



SVOLDER

ÅRSREDOVISNING 2007/2008





SVOLDER

ÅRSREDOVISNING 2007/2008

Året i korthet	3
VD har ordet	4
Svolder i korthet	8
Femårsöversikt	9
Svolderaktien	10
Aktieportföljen 2008-08-31	12
Portföljriktning	13
Ett urval av portföljbolag	17
Portföljförändringar 2007/2008	20
Analys av värdet förändringen	24
Styrelse	32
Medarbetare	34
Revisorer	35
<hr/>	
Bolagsstyrningsrapport	37
Förvaltningsberättelse	41
Resultaträkningar och kassaflödesanalyser	46
Balansräkningar	47
Förändring av eget kapital	48
Noter till de finansiella rapporterna	49
Revisionsberättelse	59
Frivillig likvidation	60
Skatteregler	60
Definitioner	62
Aktieägarinformation	63

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 41–58. Dessa sidor har granskats av bolagets revisorer i enlighet med revisionsberättelsen på sidan 59.

ÅRET I KORTHET

SVOLDERS UTFALL VAR VÄSENTLIGT BÄTTRE
ÄN DEN SVENSKA AKTIEMARKNADEN

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.

+

Substansvärde –14,0 %

Substansvärdet minskade under verksamhetsåret med 14,0 procent, justerat för lämnad utdelning, till 72,10 SEK per aktie (923 MSEK). Samtidigt sjönk småbolagsindex CSRX med 25,0 procent.

+

Aktiekurs –16,1 %

Kursen för B-aktien sjönk med 16,1 procent, justerat för lämnad utdelning, till 59,75 SEK per aktie. Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till 17,1 procent.

+

Utdelning 4,00 SEK/aktie

Styrelsen föreslår en utdelning om 4,00 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelningspolicy. Direktavkastningen per balansdagen uppgick till 6,7 procent.

-

Resultat –13,00 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till –166,5 MSEK, motsvarande –13,00 SEK per aktie.



» Svolders substansvärdetillväxt har väsentligt överträffat småbolagsmarknaden under de senaste två åren. »

VD HAR ORDET

Bästa aktieägare,

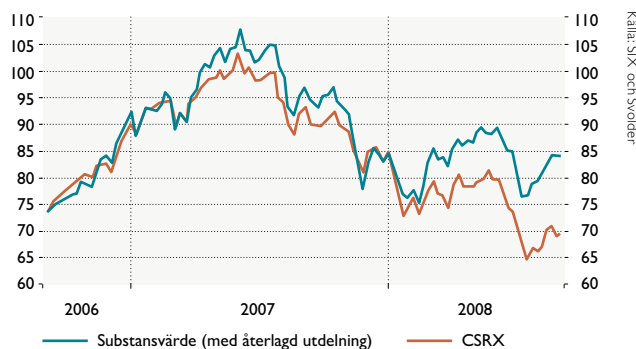
Vi kan se tillbaka på ett år med mycket kärvt investeringsklimat, men vi kan också konstatera att Svolder utvecklats bra i dessa turbulenta tider. Världens finansmarknader har under mer än ett år plågats av ett allt sämre investeringsklimat. Det har sitt ursprung i den amerikanska bolånemarknaden som kollapsade sommaren 2007 efter år av generösa lånevillkor, likviditetsdriven värdestegring på fastigheter och tidvis för expansiv penningpolitik. Överblickbarheten har försvarats av komplicerade finansiella produkter, vilka fungerat i teorin men inte när möjligheterna att omsätta produkterna på andrahandsmarknaden starkt begränsats. Centralbanker och regeringar har i flera länder tvingats ta ansvar för vissa bankers och finansiella institutioners förpliktelser samt i extremfall även gått in som majoritetsägare i dessa företag.

Under sådana starkt negativa omvärldsförhållanden är det ändå med tillfredsställelse jag kan notera att Svolders substansvärde, inklusive betalda utdelningar, har stigit de senaste två åren medan småbolagsmarknaden fallit. I såväl en stark marknad (2006/2007) som en svag (2007/2008) har Svolders aktieportfölj utvecklats betydligt bättre än marknaden. Sammanlagt rör det sig om en skillnad på cirka 19 procentenheter! Det är ett mycket bra utfall, även om det självfallet också ställer krav på bolagets medarbetare och styrelse att visa ödmjukhet inför framtida utmaningar.

BRA FÖRVALTNINGSPRESTATION I SVÅR MARKNAD

Svolders affärsidé bygger på en fullinvesterad aktieportfölj. Historiskt har det resulterat i värdestegring, men under verksamhetsåret 2007/2008 har börsutvecklingen omöjliggjort detta. Svolders portföljval har ändå visat

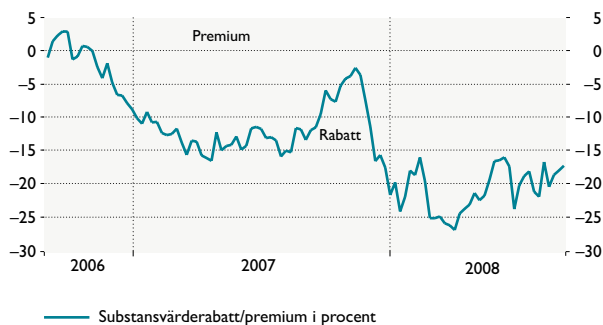
Svolders substansvärdetillväxt har väsentligt överträffat småbolagsmarknaden under de senaste två åren



sig vara mycket bättre än såväl småbolagsmarknaden som den svenska aktiemarknaden. Portföljarbetet det senaste verksamhetsåret har resulterat i att Svolders aktieportfölj utvecklats elva procentenheter bättre än ett relevant jämförelseindex.

Under senare år har Svolder koncentrerat aktieportföljen. Ett uttryck för Svolders strategi är att fokusera på aktier i bolag som kännetecknas av etablerade affärsmodeller, goda kassaflöden, stabila finanser, hög direktavkastning och utdelningskapacitet samt i övrigt attraktiva värderingar. Bolag som Intrum Justitia, Nefab, Beijer Alma och Axis ryms i huvudsak inom sådana definitioner. De har också den senaste tvåårsperioden kraftfullt bidragit till Svolders värdetillväxt. Intrum Justitia har senare sålts, då värderingen blev för hög relativt övriga placeringsalternativ, och Nefab blev uppköpt hösten 2007.

Svolderaktiens rabatt i förhållande till substansvärdet har ökat

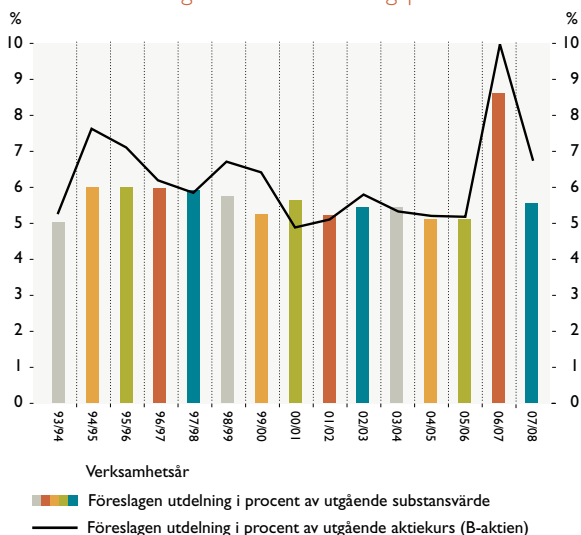


Det goda förvaltningsresultatet till trots har aktiekursen endast utvecklats något bättre än småbolagsmarknaden under samma tvåårsperiod. Substansrabatten har nämligen stigit från en dryg procent för två år sedan till 17 på den senaste balansdagen. Svolder har historiskt haft en låg genomsnittlig rabatt, omkring fem procent, men den har starkt varierat under varje kalenderår. Rabattökningen under senare tid kan höra samman med förändrade regler för förmögenhetsbeskattning, några betydande ägarförändringar, tidvis hög belåningsgrad i ett osäkert börsklimat och generellt högre rabatter bland de noterade investmentbolagen.

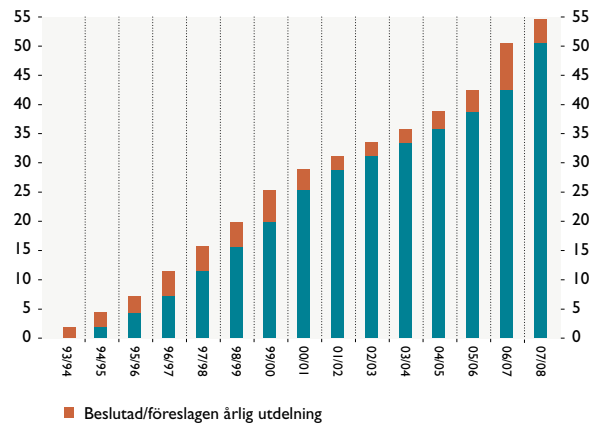
UTDELNINGSPOLICY OCH GOD PORTFÖLJPOLITIK – BÄSTA ÅTGÄRDerna MOT RABATTEN

I sin strävan efter att reducera substansvärderabatten till ett minimum arbetar Svolder för att med en konsekvent portföljpolitik skapa långsiktig avkastning på alla aktier till nytta för bolagets samtliga aktieägare. Avkastningen möjliggör för Svolder att upprätthålla en värdestyrd utdelningspolitik. Utdelningspolicyen ”minst fem procent av utgående substansvärde ska årligen tillföras aktieägarna i form av utdelning” har under lång tid väglett styrelsen.

Svolder har en mycket konsistent och aktieägarinriktad utdelningspolitik



Akkumulerad utdelning (SEK per aktie)



Härigenom skapas också goda prognosförutsättningar för bolagets aktieägare. I fjol gavs en extra hög utdelning utifrån hänsyn till ett i absoluta tal mycket gott resultat samt två erhållna offentliga kontantbud.

Det är betydande utdelningsbelopp som genom åren har distribuerats till aktieägarna. Bifalles årets utdelningsförslag om 4 SEK per Svolderaktie så kommer cirka 700 MSEK, motsvarande knappt 55 SEK per aktie, att ha utbetalats sedan bolagets start. Det är mer än dubbelt så mycket som ursprungligen investerades vid Svolders bildande.

Ekonomisk forskning visar att aktieutdelning svarar för en stor del av en akties långsiktiga värdetillväxt. Svolder ser utdelningen som den naturliga ersättningen för ägarnas insatta riskkapital. Detta synsätt tillämpas även på portföljinvesteringarna.

SVOLDER – EN SÄRPRÄGLAD INVESTERING

Svolder har sedan bildandet 1993 konsekvent analyserat och förvaltat aktier på den svenska småbolagsmarknaden. Flera av medarbetarna har arbetat med aktier längre än så. Erfarenhet, kunskap och kontaktytor som medarbetare och styrelse byggt upp under dessa år utgör en stabil grund för goda resultat även i framtiden. En starkt analysdriven förvaltningsorganisation som Svolders har förutsättningar att kunna skapa meravkastning på denna mindre analyserade del av aktiemarknaden.

I oroliga börstider sätts olika strategier på prov. Ett investmentbolags förvaltningskapital är till skillnad från olika fonders opåverkat av in- och utflöden. Detta skapar större förutsättningar för att en konsekvent portföljpolitik kan upprätthållas även i instabila tider.

Svolder har en pragmatisk inställning till ägaraktiviteter. De egna arbetsinsatserna baseras på förutsättningarna att skapa avkastning för Svolders aktieägare. I ett begränsat antal portföljbolag tas en aktiv ägarroll i syfte att säkerställa värdeökning. Särskilt stöds och initieras åtgärder i portföljbolagen som är ägnade att;

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

Svolders aktieportfölj kan belånas, men bolagets skulder ska inte överstiga en tredjedel av det samlade portföljvärdet. Genom belåning förstärks substansvärdets värdeförändring, då denna baseras på en större aktieportfölj än som annars vore fallet. Denna så kallade hävstångseffekt kan vara såväl positiv som negativ. Under verksamhetsåret 2007/2008 belastade belåningen substansvärdet, medan den verksamhetsåret dessförinnan gav ett bidrag.

AKTIER – EN UTMÄRKT LÅNGSIKTIG PLACERING

I skrivande stund fortsätter oron på världens kapitalmarknader. Kursfallen under september och de första veckorna i oktober är alarmerande och utgör hot mot framtida ekonomisk tillväxt och finansiella system. I nuvarande läge är den rädsla som småsparare och professionella aktörer känner förstående. Fundamentala kommentarer som att aktiers avkastning långsiktigt överträffar ränteplaceringar får då inget genomslag. Det är ändå värt att notera att faktisk risk och upplevd risk på aktiemarknaden inte kan likställas. Jag vägrar dessutom att tro att det inte i spåren av denna orkan på finansmarknaderna kommer visa sig att just fundamentala ekonomiska faktorer har haft den största inverkan på de ekonomiska utfallen för länder, företag, privatpersoner och placerare.

Beslutsamheten hos centralbanker och regeringar världen över, samt kraften och samstämmigheten i deras åtgärdsprogram, skapar förutsättningar för att mildra de ekonomiska konsekvenserna av turbulensen på finansmarknaderna. Likaså kan detta ingjuta förtroende hos marknadsaktörerna och därmed skapa möjligheter för att de fundamentala ekonomiska faktorerna också får en rimligare prissättning.

Många svenska aktier har i dagsläget direktavkastningar som klart överstiger statsobligations- och penningmarknadsräntor, samtidigt som lönsamhet och finansiell ställning i bolagen är god. Värderingen av vinstprognoser i närtid är rekordlåg och prisar in väsentligt lägre vinstnivåer under lång tid framöver.

Riskpremier, interbankräntor och inflation har stigit kraftigt under 2008. Nu noteras på flera håll att inflationsförväntningarna tydligt är på väg nedåt till följd av fallande råvarupriser och antaganden om försvagad ekonomisk tillväxt. De globala åtgärdsprogrammen förefaller ha börjat få effekt på interbankräntorna och med fallande inflation kommer världens centralbanker att kunna bedriva mer expansiva penningpolitiker än tidigare. För svenska exportbolag bör det även framhållas att efterfrågestöd fås från en allt svagare svensk krona.

Avmattningen i världsekonomin, liksom olika former av kreditåtstramning, kommer emellertid att sätta företag och medborgare på prov. Det är därför rimligt att förvänta sig att riskpremierna kommer att vara höga ett tag framöver.

Det är för närvarande omöjligt att göra en börsprognos i närtid och det finns alltid anledning att visa ödmjukhet inför framtiden. Men om flertalet av nämnda fundamentala faktorer kommer att utvecklas som vi förväntar oss, så kommer också avkastningskraven att falla och vi står inför ett attraktivt läge på den svenska aktiemarknaden. Svolder tror på sin och andras framtid på den marknaden.

