva, äga samt utveckla små och medelstora företag med god tillväxtpotential. Centrala delar i affärsidén är långsiktighet och aktivt ägande. Målsättningen är att skapa konkurrenskraftiga företag med god vinstutveckling. Detta nås genom att kombinera organisk tillväxt med kompletterande företagsförvärv. Förutsättningarna för lönsam tillväxt har definierats till produkter eller produktkoncept med en internationell täckning och en hög marknadsandel. Dessutom ska kundbasen vara diversifierad och utgöras av företag. Beijer Alma har en stark balansräkning, som klarar av att finansiera såväl koncernföretagens tillväxt som en god utdelning.

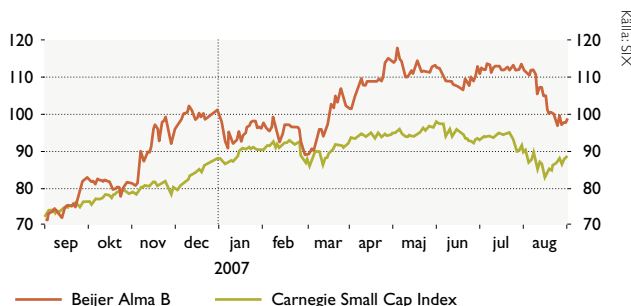
Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2003	2004	2005	2006	2007 ¹⁾
Omsättning	1 154	1 202	1 323	1 488	1 581
Resultat fskatt	18	155	200	262	281
Vinst per aktie	0,28	4,21	5,17	6,92	7,48
Utdeln per aktie	0,50	1,67	3,67	4,00	

¹⁾Rullande 12 mån per 30 juni 2007.

Koncernen omfattar de två helägda dotterbolagen Lesjöfors och Habia Cable. Lesjöfors är en fullsortimentsleverantör av standard- och specialproducerade industrifjädrar, tråd- och banddetaljer. Marknadspositionen är mycket stark i Norden och har vuxit sig allt starkare i Europa. Den europeiska expansionen har skett både organiskt och via förvärv. Kundbasen är väl diversifierad och produkterna används inom de flesta industrisektorer.

Habia är en av Europas största tillverkare av specialkabel. Andelen kundanpassande produkter uppgår till cirka 90 procent. Viktiga kundbranscher är telekom, kärnkraft, försvar samt övrig industri. Produkterna säljs på cirka 25 marknader, där de största länderna är Tyskland, Kina, England och Sverige.



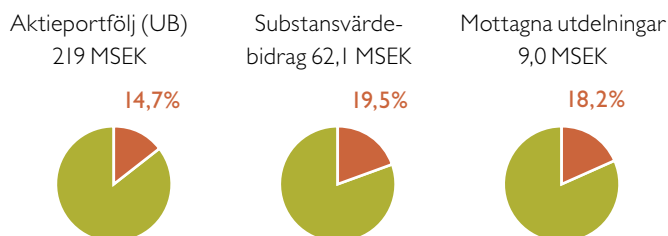
”Lönsam tillväxt är nyckelbegreppet i Beijer Almas strategiska arbete. Koncernen har en solid plattform med god lönsamhet och stark balansräkning. Dessa resurser ska i första hand användas för att utveckla dotterkoncernerna Habia och Lesjöfors, både organiskt och via förvärv. Potentialen för organisk tillväxt är fortsatt god i befintliga marknads- och produktsegment. Habia och Lesjöfors arbetar samtidigt i fragmenterade marknader med spännande möjligheter till tilläggsförvärv. Geografiskt inriktas den framtida expansionen på främst Europa och Asien.”

Bertil Persson, VD Beijer Alma

SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	2 238 500 B-aktier
Svolders andel	8,2 % av kapital och 3,9 % röster
Börskurs (-värde)	98 SEK/aktie (2 690 MSEK)

2006/2007 Beijer Almas andel av Svolder



Avkastning tidsvägt kapital

	2006/2007 (12 mån)	2005–2007 (24 mån)
Beijer Alma	39,6%	80,1%
Svolders aktieportfölj	29,8%	60,2%

Aktieinnehavet i Beijer Alma har de senaste verksamhetsåren väl överträffat Svolders uppställda avkastningsmål. Efter intensivt och framgångsrikt strukturarbete uppvisar kvarvarande verksamheter inom industrigruppen höga eller mycket höga vinstmarginaler och kassaflöden. Samtidigt är uppvisad organisk tillväxt förhållandevis låg. Det är därför viktigt att ledning och styrelse nu också fokuserar mer på förvärvstillväxt inom de befintliga dotterbolagen.

Den goda utdelningskapaciteten avspeglas i hög aktieutdelning och direktavkastning. Beijer Almas börsvärde har vuxit kraftigt under senare år, men bolaget är trots detta förhållandevis okänt bland svenska och internationella placerare. Ett mer aktivt IR-arbete bedöms som viktigt för att understödja och lyfta den fortsatt försiktiga aktievärderingen.

BEIJER ELECTRONICS

Beijer Electronics är ett utvecklings- och agenturföretag inom industriautomation med produkter och tjänster som marknadsförs såväl på hemmamarknaden som globalt. Huvudkontoret ligger i Malmö och dotterbolag finns i Danmark, Estland, Finland, Kina, Lettland, Litauen, Norge, Taiwan, Tyskland och USA. Koncernen har expanderat kraftigt de senaste åren genom såväl förvärv som övertagande av agenturer från japanska Mitsubishi Electric.

Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2003	2004	2005	2006	2007 ¹⁾
Omsättning	442	480	630	746	850
Resultat fskatt	27	46	59	76 ²⁾	86 ²⁾
Vinst per aktie	3,11	5,25	6,62	8,49 ²⁾	9,17 ²⁾
Utdeln per aktie	2,75	3,00	3,25	5,75 ³⁾	

¹⁾ Rullande 12 mån per 30 juni 2007.

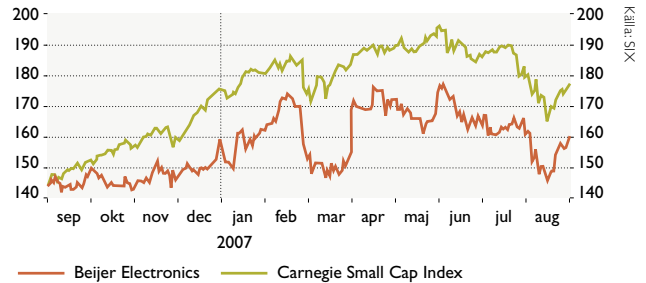
²⁾ Exkl engångsvinst 37 MSEK (6,02 per aktie).

³⁾ Inkl 2,00 SEK extrautdelning.

Affärsområde Automation är verksamt på marknaderna i Norden och Baltikum. Produktprogrammet omfattar styr- och drivsystem från ledande internationella tillverkare samt egna operatörsterminaler. Antalet kunder uppgår till cirka 3500 med tyngdpunkt inom verkstadsindustrin. Den totala automationsmarknaden uppskattas till cirka fyra miljarder kronor årligen och Beijer Electronics är den tredje största aktören efter tyska Siemens och ABB Automation.

Affärsområde HMI Products utvecklar och säljer operatörsterminaler. Produkterna används för att ge tydlig information om driftstatus hos maskiner och processer. Försäljningen sker i egen regi och via internationella partners.

Bil- och livsmedelsindustrierna är viktiga kundgrupper. Beijer Electronics tillhör de fem sex största leverantörerna i världen. Verksamheten stärktes väsentligt genom förvärv av taiwanesiska Hitech Electronics och tyska Lauer.



”Beijer Electronics har flyttat fram positionerna ordentligt såväl på marknaden som produktmässigt de senaste åren. Det första halvåret 2007 var intensivt med två strategiska förvärv – det tyska HMI-företaget Lauer och det danska automationsföretaget

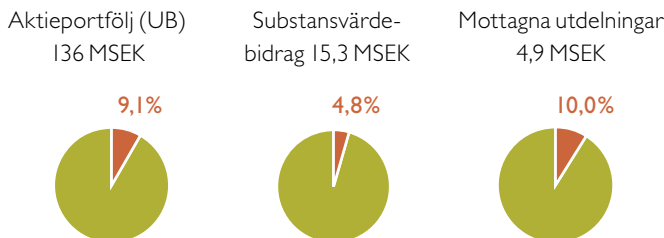
Brodersen. Tillsammans med en god organisk tillväxt räknar vi med att nå en miljard i omsättning för året 2007. Vi avser inte att slå av på tempot utan vi skall fortsatt utveckla Beijer Electronics. Vi har en stark finansiell ställning som ger utrymme för satsningar inom såväl dagens affärsområden som kompletterande verksamheter.”

Göran Sigfridsson, VD Beijer Electronics

SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	858 500 aktier
Svolders andel	13,8 % av kapital och röster
Börskurs (-värde)	158 SEK/aktie (980 MSEK)

2006/2007 Beijer Electronics andel av Svolder



Avkastning tidsvägt kapital

	2006/2007 (12 mån)	2005–2007 (24 mån)
Beijer Electronics	13,1%	71,3%
Svolders aktieportfölj	29,8%	60,2%

Beijer Electronics befinner sig i marknader präglade av tillväxt och har en affärsmodell som kombinerar ett gott kassaflöde med organisk tillväxt under lönsamhet.

Svolder har i sitt ägarengagemang särskilt fokuserat på att, tillsammans med övriga stora ägare, forma en styrelse som har förmågan att utveckla koncernen utifrån de krav som globala industriella företag ställer på leverantörer av teknikintensiva produkter och tjänster. Vidare har det efterfrågats en ökad förvärvsaktivitet som komplement till den organiska tillväxten.

Beijer Electronics har under 2006/2007 utvecklats väl i linje med Svolders förväntningar och verksamheten omsätter i dagsläget drygt 1 000 MSEK på årsbasis. Börskursens utveckling har dock, efter ett mycket starkt 2005/2006, inneburit en viss besvikelse.

ACANDO

Acando är ett av Sveriges största renodlade konsultbolag inom management och IT. Omsättningen uppgår på årsbasis till över 1,3 miljarder kronor och antalet anställda överstiger 1300 stycken i tio europeiska länder. Bolagets historiska ursprung och tillika den viktigaste marknaden är Sverige, med drygt hälften av de anställda och sex kontor. Den näst största geografiska marknaden är Tyskland med cirka 200 anställda fördelat på fyra kontor. Verksamhet bedrivs i alla skandinaviska länder, Storbritannien, Estland, Litauen, Rumänien och Serbien. I de fyra sistnämnda länderna sker verksamheten i det delägda bolaget Webmedia Group med drygt 200 anställda.

Nyckeltal 5 år

MSEK / SEK	2003	2004	2005	2006	2007 ¹⁾
Omsättning	499	608	646	1 116	1 271
Resultat fskatt	-151	23	48	83	103
Vinst per aktie	-3,47	0,61	0,86	1,01	1,29
Utdeln per aktie	0	0	0	1,3 ²⁾	

¹⁾Rullande 12 mån per 30 juni 2007.

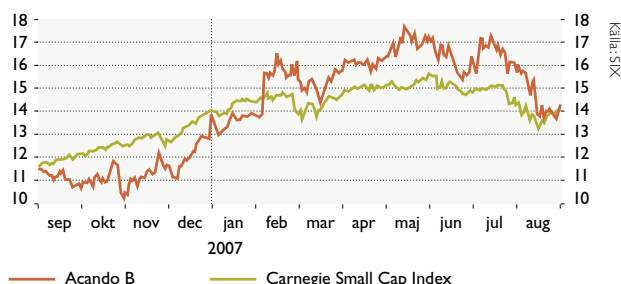
²⁾Obligatoriskt inlösenförfarande.

Visionen är att vara ett av norra Europas ledande regionala konsultföretag för verksamhetsförbättringar genom informationsteknik.

Acando arbetar som partner till några av världens ledande programvaruleverantörer, som SAP, Microsoft och IBM.

Kunderna finns både i det privata näringslivet och i offentlig verksamhet. Kundbasen är mycket stor och väl inar-

betad. De största kundsegmenten inom det privata näringslivet är tillverkande industri, telekom och läkemedel samt inom offentlig verksamhet, främst svenska statliga verk.