Er tillgivne

Ulf Hedlundh
Verkställande direktör

SVOLDER

EN SÄRPRÄGLAD INVESTERING

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.

+

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

+

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

+

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

+

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

FEMÅRSÖVERSIKT

	2007/2008	2006/2007	2005/2006	2004/2005	2003/2004
Substansvärdeförändring, MSEK	-268,9	250,2	188,6	188,3	38,9
Utbetald utdelning, MSEK	102,4	48,0	38,4	30,7	28,8
Summa substansvärdeförändring, MSEK	-166,5	298,2	227,0	219,0	67,7
Värdeutveckling Svolderaktien, MSEK ¹⁾	-268,8	105,6	192,0	167,7	74,2
Utbetald utdelning, MSEK	102,4	48,0	38,4	30,7	28,8
Totalavkastning, MSEK	-166,4	153,6	230,4	198,4	103,0
Resultat efter skatt, MSEK ²⁾	-166,5	298,2	227,0	219,0	67,7
Utdelning, MSEK ³⁾	51,2	102,4	48,0	38,4	30,7
Utdelningsandel, %	5,5	8,6	5,1	5,1	5,4
Aktieportföljens direktavkastning, %	2,6	3,6	3,2	2,4	2,6
Vidareutdelningsandel, %	132	257	184	283	236
Portföljens omsättningshastighet, %	61	33	57	45	59
Förvaltningskostnader, MSEK	14,3	15,6	12,9	13,4	12,7
Förvaltningskostnader, %	1,3	1,5	1,5	2,0	2,3
Substansvärde, MSEK	922,9	1 191,8	941,6	753,1	567,3
Börsvärde (B-aktien), MSEK ¹⁾	764,8	1 033,6	928,0	736,0	568,3
Likviditet (+)/belåning (-), %	-4,0	-24,3	-18,5	-7,8	0,6
Soliditet, %	96	81	84	92	100

NYCKELTAL PER AKTIE

	2007/2008	2006/2007	2005/2006	2004/2005	2003/2004
Substansvärdeförändring, SEK	-21,00	19,60	14,70	14,70	3,00
Utbetald utdelning, SEK	8,00	3,75	3,00	2,40	2,25
Summa substansvärdeförändring, SEK	-13,00	23,30	17,70	17,10	5,30
Kursutveckling (B-aktien), SEK	-21,00	8,30	15,00	13,10	5,80
Utbetald utdelning, SEK	8,00	3,75	3,00	2,40	2,25
Totalavkastning, SEK	-13,00	12,00	18,00	15,50	8,00
Resultat efter skatt, SEK ²⁾	-13,00	23,30	17,70	17,10	5,30
Substansvärdeförändring, %	-22,6	26,6	25,0	33,2	7,4
Utbetald utdelning, %	8,6	5,1	5,1	5,4	5,4
Summa substansvärdeförändring, %	-14,0	31,7	30,1	38,6	12,8
Kursutveckling, %	-26,0	11,4	26,1	29,5	15,0
Utbetald utdelning, %	9,9	5,2	5,2	5,4	5,9
Totalavkastning, %	-16,1	16,6	31,3	34,9	20,9
Carnegie Small Cap Return Index, %	-25,0	26,9	32,4	47,2	20,0
SIX Return Index, %	-25,4	28,4	23,9	31,2	19,7
Carnegie Small Cap Index (CSX), % ⁴⁾	-27,9	23,0	29,1	43,1	16,4
OMX Stockholm Price Index (OMXS), % ⁴⁾	-28,8	23,3	20,2	27,8	16,9
Substansvärde, SEK	72,10	93,10	73,60	58,80	44,30
Börskurs (B-aktien), SEK	59,75	80,75	72,50	57,50	44,40
Substansvärderabatt (-)/premium (+), %	-17,1	-13,3	-1,4	-2,2	0,2
Utdelning, SEK ³⁾	4,00	8,00	3,75	3,00	2,40
Direktavkastning, %	6,7	9,9	5,2	5,2	5,4
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner ⁵⁾	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 62.
Verksamhetsåren 2007/2008, 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 samtliga utestående aktier (inkl A), baserat på börskurser för Svolder B.

²⁾ Utifrån verkligt värde.

³⁾ För 2007/2008 enligt styrelsens förslag.

⁴⁾ Detta index tar ej hänsyn till utdelning.

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

SVOLDER- AKTIEN

NOTERINGSPLATS

Svolders A- och B-aktier noteras på OMX Nordiska Börs Stockholm. Från och med den 13 oktober 2008 är handelsposten en aktie för alla aktier som handlas på OMX Nordiska Börs. Tidigare var en handelspost i Svolder 200 aktier.

Aktieägare kan, efter ansökan hos bolagets styrelse, omvandla A-aktier till B-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

KURSUTVECKLING

Räkenskapsårets högsta betalkurs för B-aktien var 87,75 SEK och den lägsta var 48,00 SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 59,75 SEK. Aktiekursen sjönk med 26,0 procent under verksamhetsåret. Inklusiv lämnad utdelning föll aktien endast med 16,1 procent. Detta är väsentligt bättre totalavkastning än CSRX och SIXRX.

Totalavkastning i procent

	2007/2008	2006/2007
Svolders aktiekurs (B)		
Inklusiv lämnad utdelning	-16,1	16,6
Carnegie Small Cap Return Index	-25,0	26,9
SIX Return Index	-25,4	28,4

Svolderaktiens direktavkastning är årligen väsentligt högre än de icke utdelningsjusterade indexen CSX och OMX. Under verksamhetsåren utbetalda utdelningar om 5,00 respektive 8,00 SEK per aktie framgår inte av nedanstående diagram.

Aktiekurs, CSX och OMXS – exklusive utdelning



Köpkursen för Svolders A-aktie var på balansdagen 61,50 SEK. Dessförinnan var senaste betalkurs för A-aktien 72,00 SEK den 28 augusti.

AKTIEOMSÄTTNING OCH ÄGARSTRUKTUR

Antalet aktieägare har ökat med cirka 400 under verksamhetsåret och uppgår till drygt 8 200 enligt den senast offentliga aktieboken per den 30 september 2008. Det institutionella ägandets andel minskade något under verksamhetsåret samtidigt som utländska ägare ökade sin andel. Omsättningen i B-aktien steg jämfört med föregående verksamhetsår i volym, men var nästan oförändrad i kronor räknat. I genomsnitt omsattes nära 30 000 aktier per börsdag till ett värde av 1,9 MSEK. Andelen omsatta aktier i förhållande till det totala antalet utestående B-aktier steg till 58 procent. Handeln i Svolders A-aktie var begränsad och aktier omsattes endast under 12 procent av verksamhetsårets börsdagar. Aktieomsättningen uppgick genomsnittligen till cirka 1 600 A-aktier per börsdag.

Aktieomsättning Svolder B

Källa: SIX och OMX

	2007/2008	2006/2007
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	29 582	23 786
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	1 883	1 916
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	42	58
Antal aktier per avslut	666	715
Antal avslut per börsdag	44	33
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	58	49

KORRELATION OCH VOLATILITET

Korrelationen mellan substansvärdet och Svolderaktien har minskat betydligt jämfört med föregående år. Samma mönster gäller mellan aktien och CSX. Samtidigt var korrelationen mellan substansvärdet och CSX fortsatt hög. Volatiliteten ökade generellt. Aktiens volatilitet var något högre än den för substansvärdet.

Korrelation

	Substansvärdet	Svolderaktien	CSX
Substansvärdet	1,00		
Svolderaktien	0,59 (0,78)	1,00	
CSX	0,86 (0,87)	0,52 (0,71)	1,00

Källa: Handelsbanken och Svolder

Volatilitet

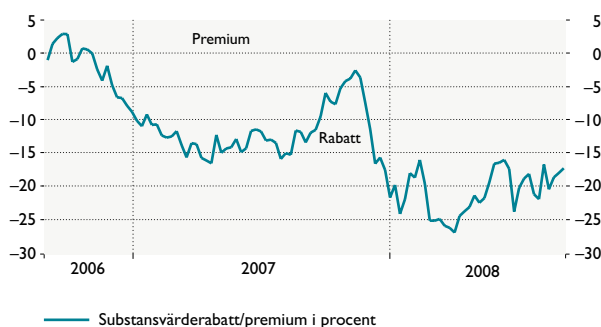
	Substansvärdet	Svolderaktien	CSX
	23% (19%)	26% (20%)	20% (13%)

Källa: Handelsbanken och Svolder

SUBSTANSVÄRDERABATT/PREMIUM

Om substansvärdet för ett investmentbolag överstiger bolagets börsvärde existerar en substansvärderabatt, omvänt ett premium. Substansvärderabatten har i Svolders fall under verksamhetsåret varierat mellan 3 till 27 procent, med en genomsnittlig rabatt om 17 procent. Substansvärderabatten på bokslutsdagen uppgick till 17 procent.

Substansvärderabatt/premium i procent



UTDELNINGSPOLICY

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

Ägarstruktur¹⁾

Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier	Förändring ²⁾	Röster, %	Kapital, %
Rolf Lundström privat och via bolag	437 900	852 100	1 290 000	0	27,0	10,1
Prior och Nilsson fonder		437 900	437 900	437 900	2,3	3,4
Fjärde AP-fonden		357 400	357 400	357 400	1,8	2,8
Magnus Nilsson	101 170	121 800	222 970	96 400	5,8	1,7
SEB Private Bank S.A.		173 100	173 100	-1 000	0,9	1,4
Nordnet Pensionförsäkring AB		169 418	169 418	123 888	0,9	1,3
Avanza Pension Försäkring AB		137 835	137 835	74 535	0,7	1,1
Stefan Jacobson		122 000	122 000	-3 400	0,6	1,0
Bernt Gunnarsson		103 696	103 696	49 295	0,5	0,8
Göteborgs Barnhus Stiftelse		61 000	61 000	29 000	0,3	0,5
Summa tio största	539 070	2 536 249	3 075 319	1 164 018	40,9	24,0
Övriga utländska ägare och förvaltare	5 390	631 612	637 002	44 735	3,5	5,0
Övriga (ca 8 200 st)	186 228	8 901 451	9 087 679	-1 208 753	55,6	71,0
Totalt	730 688	12 069 312	12 800 000	0	100	100
Röstetal per aktie	10	1				

¹⁾ Ägarstruktur per 2008-09-30. Andelen institutionellt ägande utgör ca 10 procent (11 procent) av aktiekapitalet och ca 7 procent (8 procent) av röstetalet.

²⁾ Innehavets förändring sedan 2007-09-28, enligt årsredovisning 2006/2007.

Källa: VPC och SIS Ägarservice

AKTIEPORTFÖLJEN 2008-08-31

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					-	3,0	-			
Råvaror					-	5,7	-			
Industrivaror					45,0	21,0	-6,3			
Beijer Alma	2 762 500	79,75	220,3	23,9				17,20	10,1	4,8
Saab	400 000	156,00	62,4	6,8				4,90	0,4	0,3
Trelleborg	400 000	112,25	44,9	4,9				3,50	0,4	0,2
Peab	800 000	43,50	34,8	3,8				2,70	0,5	0,2
XANO	295 800	90,00	26,6	2,9				2,10	4,3	1,2
Peab Industri	500 000	52,00	26,0	2,8				2,00	0,6	0,3
Industriella tjänster					4,6	7,7	-1,7			
Niscayah (fd Securitas Systems)	3 500 000	11,40	39,9	4,3				3,10	1,0	0,7
Movement, (fd Besthand) inkl. konv. lån	91 684 026	0,03	2,6	0,3				0,20	6,3	6,3
Transport					-	1,8	-			
Konsumentvaror					5,4	20,8	-0,7			
Rezidor	1 300 000	26,40	34,3	3,7				2,70	0,9	0,9
Unibet	112 250	139,75	15,7	1,7				1,20	0,4	0,4
Hälsovård					8,2	7,4	1,0			
Getinge	298 800	147,50	44,1	4,8				3,40	0,1	0,1
Elekta	233 000	137,00	31,9	3,5				2,50	0,3	0,2
Finans					-	27,9	-			
IT-programvara och tjänster					15,5	2,2	-2,5			
Acando ³⁾	7 300 000	13,30	97,1	10,5				7,60	9,3	10,6
HiQ	1 457 000	26,90	39,2	4,2				3,10	2,8	2,8
Intoi (fd Nocom)	246 000	27,10	6,7	0,7				0,50	2,1	2,0
IT-hårdvara och tillbehör					25,6	2,5	-1,8			
Beijer Electronics	744 700	147,00	109,5	11,9				8,60	12,0	12,0
Nolato	1 350 000	59,00	79,7	8,6				6,20	5,1	2,6
Axis	600 000	79,25	47,6	5,2				3,70	0,9	0,9
Teleoperatörer					-	0,1	-			
Aktieportföljen			963,1	104,4	104,4	-	-12,1	75,20		
Nettoskuld			-40,2	-4,4	-4,4	-	-0,7	-3,10		
Totalt/substansvärde			922,9	100	100	100	-12,8	72,10		
Värddeförändring efter förvaltningskostnader, 12 mån. (exkl betald utdelning)							-14,0			

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 220,3 MSEK, motsvarande 23,9 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 45,0 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSX är totalt 21,0 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSX. Av Svolders substansvärdeförändring under verksamhetsåret 2007/2008 svarade aktierna inom branschen för -6,3 procentenheter.

PORTFÖLJ- INRIKTNING

MÅL

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

Krav på portföljbolag

Kvalitet: Noteringsavtal med OMX Nordiska Börs Stockholm

Storlek: Inom CSRX, med börsvärden över 500 MSEK

Karaktär: Etablerade affärsmodeller

Finansiell förmåga: Utdelningskapacitet och vilja

SPECIALISERINGAR OCH AVGRÄNSNINGAR

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

Noterat på OMX

Svolder placerar endast i bolag som är noterade på OMX Nordiska Börs Stockholm. Det är Svolders uppfattning att de bolag som genomgått OMX granskning i väsentligt högre utsträckning uppfyller de krav placerare har rätt att kräva av ett publikt bolag än de som handlas på övriga marknadsplatser. Avgränsningen sammanfaller med underliggande aktier i CSRX, med tillägg för ett fåtal företag som har utländsk rättslig hemvist, och syftar till att reducera Svolders risk som placerare.

Storlek

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

Etablerade affärsmodeller

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

Utdelningsförväntan

En investering i en aktie utan utdelning är, enligt Svolders förmenande, i praktiken en placering som förutsätter en framtida förändrad utdelningspolitik. Sker ingen sådan förändring möjliggörs investerarens kassaflöde endast genom en försäljning av aktien. Aktieutdelning är den mest naturliga formen av ekonomisk kompensation till ägarna för satsat riskkapital. Bolag som saknar utdelningspolitik, utdelningskapacitet och utdelningsvilja saknar väsentliga egenskaper för att ingå i Svolders aktieportfölj.

STOCK PICKING

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

FÖRVALTNINGSARBETET

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

Fyra medarbetare formar tillsammans Svolders förvaltargrupp. Denna består av två förvaltare/analytiker (”aktieförvaltare”), bolagets ekonomichef och den verkställande direktören. Medarbetarna har mångårig erfarenhet av den svenska aktiemarknaden och i synnerhet av småbolagsaktier. Aktieförvaltarna analyserar cirka 100 små och medelstora bolag. För dessa bolag och branscher görs löpande analyser. Uppdateringar görs kontinuerligt och alltid i samband med bolagsrapporter. Kontakter med investmentbankers institutionsmäklare sker centraliserat och ibland digitaliserat. Aktieförvaltarna har direktkontakter med analytiker hos olika investmentbanker, vilket i stor utsträckning påverkar Svolders styrning av affärsflödet.

Fundamental aktieanalys

Svolder arbetar utifrån en analyshorisont om minst tre år. För sådan tidsperiod uppställs prognoser för centrala företagsvariabler som omsättning, resultat, finansieringskostnader, skatt, kassaflöde, kapitalstruktur, finansiering samt utdelning. I prognoserna tas hänsyn till bedömda omvärldsfaktorer och makroekonomiska scenarier. Vidare diskuteras och bedöms möjligheter, eller hot, för strukturella förändringar. Därtill görs bedömningar kring ledningens, styrelsens och ägarnas möjligheter att påverka olika scenarier samt vilka risker som särskilt är förknippade med bolagets verksamheter. Analysarbetet inriktas på absolut avkastning. Jämförelser görs dock kontinuerligt av värderingen mellan liknande börsbolag. Placeringshorisonten för ett innehav överstiger vanligtvis ett år från och med investeringstillfället. Någon övre tidsgräns uppställs inte.

Bolagskontakter

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

Styrelsens roll

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

MÖJLIGHETER ATT SKAPA YTTERLIGARE MERVÄRDEN

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

Omdömesfull belåning

Långsiktigt skapar aktier en högre avkastning än likvida medel. Detta är skälet till att Svolders egna kapital i normalfallet ska vara fullinvesterat i en aktieportfölj. Vanligen överstiger aktiers avkastning även räntekostnaden för kommersiell upplåning i bank, vilket motiverar viss grad av belåning. Detta är dock behäftat med ökad finansiell risk. Den hävstångseffekt som skapas via belåning leder till att substansvärdet förändras med en multiplikator beroende på belåningsgraden. Risker blir särskilt stora om underliggande aktier i en aktieportfölj saknar utdelningsförmåga och skulle vara i behov av ytterligare riskkapitalfinansiering. Omdömesfull belåning inbegriper därför bedömningar kring aktieportföljen så att den maximalt kan belånas till en nivå så att mottagna utdelningar väl kompenserar räntekostnader på lån, bolagets löpande förvaltningskostnader samt bidrar till den egna utdelningsförmågan. Svolder har angivit att belåning kan ske upp till maximalt en tredjedel av tillgångarnas värde. Svolder har avtalad checkräkningskredit med svensk affärsbank.

Utnyttjande av derivat

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

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

Relationer med portföljbolagen

Svolder har i olika sammanhang beskrivit och presenterat den mer aktiva ägarroll som bolaget eftersträvat i ett begränsat antal portföljbolag. Rollen har sin grund i bedömningen att en portföljkoncentration är värdefull för värdeutvecklingen, samt att bolagets uppbyggda analys- och förvaltningskunskande har förutsättningar att via ett mer aktivt ägande bland några av dessa bolag skapa mer värden för Svolders aktieägare.

Svolder har för avsikt att särskilt stödja och initiera åtgärder i portföljbolag som exempelvis är ägnade att;

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

Svolders egna arbetsinsatser baseras på förutsättningarna att skapa avkastning för Svolders aktieägare. Det kan ske genom medverkan i bolagsstyrelser, valberedningar eller via informella kontakter med ägare, styrelser och företagsledningar. Hänsyn tas till den särprägel som kännetecknar varje noterat företag samt befintliga regelverk.

Svolders intention är, och har alltid varit, att fokusera på god långsiktig avkastning på alla aktier till nytta för bolagets samtliga aktieägare. Avkastningen möjliggör för Svolder att upprätthålla en offensiv utdelningspolitik och konsekvent portföljpolitik. Svolder ser det därför inte längre som naturligt att dela upp portföljen i en strategisk respektive en finansiell del och kommer därför framöver att upphöra med detta.

På sidorna 17–19 presenteras tre av portföljbolagen; Axis, Nolato och XANO. Bolagen har valts utifrån olika kriterier och utgör ett representativt urval för bolag som passar väl in på Svolders sätt att bedriva aktieförvaltning.

OMVÄRLDSFAKTORER

I detta avsnitt kommer de enligt Svolder viktigaste omvärldsfaktorerna för det kommande verksamhetsåret att behandlas. Svolders aktieurval är bolagsspecifikt på sätt som beskrivits ovan. Nedan omnämnda externa faktorer förväntas påverka portföljbolagen och aktiemarknaden på olika sätt, vilket kan ge upphov till portföljförändringar. Texten är skriven i oktober 2008.

Finansiell oro

Den finansiella oro som berör och berört alla delar av kapitalmarknaden under 2008 har tagit dramatiska uttryck, långt värre än vad ens de största pessimister antog för ett år sedan. Osäkerheten har särskilt gällt huruvida inlåning i banker och finansinstitut varit säker samt om bankernas förlustreserveringar för osäkra fordringar och nedskrivna tillgångar varit tillräckliga. Massiva insatser från centralbanker, under oktober 2008 kompletterade med åtgärder från stater i samverkan, ser i skrivande stund ut att ha skapat lugnare marknadsbetingelser. Det ska dock inte uteslutas att oron återuppstår.

Konjunktur

Den ekonomiska tillväxten i världen har visat en fallande trend under längre tid än ett år. I några industriländer är det möjligt att tillväxten för närvarande är negativ, dvs länderna befinner sig i recession. Den finansiella oron har spätt på konjunkturedgången, då såväl hushåll som företag påverkats av tilltagande kreditåstramning, höjda lånekostnader och minskad framtidstro. Den ekonomiska tillväxten under 2009 förväntas bli låg för stora delar av världen.

Inflation

De dramatiska höjningarna av råvarupriserna, som skedde under 2007 och under första halvan av 2008, har förbytts i betydande sänkningar. Tidigare höjningar var ologiska i ett affärsklimat kännetecknat av svagare tillväxt och förstärktes sannolikt av att finansiellt kapital till stor del sökte sig till dessa former av tillgångar.

Förväntningarna om avtagande inflation börjar nu också synas i ekonomiska indikatorer. Därmed torde hoten mot prisstabiliteten ytterligare avta under det närmaste året och möjliggöra en betydligt mindre restriktiv penningpolitik från centralbankers sida än tidigare. Detta gäller i synnerhet för Europa, inklusive Skandinavien.

Räntenivåer

Utifrån antaganden om sjunkande inflation och svagare ekonomisk tillväxt förväntas bl a den svenska Riksbanken att genomföra ett antal styrräntesänkningar under det kommande året. Det är dock centralt att dessa räntesänkningar också sprider sig igenom hela det finansiella systemet så att företag och privatpersoner faktiskt får lägre räntekostnader samt stimuleras till att investera och konsumera. Under rådande finansiella oro har räntenivåerna på interbankutlåning och exempelvis bostadslån stigit betydligt mer än vad som motiverats av Riksbankens styrräntehöjningar. Samtidigt har efterfrågan på värdepapper med svenska staten som emittent stigit till extrema nivåer, vilket medfört fallande inlåningsräntor för dessa placeringar. Sänkta räntenivåer samt fungerade penning- och obligationsmarknader är en förutsättning för att aktier och företagsobligationer åter ska kunna prissättas på ett korrekt sätt.

Likviditet/flöden

Den svenska aktiemarknaden har under det senaste verksamhetsåret drabbats av betydande utflöden från svenska aktiefonder, utländska kapitalförvaltare samt svenska och utländska livförsäkringsbolag. En neddragning av hushållens skulder har samtidigt inletts, vilket är vanligt i tider präglade av oro och osäkerhet.

Vinsttillväxt och värdering

I marknader som kommer att kännetecknas av svagare, eller mycket svagare, ekonomisk tillväxt kommer det att vara svårt för de noterade bolagen att som grupp skapa högre vinster än vad som presenterats under de senaste åren. Eftersom räntekostnaderna även stigit drabbas bolag med betydande räntebärande nettoskulder extra negativt. Dessbättre är den finansiella styrkan hos bolagen på börsen vanligen god.

P/E-tal; Vinstprognoser (12M)



Grovt sett brukar aktier värderas utifrån beräknade framtida vinster eller kassaflöden, vilka diskonteras med en räntesats som tar hänsyn till statsobligationsräntor och risker förknippade med aktuella aktier. De dramatiska kursfallen sedan sommaren 2007 har skapats av att förväntansbilden för framtida vinster hos placerarna påtagligt har försämrats. Marknadens aktieanalytiker har inte tidigare varit lika negativa och kan därför tvingas justera ned sina vinstförväntningar under 2008 och 2009. Ändå bör det ifrågasättas om de kursfall som har inträffat kan motiveras av motsvarande reduktion av de framtida vinstförväntningarna. När ett generellt lägre ränteläge infinner sig tillsammans med minskade riskpremier leder detta till att värdena på aktier stiger. Nuvarande börsvärdering är låg eller mycket låg utifrån antaganden av framtida vinster, utdelningsmöjligheter och finansiell ställning i flertalet bolag. Kursfallen hittills under hösten 2008 förefaller mer ha präglats av desperation, forcerade försäljningar och likviditetsbehov än analyser baserade på fallande vinstprognoser.

SAMMANFATTNING

Aktier är över tid en utmärkt placeringsform för att följa ett samhälles ekonomiska utveckling. Genom den tillväxt som normalt kännetecknar ett framgångsrikt företag skapas också värden för ägarna, vilka till del delas ut och till andra delar behålls i verksamheten för att underlätta expansion eller för att sänka skuldsättningen. Aktier har historiskt fungerat som en reelltillgång sett över längre tidsperioder.

Nuvarande värderingar av svenska aktier är generell sett försiktiga, även om bedömningar kring djup och längd av kommande lågkonjunktur just nu är behäftade med stor osäkerhet. Flertalet svenska börsbolag står finansiellt väl rustade inför dessa utmaningar.

Den finansiella oron kan fortsatt komma att försvåra för olika typer av placerare att fatta sina portföljbeslut utifrån långsiktiga överväganden. Samtidigt finns det anledning att vara positiv utifrån det omfattande samarbetet mellan världens ledande stater och centralbanker. Aldrig tidigare har så omfattande och landsöverskridande finansiella beslut fattats.

Axis grundades 1984 och är idag ett teknikföretag med inriktning mot nätverksvideolösningar för professionella säkerhetsinstallationer och fjärrövervakning. Produkterna omfattar alltifrån nätverkskameror och videoomvandlare till applikationsmjukvara. En liten del av försäljningen kommer från produktområdena skrivarservrar och skannrar.

Koncernens verksamhet omfattar egna försäljningskontor i ett tjugotal länder och partnersamarbeten i fler än 70 länder. Affärsmodellen bygger på försäljning via distributörer till såväl systemintegratorer som återförsäljare. Vid halvårsskiftet 2008 hade Axis fler än tjugo tusen partners världen över. Slutkunderna återfinns inom exempelvis detaljhandeln, transportnäringen eller utbildningssektorn. Även statliga myndigheter, banker och industribolag tillhör användarna.

Nyckeltal 5 år

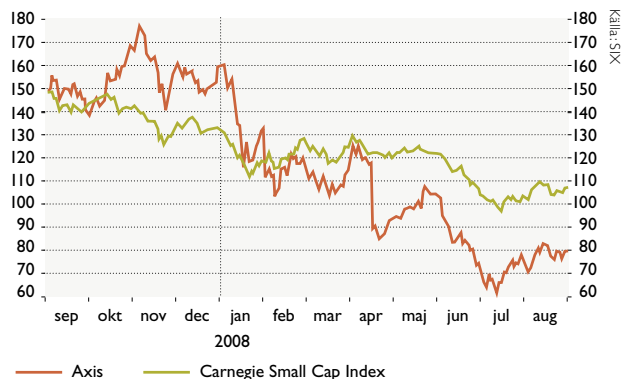
MSEK / SEK	2004	2005	2006	2007	2008 ¹⁾
Omsättning	691	895	1 202	1 671	1 854
Resultat f. skatt	50	128	222	367	366
Vinst per aktie	0,44	1,32	2,28	3,73	3,64
Utdeln. per aktie ²⁾	0,50	1,00	3,00	4,50	

¹⁾ Rullande 12 mån per 30 juni 2008.

²⁾ Varav extrautdelning: 0,50 (2005), 2,25 (2006), 3,25 (2007).

Axis är global marknadsledare och driver på övergången från analog till digital teknologi. De största konkurrenterna är fortfarande tillverkare av analoga kameror såsom Pelco och Bosch. Andra viktiga konkurrenter som säljer nätverkskameror är till exempel Sony och Panasonic. Marknaden för installationer av nätverksvideoprodukter

har tidigare vuxit i storleksordningen 40 procent per år. Den allmänna finansiella oron har emellertid inverkat negativt på nyinvesteringar och expansionsplaner hos kunderna, vilket inneburit att tillväxttakten på nätverksvideomarknaden gått ner under 2008 jämfört med föregående år.



”Axis är ett innovativt tillväxtföretag som har övergripande långsiktiga finansiella mål med en genomsnittlig tillväxt på minst 20 procent för koncernen, en vinstmarginal på minst 10 procent och en soliditet som överstiger 50 procent. I det korta perspektivet är det övergripande målet att behålla företagets marknadsledande position på nätverksvideomarknaden, en marknad som av marknadsanalytiker bedöms komma växa över 30 procent de närmaste åren.”