— Acando B — Carnegie Small Cap Index



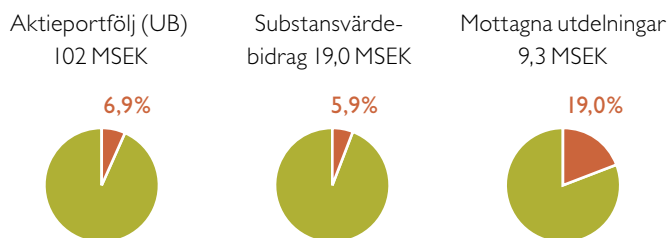
”Acando har de senaste två åren utvecklats från en verksamhet i ett land till 10 länder, från fem till 22 kontor, samt mer än fördubblat antalet medarbetare, omsättning och rörelsevinst. Målet har varit att skapa en plattform för ett ledande regionalt konsultföretag i norra Europa. De kommande tre åren ska vi fokusera på att bygga en stark verksamhet på denna plattform. Det innebär att vidareutveckla den snabbväxande verksamheten utanför Sverige, och att öka fokus mot prioriterade lösningsområden. Acando ska öka effektiviteten genom ett 'operational excellence' program, och ta vara på synergierna mellan de olika kontoren.”

Lars Wollung, VD Acando

SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	500 000 A- och 6 800 000 B-aktier
Svolders andel	9,4 % av kapital och 10,7 % röst
Börskurs (-värde)	14 SEK/aktie (1 090 MSEK)

2006/2007 Acandos andel av Svolder



Avkastning tidsvägt kapital

	2006/2007 (12 mån)	2005-2007 (24 mån)
Acando	22,1%	52,5%
Svolders aktieportfölj	29,8%	60,2%

Acando har i takt med den förbättrade IT-marknaden utvecklats sina kunderbidanden och vuxit genom organisk tillväxt och via förvärv. Innehavet i Acando har de senaste två räkenskapsåren delvis uppfyllt Svolders uppställda avkastningsmål. Omdömen baserade på svag historisk lönsamhet, bristande tilltro hos placerare och avsaknad av utdelningsförmåga håller på att förändras. Acandos obligatoriska inlösenprogram 2007 och den antagna utdelningspolicyn visar på ett nytt förhållningssätt gentemot aktiemarknaden och värdesätts av Svolder. Det är viktigt att denna utveckling fortsätter.

Det är likaså centralt att arbetet med att höja lönsamheten inom fler delar av koncernen fortsätter, att personalomsättningen reduceras, att de förvärv som genomförts framgångsrikt integreras samt att innehållet i kunderbidandena vidareutvecklas på en marknad där bristen på tekniskt utbildad personal utgör såväl en möjlighet som en svårighet.

PORTFÖLJ- FÖRÄNDRINGAR

2006/2007

ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSBESLUT

Svolder har generellt sett haft en positiv börssyn under verksamhetsåret. Flertalet bolags värdering har varit attraktiv utifrån aktuella och förväntade vinstnivåer, finansiell ställning samt utdelningsförmåga. Därtill har det internationella konjunkturläget varit gynnsamt för aktiemarknaden. De kraftigt stigande råvaru- och energipriserna har utgjort en särskild källa till oro för att ökad inflation skulle tvinga centralbankerna till en oväntad snabb åtstramning av penningpolitiken, med allt högre obligationsräntor som följd.

Internationellt brukar de större bolagen vid rådande vinstnivåer värderas högre än motsvarande små bolag. Detta hänger vanligtvis samman med starkare finansiell ställning, större omsättningsbarhet bland noterade aktier samt stabilare ekonomiska strukturer. Redan under verksamhetsåret 2003/2004 började de svenska småbolagen handlas med en premie i förhållande till stora bolag. Även under detta verksamhetsår har premien bestått.

Tidvis har oron på världens börser varit hög. Detta har särskilt gällt under senare delen av sommaren 2007. Det successivt höjda obligationsränteläget, i kombination med en plötslig förändring av synen på risk hos finansiella aktörer, utlöste en förtroendekris runt värderingen och omsättningsbarheten av andra finansiella instrument än de som utfärdats av västerländska stater. Banker, institutioner eller fonder har tvingats, eller kommer att tvingas, att omvärdera flera av dessa produkter. I en marknad där skillnaderna i pris mellan höga och låga risker successivt blivit marginell kan man idag konstatera att aktörer i flera fall missbedömt de underliggande finansiella riskerna.

Svolder har under flera år strävat efter att ha en aktieportfölj med bolag av hög kvalitet. Med kvalitet har särskilt avsetts förmåga att klara konjunktursvängningar, goda marknadspositioner, etablerade affärsmodeller, positiva kassaflöden samt en finansiell ställning som möjliggör såväl tillväxt av befintlig rörelse som utdelning.

Den svenska aktiemarknadens förhållandevis höga riskpremie och goda direktavkastning, rimliga räntenivåer samt portföljbolagens relativt sett låga operationella och finansiella risker har sammantaget utgjort grund för en ansvarsfull belåning av aktieportföljen.

Mottagna aktieutdelningar ökade under verksamhetsåret med hela 13,9 MSEK till 39,9 MSEK. Utdelningsnivån är i realiteten högre då Acando genomfört ett inlösenprogram som alternativ till kontant aktieutdelning. Acandos obligatoriska indragning av inlösenaktier har för Svolders del inneburit en extra intäkt om 9,3 MSEK, som redovisas under "Resultat från värdepapper" i resultaträkningen.

Antalet innehav har ökat från 19 till 22 under tolv månadersperioden. Svolders ambition är att äga 10–20 portföljbolag förutom ett begränsat antal strategiska innehav, vilka under perioden utgjorts av de på sidorna 15–19 beskrivna Beijer Alma, Beijer Electronics och Acando.

BRANSCHEXPONERING

Vid ingången av verksamhetsåret var portföljen koncentrerad mot sektorerna Industriella varor och tjänster samt Informationsteknologi. Under verksamhetsåret har denna tendens förstärkts och har delvis finansierats genom ökad belåning.








Branschförändringar i aktieportföljen

Andel av portföljen i procent	2007-08-31	2006-08-31	Förändring
Bransch			
Energi och kraftförsörjning	-	-	0
Material	-	-	0
Industriella varor och tjänster	61,6	52,3	9,3
– Industrivaror	40,6	39,4	1,2
– Industriella tjänster	21,0	12,9	8,1
– Transport	-	-	0
Konsumtvaror	5,0	9,0	-4,0
Hälsovård	7,0	8,5	-1,5
Finans	-	6,2	-6,2
Informationsteknologi	51,3	43,0	8,3
– Programvara och tjänster	26,0	15,4	10,6
– Hårdvara och tillbehör	25,3	27,6	-2,3
Telekomoperatörer	-	-	0
Nettoskuld	-24,9	-19,0	-5,9
Totalt	100	100	

FÖRÄNDRINGAR AV
ENSKILDA AKTIEINNEHAV

Telelogic utvecklar och säljer programvaror som effektiviserar kundernas egen utveckling av mjukvara. Bolaget har under senare år noterat stigande efterfrågan och orderingång från många branscher och regioner. Resultat- och omsättningstillväxt har emellertid uppvisat påtagliga variationer och aktiekursen har därför likaså pendlat. Telelogic meddelade den 4 juni att man erhållit ett villkorat bud på bolaget om 21 SEK/aktie. Den 11 juni presenterades därefter budet som kom från IBM och hade en initial anmälningsperiod t o m 2 augusti. Den 30 juli meddelade dock IBM att de förlängde budet till och med den 9 oktober med hänvisning till lång behandlingstid hos berörda myndigheter och utan att presentera någon form av räntekompensation till Telelogics aktieägare. Svolder ökade under mellanperioden sitt innehav i bolaget utifrån då offentliggjord information. Aktien utvecklades väl

Portföljförändringar ¹⁾

Period I	Period II	Period III	Period IV
KÖP Securitas Systems	Sigma	Nocom Rezidor	Elekta Husqvarna NCC
			
AKTIEPORTFÖLJEN 2006/2007 Antalet innehav har ökat från 19 till 22			
SÄLJ 		Kinnevik Sigma	
Clas Ohlson New Wave			

¹⁾ Avser väsentliga nya innehav respektive sådana som sålts i sin helhet.

under räkenskapsåret, och gav ett bidrag om 13,5 MSEK till substansvärdet (1,10 SEK per Svolderaktie).

Securitas Systems knoppades i september 2006 av från det gamla moderbolaget Securitas. Koncernen är verksam inom tekniska säkerhetssystem och tillhörande tjänster för företag och myndigheter. Underliggande efterfrågan är god och drivs av ett ökat säkerhetsbehov. Bolaget har en stark ställning i Norden, men i övriga Europa och särskilt i den anglosaxiska världen är marknadsandelarna ännu små. Marknaden är mycket mer fragmenterad än bevakningssektorn och Securitas Systems deltar aktivt i den pågående konsolideringen. Fortsatta förvärv väntas bidra till tillväxten samtidigt som en ökad andel tjänsteförsäljning kan förbättra lönsamheten. Utvecklingen i Europa har varit i nivå med marknadens förväntningar medan den i England och USA avvikit negativt. Aktieinnehavet i Securitas Systems har belastat substansvärdet med 1,2 MSEK, motsvarande 0,10 SEK per Svolderaktie.

Största nettoköpen till aktieportföljen

I september 2006–31 augusti 2007

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Telelogic	3 500 000	75,9	20,80
Securitas Systems	2 280 000	57,0	25,00
Nocom	6 109 000	37,7	6,20
Nefab	387 200	33,8	86,90
NCC B	157 400	27,3	173,00
Rezidor	385 000	22,0	56,80
Beijer Alma	226 100	21,3	94,90
Husqvarna B	210 000	19,9	94,80
HiQ	454 000	16,2	35,60
Elekta	120 000	13,6	113,50
Beijer Electronics	82 300	13,4	159,70
Saab	80 000	12,5	185,40

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

IT-koncernen Nocom har haft en svag kursutveckling sedan slutet av 2006. Resultattillväxten har varit lägre än förväntat och tidigare vinster har innehållit en hel del poster av engångskaraktär. Arbetet med att koncentrera verksamheten till de lönsamma dotterbolagen IAR, Northern, Deltaco och Nocom Software har intensifierats under 2007 och olönsamma delar har sålts eller förväntas säljas. Fortsatt möjliga strukturförändringar, en god finansiell ställning, låg värdering av resultat och framtidsmöjligheter har sammantaget utgjort grunden för Svolders placering. Aktien har dock belastat substansvärdet med 5,0 MSEK (0,40 SEK per Svolderaktie).

Efter att byggbolaget NCC presenterat en svag rapport för deras första kvartal 2007 sjönk aktiekursen markant. Utvecklingen bedömdes av Svolder som företagsspecifik och tillfällig. Fortsatta positiva indikatorer för byggbranschen i Sverige under våren och början av sommaren medförde att Svolder ansåg att tillfället var rätt att investera i NCC. Delårsrapporten för det andra kvartalet var klart

bättre än aktiemarknadens nedjusterade förväntningar och aktiekursen började åter stiga. De huvudsakliga skälen bakom investeringen är en låg värdering utifrån aktuella prognoser och en förväntat mycket attraktiv direktavkastning. Aktien har bidragit med 1,1 MSEK till Svolders substansvärde (0,10 SEK per Svolderaktie).

Hotellkoncernen **Rezidor**, som bland annat består av kedjorna Radisson SAS och Park Inn, är en snabbväxande hotellgrupp. Basen för verksamheten utgörs av Europa, med ett starkt inslag av Skandinavien samt en successivt ökad marknadsposition i östra Europa. Hotellen är vanligtvis av tre- eller fyrstjärnig klass och målgruppen är i första hand affärsresande, men där privatpersoner utgör en allt väsentligare kundgrupp. Rezidor har hittills rapporterat omväxlande resultat. Den låga svenska ägarandelen och ringa bevakningen hos svenska analytiker har gjort aktien känslig för internationella kapitalflöden och branschrörelser. Rezidor har belastat substansvärdet med 2,4 MSEK, motsvarande 0,20 SEK per Svolderaktie.