Oktober 2008, Ray Mauritsson, VD Axis

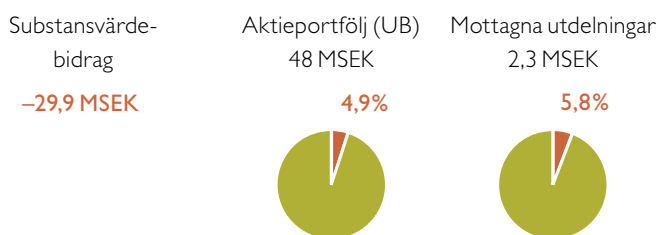
SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	600 000 B-aktier
Svolders andel	0,9 % av kapital och röster
Börskurs (-värde)	79,25 SEK/aktie (5 498 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2007/2008 (12 mån)	2006–2008 (24 mån)
Axis	-40%	88%
Svolders aktieportfölj	-12%	16%

2007/2008 Axis andel av Svolder



Svolder har varit aktieägare i Axis sedan flera år tillbaka. Kursutvecklingen under den senaste tolv månadersperioden har varit en besvikelse och innehavet tillhör de största negativa bidragsgivarna i portföljen. Det står i skarp kontrast till de tre föregående verksamhetsåren då Axisaktien vartdera år givit ett betydande positivt bidrag till substansvärdet.

I likhet med andra tillväxtbolag är värdet på Axisaktien särskilt känsligt för ändrade antaganden om försäljningsökning och avkastningskrav. Värderingen baseras till stor del på diskontering av vinster som ligger långt fram i tiden. Detta gör att aktien drabbas dubbelt i tider då aktiemarknadens riskpremie och avkastningskrav justeras upp samtidigt som förväntningarna på bolagets försäljningstillväxt sjunker. Trots att efterfrågan sannolikt dämpas framöver väntas ändå Axis marknad fortsätta att visa högre tillväxttal än vad som gäller för de flesta andra börsbolag eller branscher. Det pågående teknologiskiftet från analoga till digitala system och den låga penetrationsgraden i många större länder talar för detta. Axis växer under lönsamhet och är dessutom skuldfritt.

NOLATO

Nolatos affärsidé är att erbjuda kundanpassade, flexibla och effektiva lösningar för utveckling och produktion av polymera produktsystem inom väl definierade marknadsområden. Visionen är att vara kundernas första val som samarbetspartner.

Koncernen är indelad i tre affärsområden. Varje affärsområde fokuserar på att utveckla starka relationer till kunder som erbjuder tillväxt och lönsamhet. Gemensamma strategier för affärsområdena är bland annat att bredda affären hos befintliga kunder samt att utöka kundbasen. Dessutom är det viktigt att öka förädlingsvärdet och kunna täcka hela värdekedjan från utveckling till montering och logistik. En allt viktigare konkurrensfaktor är projektstyrningsförmåga, vilket skapar goda förutsättningar för långsiktiga kundrelationer.

Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2004	2005	2006	2007	2008 ¹⁾
Omsättning	2 401	2 256	2 702	2 421	2 642
Resultat f. skatt	185	208	69	171	217
Vinst per aktie	5,15	6,88	1,82	5,7	7,11
Utdeln. per aktie	1,75	2,4	2,4	3	

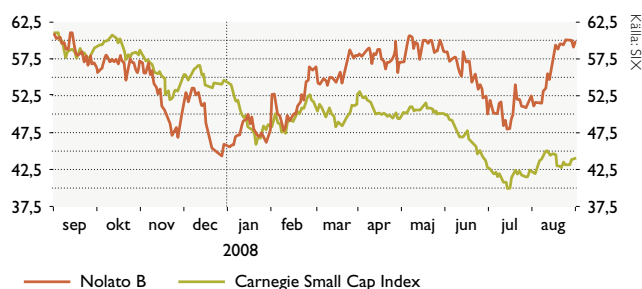
¹⁾Rullande 12 mån per 30 juni 2008.

Nolato Medical är en ledande utvecklings- och produktionspartner till kunder inom medicinteknik och läkemedel. Kvalitets- och säkerhetskraven är betydande. Marknadspositionen är stark i Norden. Produkterna har en lång livslängd och efterfrågan är stabil. Tillväxten och lönsamheten är god. Expansionen kommer att fortsätta, med såväl förvärv som intensifierad internationalisering.

Nolato Telecom är en global utvecklare och tillverkare av systemprodukter till kunder inom mobiltelefoni

och basstationer. Positionen är stark hos utvalda kunder. All mobiltelefonirelaterad tillverkning sker i Asien och kännetecknas av högt teknikinnehåll, korta ledtider och kort produktlivslängd. Tillväxten och lönsamheten varierar mycket. En breddning av kundbasen har hög prioritet.

Nolato Industrial utvecklar och tillverkar produkter och produktsystem till kunder inom bland annat fordon, vitvaror och trädgård/skog. I Norden är positionen stark. Marknaden är fragmenterad. Verksamheten kännetecknas av stabilitet och bra kassaflöde.



”Utifrån vår starka finansiella ställning kommer vi att utveckla Nolato inom våra tre affärsområden. Inom Nolato Medical fortsätter vi vår expansionsstrategi som även inkluderar förvärv. Inom Nolato Telecom har vi idag en mycket god struktur med all mobiltelefonrelaterad produktion i Asien och globala utvecklings- och projektteam, som bistår våra kunder var de än befinner sig i världen. Nolato Industrial kommer även fortsättningsvis vara en, i huvudsak, skandinavisk affär med stabila volymer och bra kassaflöde. Vi ser med tillförsikt och optimism på framtiden.”

Oktober 2008, Hans Porat, VD Nolato

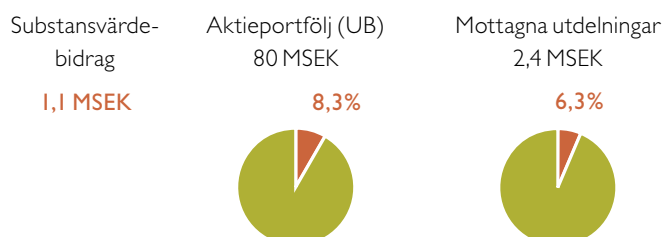
SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav 1 350 000 B-aktier
 Svolders andel 5,1 % av kapital och 2,6 % röster
 Börskurs (-värde) 59 SEK/aktie (1 552 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2007/2008 (12 mån)	2006–2008 (24 mån)
Nolato	2%	-17%
Svolders aktieportfölj	-12%	16%

2007/2008 Nolatos andel av Svolder



Svolder har ägt aktier i Nolato under en lång tid. Innehavet utökades under verksamhetsåret. Nolatos allt tydligare expansion inom affärsområdet Medical de senaste åren är mycket positiv. Affärsområdet har historiskt haft en god tillväxt med höga och stabila marginaler. När en allt större andel av koncernens omsättning kommer från Medical bedöms svängningarna i Nolatos marginaler att minska. Samtidigt torde även de långsiktiga marginalnivåerna kunna stiga något. Medicals förväntade goda utveckling bör leda till att Nolato inte förknippas lika mycket med Telecom som tidigare. Detta, tillsammans med stabilare och högre marginaler, ger förutsättningar för en positiv omvärdering av bolagets aktie.

Nolato har en stark balansräkning som klarar av att finansiera såväl affärsområdenas tillväxt som en god utdelning till aktieägarna. Utdelningspolicyn innebär att i genomsnitt minst 35 procent av resultatet efter skatt ska delas ut till aktieägarna.

XANO

XANO härrör från den ursprungliga industrikoncernen ITAB Industri, som delades upp under 2004. Den andra delen, med inriktning mot butiksinredningar, noterades samtidigt under namnet ITAB Shop Concept. XANOs affärsidé är att driva och utveckla varuproducerande företagsgrupper inom väl definierade nischer och teknikområden. Koncernen har vuxit genom en rad förvärv de senaste åren och består idag av ett tjugotal bolag med tyngdpunkt i södra Sverige. De rörelsedrivande dotterbolagen agerar självständigt med ansvar för såväl den operativa verksamheten som utveckling av kund- och leverantörsrelationer. XANO har även utlandsetableringar i Estland, Finland, Norge och Kina.

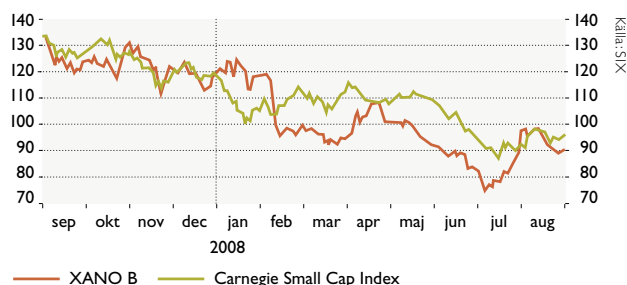
Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2004	2005	2006	2007	2008 ¹⁾
Omsättning	385	525	871	1 361	1 438
Resultat f. skatt	25	40	84	103	95
Vinst per aktie	3,40	6,90	12,30	10,80	9,90
Utdeln. per aktie	1,25	3,50	4,00	3,50	

¹⁾Rullande 12 mån per 30 juni 2008.

Koncernen är uppdelad i två affärsområden. Inom Industri sker tillverkning genom exempelvis rotationsgjutning och formsprutning av plast eller genom maskinbearbetning av plast och metall. Företagen levererar såväl kundspecifika komponenter som egenutvecklade industriprodukter inom en rad olika användningsområden. Industridelen står för cirka två tredjedelar av XANOs omsättning och kunderna kommer främst från industri-sektorn i Sverige och övriga Norden.

Inom Automation är företagen inriktade mot utveckling och produktion av automationsutrustning inom vitt skilda områden. Exempel på detta är utrustning till medicinteknikbolag, maskiner till livsmedels- och förpackningsindustrin och ett egenutvecklat bokhanteringssystem för bibliotek.



”XANO har under flera år haft en god tillväxt, såväl organisk som genom förvärv, och samtidigt stadigt förbättrat lönsamheten. Vi förbereder oss nu för en sämre konjunktur genom att koncentrera koncernens företag till ett antal affärsenheter. Då kan vi på ett optimalt sätt dra nytta av de samordningsfördelar som finns inom varje grupp. Genom fortsatta strategiska förvärv av kompletterande verksamheter, främst väl fungerande familjeföretag, ska grupperna breddas ytterligare och positioneras på respektive marknad. När konjunkturen vänder ska vi stå starka och redo att ta tillvara de möjligheter som erbjuds.”

Oktober 2008, Sune Lantz, VD XANO

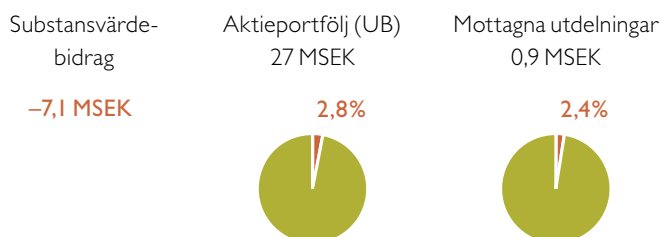
SVOLDERS INNEHAV OCH KOMMENTAR

Svolders innehav	295 800 aktier
Svolders andel	4,3 % av kapital och 1,2 % röster
Börskurs (-värde)	90 SEK/aktie (622 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2007/2008 (12 mån)
XANO	-25%
Svolders aktieportfölj	-12%

2007/2008 XANOs andel av Svolder



XANO-aktien kom in i Svolders portfölj i början av verksamhetsåret och tillhör årets största nettoköp. Sedan det första aktieköpet och fram till bokslutsdagen har kursen på XANO-aktien i stort sett utvecklats i linje med småbolagsmarknaden.

XANO består idag av en bred samling välskötta industribolag med lokal förankring och lång tradition av entreprenörskap. För att motverka den negativa konjunkturpåverkan framöver blir det extra viktigt att försöka utvinna de samordningsfördelar som finns inom koncernen. Sjunkande priser på bolag kan å andra sidan förbättra XANOs möjligheter att göra nya strategiska förvärv. Bolagsledningen har historiskt varit duktig på detta. En bra utveckling för fabriks-satsningen i Kina är också en viktig framgångsfaktor.

Christer Dahlström, styrelseledamot i Svolder, valdes in i XANOs styrelse i maj 2008.

PORTFÖLJ- FÖRÄNDRINGAR

2007/2008

ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSBESLUT

I fjolårets årsredovisning presenterade Svolder en ”försiktigt positiv börssyn” inför verksamhetsåret 2007/2008. Med detta avsågs;

- » väsentligt lägre förväntad värdetillväxt än som skapats de senaste tre åren,
- » förväntad avkastning i nivå med placerarnas avkastningskrav, ca 8–10 procent, baserat på global tillväxt,
- » börsbolagens förväntade resultatstabilitet samt låga statsobligationsräntor,
- » risker på nedsidan utifrån höga råvarupriser, ökad inflation, begynnande avmattning av den globala ekonomiska tillväxten samt osäkerheterna på de finansiella marknaderna,
- » reducerad belåningsgrad för portföljen i takt med att erhållna kontantbud accepterades samt
- » förstärkt fokus på kvalitativa egenskaper hos portföljbolagen.

Placeringsinriktningen 2007/2008 blev därmed försiktigare jämfört med föregående verksamhetsår. Den mycket svaga aktiemarknaden samt förklaringsfaktorerna bakom överraskade dock Svolder i likhet med många kapitalmarknadsaktörer. Omsättningsmöjligheterna hos speciellt mindre börsbolags aktier bedömdes bli något försämrade, men även här visade sig utfallet bli mer negativt än förväntat.

Tidvis har oron på världens börser varit mycket hög. Avsaknaden av tillit mellan globala finansiella institutioner samt skenande råvarupriser och högre inflation skapade ett mardrömsscenario för placerarna. Centralbankerna har

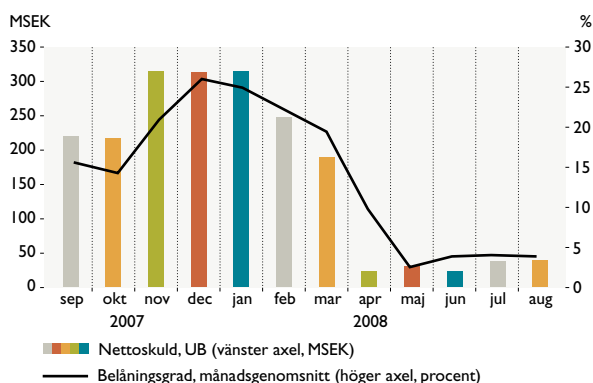
på olika sätt försökt mildra effekterna genom att tillföra likviditet i banksystemen. Tillsammans med regeringar har även insatser gjorts för att rädda finansiella institutioner från konkurs och därmed reducera starkt negativa effekter. Nervositet och osäkerhet på världens kapitalmarknader har accelererat under verksamhetsåret.

Som framgår på andra platser i årsredovisningen har Svolders positionering mot kvalitetsbolag varit mycket framgångsrik i förhållande till såväl småbolagsmarknaden som hela den svenska aktiemarknaden. 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 verksamhet som utdelning. Dessutom har inga innehav i finansiella företag funnits i aktieportföljen under verksamhetsåret. Däremot har Svolders marknadssyn varit för positiv och aktiemarknadernas utfall har väsentligt understigit ett normalt årligt avkastningskrav.