Största nettoförsäljningarna ur aktieportföljen

1 september 2006–31 augusti 2007

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Kinnevik B	700 000	78,8	112,50
Trelleborg	180 000	31,2	173,60
Peab	176 100	30,4	171,60
Axis	250 000	27,5	109,80
New Wave	288 700	24,0	82,80
Clas Ohlson	150 000	21,5	143,60
Getinge	133 800	18,3	136,70
Intrum Justitia	196 800	17,9	90,80
AarhusKarlshamn	80 700	16,7	206,90

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

Innehavet i **Kinnevik** har sålts i sin helhet. Kursuppgångar utnyttjades, efter goda resultatrapporter från flera av intressebolagen och spekulationer kring strukturaffärer, som försäljningstillfällen. Osäkerhet kring värdet av några av intressebolagen samt moderbolagets låga utdelningsandel har utgjort skäl för avvecklingen. Aktien gav ett värdetillskott om 20,5 MSEK eller 1,60 SEK per Svolderaktie.

Samtliga aktier i **New Wave** och **Clas Ohlson** såldes under inledningen av räkenskapsåret. I båda fallen presenterades då delårsrapporter som var sämre än Svolders förväntningar, och där osäkerheten inför den framtida utvecklingen förstärktes. Detta i kombination med en, relativt andra bolag, hög värdering utgjorde de huvudsakliga skälen till försäljningarna. New Wave respektive Clas Ohlson lämnade ett substansvärdebidrag om 1,3 respektive -1,5 MSEK.

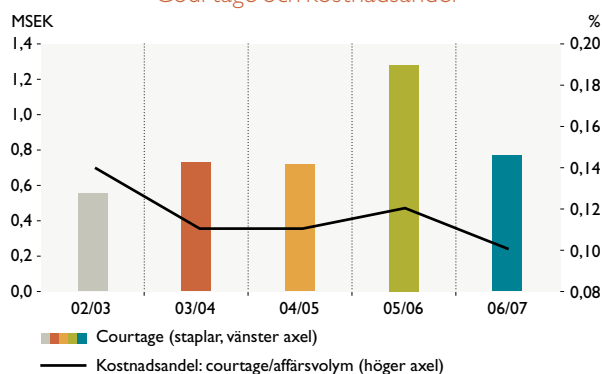
PORTFÖLJOMSÄTTNING OCH COURTAGE

Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 444,5 MSEK. Aktier för brutto 354,7 MSEK såldes. Nettoskulden, inklusive aktiehandelns oreglerade likvider med mera, ökade med 118,2 MSEK. Härigenom ökade bolagets nettoskuld till 296,8 MSEK genom utnyttjande av avtalad checkräkningskredit. Belåningsgraden steg därmed till 20 procent av portföljvärdet respektive 25 procent av substansvärdet. Svolder ägde på balansdagen aktier som är föremål för offentliga kontantbud till ett marknadsvärde om 246,8 MSEK.

Aktieportföljens omsättningshastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,33 (0,57) gånger. Minskningen förklaras av att bolagets strategiska innehav haft låg omsättning, en generell värdestegring av värdepappersinnehaven, en portföljökning finansierad genom lån samt att publika bud på två av bolagets aktieinnehav påverkar portföljomsättningen först under räkenskapsåret 2007/2008.

Såsom mäklararvode (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer 0,8 (1,3) MSEK, vilket motsvarar en kostnad om 0,10 (0,12) procent av årets affärsvolym. I beloppet ingår även faktiskt eller beräknat arvode vid placeringar av större aktieposter till nettopriser. Vanligen ingår också nyintroduktioner och riktade emissioner. Aktiehandel genomfördes med 13 (13) svenska och utländska mäklarfirmer. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 54 (68) procent av affärsvolymen. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga och analyskompetens tillmätts väl så stor betydelse som det synliga courtaget.

Courtage och kostnadsandel



ANALYS AV VÄRDE- FÖRÄNDRINGEN

Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj. Aktieurvalet grundas i stället på de individuella bolagens särskilda karakteristika, framtidsmöjligheter och värdering. Den del som bäst motsvarar detta synsätt presenteras i det inledande avsnittet Absolut portföljanalys, med slutsatser utifrån resultat i SEK.

Det andra avsnittet benämns Relativ portföljanalys och är ägnat att underlätta en bedömning av förvaltningsresultatet i relation till småbolagsmarknadens, här definierad som Carnegie Small Cap Index (CSX), samt Stockholmsbörsens utveckling (OMXS).

Begreppet ”substansvärdebidrag” används i linje med föregående årsredovisningar och publicerade delårsrapporter. Bidraget utgör den värdeförändring som ett enskilt innehav haft på Svolders substansvärde under räkenskapsåret 2006/2007. Substansvärdebidraget utgör summan av realiserad och orealiserad värdeförändring, mottagen aktieutdelning samt övriga in- eller utbetalningar för aktuell aktie (exempelvis inlösenrätter, emissionsgarantier etc).

ABSOLUT PORTFÖLJANALYS

Den absoluta värdeutvecklingen för de 30 aktier som under verksamhetsåret 2006/2007 funnits i Svolders aktieportfölj framgår av diagrammen Branschvis värdeutveckling och Substansvärdebidrag på sidan 25.

Aktierna kan delas upp efter de som på balansdagen fanns i portföljen och de som under verksamhetsåret lämnat portföljen. De 22 kvarvarande innehaven vid verksamhetsårets utgång gav, inklusive mottagna utdelningar och inlösenprogram om totalt 48,6 MSEK, tillsammans ett bidrag till substansvärdet om 298,9 MSEK (23,40 SEK per Svolderaktie) under 2006/2007. De åtta värdepapper som på balansdagen ej längre fanns kvar i portföljen gav likaså ett bidrag, som efter tillägg av 0,6 MSEK i erhåll-

na aktieutdelningar, tillsammans utgjorde 19,6 MSEK. Det samlade substansvärdebidraget under verksamhetsåret utgjorde sålunda 318,6 MSEK eller 24,90 SEK per Svolderaktie.

Substansvärdets utveckling

	(MSEK)	SEK/aktie	
Substansvärde 31 augusti 2006	941,6	73,60	
Aktieportföljen			
Ingående värde	1 120,2	87,50	
Köp av aktier	444,5		
Försäljningar av aktier	-354,7		
Värdeförändring aktieportfölj	278,6	368,4	28,80
Utgående värde	1 488,6	116,30	
Nettoskuld			
Ingående värde	-178,6	-14,00	
Erhållen aktieutdelning	39,9		
Lämnad aktieutdelning	-48,0		
Administrationskostnader	-15,6		
Finansnetto	-4,8		
Köp av aktier, netto	-89,8	-118,2	-9,20
Utgående värde	-296,8	-23,20	
Substansvärde 31 augusti 2007	1 191,8	93,10	

Beräkningen av värdeförändringen av Svolders aktieportfölj kan metodmässigt göras på flera sätt. Värdestegringen 2006/2007, justerat för köp och försäljningar, var 278,6 MSEK. Efter tillägg av Svolders erhållna aktieutdelningar uppstår det samlade substansvärdebidraget 318,6 MSEK. I relation till ingående aktieportfölj var detta 33,8 procent. Denna tillväxt tar, till skillnad från beräkningen av substansvärdets förändring, ingen hänsyn till belåning eller förvaltningskostnader.

Aktieportföljens avkastning

	MSEK	SEK/aktie
Värdetförändring aktieportfölj	278,6	
Erhållen utdelning, övriga intäkter	39,9	
Substansvärdebidrag	318,6	24,90
Ingående aktieportfölj	941,6	73,60
Aktieportföljens avkastning		33,8%

BELÅNING

Svolders aktieportfölj har under räkenskapsåret varit belånad. I genomsnitt har belåningsgraden varit 10 procent av portföljen. Genom belåning ökar den finansiella risken och portföljresultatet förstärks. Till följd av en positiv värdeutveckling för aktieportföljen har de samlade effekterna av belåning varit positiva och beräknas för räkenskapsåret utgöra 19 MSEK. Räntekostnaden 4,8 MSEK motsvarar en räntekostnad om 3,9 procent av genomsnittlig nettoskuld.

Beräknad effekt av belåning i MSEK

Kvartalsperiod	Aktieportfölj genomsnitt brutto	Belåning genomsnitt	Belåningsgrad	Effekt av belåning inkl. räntor
Period 1	1 134	-153	-13%	15,4
Period 2	1 199	-98	-8%	9,6
Period 3	1 280	-60	-5%	9,7
Period 4	1 443	-174	-12%	-15,9
Helår	1 264	-121	-10%	18,9

MOTTAGEN AKTIEUTDELNING

Aktieutdelning är en central komponent vid Svolders bolagsurval. Det är dock väsentligt att skilja på utdelningsnivå respektive utdelningstillväxt. Låg utdelningsandel förväntas sammankopplas med snabbare utdelningstillväxt och omvänt. En aktie som inte ger någon aktieutdelning är, enligt Svolders förmenande, i första hand en spekulativ i en framtida förändrad utdelningspolicy hos bolaget i fråga. Ett ägande som inte ger upphov till något kassaflöde till ägaren gör långsiktigt ägande svårmotiverat samtidigt som kapitalallokeringen på aktiemarknaden blir mindre effektiv. Svolder mottog under verksamhetsåret 39,9 MSEK i aktieutdelningar. Därtill har obligatoriskt inlösenprogram i Acando skapat en inbetalning om 9,3 MSEK. Beräknat på samma sätt var utdelningsökningen 21,0 MSEK, jämfört med föregående verksamhetsår.

Fem aktier svarar för 2/3 av de mottagna aktieutdelningarna, där AarhusKarlshamns och Beijer Electronics utdelning delvis är av extraordinär karaktär. Utdelningen från de fem bolagen utgör därför en särskild stabilitet för Svolders egen utdelningskapacitet och bolagets förmåga att täcka sina förvaltningskostnader.

Mottagen aktieutdelning

Aktie	MSEK	Andel (%)
Acando ¹⁾	9,3	19,0
Beijer Alma	9,0	18,2
AarhusKarlshamn	6,9	14,1
Beijer Electronics	4,9	10,0
HiQ	2,8	5,6
Summa fem största	32,9	66,9
Övriga aktieinnehav	16,3	33,1
Totalt	49,2	100,0

¹⁾ Värde av obligatoriskt inlösenprogram.

BRANSCHVIS
VÄRDEUTVECKLING

I portföljuppställningen på sidan 11 redovisas Svolders aktieinnehav uppdelat efter bransch. Fördelningen följer OMX Nordiska Börs i Stockholm, Global Industry Classification Standard (GICS) och Carnegies branschuppdelning. Eftersom branscherna Industri och industriella tjänster samt Informationsteknologi innehåller ett mycket stort antal bolag, har Carnegie valt att särskilt redovisa dessa branschers undergrupper. Svolder har under verksamhetsåret följt Carnegies presentationsätt i delårsrapporterna. I detta avsnitt ges även information på huvudbranschnivå. Värdetförändringar på bransch- och underbranschnivå finns för OMX Nordiska Börs i Stockholms olika index. I dessa dominerar de stora bolagens kursutveckling.

Aktier inom branscherna Industriella varor och tjänster samt Informationsteknologi har haft störst positiv påverkan på Svolders substansvärde under verksamhetsåret, med en värdetillväxt om 188,1 respektive 98,4 MSEK (tillsammans 286,5 MSEK, motsvarande 22,40 SEK per Svolderaktie).

Som framgår av tabellen Branschvis värdeutveckling så påverkade Svolders investeringar i samtliga branscher substansvärdet positivt. 21 aktier gav ett positivt bidrag till Svolders substansvärde, där särskilt Beijer Alma, Axis och Peab bör omnämnas. Nio aktier belastade substansvärdet varav endast två ägdes under hela verksamhetsåret, nämligen Nolato och XPonCard. De enskilda aktiernas substansvärdebidrag beskrivs i avsnittet Bolagskommentarer samt i diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK nedan.

Branschvis värdeutveckling

Bransch	Antal företag	Substansvärdebidrag (MSEK)	Ack. värdeförändring ¹⁾ (%)
Energi och kraftförsörjning	-	-	-
Material	-	-	-
Industriella varor och tjänster	12	188,1	19,9
– Industrivaror	8	127,4	13,5
– Industriella tjänster	4	60,7	6,4
– Transport	-	-	-
Konsumentvaror	5	1,9	0,2
Hälsovård	3	9,7	1,0
Finans	1	20,5	2,2
Informationsteknologi	9	98,4	10,5
– Programvara och tjänster	5	35,6	3,8
– Hårdvara och tillbehör	4	62,7	6,7
Telekomoperatörer	-	-	-
Totalt	30	318,6	33,8
Räntenetto		-4,8	-0,5
Förvaltningskostnader		-15,6	-1,7
Totalt		298,2	31,7

¹⁾ Substansvärdebidrag i relation till ingående substansvärde.

BOLAGSKOMMENTARER

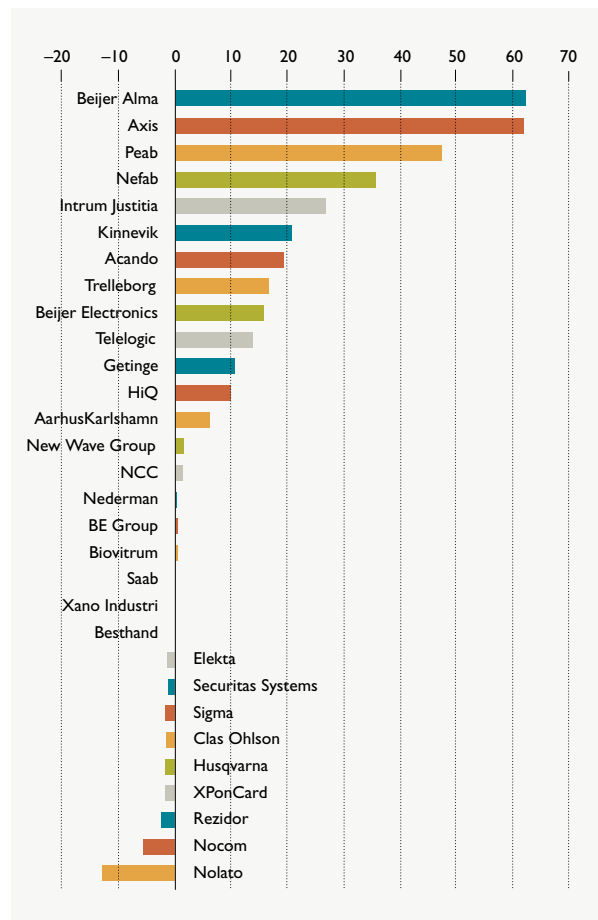
I avsnittet Strategiska innehav, se sidan 15, beskrivs de tre innehaven Beijer Alma, Beijer Electronics samt Acando. Dessa innehav utgör sammantaget 30,7 procent av den samlade aktieportföljen.

Alla aktiers påverkan på Svolders substansvärde under räkenskapsåret åskådliggörs i diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK. I följande textavsnitt kommer ett flertal av de bolag som under verksamhetsåret kraftigast påverkat Svolders substansvärde, positivt eller negativt, att närmare belysas; Axis, Peab, Nefab, Intrum Justitia, Trelleborg, Nolato och XPonCard.

Därutöver har bolag som Telelogic, Securitas Systems, Nocom, NCC, Rezidor, Kinnevik, New Wave och Clas Ohlson kommenterats under avsnittet Portföljförändringar 2006/2007.

Årets analys över värdeförändringarna visar ingen entydig bild över dramatiska förändringar från ett år till ett annat. Flertalet bolag fortsätter att skapa höga substansvärdebidrag, där särskilt Beijer Alma, Axis, Peab och Kinnevik bör omnämnas. Intrum Justitia, Telelogic och HiQ vände detta år tidigare års belastningar till stora bidrag. I Nolato's fall har däremot ett gott resultat i följd av förbytt belastning.

Substansvärdebidrag i MSEK



Tillväxten för Axis digitala nätverksvideoprodukter avsedda för säkerhetslösningar har fortsatt att imponera under verksamhetsåret. Kostnadsutvecklingen är under kontroll trots hög rekryteringstakt inom försäljning och produktutveckling och koncernens marknadsposition har förstärkts. Axis är en drivande kraft bakom övergången från analog till digital videoövervakning, där världsmarknaden väntas växa med cirka 40 procent årligen de närmaste åren. Aktiens värdering och risknivån i placeringen har ökat genom den starka kurstillväxten. Svolder har därför valt att sälja en mindre del av innehavet. Axis gav under räkenskapsåret ett substansvärdebidrag om 61,9 MSEK (4,80 SEK per Svolderaktie).

Byggkoncernen Peab är det mest renodlade börsnoterade svenska bygg- och entreprenadföretaget. I takt med den starkt förbättrade svenska byggmarknaden har Peab sett sin orderstock stiga och marginalerna i avslutade projekt öka. Även om tillväxttakten på den svenska byggmarknaden förväntas avta, finns fortsatta möjligheter att höja rörelsens marginaler. Verksamheterna i Norge och Finland har länge haft svag eller obefintlig lönsamhet. Här finns en betydande potential, även om ländernas andel av koncernfaktureringen är låg. Under räkenskapsåret presenterades förslaget att dela upp Peab i dess entreprenad respektive industrirörelse. Den senare omfattar maskinuthyrning, byggmaterialproduktion och

insatsvaror, och har under hösten 2007 delats ut till Peabs aktieägare samt noterats under namnet Peab Industri. I takt med Peabs goda värdetillväxt har delar av innehavet realiserats. Peabaktiens bidrag till Svolders substansvärde utgjorde 47,0 MSEK (3,70 SEK per Svolderaktie).

Nefab tillverkar och säljer förpackningslösningar till globala koncerner. Ursprungligen har företaget tillverkat plywoodemballage för telekomindustrin, men under den senaste tioårsperioden har antalet kunder i andra branscher stigit påtagligt. Även ett högre utnyttjande av legotillverkade förpackningsprodukter och tillhörande tjänster har gjort verksamheten mer konjunkturstabil. I takt med det ökande globala transportflödet har Nefabs produkter efterfrågats i flera världsdelar och inte minst tillväxten i Sydostasien har varit betydande. Tillväxten har skett genom i första hand organisk tillväxt och hela tiden under strikta krav på stark finansiell ställning samt konservativa redovisningsprinciper. I augusti lämnade riskkapitalbolaget Nordic Capital tillsammans med ägarfamiljen ett offentligt bud om 97 SEK per Nefabaktie. Svolder började förvärva aktier i Nefab under sommaren 2005 och innehavet, liksom engagemanget för bolaget, har successivt ökat. Vid budtillfället var Svolder bolagets tredje största ägare. Innehavet har under verksamhetsåret bidragit med 35,5 MSEK till Svolders substansvärde (2,80 SEK per Svolderaktie). Efter verksamhetsårets utgång har budgivaren fullföljt budet och Svolder har realiserat sitt innehav.

Intrum Justitia säljer tjänster inom kredithantering till professionella aktörer i Europa. Koncernen har sedan börsintroduktionen brottats med stora lönsamhetsproblem i sin engelska och irländska verksamhet. Efter en betydande omstrukturering av verksamheten har förlusterna nu minimerats och fokus för placerarna har flyttats till övriga europeiska marknader, där lönsamheten och tillväxtpotentialerna företrädesvis är goda. Bolaget har i sina senaste delårsrapporter också kunnat uppvisa resultat som väl motsvarat aktiemarknadens förväntningar. Aktiens riskpremie har därmed också kunnat reduceras. Innehavet i Intrum Justitia har tillfört 26,4 MSEK till Svolders substansvärde (2,10 SEK per Svolderaktie).

Industrikoncernen **Trelleborgs** aktiekurs har svängt mycket under räkenskapsåret. Under merparten av tolv månadersperioden har resultatförbättringar och företagets arbete med att reducera beroendet av fordonsmarknaden till förmån för andra mer lönsamma tillväxtsegment varit i fokus. Detta hade en positiv effekt på bolagets värdering, vilket innebar att Svolder då reducerade innehavet. I slutet av juni 2007 meddelade bolaget att utfallet av pågående konkurrensutredningar vid utländska dotterbolag kan komma att leda till betydligt större kostnader än vad som tidigare antagits. Detta, i kombination med aktiemarknadens turbulens på senare tid som inte gynnar konjunkturkänsliga aktier, har fått aktien att falla betydligt mer än småbolagsmarknaden. Aktien har därefter fått en värdering som åter bedöms som låg och inte tar hänsyn till kommande förväntad vinsttillväxt. Innehavet i Trelleborg har givit ett substansvärdebidrag om 16,5 MSEK

(1,30 SEK per Svolderaktie).

Nolato blev verksamhetsårets största negativa bidragsgivare. Den främsta anledningen bakom den svaga kursutvecklingen var att en av bolagets viktigaste kunder, BenQ Mobile, tidigare Siemens Mobile, i september 2006 beslutade sig för att sluta investera i sin tyska mobiltelefonverksamhet. Kunden svarade för cirka 18 procent av Nolatos omsättning vid denna tidpunkt. Stora engångskostnader till följd av försäljnings- och resultatbortfall kom att belasta 2006. Därigenom kom två betydande förvärv inom affärsområdet Medical i skymundan. Tidsförskjutningar i lanseringen av olika modellprogram hos SonyEricsson ledde dessutom till lägre volymer än förväntat under inledningen av 2007. Det andra kvartalet var däremot volymerna inom affärsområdet Telecom bättre, och därmed också resultatet än vad bolaget hade prognostiserat. Bolaget bedömer att projektportföljen är stark inför andra halvåret 2007 och inledningen av 2008. Ett oväntat och utdraget byte av VD bidrog dock till ökad osäkerhet kring Nolato hos placerarna. Sammantaget har innehavet i Nolato belastat substansvärdet med 12,7 MSEK (1,00 SEK per Svolderaktie).

XPonCard är marknadsledare i Norden på bank- och kreditkort samt en betydande europeisk aktör inom SIM-kort för mobiltelefoner. Marknaden för SIM-kort präglades under 2006 av stark prispress när flera marknadsaktörer fokuserade på ökade marknadsandelar i stället för lönsamhet. Marknadsförutsättningarna har successivt stabiliserats under 2007 mot bakgrund av den intensifierade branschkonsolideringen, men lönsamheten på SIM-kort är fortfarande låg. XPonCards egna effektiviseringsåtgärder, bland annat genom koncentration till färre produktionsenheter och delvis till lågkostnadsländer, har varit svårare och mer tidskrävande att genomföra än beräknat och därför medfört kostnader av engångskaraktär. Resultat och aktiekurs har påverkats negativt av nämnda händelser, även om situationen förbättrats under verksamhetsåret. Belastningen av substansvärdet har under verksamhetsåret varit 1,7 MSEK (0,10 SEK per Svolderaktie).

ONOTERAT INNEHAV

Bemanningsföretaget **Besthand** utgör Svolders enda onoterade aktieinnehav och avser en investering som härstammar från 2001. Bolaget bedriver butiksexponering och annan säljstödande verksamhet till leverantörer och detaljister inom detaljhandeln. Anpassningen till ett förändrat svagare marknadsläge har inneburit strukturstyrkostnader och försämrat kassaflöde. Efter stora ansträngningar från bolagets ledning, styrelse och största ägare börjar nu en tydligare struktur skönjas med förutsättningar att uppnå långsiktigt positiva resultat. Positivt kassaflöde har uppnåtts och ett svagt positivt resultat beräknas för 2007. Under räkenskapsåret har en nyemission genomförts, där även en tredje part medverkat. De senaste kapitaltillskotten har resulterat i flera typer av aktieslag.

De ursprungliga aktiernas värde bedöms som osäkert, och värderas därför av Svolder till 0 SEK. Aktierna erhållna i den senaste emissionen värderas till emissionskurs 0,03 SEK, totalt 1,0 MSEK, vilket medför ett bedömt bolagsvärde om cirka 15 MSEK. Svolder har efter omförhandling av villkor förlängt ett konverteringslån om nominellt 1,2 MSEK, till vilket det även värderas. Svolder har erhållit ränta på konverteringslån. Innehavet i Besthand har i praktiken inte påverkat Svolders substansvärde under detta verksamhetsår. Svolders ägarandel utgör 7,1 procent, exklusive konverteringslånet.