PORTFÖLJBESLUT 2007/2008

Under verksamhetsåret förvärvades värdepapper för brutto 297,8 och såldes för 640,9 MSEK, dvs nettoförsäljningar genomfördes om 343,1 MSEK. De stora nettoförsäljningarna skedde genom accepter av offentliga kontantbud samt var ett resultat av en medveten strategi att reducera aktieportföljens belåningsgrad. Svolder ägde vid verksamhetsårets ingång aktier som var föremål för offentliga kontantbud till ett marknadsvärde om 246,8 MSEK och inga vid dess utgång.

Nettoskuld och belåningsgrad (12 mån)



Aktieportföljen var belånad under verksamhetsåret. Den finansiella risken reducerades genom att ett antal bolag var föremål för kontantbud samt att betydande belopp förväntades mottas i form av aktieutdelningar. Belåningen gav upphov till räntekostnader om 8,5 MSEK. Bolagets nettoskuld uppgick vid verksamhetsårets utgång till 40,2 MSEK, motsvarande 4,2 procent av värdepappersportföljen. Detta kan jämföras med en nettoskuld om 297 MSEK, motsvarande 19,9 procent av värdepappersportföljen, vid verksamhetsårets ingång.

Portföljen har koncentrerats under verksamhetsåret från 22 innehav till balansdagens 18 st och följer därmed Svolders ambition att koncentrera portföljen till färre innehav.

Mottagna aktieutdelningar utgjorde 38,7 MSEK, vilket är 1,2 MSEK lägre än föregående verksamhetsår. Nedgången förklaras av den betydande reduktion av aktieportföljen som gjordes under verksamhetsåret. Underliggande portföljbolags direktavkastning har däremot varit högre än föregående års.

BRANSCHEXPONERING

Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan sätts samman utifrån de individuella företagens karakteristika, framtidsmöjligheter och värdering samt med hänsyn till ett övergripande ekonomiskt scenario för Sverige och dess omvärld. Det kan dock noteras att värdepappersportföljen på balansdagen, i förhållande till CSX, var överviktad mot sektorerna Informationsteknologi samt Industriella varor och tjänster. Undervikten var i sin tur störst mot branschen Finans och fastighet. Förutom för Finans- och fastighetsaktier saknade portföljen aktier i branscherna Energi, Material och Telekomoperatörer. Aktieportföljens branschfördelning i relation till index finns på sidan 12 samt i tabellen Branschvikter 2008-08-31 i procent på sidan 29. Branschklassificeringen följer Carnegies och OMX Nordiska Börs uppdelning.

Under verksamhetsåret har nettoskulden påtagligt reducerats genom försäljningar ur i huvudsak delbranscherna Industriella tjänster samt IT programvara och tjänster. Eftersom Svolders aktieportfölj är förhållandevis koncentrerad så är förändringarna vanligen kopplade till enskilda innehav, vilket närmare belyses nedan.

Branschförändringar i aktieportföljen

Bransch	2008-08-31	2007-08-31	Förändring
Andel av portföljen i procent			
Energi och kraftförsörjning	-	-	0
Material	-	-	0
Industriella varor och tjänster	49,6	61,6	-12,0
– Industrivaror	45,0	40,6	4,4
– Industriella tjänster	4,6	21,0	-16,4
– Transport	-	-	0
Konsumentvaror	3,7	5,0	-1,3
Hälsovård	8,2	7,0	1,2
Finans och fastighet	-	-	0
Informationsteknologi	41,1	51,3	-10,2
– Programvara och tjänster	15,5	26,0	-10,5
– Hårdvara och tillbehör	25,6	25,3	0,3
Telekomoperatörer	-	-	0
Nettoskuld	-4,4	-24,9	20,5
Totalt	100	100	

FÖRÄNDRINGAR AV
ENSKILDA AKTIEINNEHAV

I följande textavsnitt kommer ett flertal av de bolag omnämns som utgjort de största köpen respektive försäljningarna till aktieportföljen. Därutöver belyses Intrum Justitia, Elekta, AAK, Getinge, Niscayah, Trelleborg, Intoi, Peab och HiQ i kapitlet Analys av värdeförändringen. Särskilda bolagspresentationer av Axis, Nolato och XANO finns på sidorna 17–19.

Större nettoköp till aktieportföljen

I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Beijer Alma	524 000	42,1	80,30
XANO	295 800	34,7	117,30
Nolato	536 800	31,8	59,20
Rezidor	915 000	30,6	33,40
Niscayah (fd Securitas Systems)	1 220 000	21,3	17,50
Unibet	112 250	15,5	138,50
Elekta	113 000	11,8	106,90
Trelleborg	50 000	7,2	144,00
Peab Industri	96 100	4,6	51,00
HiQ	147 000	1,9	24,80

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

BEIJER ALMA

Innehavet i Beijer Alma utökades under verksamhetsåret med ytterligare 524 000 B-aktier. Svolders ägarandel överstiger därmed tio procent av kapitalet i Beijer Alma. Placeringen är fortsatt den till värde mest väsentliga i Svolders aktieportfölj. Innehavet i Beijer Alma hade på balansdagen ett värde om 220 MSEK, vilket motsvarade 22,9 procent av portföljens samlade värde. Dotterbolaget Lesjöfors, specialiserat inom fjädrar för industriella ändamål, fortsatte att öka såväl omsättning som resultat. Även orderläget utvecklades positivt. För det andra dotterföretaget, specialkabeltillverkaren Habia, expanderade försäljningen till kunder inom i synnerhet telekomsegmentet. Detta skedde dock till reducerade marginaler och under beaktande av att en allt större andel av produktionen framöver kommer att ske från företagets fabrik i Kina. Beijer Alma uppvisar rekordresultat, gott orderläge, utmärkta kassaflöden och en närmast skuldfri balansräkning. Detta utmynnar i hög utdelningskapacitet och möjliggör för Beijer Alma att behålla en hög utdelningsandel. De noterade svenska industribolagens aktier har genomgående fallit i värde under verksamhetsåret. Det gäller också Beijer Alma, om än i något mindre utsträckning. Detta medförde en belastning av substansvärdet med 27,5 MSEK, motsvarande 2,10 SEK per Svolderaktie.

REZIDOR

Rezidor Hotels är en internationell hotellkedja med sitt ursprung i SAS Radisson. Gruppen är verksam i de flesta världsdelar, förutom i Nord- och Sydamerika. En betydande del av expansionen under senare år har skett i Mellersta Östern, Östeuropa och Asien. Strategin bygger vidare på att endast sköta driften av verksamheten, medan fastighetsägandet överläts på andra typer av ägare. Härigenom binder Rezidor mindre kapital i nya hotellprojekt än som annars vore fallet. Bolaget är finansiellt välrustat, lönsamt och har genom flera olika varumärken anpassat sig till olika grupper av resenärer. Hotellaktier har drabbats hårt i den globala börsnedgången och Rezidor, med betydande utländskt aktieäggande, utgör inget undantag. Värderingen framstår som attraktiv mot denna bakgrund och de senast presenterade resultaten för verksamheten. Aktien är volatil och har under verksamhetsåret belastat Svolders substansvärde med 14,9 MSEK eller 1,20 SEK per Svolderaktie.

Portföljförändringar

Period I	Period II	Period III	Period IV
ÖKAT Beijer Alma XANO ↓	Niscayah ↓	Nolato ↓	Unibet Peab ↓
AKTIEPORTFÖLJEN 2007/2008 Antalet innehav har minskat från 22 till 18			
MINSKAT ↓ Nefab Intrum Justitia Husqvarna	↓ Telelogic Peab	↓ Telelogic XPonCard Intrum Justitia	↓ AAK Intoi

UNIBET

Spelbolaget Unibet tillhör de ledande privata operatörerna på den europeiska marknaden. Bolaget erbjuder spel via Internet på ett tjugotal olika språk och har drygt 2,7 miljoner kunder. Spelmarknaden kännetecknas av hög tillväxt och låg konjunkturkänslighet. Risken för politiska ingrepp för att försvara de statliga spelmonopolen kvarstår, men samtidigt pekar den långsiktiga utvecklingen mot att marknaden avregleras inom EU. I Unibets halvårsrapport för 2008 redovisade bolaget en stark operationell utveckling med såväl ökat spelöverskott som förbättrad kostnadskontroll. Efter fortsatta kursfall under 2008 framstod aktien under slutet av verksamhetsåret 2007/2008 som särskilt attraktivt värderad.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen

I september 2007–31 augusti 2008 (12 mån)

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Nefab	1 290 000	125,1	97,00
Telelogic	6 000 000	124,5	20,70
Intrum Justitia	803 200	82,5	102,70
XPonCard	279 900	47,9	157,00
Getinge	176 200	30,4	164,90
NCC	157 400	28,2	163,40
AAK (fd Aarhus/Karlshamn)	139 300	26,7	171,10
Saab	150 000	23,3	158,80
Husqvarna	210 000	18,4	87,40
Beijer Electronics	113 800	17,1	150,10

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

NEFAB

I augusti 2007 lämnades ett kontantbud på Nefab, en företagsgrupp som tillverkar och säljer förpackningslösningar till globala koncerner. Svolder realiserade sitt innehav till budnivån 97 SEK per aktie under verksamhetsårets inledning. Den största substansvärdetilleväxten på innehavet genererades följaktligen redan under verksamhetsåret 2006/2007, men ett ytterligare bidrag om 1,9 MSEK (0,20 SEK per Svolderaktie) skapades under det nu avslutade verksamhetsåret.

TELELOGIC

Telelogic utvecklar och säljer programvaror som effektiviserar kundernas egen utveckling av programvara. I juni 2007 lämnade IBM ett kontantbud om 21 SEK per aktie på bolaget. Den ursprungliga acceptperioden fick förlängas inte mindre än fyra gånger innan IBM fick EU:s konkurrensmyndigheters godkännande till affären. Detta skedde först i mars 2008 och under perioden fram till godkännandet var osäkerheten betydande huruvida budet skulle kunna genomföras. Svolder valde att behålla huvuddelen av innehavet fram till full klarhet hade skapats och kunde därigenom realisera ett substansvärdebidrag om 0,8 MSEK. Genom försäljningarna tillfördes Svolder dessutom betydande belopp likvida medel, vilka planerligt kunde reducera aktieportföljens belåningsgrad.

XPONCARD

I februari 2008 lämnade det franska säkerhetsföretaget Oberthur Technologies, noterat vid Euronext i Paris, ett offentligt bud på XPonCard. Budet om 157 SEK per aktie innebar ett attraktivt premium i förhållande till aktuell aktiekurs, något som gjorde XPonCard till en av verksamhetsårets bästa bidragsgivare till Svolders substansvärde (12,5 MSEK eller 1,00 SEK per Svolderaktie). Budet föregicks av intensiva förhandlingar under en tidsperiod med stora ansträngningar inom franskt bankväsende. Svolder, jämte övriga större svenska ägare, förband sig då att under vissa villkor acceptera det framförhandlade och senare offentliga budet.

NCC

Aktier i svenska och internationella bygg- och entreprenadbolag har noterat starkt volatila kursrörelser under verksamhetsåret. Det har också inneburit att jämförbara bolag till och från värderats upp eller ned på ett ibland svårförklarligt sätt. Svolder reducerade inledningsvis innehavet i Peab till förmån för förvärv av aktier i NCC, ett innehav som senare kom att säljas i sin helhet. Till följd av god timing blev investeringen i NCC en nollaffär, trots mycket svag utveckling för byggaktier generellt och samtidigt som ovan nämnt aktiebyte var värdeskapande.

SAAB

Delar av innehavet i Saab har sålts under verksamhetsåret. Minskningen föranleddes av en under inledningen av 2008 stark kursutveckling som innebar att Saabs andel i Svolders aktieportfölj ökade kraftigt. Bakom den goda kursutvecklingen låg bland annat att värderingen och förväntningarna hade sänkts till låga nivåer under 2007. Under den för börsen turbulenta inledningen av 2008 kom Saabs stabila verksamhet att uppskattas allt mer av aktiemarknadens aktörer. Detta, tillsammans med ett ökat intresse för stridsflygplanet Gripen från olika länder,

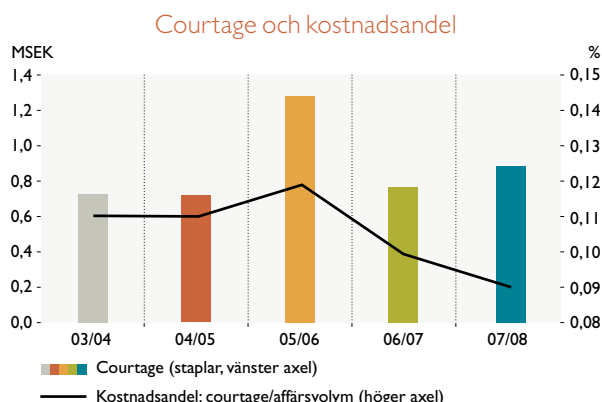
innebar att aktiekursen och förväntningarna på den framtida intjäningen steg. Trots reduktionen av Saab-innehavet belastade kvarvarande aktier Svolders substansvärde med 6,1 MSEK (0,50 SEK per Svolderaktie) när även Saabs aktiekurs senare under verksamhetsåret drabbades av kursfall.

PORTFÖLJOMSÄTTNING OCH COURTAGE

Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 298 MSEK respektive såldes för brutto 641 MSEK.

Aktieportföljens omsättningshastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,61 (0,33). Ökningen förklaras av försäljningar i anslutning till erhållna kontantbud. Rådande svaga aktiemarknad har annars genomgående inneburit lägre aktivitet än vid en normal börs. Under föregående verksamhetsår blev omsättningsgraden emellertid låg, eftersom en hög andel aktier förvärvades genom lånefinansiering och använd definition endast utgår ifrån försäljningar.

Såsom mäklararvode (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer 0,9 (0,8) MSEK, vilket motsvarar en kostnadsandel om 0,09 (0,10) 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 11 (13) svenska och utländska mäklarfirmer. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 60 (54) procent av affärsvolymen. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga och analyskompetens tillmäts väl så stor betydelse som det synliga courtaget. Koncentrationen av handeln till färre mäklarkontakter har varit medveten.



ANALYS AV VÄRDE- FÖRÄNDRINGEN

ÖVERORDNAT MÅL OCH MÅLUPPFYLLELSE

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

Svolders substansvärde sjönk under verksamhetsåret 2007/2008 med 14,0 procent, motsvarande 166,5 MSEK, justerat för lämnad utdelning. Substansvärdet på balansdagen utgjorde 922,9 MSEK, vilket per Svolderaktie motsvarade 72,10 SEK. Föregående två verksamhetsår steg det på liknande sätt utdelningsjusterade substansvärdet med 31,7 respektive 30,1 procent. Ackumulerat för två respektive tre verksamhetsår innebär detta följande värdeutfall. Jämförelser görs även med två utdelningsjusterade index.

Akkumulerad värdeförändring i procent

	1 år 2007-09-01– 2008-08-31	2 år 2006-09-01– 2008-08-31	3 år 2005-09-01– 2008-08-31
Svolders substansvärde			
Inklusive lämnad utdelning	-14,0	14,0	47,6
Carnegie Small Cap Return	-25,0	-4,9	26,0
SIX Return Index	-25,4	-4,3	18,6
Bedömt avkastningskrav ¹⁾	9,0	18,8	29,5

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

Svolder har under dessa tidsperioder haft en väsentligt bättre värdeutveckling än såväl småbolagsmarknaden som den svenska aktiemarknaden. Den goda värdeutvecklingen under dessa år skapades i såväl stark som svag marknad. Utfallet grundar sig på ett framgångsrikt portföljval, vilket för verksamhetsåret 2007/2008 kommer att belysas längre fram i detta kapitel.

Den svaga börsutvecklingen under det senaste verksamhetsåret har medfört att aktiemarknadens bedömda avkastningskrav för småbolagsaktier om ca nio procent per år endast har överträffats för den senaste treårsperioden. För den senaste tvåårsperioden är avvikelserna något negativt fastän tillväxten för Svolders substansvärde under denna period sammantaget varit 14 procent.

Substansvärdets utveckling 2007/2008

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 augusti 2007	1 191,8	93,10
Aktieportföljen		
Ingående värde	1 488,6	116,30
Köp av aktier	297,8	
Försäljningar av aktier	-640,9	
Värdet förändring aktieportfölj	-182,4	-525,5
Utgående värde	963,1	75,20
Nettoskuld		
Ingående värde	-296,8	-23,20
Erhållna aktieutdelningar	38,7	
Lämnad aktieutdelning	-102,4	
Administrationskostnader	-14,4	
Finansnetto	-8,4	
Försäljning av aktier, netto	343,1	256,6
Utgående värde	-40,2	-3,10
Substansvärde 31 augusti 2008	922,9	72,10

Värdeutveckling stora innehav

	Marknadsvärde MSEK 2008-08-31	Substansvärde bidrag (MSEK) (12 mån)	Avkastning på tidsvägt kapital (12 mån) ¹⁾	Substansvärde- bidrag (MSEK) (24 mån)	Avkastning på tidsvägt kapital (24 mån) ¹⁾	Substansvärde- bidrag (MSEK) (36 mån)	Avkastning på tidsvägt kapital (36 mån) ¹⁾
Beijer Alma	220	-28	-11%	35	19%	66	48%
Beijer Electronics	110	-6	-4%	10	8%	49	60%
Acando	97	-2	-1%	18	20%	34	48%
Deltotal	427	-35	-7%	62	16%	149	51%
Övriga innehav	536	-109	-15%	113	16%	270	39%
Aktieportföljen	963	-144	-12%	175	16%	419	43%
Carnegie Small Cap Return Index			-25%		-5%		26%
Bedömt avkastningskrav ²⁾			9%		19%		29%

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

²⁾ Aktiemarknadens avkastningskrav för småbolagsaktier bedöms utgöra cirka 9% per år.

Substansvärdets förändring 2007/2008³⁾

Aktieportföljens förändring	-11,6 %	-143,7 MSEK
Räntekostnader för portföljbelåning	-0,9 %	-8,4 MSEK
Förvaltningskostnader	-1,5 %	-14,4 MSEK
Förändring substansvärde	-14,0 %	-166,5 MSEK

³⁾ Beräkningen av den procentuella värdeförändringen av Svolders aktieportfölj kan metodmässigt göras på flera sätt. Eftersom betydande nettoförsäljningar gjorts under 2007/2008 ger beräkningar som endast tar hänsyn till ingående portföljvärde vilseledande avkastnings-tal. Detsamma gäller förvaltnings- och räntekostnader i förhållande till substansvärdet när detta starkt förändras under en period, vilket varit fallet under verksamhetsåret. En mer rättvisande beräkning kan göras utifrån tidsviktade värden för de olika portföljinnehaven och för substansvärdet. Den beräkningsmässiga avvikelse från substansvärdets avkastning som därvid uppstår har hänförs till "Aktieportföljens avkastning". Värdena är justerade för mottagen respektive lämnad utdelning.

STORA INNEHAVS
VÄRDEUTVECKLING

Svolder intention är att fokusera på god långsiktig avkastning på alla aktier till nytta för bolagets samtliga aktieägare. Den tidigare uppdelningen av portföljen i en strategisk och en finansiell del har skapat osäkerhet, då avkastningsmålen kunnat framstå som underordnade. För att tydliggöra detta kommer särredovisningen av värdeutvecklingen för de "strategiska innehaven" därför att upphöra efter här presenterad analys av tidigare uppställda mål. Svolder arbetar pragmatiskt med ägarfrågor utifrån förutsättningarna att skapa avkastning för Svolders aktieägare. I ett begränsat antal portföljbolag tas en aktiv ägarroll i syfte att säkerställa värdeökning.

Svolder har uppställt som mål att de tidigare benämnda "strategiska innehaven" Acando, Beijer Alma och Beijer Electronics som grupp bör ha en långsiktig avkastning som överstiger;

- » aktiemarknadens avkastningskrav för mindre och medelstora bolag, samt
- » Svolders övriga innehav.

Under verksamhetsåret 2007/2008 har det absoluta avkastningsmålet för de "strategiska innehaven" inte uppfyllts, medan målet att ha en högre avkastning än övriga

portföljbolag överträffats. Aktiemarknadens kraftiga fall har omöjliggjort en positiv absolutavkastning, trots att innehaven haft en mycket bättre relativ värdeutveckling än småbolagsmarknaden som helhet. De "strategiska innehaven" har samtidigt haft en mindre negativ utveckling än övriga portföljbolag, detta trots att det bland övriga innehav funnits sådana som positivt påverkats av offentliga bud.

Utsträcks analysen till de längre tidsperioderna kan konstateras att målet för de "strategiska innehaven" att överträffa det absoluta avkastningskravet överträffas för tidsperioden tre verksamhetsår. Avkastningen för två år är visserligen positiv, men överträffar inte aktiemarknadens bedömda avkastningskrav till följd av börsfallet som inleddes sommaren 2007. Utfallet för de "strategiska innehaven" överträffar övrig portfölj i ett treårigt perspektiv och är i nivå sett över de två senaste verksamhetsåren.

ACANDO

Acando är ett av Sveriges största renodlade konsultbolag inom management och IT. Tillväxten de senaste åren har skapats såväl via förvärv som organisk tillväxt och har skett under successivt förbättrad lönsamhet. Den svenska marknaden svarar för cirka två tredjedelar av bolagets försäljning. Verksamhet bedrivs även genom helägda dotterbolag i ytterligare fem nordeuropeiska länder. För verksamhetsåret 2007 lämnade Acando för första gången aktieutdelning i enlighet med bolagets nya utdelningspolicy. Detta tillsammans med genomfört inlösenprogram året dessförinnan har sannolikt förbättrat bolagets anseende på aktiemarknaden. Acando sålde under verksamhetsåret sin andel i den delägda baltiska IT-gruppen Webmedia, eftersom synergier inte blivit så betydande som ursprungligen var tänkt och försäljningen kunde inbringa en god reavinst. Acandos kursutveckling för verksamhetsåret 2007/2008 var väsentligt bättre än flertalet IT-konsulters och övriga småbolag. Aktien belastade därför Svolders substansvärde endast med knappt 1,5 MSEK, vilket motsvarade -0,10 SEK per Svolderaktie.

BEIJER ELECTRONICS

Utvecklings- och agenturföretaget Beijer Electronics flyttade under verksamhetsåret fram sina positioner på ett flertal olika marknader genom bland annat tre stycken förvärv. Historiskt har bolagsgruppen vuxit nästan uteslutande organiskt och med förmågan att binda lite rörelsekapital. Kassaflödet har genomgående varit utmärkt, tillväxten har skett under god lönsamhet och överskotten har i stor utsträckning distribuerats till bolagets aktieägare. Substansvärdebidraget var visserligen negativt, -5,6 MSEK eller drygt -0,40 SEK per Svolderaktie, men bättre än de för flertalet större portföljbolag.

Utvecklingen för portföljens största innehav Beijer Alma beskrevs kortfattat i avsnittet Portföljförändringar på sidan 22.

Substansvärdet förändras i huvudsak utifrån aktieportföljens värdeutveckling, inklusive mottagna aktieutdelningar. Därtill kommer räntekostnader för portföljbelåning samt löpande förvaltningskostnader.

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 spekulering i en framtida förändrad utdelningspolicy hos bolaget i fråga. Ett ägande som inte ger upphov till något kassaflöde till ägaren gör långsiktigt ägande svårmotivrat samtidigt som kapitalallokeringen på aktiemarknaden blir mindre effektiv. Svolder mottog under verksamhetsåret 38,7 MSEK i aktieutdelningar. Utdelningarna har därmed minskat 1,2 MSEK, jämfört med föregående verksamhetsår. Justerat för köp och försäljningar har direktavkastningen hos de underliggande aktierna emellertid ökat något.

Fem aktier svarar för 2/3 av de mottagna aktieutdelningarna, där den från Beijer Alma är mest betydelsefull. Utdelningen från de fem bolagen nedan utgör en särskild stabilitet för Svolders egen utdelningskapacitet och bolagets förmåga att täcka sina förvaltningskostnader.

Mottagen aktieutdelning

Aktie	MSEK	Andel (%)
Beijer Alma	13,6	35,2
Acando	3,7	9,4
Beijer Electronics	3,4	8,9
Trelleborg	2,5	6,4
Nolato	2,4	6,3
Summa fem största	25,6	66,3
Övriga	13,1	33,7
Totalt	38,7	100,0

AKTIEPORTFÖLJEN

Den absoluta värdeutvecklingen för de 25 aktier, fördelat över fyra branscher samt ytterligare fem delbranscher, som under verksamhetsåret 2007/2008 funnits i Svolders aktieportfölj framgår av tabellen Branschvis värdeutveckling och diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK.

Aktierna kan också delas upp efter de som på balansdagen fanns i portföljen (befintliga innehav) och de som under verksamhetsåret lämnat portföljen (tidigare innehav). De 18 kvarvarande innehaven vid verksamhetsårets utgång belastade, trots mottagna utdelningar om totalt 37,7 MSEK, substansvärdet med 177,6 MSEK (13,90 SEK per Svolderaktie) under 2007/2008. De sju värdepapper som på balansdagen ej längre fanns kvar i portföljen hade däremot givit ett positivt bidrag, som efter tillägg av 1,0 MSEK i erhållna aktieutdelningar tillsammans utgjorde 33,8 MSEK. Substansvärdebidraget för verksamhetsåret var som nämnts negativt och summerade till -143,7 MSEK eller -11,20 SEK per Svolderaktie.

BRANSCHVIS VÄRDEUTVECKLING

I portföljuppställningen på sidan 12 redovisas Svolders aktieinnehav uppdelat efter bransch. Fördelningen följer i huvudsak OMX Nordiska Börs, Global Industry Classification Standard (GICS) och Carnegies branschuppdelning. Eftersom branscherna Industri och industriella tjänster samt Informationsteknik innehåller ett mycket stort antal bolag, har Carnegie valt att särskilt redovisa dessa branschers undergrupper. Svolder har under verksamhetsåret följt Carnegies presentationssätt i delårsrapporterna. I detta avsnitt ges även information på branschnivå. Värdeförändringar på bransch- och delbranschnivå finns för Stockholmsbörsens olika index. I dessa dominerar de stora bolagens kursutveckling. Värdeförändringen för CSX/CSRX saknar officiell nedbrytning på branschnivå.

Som framgår av tabellen Branschvis värdeutveckling så påverkade det svaga börsläget att Svolders investeringar i flertalet branscher var negativt. I sektorn Hälsovård utvecklades substansvärdet däremot positivt till följd av kursuppgångar i Elekta och Getinge. Ytterligare sju aktier gav ett positivt bidrag till Svolders substansvärde, där särskilt Intrum Justitia och XPonCard bör omnämnas. 14 aktier belastade substansvärdet, i första hand Niscayah, Axis och Beijer Alma.

Branschvis värdeutveckling

Bransch	Antal företag	Substans värdebidrag (MSEK)	Ack. värdeförändring ¹⁾ (%)
Energi och kraftförsörjning	-	-	-
Material	-	-	-
Industriella varor och tjänster	11	-95,3	-8,0
– Industrivaror	7	-75,2	-6,3
– Industriella tjänster	4	-20,1	-1,7
– Transport	-	-	-
Konsumentvaror	4	-8,8	-0,7
Hälsovård	2	11,7	1,0
Finans och fastighet	-	-	-
Informationsteknologi	8	-51,3	-4,3
– Programvara och tjänster	4	-29,4	-2,5
– Hårdvara och tillbehör	4	-21,9	-1,8
Telekomoperatörer	-	-	-
Totalt	25	-143,7	-12,1
Räntenetto		-8,4	-0,7
Kostnader		-14,3	-1,2
Totalt		-166,5	-14,0

¹⁾ Substansvärdebidrag i relation till ingående substansvärde.

BOLAGSKOMMENTARER

På sidan 17–19, beskrivs de tre innehaven Axis, Nolato och XANO. Dessa innehav utgjorde på balansdagen tillsammans 16 procent av Svolders aktieportfölj.

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 kraftigt påverkat Svolders substansvärde, positivt eller negativt, att närmare belysas. Därutöver har bolagen Telelogic, Beijer Alma, Rezidor, Unibet, Nefab, Telelogic, XPonCard, NCC och Saab kommenterats i kapitlet Portföljförändring 2007/2008.

I takt med den dramatiska förändringen av börsläget från ett år till ett annat så har flertalet portföljbolag följt börstrenden och Svolder har tvingats notera att substansvärdebidragen förbyts från att vara positiva till att bli negativa. Detta gäller särskilt Beijer Alma, Axis och Peab. Nolato och Elekta utgör undantag till detta mönster genom att uppvisa en positiv utveckling. Särskilt Intrum Justitia, men även AAK och Getinge, glädjer likaså genom att även detta verksamhetsår visa positiva substansvärdebidrag. Offentliga bud har påverkat innehaven i XPonCard, Nefab och Telelogic positivt. Dessvärre uppvisar Rezidor, Niscayah och Intoi fortsatt starkt negativa bidrag.