RELATIV PORTFÖLJANALYS

Svolder strävar inte efter att ha en indexportfölj. Följande avsnitt beskriver avvikelser från olika delar av marknaden och belyser den portföljmässiga risk som är förknippad med detta, se även sidan 9 samt not 19 (sidan 45). Svolders främsta jämförelseindex är Carnegie Small Cap Index (CSX) – ett värdeviktat index som på balansdagen bestod av 229 svenska små och medelstora bolags aktier, fördelade på åtta huvudbranscher och med ett samlat marknadsvärde om 1 110 miljarder SEK. CSX värdemässigt största bolag på balansdagen var Hexagon, med ett börsvärde om 37,1 miljarder SEK. CSX förändras kvartalsvis utifrån en övre börsvärdegräns som fastställs av värdeutvecklingen för samtliga aktier på de nordiska börserna. CSX medianbolag hade på balansdagen ett börsvärde om cirka 1 230 MSEK.

Branschvikterna inom CSX har under verksamhetsåret inte förändrats i någon större utsträckning. De värdemässigt största branscherna i CSX utgörs av Industriella varor och tjänster, Finans samt Konsumentvaror. Dessa branscher svarar för drygt 80 procent av CSX underliggande marknadsvärde. Branschen Finans domineras av investment- och fastighetsbolag, medan Industriella varor och tjänster omfattar industriföretag i bred mening, inklusive transportföretag. Konsumentvaror omfattar sällanköpsvaror och tjänster samt dagligvaror. Flertalet branscher är heterogena och uppdelningen är sällan glasklar.

Värdeförändringarna på Den Nordiska Börsen i Stockholm definieras ofta enligt OMX Stockholm Price Index (OMXS). OMXS har i dagsläget sin största vikt av aktier inom branscherna Industriella varor och tjänster samt Finans. Branschen Finans är, till skillnad från CSX, främst uppbyggd av banker. Flera branscher domineras av ett företag. Exempelvis Informationsteknologi påverkas stort av Ericsson, Hälsovård av AstraZeneca samt Konsumentvaror av H&M.

Branschvikter 2007-08-31 i procent

Bransch/delbransch	Svolder ¹⁾	CSX	OMXS
Energi och kraftförsörjning	-	1,9	1,5
Material	-	3,8	6,1
Industriella varor och tjänster	49,3	29,4	29,2
– Industrivaror	32,5	19,8	27,1
– Industriella tjänster	16,8	6,9	1,6
– Transport	-	2,7	0,5
Konsumentvaror	4,0	22,3	13,7
Hälsovård	5,6	8,9	4,7
Finans	0,0	28,6	26,3
Informationsteknologi	41,1	5,1	11,0
– Programvara och tjänster	20,8	2,6	0,8
– Hårdvara och tillbehör	20,3	2,5	10,2
Telekomoperatörer	-	0,0	7,5
Totalt	100	100	100

¹⁾ Aktieportföljen utan hänsyn till beläning.

Källa: OMX, SIX, Carnegie och Svolder

INDEXUTVECKLING

Under den senaste tolv månaders perioden har CSX utvecklats i nivå med OMXS. Detta är en scenförändring jämfört med tidigare år, då småbolagens värdeutveckling överträffat de stora bolagens. Även globalt har småbolagsaktier de senaste åren haft en stark relativ värdeutveckling. Mönstret har däremot inte varit entydigt under det senaste räkenskapsåret. Det är särskilt under dess slut som de mindre företagen haft en sämre utveckling.

Sedan en tid tillbaka finns även ett utdelningsjusterat CSX, som benämns CSRX. I detta index medräknas bolagens lämnade utdelningar, vilka vid utbetalningstillfället reinvesteras i underliggande aktie. Vid börsuppgångar förstärks därmed värdetillväxten och omvänt vid kursfall. Vid jämförelser med Svolders portfölj- och substansvärdeutveckling är CSRX mest relevant, varför CSRX också anges i Svolders officiella redovisningsmaterial.

Värdeförändring i procent

	2006/2007	2005/2006	2004/2005
Svolders substansvärde			
Exklusive lämnad utdelning	26,6	25,0	33,3
Inklusive lämnad utdelning ¹⁾	31,7	30,1	38,7
CSX ²⁾	23,0	29,1	43,1
CSRX ³⁾	26,9	32,4	47,2
OMXS ²⁾	23,3	20,2	24,8

¹⁾ Utdelning ej reinvesterad.

²⁾ Exklusive underliggande utdelningar.

³⁾ Inklusivt reinvesterade utdelningar.

Svolders substansvärde steg under verksamhetsåret med 31,7 procent, efter återläggning av lämnad utdelning om 3,75 SEK per aktie. När justering görs för beräknade aktieutdelningar hos de underliggande aktierna i index så är substansvärdeutvecklingen cirka fem procentenheter bättre än CSRX.

I tabellen Lönsamhet per bransch i procent beräknas Svolders avkastning istället på under verksamhetsåret tidsvägt kapital (genomsnittliga månadsdata). Detta medför att aktieportföljens tillväxt sjunker till 29,8 procent till följd av ett under verksamhetsåret stigande portföljvärde.

Räntabiliteten för branschen Finans var högst. Det beror på Kinnevikaktiens goda värdeutveckling i förhållande till ett lågt tidsvägt kapital. Svolders andel aktier i branschen Finans var genomgående lågt. Ingen bransch i Svolders portfölj har givit negativ avkastning.

Lönsamhet per bransch i procent¹⁾

Bransch/delbransch	Svolder ²⁾	CSX ³⁾	OMXS
Energi och kraftförsörjning	-	-17,1	-13,0
Material	-	-8,2	17,5
Industriella varor och tjänster	37,5	27,0	47,0
– Industrivaror	36,1	38,3	53,2
– Industriella tjänster	40,8	-2,0	-16,2
– Transport	-	30,5	40,3
Konsumentvaror	4,4	12,4	25,7
Hälsovård	14,6	15,4	-13,5
Finans	106,0	36,8	18,4
Informationsteknologi	22,5	10,0	7,4
– Programvara och tjänster	19,7	10,8	6,4
– Hårdvara och tillbehör	24,4	8,8	7,5
Telekomoperatörer	-	-7,6	33,5
Totalt	29,8	23,0	23,3
I förhållande till ingående portfölj	33,8		

¹⁾ CSX och OMXS är ej justerade för utdelning

²⁾ Avser Svolders aktieportfölj (månadsvis investerat kapital).

³⁾ Ingen officiell värdeutveckling finns för branscher inom CSX. Värdena är en uppskattning.

Någon officiell nedbrytning av CSX värdeutveckling på enskilda branscher förekommer inte. Det är därför bekräftat med vissa svårigheter att dra säkra slutsatser om den relativa placeringsförmågan i Svolders förvaltning. Närmaste officiella branschinformation finns att hämta via OMX Nordiska Börs OMXS-index. Dessa domineras dock i mycket hög grad av de stora bolagens utveckling.

Med detta i beaktande framstår Svolders förvaltningsresultat generellt som gott. Aktieurvalet har varit särskilt framgångsrikt inom branscherna Industriella varor och tjänster, Finans samt Informationsteknologi medan det inom branschen Konsumentvaror ej var lyckat. Vidare bör nämnas att Svolder inte ägt aktier i de tre branscher i CSX som under räkenskapsåret visat negativ avkastning. Portföljandelen finansaktier har varit lågt. Eftersom bran-

schen Finans under stora delar av räkenskapsåret haft en god värdeutveckling, har Svolders låga andel inneburit en negativ relativ utveckling gentemot småbolagsindex.

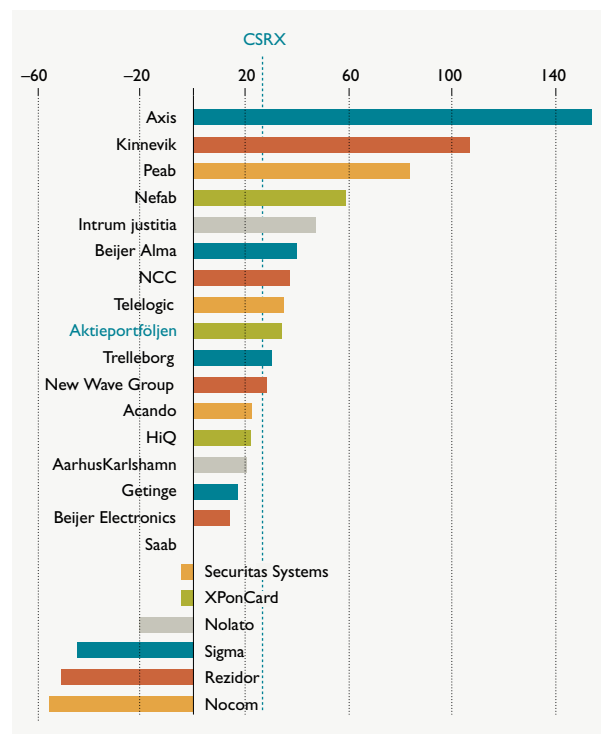
AKTIERS AVKASTNING

De olika aktierna 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 mäta substansvärdebidraget i relation till det kapital som innehavet bundit upp under verksamhetsåret. Det så kallade tidsvägda kapitalet har beräknats såsom ett genomsnitt av respektive innehavs marknadsvärde under utgången av respektive kalendermånad. För innehav som innehafts korta tidsperioder resulterar detta 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 åtta bolag exkluderats, vilka tillsammans belastade substansvärdet med 3,2 MSEK. Deras andel av det aggregerade tidsvägda kapitalet understeg 0,7 procent.

Axis, Peab och Nefab utgör föredömliga exempel 2006/2007 på att såväl avkastning som substansvärdebidrag kan vara förstklassiga, trots att det tidsvägda kapitalet varit stort. På motsvarande sätt utmärker sig främst Nolato, men även Nocom och Rezidor, negativt.

Det finns några aktier som, trots ett begränsat tidsvägt kapital, skapat mycket god avkastning i såväl SEK som procent och därför särskilt förtjänar att omnämnas. Här utgör Kinnevik det bästa exemplet.

Tidsvägd avkastning i procent



FÖRVALTNINGS- BERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ) får härmed avlämna årsredovisning och koncernredovisning för perioden 2006-09-01-2007-08-31.

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 13-14, vilka anges i kSEK. Resultat per aktie, not 12, anges i SEK.

VERKSAMHETEN

Svolder AB är ett rent investmentbolag som placerar i marknadsnoterade aktier i svenska små och medelstora företag. Jämförelser görs i första hand mot Carnegie Small Cap Index (CSX), men också mot Den Nordiska Börsens breda marknadsindex, OMX Stockholm Price Index (OMXS).

Bolagets A- och B-aktier noteras på OMX Nordiska Börs Stockholm.

Moderbolagets säte är Stockholm och verksamheten bedrivs i moderbolagets lokaler på Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm.

ÄGAR- OCH AKTIE- KAPITALFÖRÄNDRINGAR

I enlighet med bolagsordningen kan aktieägare, efter ansökan hos bolagets styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Under verksamhetsåret har omstämpling begärts och därför har 210 A-aktier omstämplats till B-aktier.

Bolagets aktier är på balansdagen fördelade på 730 766 A-aktier och 12 069 234 B-aktier.

Antalet aktieägare per den 30 juni 2007 var enligt statistik från VPC AB ca 7 800 st. Detta är en ökning med cirka 300 st under tolv månadersperioden. Bolagets största aktieägare är Provobis Holding AB (26,6 % röster; 9,5 % kapital) samt AMF Pension (6,5 % röster; 8,4 % kapital).

ÅRET SOM GÅTT

Aktiemarknaderna präglades under räkenskapsåret av betydande kursuppgångar. Undantagen var en sänkning under mars månad samt ett mer dramatiskt fall under sommarmånaderna 2007. Börserna tog störst intryck av den fortsatt goda ekonomiska tillväxten i världen samt starka resultatrapporter från de noterade bolagen. Världsinde, mätt i USD, steg 14,9 procent och amerikanska Nasdaq med 18,9 procent. Den amerikanska dollarn föll under samma tidsperiod med 4,7 procent mot den svenska kronan, som i sin tur föll 1,5 procent mot euron.

De europeiska och svenska obligationsräntorna steg under räkenskapsåret i takt med höjda styrräntor från de olika europeiska centralbankerna. Den amerikanska ränteutvecklingen var väsentligt mer volatil. Under senare delen av juli samt augusti 2007 har obligationsräntorna i världen generellt fallit, där den tilltagande oron för bostads- och företagsobligationer samt olika kreditmarknadsderivat inneburit kraftigt minskad riskbenägenhet hos placerare och banker.

Även under detta verksamhetsår hade den svenska aktiemarknaden en mer positiv utveckling än den internationella börstrenden. Till detta bidrog en stark inhemsk ekonomi samt börsbolagens fortsatt höga vinsttillväxt. Exporterande bolag har särskilt kunnat dra nytta av tilltagande tillväxt i Europa och Asien. Förvärvsaktiviteten på världens börser var hög under räkenskapsåret. Stockholmsbörsen steg enligt OMXS med 23,3 procent, vilket marginellt översteg CSX, som mäter de små och medelsto-

ra bolagen. Särskilt industriföretagens aktier utvecklades väl under räkenskapsåret. Nämnda index tar inte hänsyn till lämnade aktieutdelningar.

FRAMTIDSUTSIKTER

Analysarbetet för befintliga och nya placeringar fokuserar – förutom för centrala faktorer 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 antagen ekonomisk tillväxt. Den största osäkerheten står att finna i spridningseffekter av försvagad amerikansk konsumtion. Andelen strategiska innehav antas öka under kommande räkenskapsår. Med nu kända ekonomiska förhållanden förväntas värdepappersportföljen fortsätta att vara belånad. Svolder lämnar ingen prognos för substansvärdeutvecklingen.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 1 191,8 MSEK (93,10 SEK per aktie). Ökningen om 298,2 MSEK (23,30 SEK per aktie) motsvarar en uppgång under verksamhetsåret med 31,7 procent, inklusive betald utdelning till aktieägarna. Detta är 8,7 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSX, som under motsvarande period stigit 23,0 procent. Om hänsyn tas till underliggande och återinvesterade utdelningar i CSX hade indexutvecklingen varit knappt fyra procentenheter högre och därmed stigit cirka 27 procent. Svolders justerade meravkastning i förhållande till CSX har i första hand skapats av portföljruvalet och i andra hand av hävstångseffekt via genomförd belåning.

Det stora flertalet portföljinnehav bidrog till det ökade substansvärdet. Verksamhetsårets största bidragsgivare var Beijer Alma, Axis, Peab, Nefab och Intrum Justitia. Tillsammans uppgick substansvärdebidraget för dessa fem innehav till 232,8 MSEK, motsvarande 18,20 SEK per Svolderaktie.

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie steg inklusive utdelning 16,6 procent under verksamhetsåret, och handlades på balansdagen senast till 80,75 SEK. Svolders A-aktie, vilken har mycket låg börsomsättning, hade samma dag en senaste köpkurs om 82,75 SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 13,3 procent i förhållande till sitt substansvärde. Under de veckovisa tillfällena som substansvärdet har offentliggjorts har aktien genomsnittligen handlats med en rabatt om 9,3 procent. Värdena har fluktuerat från en största rabatt om 16 procent till en högsta premie om 3 procent.

B-aktien har omsatts under samtliga av verksamhetsårets börsdagar, med en genomsnittlig omsättning om ca

24 000 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie var däremot begränsad. A-aktier omsattes endast under 12 procent av verksamhetsårets börsdagar. Den ringa aktieomsättningen uppgick genomsnittligen till ca 120 A-aktier per börsdag.

VÄRDEPAPPERSPORTFÖLJEN

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 444,5 (573,0) och 354,7 (485,2) MSEK förvärvats respektive sålts. Till aktieägarna har för föregående verksamhetsår lämnats aktieutdelning om 48,0 MSEK (3,75 SEK per aktie).

Portföljen har utökats under verksamhetsåret från 19 till på balansdagen 22 innehav. Kommentarer kring flertalet köp och försäljningar har löpande gjorts i Svolders delårsrapporter.

Svolder har klassificerat innehaven i Acando, Beijer Alma och Beijer Electronics som strategiska. Innehaven utgör också en väsentlig del av Svolders värdepappersportfölj. Målen för dessa innehav är att de över tiden ska ha en värdeutveckling som väsentligen överstiger aktiemarknadens avkastningskrav för mindre och medelstora bolag, samt att de dessutom tillsammans överträffar avkastningen för Svolders övriga aktieplaceringar. Uppföljning görs för tidsperioder om rullande 12 månader eller längre. Presenterade mål har överträffats vad avser aktiemarknadens absoluta avkastningskrav men ej beträffande övriga placeringar. I det senare fallet beror det på en svag värdeutveckling under slutet av räkenskapsåret för de strategiska aktieinnehaven, samtidigt som övriga aktieinnehav påverkats positivt av två offentliga bud.

Värdepappersportföljen var på balansdagen överiktad mot Informationsteknologi samt Industriella varor och tjänster. Undervikten var störst mot Finans och fastighet. Branschklassificeringen följer Stockholmsbörsens uppdelning och kan ibland vara något missvisande. Det skall åter betonas att aktieurvalet i första hand tar hänsyn till egenskaper och förväntad utveckling hos de individuella bolagen.

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandels olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 296,8 MSEK, motsvarande 24,9 procent av bolagets substansvärde (19,9 procent av värdepappersportföljen). Den avtalade checkkrediten om 500 MSEK har utnyttjats med 269,9 MSEK. Bolaget ägde på balansdagen aktier i Telelogic och Nefab, som båda är föremål för offentliga kontantbud, till ett marknadsvärde om 246,8 MSEK.

RESULTAT

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till 303,0 (230,9) MSEK. Utdelningsintäkterna uppgick till 39,9 (26,0) MSEK, och nettot av finansiella poster till -4,8 (-3,9) MSEK. Årets resultat blev 298,2 (227,0) MSEK, motsvarande 23,30 (17,70) SEK/aktie.

LIKVIDITET/ BELÅNING OCH SOLIDITET

Koncernen

Koncernen har en avtalad checkräkningskredit om 500 (300) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut är utnyttjad med 269,9 MSEK (173,1). Koncernens soliditet är 81 (84) procent.

Moderbolaget

Bolaget har en avtalad checkräkningskredit om 500 (300) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut är utnyttjad med 269,9 MSEK (173,1). Bolagets soliditet är 81 (84) procent.

UTDELNING

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2007 en aktieutdelning om 8,00 SEK (3,75) per aktie för räkenskapsåret 2006/2007, vilket motsvarar 102,4 MSEK (48,0). Förslaget motsvarar 8,6 procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 9,9 procent utifrån börskursen på balansdagen. Svolders utdelningspolicy – minst fem procent av bolagets substansvärde – ligger fast. Förslagets höga utdelningsandel är särskilt ägnad att ta hänsyn till ett starkt resultat samt kontantbud på två portföljinnehav. Koncernens soliditet skulle vara 74 procent om utdelningen utbetalats per den sista augusti 2007.

PERSONAL

Svolder hade på balansdagen 5 (5) anställda; två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. VDs anställningsvillkor framgår av not 3.

RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Styrelsen utarbetade till bolagsstämman 2006 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 långsik-

tiga incitamentsprogram skall i huvudsak vara relaterade till företags/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningssystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2007.

INCITAMENTSPROGRAM

Svolders anställda omfattas sedan 2006 av ett incitamentsprogram utformat av bolagets styrelse, vilket återges på sidan 41 (not 4). 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 2,5 (1,0) MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETS- FAKTORER SAMT ICKE-FINANSIELLA RESULTATINDIKATORER

De risker Svolder identifierat är främst: marknadsrisk, motpartsrisk, valutarisk, ränterisk, likviditets- och finansieringsrisk samt operationell risk. Av dessa risker bedöms marknadsrisken som den mest betydande i Svolders verksamhet. För en utförligare beskrivning av ovanstående risker hänvisas till not 19, sidan 45.

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.

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 Stockholmsbörsens utbildning för styrelseledamöter.

Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2006 en arbetsordning för styrelsen samt en VD-instruktion. Arbetsordningen anger bl a styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som skall föreläggas styrelsen. Styrelsen fastslog vidare vid detta möte en 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 OMX Nordiska Börs Stockholms noteringsavtal. Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt öv-

riga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets strategiska innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Under styrelsemötet i mars 2007 diskuterades bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt tio gånger, varav tre som telefonmöten. Telefonmötena behandlar vanligtvis endast en större beslutspunkt. 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 3 på sidan 40 har förberett ärenden angående bonus och övriga ersättningsfrågor till Svolders personal.

Någon särskild revisionskommitté har inte utsetts då styrelsen är av den uppfattningen att den typen av frågor, i varje fall för bolag av Svolders storlek och verksamhetsinriktning, bäst behandlas av hela styrelsen. Styrelsen har vid verksamhetsårets avslutning träffat bolagets revisorer. Praxis vid detta tillfälle är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar. Styrelsen har initierat en upphandling av revisionstjänster för räkenskapsåren 2007/2008 till och med 2010/2011, att beslutas vid årsstämman 2007.

Valberedningsprocessen beslutades på den ordinarie bolagsstämman 2006 och bedrivs på sådant sätt att styrelsens ordförande i anslutning till delårsrapporten för nio månader tar kontakt med de största aktieägarna vilka tillsammans utser en valberedning. Valberedningen, som offentliggjordes med kontaktuppgifter i nämnd delårsrapport, har bestått av Karin Kronstam (bolagets

ordförande), Christoffer Lundström (Provobis Holding AB och ordförande i valberedningen), Peter Lindell (AMF Pension) samt Gunnar Ek. I kallelsen till årsstämman presenteras valberedningens förslag.

KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Svolder, samt flertalet företag noterade på OMX Nordiska Börs i Stockholm med börsvärden understigande 3 000 MSEK, omfattas ej av ”Svensk kod för bolagsstyrning”. Styrelsen kommer samtidigt att följa informationsgivning bland börsbolagen samt notera utvecklingen av rutiner och praxis. Trots att Svolder inte omfattas av de krav som uppställs i koden är det styrelsens ambition att lämnad information och administrativa rutiner kvalitativt ska stå i nivå med koden, förutsatt att det också kan motiveras ur kostnads- och effektivitetssynpunkt sett i ett generellt aktieägarperspektiv. Kollegiet för svensk bolagsstyrning har beslutat att revidera den svenska bolagsstyrningskoden och föreslagit att koden från och med den 1 juli 2008 ska gälla för alla börsnoterade bolag.

HÄNDELSE EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Svolders aktieinnehav i Nefab har sålts, vilket inbringat 126 MSEK.

IBM har förlängt sitt kontantbud avseende Telelogic om 21 SEK per aktie till den 7 december 2007, eftersom EU beslutat att förlänga utvärderingsperioden avseende de eventuella konkurrensbegränsningar som budet skulle kunna medföra. Budet värderar Svolders aktieinnehav i Telelogic till 126 MSEK.

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Till årsstämmans förfogande står:

I koncernen tillika i moderbolaget

Balanserat resultat	kSEK	573 605
Årets resultat	kSEK	298 204
Summa	kSEK	871 809

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att:

Till aktieägarna utdelas 8,00 SEK/aktie	kSEK	102 400
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	769 409
Summa	kSEK	871 809

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 8,6 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 1 191,8 MSEK utgör 389,8 MSEK realiserad 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 21 november 2007.