INTRUM JUSTITIA

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. Betydande omstruktureringar har gjorts av verksamheten och förlusterna har påtagligt reducerats. Detta har uppskattats av placerarna som därigenom kommit att flytta fokus till övriga europeiska marknader, där lönsamheten och tillväxtpotentialerna företrädesvis är goda. Bolaget har av aktiemarknaden bedömts som relativt konjunkturstabil, vilket också värdesatts i det osäkra börsklimatet under verksamhetsåret. Svolder bedömde att värderingen successivt blivit för hög i förhållande till alternativa placeringsmöjligheter, och sålde därför innehavet. Aktien tillförde 12,7 MSEK till Svolders substansvärde, motsvarande 1,00 SEK per Svolderaktie.

ELEKTA

Elekta utvecklar och säljer avancerade kliniska lösningar, heltäckande informationssystem och tjänster för strålbehandling av cancer och sjukdomar i hjärnan. Verksamheten är internationell och Elektas system används vid mer än 5 000 sjukhus världen över. Den så kallade strålkniven Leksell Gamma Knife är bolagets ursprungliga innovation. Den har därefter följts upp av flera avancerade produkter och tjänster inom cancervården, där olika former av mjukvarulösningar successivt blivit allt tydligare konkurrensmedel. Under 2007 oroades aktiemarknaden för att orderingången växte långsammare än hos de väsentligaste konkurrenterna samt att valutaförhållandena var ogynnsamma för Elekta. Svolder bedömde att farhågorna delvis var överskattade och började därför investera i aktien. En stark bokslutsrapport i kombination med en under sommaren förstärkt amerikansk dollar innebar att aktien utvecklades betydligt bättre än såväl branschföretag som aktier i allmänhet. Innehavet i Elekta tillförde Svolders substansvärde 7,7 MSEK (0,60 SEK per Svolderaktie) under verksamhetsåret.

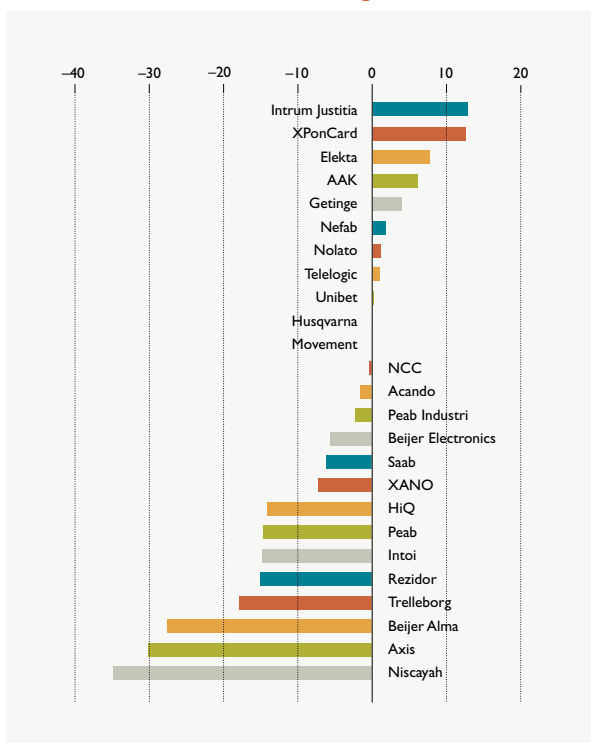
AAK

Hela innehavet i AAK (f d AarhusKarlshamn) såldes under verksamhetsåret. De främsta anledningarna var en under våren 2008 ökad osäkerhet om resultatutvecklingen, högre värdering relativt andra aktier samt ett led i strategin att koncentrera Svolders aktieportfölj till färre innehav. Försäljningen blev framgångsrik då den sammanföll med att AAK vid halvårsskiftet togs in i ett internationellt aktieindex och därvid möttes av ett tillfälligt extra intresse från olika indexförvaltare. AAK gav upphov till ett substansvärdebidrag om 6,0 MSEK eller cirka 0,50 SEK per Svolderaktie.

GETINGE

Getinge erbjuder produkter som bidrar till högre effektivitet, kvalitet och säkerhet inom vården. Verksamheten omfattar idag breda, integrerade lösningar inom infektionsbekämpning, kirurgi, intensivvård, vårdergonomi och sårvård. Mer än hälften av Getinges försäljning sker på den europeiska marknaden, men verksamheten blir successivt mer global. Tillväxten sker såväl organiskt som via betydande förvärv. Getinge har härigenom vuxit så att det fått lämna segmentet för små och medelstora börsbolag. Aktien har uppvisat en högre stabilitet än marknaden generellt och lämnade under verksamhetsåret ett bidrag om 4,0 MSEK (0,30 SEK per Svolderaktie) till Svolders substansvärde.

Substansvärdebidrag i MSEK



NISCAYAH

Niscayah (f.d Securitas Systems) är en ledande säkerhetskoncern med verksamhet i Europa och Nordamerika. Gruppen erbjuder ett komplett urval av säkerhetslösningar för professionella kunder med höga krav på säkerhet. Kunderna återfinns inom bank, detaljhandel, industri, försvar och hälsovård. Serviceutbudet baseras på modern teknologi som bland annat omfattar tillträdeskontroll, videoövervakning, inträdesskydd och brandlarm. Aktien har varit verksamhetsårets största besvikelse för Svolder. Trots en underliggande tillväxt och ett serviceutbud som successivt kommit att innehålla allt mer kringtjänster med goda marginaler, så har vinstutvecklingen inte motsvarat de förväntningar som kommunicerades i samband med avknoppningen från Securitas. I tider av rädsla på bank- och finansmarknaden, svagare

detaljhandelsvolymerna och oro för den ekonomiska tillväxten på koncernens huvudmarknader har aktien noterat allt lägre kurser och sänkta vinstprognoser. Säkerhetsmarknaden är en tillväxtmarknad och förutsättningar finns för att skapa en industriellt ledande aktör på denna idag starkt fragmenterade marknad. Aktien har belastat Svolders substansvärde med hela 34,7 MSEK, motsvarande 2,70 SEK per Svolderaktie.

TRELLEBORG

Industrikoncernen Trelleborgs aktiekurs har svängt under räkenskapsåret, dock med en klart nedåtgående trend. Företaget har fortsatt sitt arbete med att reducera beroendet av fordonsmarknaden till förmån för andra affärsområden, kännetecknade av högre lönsamhet och tillväxt. Detta arbete har i mindre utsträckning kommit att hamna i fokus på den svaga aktiemarknaden. I stället har kartellmål, historisk konjunkturkänslighet, råvaruberoende, dollarkurs, belåningsgrad och just fordonsmarknaden lyfts fram. Aktien har en låg absolut värdering. Avgörande för aktiens utveckling blir huruvida bolaget förmår att visa att genomfört strukturarbete också leder till att de framtida resultatvariationerna blir lägre samt att marginaler och lönsamhet ökar. Innehavet i Trelleborg har belastat substansvärdet med 17,7 MSEK (1,40 SEK per Svolderaktie).

INTOI

Intoi (f.d Nocom) är en IT-koncern med affärsidén att förvärva, aktivt äga samt avyttra IT-företag. Verksamheten bedrivs i dotterbolag som arbetar under egna namn och affärsidéer – Deltaco, IAR Systems, Northern, Nocom Software och Nocom Drift. Affärsidén är delvis förändrad från tidigare. En stor del av verksamheten är exponerad mot den amerikanska IT-marknaden samt svensk konsumtion av elektronik- och dataprodukter. Svolder har under verksamhetsåret kraftigt reducerat sitt innehav. Det har främst skett utifrån bedömningen att Intoi hamnat i betydligt mer osäkra marknadssituationer för sina dotterbolag än tidigare. Vidare bedömer Svolder att ambitionerna att öka den tekniska och marknadsmässiga kompetensen varit för låga. Svolders egna krav att reducera antalet portföljinnehav har också påverkat försäljningsbesluten. Intoi-innehavet har inneburit en värdepappersminskning om 14,6 MSEK (1,10 SEK per Svolderaktie) under verksamhetsåret.

PEAB

Byggkoncernen Peab är sedan flera år det mest renodlade börsnoterade svenska bygg- och entreprenadföretaget. Genom avknoppningen av Peab Industri, så har detta ytterligare tydliggjorts. Däremot har den tidigare avknoppningen av fastighetsbolaget Brinova inte genomförts fullt ut. Det betydande aktieinnehavet, som erhöles via ett konverteringslån tecknat i anslutning till avknoppningen, har nämligen inte avyttrats. I takt med den starkt förbättrade svenska byggmarknaden har Peab sett sin orderstock stiga och marginalerna i avslutade projekt öka. Globalt har många byggbolag, särskilt under 2008, mött svårigheter utifrån störningarna på bostads- och finansmarknaderna. Det har i stor utsträckning även drabbat aktierna i svenska byggbolag. Innehavet i Peab reducerades under verksamhetsårets första del, men har åter utökats utifrån en attraktiv värdering. Även om marginalerna inom väsentliga delar av svensk byggmarknad förväntas gå ned under 2009 så bör man som placerare även notera att Peab AB saknar nettoskuld, har en stor orderstock och betydande utdelningspotential. Peabaktiens kursnedgång reducerade Svolders substansvärde med 14,5 MSEK, motsvarande 1,10 SEK per Svolderaktie.

HIQ

IT-konsultföretaget HiQ har en för branschen hög vinstmarginal samt högt kunskapsinnehåll i erbjudna tjänster. Företagskulturen är etablerad och tillväxten sker nästan uteslutande organiskt. Bristen på tekniskt utbildad personal utgör en möjlighet för en konsultorganisation med kvalificerad sådan personal. Samtidigt råder stark konkurrens om dessa individer, vilket ställer höga krav på konsultbolagens förmåga att rekrytera, attrahera och behålla dem. HiQ har hittills uppvisat för branschen höga kvalitativa egenskaper i sin verksamhet och bedöms därför vara mindre påverkade av konjunkturförändringar än andra IT-företag. Belastningen av Svolders substansvärde om 14,6 MSEK (1,10 SEK per Svolderaktie) är en besvikelse och speglar till stor del aktiemarknadens försiktiga inställning till aktier i IT-konsultföretag.

MOVEMENT (ONOTERAT INNEHAV)

Bemanningsföretaget Movement (fd 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 strukturkostnader och försämrat kassaflöde. Efter stora ansträngningar från bolagets ledning, styrelse och största ägare börjar nu en tydligare företagsgrupp skönjas med förutsättningar att uppnå långsiktigt positiva resultat. Positivt kassaflöde har uppnåtts och ett svagt positivt resultat beräknas för 2008. Under räkenskapsåret har en nyemission

genomförts. 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 de senaste företrädesemissionerna värderas till emissionskurs 0,03 SEK respektive 0,01 SEK, totalt 1,4 MSEK, vilket medför ett bedömt bolagsvärde om cirka 22 MSEK. Svolder äger ett konverteringslån om nominellt 1,2 MSEK, till vilket belopp det även värderas. Innehavet i Movement har inte påverkat Svolders substansvärde under detta verksamhetsår. Svolders ägarandel utgör 6,2 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 11 och not 18 (sidan 56). Svolders främsta jämförelseindex är Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), som utgörs av CSX med justering för mottagna utdelningar investerade vid utdelningstillfället i samma aktie (så kallad reinvestering). CSX är ett värdeviktat index som på balansdagen bestod av 222 svenska små- och medelstora bolags aktier, fördelade på åtta branscher och med ett samlat marknadsvärde om 740 miljarder SEK. CSX värdemässigt största bolag på balansdagen var Securitas, med ett börsvärde om 31,9 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 1 040 MSEK.

Branschvikter 2008-08-31 i procent

Bransch/delbransch	Svolder ¹⁾	CSX	OMXS
Energi och kraftförsörjning	-	3,0	2,6
Material	-	5,7	4,9
Industriella varor och tjänster	47,5	30,5	28,1
– Industrivaror	43,1	21,0	25,9
– Industriella tjänster	4,4	7,7	1,9
– Transport	-	1,8	0,3
Konsumtvaror	5,2	20,8	14,3
Hälsovård	7,9	7,4	5,8
Finans och fastighet	-	27,9	26,1
Informationsteknologi	39,4	4,7	9,1
– Programvara och tjänster	14,8	2,2	0,6
– Hårdvara och tillbehör	24,5	2,5	8,5
Telekomoperatörer	-	0,1	9,0
Totalt	100	100	100

¹⁾ Aktieportföljen utan hänsyn till belåning.

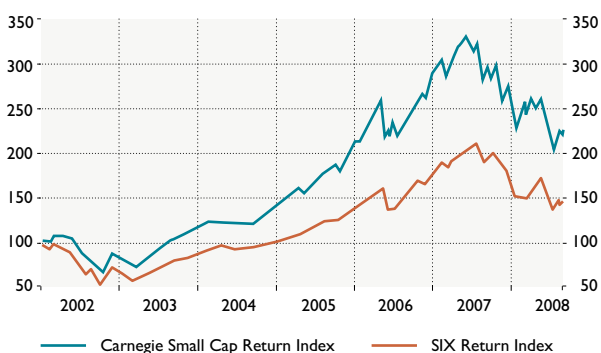
Branschvikterna inom CSX har under verksamhetsåret inte förändrats i någon större utsträckning. En mindre ökning kan dock noteras för Energi och Material. På motsvarande sätt har vikterna för Konsumentvaror och Hälsovård minskat, i det senare fallet på grund av att Getinge vid senaste balansering hade blivit för stort för CSX.

De värdemässigt största branscherna i CSX utgörs av Finans, Industriella varor och tjänster samt Konsumentvaror. Dessa branscher svarar för drygt 80 procent av CSX underliggandemarknadsvärde. Branschen Finans domineras av investment- och fastighetsbolag, medan Industriella varor och tjänster omfattar industriföretag i bred mening. Konsumentvaror omfattar sällanköpsvaror och tjänster samt dagligvaror. Flertalet branscher är heterogena och uppdelningen är sällan glasklar. Av det antal bolag som ingår i CSX finns de flesta inom branscherna Informationsteknik samt Industriella varor och tjänster. Bland annat av det skälet sker i CSX även en nedbrytning på delbranscher i just dessa två branscher. Industriella varor och tjänster delas upp i Industrivaror samt Industriella tjänster och Transport, där Industrivaror är den värdemässigt och till antalet största underbranschen. Informationsteknologi delas upp i mjuk- respektive hårdvara.