STOCKHOLM
DEN 12 OKTOBER 2007

KARIN KRONSTAM
Ordförande

MATS GULDBRAND
Ledamot

MATSOLA PALM
Ledamot

ROLF LUNDSTRÖM
Ledamot

CHRISTER DAHLSTRÖM
Ledamot

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

VÅR REVISIONSBERÄTTELSE HAR LÄMNATS
DEN 12 OKTOBER 2007

GEORGE PETERSSON
Auktoriserad revisor

HELENE WILLBERG
Auktoriserad revisor

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2006/2007	2005/2006	2006/2007	2005/2006
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		39,9	26,0	39,9	26,0
Resultat från värdepapper		278,7	217,5	278,7	217,5
Övriga rörelseintäkter	2	0,0	0,3	0,0	0,3
Resultat från värdepappersförvaltning		318,6	243,8	318,6	243,8
Förvaltningskostnader	3,4,5,6,7,8	-15,6	-12,9	-15,6	-12,9
Rörelseresultat		303,0	230,9	303,0	230,9
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	9	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader	10	-4,8	-3,9	-4,8	-3,9
Resultat efter finansiella poster		298,2	227,0	298,2	227,0
Skatt	11	-	-	-	-
Årets resultat		298,2	227,0	298,2	227,0
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		298,2	227,0	298,2	227,0
Resultat per aktie (SEK)	12	23,30	17,70	23,30	17,70

KASSAFLÖDESANALYSER

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2006/2007	2005/2006	2006/2007	2005/2006
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	39,9	26,0	39,9	26,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,0	0,3
Förvaltningskostnader	-15,6	-12,9	-15,6	-12,9
Rörelseresultat	24,3	13,3	24,3	13,3
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	1,9	0,4	1,9	0,4
Erhållen ränta	0,0	0,1	0,0	0,1
Betald ränta	-4,2	-3,2	-4,2	-3,2
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	22,0	10,7	22,0	10,7
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	22,0	10,7	22,0	10,7
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-425,3	-576,2	-425,3	-576,2
Försäljning av värdepapper	354,7	489,4	354,7	489,4
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-70,8	-86,9	-70,8	-86,9
Finansieringsverksamheten				
Upptagande av lån	96,8	114,6	96,8	114,6
Utbetald utdelning	-48,0	-38,4	-48,0	-38,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	48,8	76,2	48,8	76,2
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	
		2007-08-31	2006-08-31	2007-08-31	2006-08-31
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	13	0,3	0,2	0,3	0,2
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Aktier i dotterbolag	14	-	-	0,1	0,1
Värdepappersinnehav	15	1 488,6	1 120,2	1 488,6	1 120,2
Summa anläggningstillgångar		1 488,9	1 120,4	1 489,0	1 120,4
Omsättningstillgångar					
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		-	-	-	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0,1	0,2	0,1	0,2
Övriga kortfristiga fordringar		-	0,1	-	0,1
Kassa och bank		-	-	-	-
Summa omsättningstillgångar		0,1	0,3	0,1	0,3
Summa tillgångar	16,19	1 489,0	1 120,6	1 489,1	1 120,7

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital					
Aktiekapital		128,0	128,0		
Övrigt tillskjutet kapital		192,0	192,0		
Balanserade vinstmedel		573,6	394,6		
Årets resultat		298,2	227,0		
Summa eget kapital	17	1 191,8	941,6		
<i>Bundet eget kapital</i>					
Aktiekapital				128,0	128,0
Reservfond				192,0	192,0
Summa bundet eget kapital				320,0	320,0
<i>Fritt eget kapital</i>					
Balanserad vinst				573,6	394,6
Årets resultat				298,2	227,0
Summa fritt eget kapital				871,8	621,6
Summa eget kapital	17			1 191,8	941,6
Kortfristiga skulder					
Skuld till kreditinstitut	19	269,9	173,1	269,9	173,1
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		20,2	1,1	20,2	1,1
Upplupna kostnader		6,8	4,4	6,8	4,4
Kortfristiga skulder koncernföretag		-	-	0,1	0,1
Övriga kortfristiga skulder		0,3	0,4	0,3	0,4
Summa kortfristiga skulder		297,2	179,0	297,3	179,0
Summa eget kapital och skulder	16,19	1 489,0	1 120,6	1 489,1	1 120,7
Ställda säkerheter	18	1 479,4	1 119,0	1 479,4	1 119,0
Ansvarsförbindelser		-	-	-	-

FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
Eget kapital 2005-08-31	128,0	192,0	433,1	753,1
Årets resultat	-	-	227,0	227,0
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	660,1	980,1
Utdelning (3,00 kronor per aktie)	-	-	-38,4	-38,4
Eget kapital 2006-08-31	128,0	192,0	621,6	941,6
Årets resultat	-	-	298,2	298,2
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	919,8	1 239,8
Utdelning (3,75 kronor per aktie)	-	-	-48,0	-48,0
Eget kapital 2007-08-31	128,0	192,0	871,8	1 191,8

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Reservfond	Fritt eget kapital	Totalt
Eget kapital 2005-08-31	128,0	192,0	433,1	753,1
Årets resultat	-	-	227,0	227,0
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	660,1	980,1
Utdelning (3,00 kronor per aktie)	-	-	-38,4	-38,4
Eget kapital 2006-08-31	128,0	192,0	621,6	941,6
Årets resultat	-	-	298,2	298,2
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	919,8	1 239,8
Utdelning (3,75 kronor per aktie)	-	-	-48,0	-48,0
Eget kapital 2007-08-31	128,0	192,0	871,8	1 191,8

Av det egna kapitalet per 2007-08-31 utgörs 389,8 MSEK av orealiserade värdeförändringar.

I not 17, sidan 44, framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

NOTER

Noter till de finansiella rapporterna. Om ej annat anges avser nedanstående noter såväl koncernen som moderbolaget.

NOT 1 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 Redovisningsrådets rekommendation RR 30 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats.

Moderbolaget

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL) och Redovisningsrådets rekommendation RR 32:05 Redovisning för juridisk person. RR 32:05 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 29–46. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 12 oktober 2007. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 21 november 2007.

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 decimal 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 företagsledningen 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 uttryckli-

gen tilläts 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. Upplýsningar 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.

Nya IFRS och tolkningar

Vid rapporteringen för 2007/2008 kommer Svolder att tillämpa IFRS 7 Finansiella instrument: Upplýsningar och sammanhängande ändringar i IAS 1 Utformning av finansiella rapporter. De nya reglerna ställer krav på utökade upplýsningar om kapital samt om finansiella instrument och finansiella risker, men får ingen effekt på resultat och ställning.

Svolder tillämpar inga nyutkomna IFRS eller tolkningar i förtid.

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 räknat 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 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 da-

tum då det bestämmande inflytandet upphör.

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

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.

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, garantiersättningar i samband med emissioner samt kostnader för aktielån.

Med Förvaltningskostnader avses i huvudsak kostnader av administrativ karaktär, såsom personalkostnader, hyreskostnader, resekostnader, konsultkostnader etc.

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. 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

Svolders samtliga värdepappersinnehav klassificeras 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 motsvaras 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.

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 utan diskontering till nominellt belopp.

Finansiella skulder

Finansiella skulder klassificeras antingen i enlighet med IAS 39 och "Fair value option" till verkligt värde med värdeförändringen redovisad i resultaträkningen eller som övriga finansiella skulder. Den första kategorin består av finansiella skulder som innehas för handel och derivat som inte används för säkringsredovisning. Övriga finansiella skulder redovisas initialt till erhållet belopp efter avdrag för transaktionskostnader. Kortfristiga skulder värderas utan diskontering till nominellt belopp.

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 aktuaria 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

ÖVRIGA RÖRELSEINTÄKTER

(kSEK)	2006/2007	2005/2006
Konvertibelränta	18	18
Garantiprovision	-	250
	18	268

NOT 3

ERSÄTTNING TILL
STYRELSELEDAMÖTER OCH VDBerednings- 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 4. Därtill kommer pensionsförmåner enligt nedanstående beskrivning.

Årets ersättningar till styrelseledamöter och VD

Till styrelsens ledamöter har, i enlighet med bolagsstämmobeslut 2006, utgått 620 (510) kSEK i styrelsearvode. Styrelsens ordförande har därvid erhållit 180 (150) kSEK och övriga ledamöter vardera 110 (90) kSEK. Styrelsen och VD omfattas av en ansvarsförsäkring, vilken bekostas av bolaget. Premien uppgick till 124 (135) 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 upp bärs av VD avräknas dock. VDs ersättning är uppdelad i en fast del om årligen 1 800 kSEK samt därutöver en rörlig del (bonus) inom ramen för bolagets incitamentsprogram, se not 4, som under verksamhetsåret uppgick till 810 (340) kSEK.

VDs samlade fasta ersättning från bolaget har under verksamhetsåret varit 1 833 (1 500) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension – se not 5. Under 2006/2007 har pensions- och sjukförsäkringspremier erlagts med 534 (423) 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 2007/2008 medför en fast ersättning om årligen 1 872 kSEK. Därtill kommer en höjning av pensionspremien om tre procentenheter, utöver Svolders pensionsplan. Därtill kan tillkomma ersättning inom ramen för bolagets incitamentsprogram för 2007/2008, se not 4. Villkoren i övrigt är desamma som tidigare.

NOT 4 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 "performancebidrag" 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 strategiska innehav, 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 Index (CSX), samt placerarnas bedömda avkastningskrav för investeringar i små- och medelstora noterade bolag.

Bonus fördelas på anställd personal av styrelsen efter förslag från ersättningskommittén. Under räkenskapsåret har ersättningskommittén bestått av Karin Kronstam och Rolf Lundström. Två möten hölls under verksamhetsåret.

Prestations- och värderingsbidrag kan tillsammans årligen uppgå till maximalt sex månadslönesummor, såväl individuellt som totalt. Bonus avser så kallad "cost of bonus", lön jämte sociala kostnader, och är ej pensionsgrundande.

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

För verksamhetsåret har en reservering gjorts avseende bonus, inklusive sociala kostnader, om 2 500 (1 000) kSEK.

NOT 5 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. Prisbasbeloppet (bb) för 2007 utgör 40,3 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, samt vad som anges i not 3 ovan, finns inga avtal om pension eller motsvarande ersättningar med VD eller annan nu eller tidigare anställd person.

NOT 6 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 3 till och med 5 har inga transaktioner med ovanstående parter genomförts.

NOT 7 FÖRVALTNINGSKOSTNADER

(kSEK)	2006/2007	2005/2006
Personalkostnader		
(inkl. styrelsearvode)	10 665	7 924
Övriga förvaltningskostnader	4 895	4 966
Avskrivningar	55	57
	15 615	12 947

Kostnader för KPMG Bohlins ABs lagstadgade revisions-tjänster 2006/2007 har varit 188 (188) kSEK och därutöver 171 (75) kSEK avseende rådgivning i skatte- och redovisningsfrågor.

Kostnader för operationella leasingavtal

(kSEK)	2006/2007	2005/2006
Lokaler	841	1 032

Avtalade framtida utgifter

	Inom ett år	Mellan ett och fem år
Lokaler	823	879

NOT 8 ANSTÄLLDA OCH PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2006/2007	2005/2006
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	620	510
Verkställande direktör	1 833	1 500
Övriga anställda	2 693	2 370

Incitamentsprogram

Verkställande direktör	810	340
Övriga anställda	1 078	416

Sociala kostnader

Styrelse	160	165
Verkställande direktör	857	594
Övriga anställda	1 203	856

Pensions- och sjukförsäkringskostnader

Verkställande direktör	534	423
Övriga anställda	702	587

Övriga personalkostnader

Övriga personalkostnader	175	163
	10 665	7 924

NOT 9 RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2006/2007	2005/2006
Ränteintäkter bank	27	7
	27	7

NOT 10 RÄNTEKOSTNADER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2006/2007	2005/2006
Räntekostnader bank	4 787	3 928
	4 787	3 928

NOT 11 SKATT

Bolaget har utnyttjade ackumulerade underskottsavdrag om preliminärt 198 (125) 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 12 RESULTAT PER AKTIE

(SEK)	2006/2007	2005/2006
Resultat per aktie	23,30	17,70

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

NOT 13 MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Maskiner och inventarier

(kSEK)	2007-08-31	2006-08-31
Ingående anskaffningsvärden	391	429
Inköp	126	57
Utrangeringar	-36	-96
Akkumulerade anskaffningsvärden	481	391
Ingående avskrivningar	-195	-234
Årets avskrivning	-55	-57
Utrangeringar	26	96
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	-224	-195
Redovisat värde vid årets slut	257	195

NOT 14 AKTIER I DOTTERBOLAG

Moderbolaget

(kSEK)	2007-08-31	2006-08-31
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 15 VÄRDEPAPPERSPORTFÖLJEN

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

Per 2007-08-31	Antal (st)	Köpkurs (SEK)	Verkligt värde ¹⁾ (MSEK)
AarhusKarlshamn	139 300	152,50	21,2
Acando A	500 000	14,00	7,0
Acando B	6 800 000	12,20	95,2
Axis Communications	550 000	148,00	81,4
Beijer Alma B	2 238 500	98,00	219,4
Beijer Electronics	858 500	158,00	135,6
Besthand Holding P	6 951 247	-	0
Besthand Holding P3	32 439 153	0,03	1,0
Besthand konv.lån, nom. ²⁾			1,2
Elekta B	120 000	105,00	12,6
Getinge B	475 000	150,00	71,3
HiQ International	1 310 000	39,30	51,5
Husqvarna B	210 000	87,25	18,3
Intrum Justitia	803 200	87,50	70,3
NCC B	157 400	180,50	28,4
Nefab B	1 290 000	95,50	123,2
Nocom B	6 109 000	5,35	32,7
Nolato B	813 200	60,50	49,2
Peab B	403 900	207,00	83,6
Rezidor Hotel Group	385 000	50,75	19,5
Saab B	550 000	171,00	94,1
Securitas Systems B	2 280 000	24,10	54,9
Telelogic	6 000 000	20,60	123,6
Trelleborg B	350 000	165,50	57,9
XPonCard	279 900	126,75	35,5
Totalt portföljvärde			1 488,6
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj			1 098,8
Orealiserad värdeförändring			389,8
Redovisat värde värdepappersportfölj			1 488,6

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

²⁾ Konvertibelt förlagsbevis 2007/2008 i Besthand Holding AB om nominellt 1 200 kSEK, räntesats 5 procent samt konverteringskurs om 0,093 SEK (senast 2008-12-31), vilket efter eventuell konvertering motsvarar 12 903 226 P3-aktier.

NOT 16 FÖRVÄNTADE ÅTERVINNINGSTIDER

Per 2007-08-31
(MSEK)

Belopp som förväntas återvinnas (koncernen)	Inom 12 månader	Efter 12 månader	Efter fem år	Total
Tillgångar				
Materiella anläggningstillgångar ¹⁾	0,1	0,2	-	0,3
Värdepappersinnehav ²⁾	669,9	818,7	-	1 488,6
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	-
Oreglerade likvider för sålda värdepapper	-	-	-	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,1	-	-	0,1
Kassa och bank	-	-	-	-
Summa tillgångar	670,1	818,9	-	1 489,0
Skulder				
Skulder till kreditinstitut	269,9	-	-	269,9
Oreglerade likvider för köpta värdepapper	20,2	-	-	20,2
Upplupna kostnader	6,8	-	-	6,8
Övriga kortfristiga skulder	0,3	-	-	0,3
Summa skulder	297,2	-	-	297,2

¹⁾ Avser beräknade avskrivningar för inventarier.

²⁾ Beräknat utifrån ett snitt av portföljens omsättningshastighet de tre senaste verksamhetsåren.

NOT 17 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	730 976	12 069 024	12 800 000
Omstämplingar	-210	210	-
Vid årets utgång	730 766	12 069 234	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 210 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.

Fritt eget kapital

Består av föregående års fria egna kapital efter en eventuell reservfondsavsättning och 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 moderbolagets samt koncernresultat- och koncernbalansräkningen för 2006/2007 förväntas fastställas på årsstämman 2007-11-21.

Utdelningsförslag

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att det till aktieägarna utdelas 8,00 (3,75) SEK per aktie. Utdelningen kommer att ianspråkta fria vinstmedel i moderbolaget om 102,4 (48,0) MSEK respektive eget kapital i koncernen om 102,4 (48,0) MSEK.

NOT 18 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 avtalade checkräkningskrediten.

NOT 19 RISKER OCH RISKHANTERING

De risker Svolder utsätts för är främst:

- » Marknadsrisk
- » Motpartsrisk
- » Valutarisk
- » Ränterisk
- » Likviditets- och finansieringsrisk
- » Operationell risk

Marknadsrisk

Marknadsrisk 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 Index (CSX), samt förändringen utifrån en absolut avkastning.

Marknadsrisken är den mest betydande risken i Svolders verksamhet. En förändring av portföljvärdet med 1 procent påverkar Svolders samlade aktieportfölj per balansdagen med +/- 14,9 MSEK (1,20 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

Motpartsrisk

Motpartsrisk utgörs av att den andra parten 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 motpartsrisker. Avvikelse 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.

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. Rängebindingen är kortfristig. Svolders belåning på balansdagen vid aktuell räntenivå, ca 4,5 procent, motsvarar en årlig räntekostnad om ca 13,4 MSEK. En förändring av den genomsnittliga räntenivån med 0,5 procentenheter på årsbasis skulle öka bolagets årliga räntekostnader med 1,5 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, höjdes checkräkningskrediten under verksamhetsåret till 500 MSEK med i övrigt oförändrade villkor. Vid fullt utnyttjande av kreditlimiten är den finansiella risken ej längre låg till följd av den ökade marknadsrisken. Den ökade risken ska beaktas vid valet av förvärvade aktier, vilka i stor utsträckning förväntas uppvisa etablerade affärsmodeller, stabil resultatutveckling samt god utdelningsförmåga.

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 OMX Nordiska Börs Stockholm varierar dess aktieomsättning, men är generellt lägre än för de största bolagen. Svolders likviditets- och finansieringsrisk bedöms som väl avvägd. Lämnade kreditlöften är inte fullt utnyttjade. Målet om lägst 67 procents soliditet är uppfyllt. Den finansiella flexibiliteten är likaså betydande då tillgångarna nästan uteslutande utgörs av marknadsnoterade aktier.

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.

NOT 20 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 vid Stockholmsbörsen 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 21 UPPGIFTER OM MODERFÖRETAGET

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

Koncernredovisningen för verksamhetsåret 2006/2007 består av moderföretag och dotterföretag, tillsammans benämnd koncernen.

NOT 22 HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Svolders aktieinnehav i Nefab har sålts, vilket inbringat 126 MSEK.

IBM har förlängt sitt kontantbud avseende Telelogic om 21 SEK per aktie till den 7 december 2007, eftersom EU beslutat att förlänga utvärderingsperioden avseende de eventuella konkurrensbegränsningar som budet skulle kunna medföra. Budet värderar Svolders aktieinnehav i Telelogic till 126 MSEK.

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 (publ) för räkenskapsåret 2006-09-01-2007-08-31. Bolagets årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 29-46. 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 såsom 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 såsom 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 12 OKTOBER 2007

GEORGE PETTERSSON
Auktoriserad revisor

HELENE WILLBERG
Auktoriserad revisor



Mats Ola Palm

Christer Dahlström

Mats Guldbbrand

Rolf Lundström



Karin Kronstam, ordförande

STYRELSE

KARIN KRONSTAM

Styrelsens ordförande
Billdal, född 1950.
MBA.
Invald 1993.
Övriga styrelseuppdrag:
Arbetslivsresurs AR AB (ordf.),
Innovationsbron Väst
Startup AB (ordf.),
3:e AP-fonden, Apoteket AB,
Nordea Liv & Pension koncernen
och GF Konsult koncernen.
Aktieinnehav: 5 000 B-aktier.

CHRISTER DAHLSTRÖM

Stockholm, född 1943.
Pol.mag.
Arbetande styrelseordförande
i Priveq Investment.
Invald 2006.
Övriga styrelseuppdrag:
Heba Fastighets AB.
Aktieinnehav: 5 000 B-aktier

MATS GULDBRAND

Stockholm, född 1945.
Civilekonom.
Fd. aktiechef AMF Pension.
Invald 1994.
Övriga styrelseuppdrag:
Stiftelsen Kung Gustav V:s
80-årsfond och Procordia
Pensionsstiftelse II.
Aktieinnehav: 8 000 B-aktier.

ROLF LUNDSTRÖM

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

MATSOLA PALM

Askim, född 1941.
Ingenjör.
Invald 2000.
Övriga styrelseuppdrag:
Svedbergs i Dalstorp AB,
Collector Finance & Law AB
och Åby Travsällskap.
Aktieinnehav: 30 000 B-aktier.

Beroendeförhållanden enligt Svensk kod för bolagsstyrning och
OMX Nordiska Börs Stockholms noteringskrav:

Av styrelsens ledamöter är samtliga utom styrelsens ordförande Karin Kronstam och Mats GuldbRAND, som varit styrelseledamöter i mer än tolv år, oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Av de ledamöter som är oberoende i förhållande till Svolder AB är Christer Dahlström och MatsOla Palm även oberoende i förhållande till Svolders största aktieägare Provobis Holding AB.



Magnus Molin

Johan Forslund



Lotta Nyblin Eriksson



Pontus Ejderhamn



Ulf Hedlundh, VD

MEDARBETARE

PONTUS EJDERHAMN

Ekonomichef.
Född 1967.
Gymnasieekonom.
Anställd 1998.
Arbetat på finansmarknaden sedan 1998.
Aktieinnehav: 0 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: 3000 A-aktier och 2000 B-aktier.
Indirekt aktieinnehav via pensionssparande: 700 B-aktier.

ULF HEDLUNDH

Verkställande direktör.
Född 1960.
Civilekonom.
Anställd 1993.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1983.
Styrelseuppdrag: Acando AB
Aktieinnehav: 2000 B-aktier.
Indirekt aktieinnehav via pensionssparande: 2 600 B-aktier.



Utbildning:
Akademisk
Annan



Anställningstid:
Mer än 10 år
6-10 år
3-5 år



Åldersfördelning:
40-44 år
45-49 år

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

REVISORER

GEORGE PETTERSSON

Bålsta, född 1964.
Auktoriserad revisor.
KPMG Bohlins AB.
Vald 1993.

HELENE WILLBERG

Täby, född 1967.
Auktoriserad revisor.
KPMG Bohlins AB.
Vald 2003.

REVISORSSUPPLEANTER

BJÖRN FLINK

Stockholm, född 1959.
Auktoriserad revisor.
KPMG Bohlins AB.
Vald 2005.

JOAKIM THILSTEDT

Nacka, född 1967.
Auktoriserad revisor.
KPMG Bohlins AB.
Vald 2005.

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. Intäkts- och utgifts-

räntor 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 hänför sig 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 företa-

get 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 delägarrätter) som innehafts vid ingången av det beskattningsår då förändringen skedde eller vid något av de fem föregående beskattningsåren. I underlaget skall inte ingå sådana delägarrätter 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 2007/2008, utan att bolagets aktier omsätts samma år och baserat på värdet av aktieportföljen vid räkenskapsårets ingång samt föreslagen utdelning 2006/2007, beräknas någon avskattning 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 ränteintäkter. 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 omkostnads-

beloppet 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 delägarrätter (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 28 procent. Avdrag för kapitalförlust på aktier medges endast mot kapitalvinster på aktier och andra delägarrätter. 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 delägarrätter 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 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 41 000 MSEK (oktober 2007).

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 OMX Nordiska Börs 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.

Soliditet

Substansvärde i relation till totala tillgångar för aktuell balansdag. Nettoredovisning 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 (månadsdata) för aktuell aktie.

Totalavkastning

Värdeförändring med tillägg för utbetald utdelning.

Utdelning

Styrelsens förslag till årsstämman 2007 för verksamhetsåret 2006/2007, samt beslutad utdelning för övriga år.

Utdelningsandel

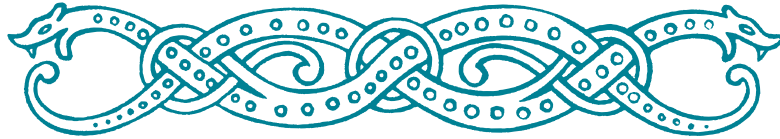
Av styrelsen föreslagen/beslutad utdelning i förhållande till utgående substansvärde.

Vidareutdelningsandel

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

Värdeutveckling

Börsvärdet på balansdagen i förhållande till börsvärdet närmast föregående balansdag.



*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