Värdetförändringarna på den samlade svenska börsen definieras ofta enligt OMX Stockholm Price Index (OMXS). OMXS har i dagsläget sin största vikt av aktier inom samma branscher som CSX, nämligen Industriella varor och tjänster, Konsumentvaror 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. För att även ta hänsyn till utdelningar redovisas även SIX Return Index vid jämförelser. Detta är ett utdelningsjusterat index för den samlade svenska aktiemarknaden.

Under de senaste två verksamhetsåren har småbolagsmarknaden utvecklats i nivå med hela aktiemarknaden. Detta är en scenförändring jämfört med tidigare år på 2000-talet, då småbolagens värdeutveckling överträffade de stora bolagens. Även globalt har småbolagsaktier de senaste åren haft en stark relativ värdeutveckling.

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



SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING

I tabellen Lönsamhet per bransch i procent beräknas Svolders aktieportföljs avkastning istället på under verksamhetsåret tidsvägt kapital (genomsnittliga månadsdata). Detta medför en avvikelse mot när aktiernas värdeförändring jämförs med ingående substansvärde, eftersom aktieportföljen tidvis hade en betydande belåning. Bäst uppfattning om förvaltningsresultatet fås om jämförelser görs för aktieportföljen och dess olika innehav oberoende av hur finansiering har skett.

Svolders räntabilitet för branschen Hälsovård var 17,7 procent på tidsvägt kapital, dock den enda branschen med positiv avkastning. I relativa termer är utfallet mycket gott.

Lönsamhet per bransch i procent ¹⁾

Bransch/delbransch	Svolder ²⁾	CSX ³⁾	OMXS
Energi och kraftförsörjning	-	6,7	9,3
Material	-	-25,2	-49,8
Industriella varor och tjänster	-15,2	-27,0	-32,1
– Industrivaror	-14,4	-28,3	-32,5
– Industriella tjänster	-19,0	-12,3	-15,4
– Transport	-	-49,8	-61,7
Konsumentvaror	-14,4	-36,6	-
– Sällanköpsvaror	-	-	-26,1
– Detaljhandel	-	-	-9,0
Hälsovård	17,7	-17,9	-11,4
Finans	-	-27,4	-28,4
Informationsteknologi	-9,4	-30,5	-40,9
– Programvara och tjänster	-11,5	-40,6	-33,7
– Hårdvara och tillbehör	-7,6	-18,2	-41,9
Telekomoperatörer	-	-21,9	-16,4
Totalt	-11,6	-27,9	-28,8
I förhållande till ingående substansvärde	-12,1		

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.

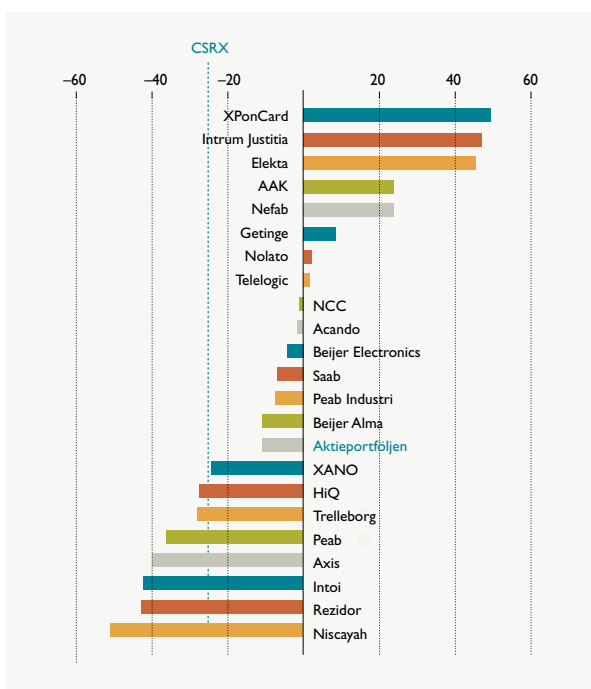
Det bör betonas att det inte förekommer någon officiell nedbrytning av CSX värdeutveckling på enskilda branscher och beräknade värden utgör en uppskattning. Närmaste officiella branschinformation finns att hämta via OMX Nordiska Börs olika OMXS-index. Dessa domineras dock i mycket hög grad av de stora bolagens utveckling.

Vid en relativ jämförelse med såväl CSX som OMXS framstår Svolders branschurval som utmärkt i samtliga branscher förutom Energi, där Svolder saknar innehav. Bland de noterade bolagen i denna bransch saknas det tyvärr bolag som har en för Svolder attraktiv utdelningspolicy. Detta har medfört att Svolder anser att risken som investerare i flertalet fall är för hög bland dessa bolag.

AKTIERS AVKASTNING

De olika aktierna i värdepappersportföljen har funnits olika tid i portföljen och bundit olika mycket kapital. För att jämföra ett mindre innehavs betydelse för Svolder ur avkastningssynpunkt med ett stort, är det relevant att ställa substansvärdebidraget i relation till det tidsvägda kapitalet. För innehav som innehaft 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 tre bolag exkluderats, vilka tillsammans bidrog med 0,2 MSEK till substansvärdet. Deras andel av det aggregerade tidsvägda kapitalet var endast 0,2 procent.

Tidsvägd avkastning i procent



Några aktier har, trots ett begränsat tidsvägt kapital, skapat mycket god avkastning i såväl SEK som procent och är därför särskilt förtjänta att omnämnas. Här utgör Elekta ett sådant exempel.

XPonCard och Intrum Justitia utgör å sin sida föredömliga exempel 2007/2008 på att såväl avkastning som substansvärdebidrag kan vara goda trots att det tidsvägda kapitalet varit ganska betydande. På motsvarande sätt utmärker sig Niscayah, Rezidor och Intoi negativt.

BELÅNING

Svolders värdepappersportfölj har under räkenskapsåret varit belånad. Genom en medveten strategi har nettoskulden minskat successivt. I genomsnitt har belåningsgraden varit 14 procent av portföljen. Genom belåning ökar den finansiella risken och portföljrirelserna förstärks. Till följd av en negativ värdeutveckling för värdepappersportföljen beräknas de samlade effekterna av belåning under räkenskapsåret ha belastat substansvärdet med cirka 31 MSEK. Räntekostnaden 8,5 MSEK motsvarar en räntekostnad om 4,9 procent av genomsnittlig nettoskuld.

Beräknad effekt av belåning i MSEK

Kvartalsperiod	Aktieportfölj genomsnitt brutto	Belåning genomsnitt	Belåningsgrad	Effekt av belåning inkl räntor
Period 1	1 371	-231	-17%	-35,6
Period 2	1 200	-307	-26%	4,2
Period 3	1 079	-121	-11%	3,1
Period 4	941	-37	-4%	-2,8
Helår	1 148	-174	-14%	-31,0



Rolf Lundström

Christer Dahlström



Karin Kronstam, ordförande

Eva-Lotta Kraft



Mats Guldbbrand



STYRELSE

KARIN KRONSTAM

Styrelsens ordförande.
Billdal, född 1950.
MBA.
Invald 1993.
Övriga styrelseuppdrag:
Arbetslivsresurs AR AB (ordf.),
Innovationsbron Väst Investerings-
kommitté AB (ordf.),
3:e AP-fonden, Apoteket AB,
Nordea Livförsäkring Sverige AB,
Rabbalshede Kraft AB och Norcon-
sult AB.
Aktieinnehav: 5 000 B-aktier.

CHRISTER DAHLSTRÖM

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

MATS GULDBRAND

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

EVA-LOTTA KRAFT

Nacka, född 1951.
Civilingenjör. MBA.
Invald 2007.
Övriga styrelseuppdrag:
Munters AB, Samhall AB och
AB Ångpanneföreningen.
Aktieinnehav: 1 100 B-aktier.

ROLF LUNDSTRÖM

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

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

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



Ulf Hedlundh, VD

Magnus Molin



Pontus Ejderhamn



Lotta Nyblin Eriksson



Johan Forslund

MEDARBETARE

PONTUS EJDERHAMN

Ekonomichef.
Född 1967.
Gymnasieekonom.
Anställd 1998.
Arbetat på finansmarknaden sedan 1998.
Aktieinnehav: 0 aktier.
Indirekt aktieinnehav via pensionssparande: 1 900 B-aktier.

MAGNUS MOLIN

Analysansvarig/förvaltare.
Född 1961.
Civilekonom.
Styrelsens sekreterare sedan 1998.
Anställd 1994.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1987.
Aktieinnehav: 2 000 B-aktier.
Indirekt aktieinnehav via pensionssparande: 2 800 B-aktier.

LOTTA NYBLIN ERIKSSON

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

ULF HEDLUNDH

Verkställande direktör.
Född 1960.
Civilekonom.
Anställd 1993.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1983.
Styrelseuppdrag: Acando AB
Aktieinnehav: 2 000 B-aktier.
Indirekt aktieinnehav via pensionssparande: 3 600 B-aktier.

JOHAN FORSLUND

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



Utbildning:
Akademisk
Annan



Anställningstid:
Mer än 10 år
6-10 år



Åldersfördelning:
40-44 år
45-49 år

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

REVISORER

CATARINA ERICSSON

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

MAGNUS SVENSSON HENRYSON

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

REVISORSSUPPLEANTER

PETER NILSSON

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

CHRISTINA ASSÉUS SYLVÉN

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



BOLAGSSTYRNINGS- RAPPORT

Svolder är ett publikt svenskt aktiebolag noterat på OMX Nordiska Börs i Stockholm. Bolagsstyrningen inom Svolder regleras därmed dels av svensk lagstiftning och dels av OMX Nordiska Börs noteringskrav samt regelverk för emittenter.

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

SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

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

Då Svolders räkenskapsår 2007-09-01-2008-08-31 slutar så nära in på ikraftträdandet har styrelsen, i överensstämmelse med ovanstående regler, beslutat att formellt inte tillämpa Svensk kod för bolagsstyrning förrän senast i samband med årsstämman i november 2009. Ambitionen är dock att lämnad information och administrativa rutiner kvalitativt ska stå i nivå med koden.

Denna bolagsstyrningsrapport avser verksamhetsåret

2007/2008 och redogör för hur bolagsstyrningen har bedrivits i Svolder under denna period. Bolagsstyrningsrapporten är inte granskad av bolagets revisorer.

AKTIEÄGARE

Antalet aktieägare har ökat med cirka 400 under verksamhetsåret och uppgår till omkring 8 200 (7 800) enligt den senast offentliga aktieboken per 2008-09-30. Det institutionella ägandets andel minskade något under året och uppgick till cirka 10 (11) procent av aktiekapitalet och cirka 7 (8) procent av röstetalet. Utländska ägare och förvaltare ökade sin andel till cirka 5 (4) procent av aktierna. De tio största ägarna hade ett totalt aktieinnehav motsvarande 24 (27) procent av aktiekapitalet och 41 (43) procent av rösterna. I avsnittet Svolderaktien på sidan 11 finns en förteckning över de större aktieägarna.

BOLAGSORDNINGEN

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

Av Svolders bolagsordning framgår det att bolaget är ett publikt aktiebolag. Föremålet för bolagets verksamhet är att äga och förvalta fast och lös egendom, i första hand fondpapper och andra finansiella instrument, jämte annan förenlig verksamhet. Svolders aktier är fördelade på serie A och serie B. Vid omröstning på bolagsstämman medför aktie av serie A tio röster och aktie av serie B en röst. Styrelsen skall utöver de ledamöter som enligt lag kan komma att utses av annan än bolagsstämman, bestå av lägst fyra och högst sju ledamöter med högst tre suppleanter. Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Dagens Industri samt i Post- och Inrikes Tidningar.

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

BOLAGSSTÄMMAN

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

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

ÅRSSTÄMMA 2007

Svolders årsstämma den 21 november 2007 hölls på IVAs konferenscenter i Stockholm. På stämman deltog cirka 100 aktieägare inklusive ombud, vilka representerade 20,7 procent av kapitalet och 40,8 procent av rösterna. Av valberedningen föreslagna styrelseledamöter var fyra av fem närvarande på stämman. Samtliga av valberedningen föreslagna revisorer och revisorssuppleanter var närvarande. Styrelseordföranden Karin Kronstam valdes att som ordförande leda förhandlingarna vid stämman.

Verkställande direktören Ulf Hedlundh redogjorde för verksamheten avseende räkenskapsåret 2006/2007 samt inledningen av 2007/2008. Bolagets revisor föredrog och kommenterade revisionsberättelsen. Vidare beslutade stämman bland annat;

- » att i enlighet med styrelsens och verkställande direktörens förslag, fastställa utdelningen till 8,00 kronor per aktie,
- » att bolaget **inte** skulle träda i frivillig likvidation,
- » att till styrelseledamöter välja Christer Dahlström, Mats Guldbland, Eva-Lotta Kraft, Karin Kronstam och Rolf Lundström,
- » att utse Karin Kronstam till styrelsens ordförande,
- » att till revisorer utse Catarina Ericsson och Magnus Svensson Henryson samt till revisorssuppleanter utse Peter Nilsson och Christina Asséus Sylvén, samtliga anställda hos Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB,

- » att styrelsens ordförande senast under maj månad 2008, efter kontakter med de större aktieägarna, utse en valberedning. Valberedningen skall, förutom styrelsens ordförande, bestå av tre personer representerande de större aktieägarna. Valberedningens sammansättning skall publiceras i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2007/2008 och består intill ny valberedning är utsedd samt
- » att bemyndiga bolagets styrelse att intill nästkommande årsstämma vid ett eller flera tillfällen fatta beslut om nyemission av maximalt 1 200 000 B-aktier till nyteckning, motsvarande en maximal ökning av aktiekapitalet med cirka 9,4 procent. Emission skall få ske med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Kurssättningen ska lägst baseras på Svolders substansvärde.

Årsstämmoprotokollet finns på hemsidan.

ÅRSSTÄMMA 2008

Årsstämman 2008 äger rum den 20 november på IVAs Konferenscenter i Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 63. Kallelsen offentliggörs samt presenteras på Svolders hemsida den 15 oktober 2008. Kallelsen publiceras också i Dagens Industri den 16 oktober 2008 samt distribueras per post till aktieägarna.

VALBEREDNING

Årsstämman beslutar hur valberedningen skall utses. I enlighet med beslut vid årsstämman 2007 har styrelsens ordförande i anslutning till delårsrapporten för nio månader tagit kontakt med de största aktieägarna, vilka tillsammans utsett en valberedning. Valberedningens sammansättning publicerades den 18 juni 2008 i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2007/2008. I valberedningen ingår Karin Kronstam (styrelsens ordförande), Christoffer Lundström (Provobis Holding och ordförande i valberedningen), Mats Andersson (Fjärde AP-fonden) och Gunnar Ek. Enligt beslut på årsstämman 2007, skall valberedningen ta fram förslag till ordförande på bolagsstämman, förslag till ordförande och övriga styrelseledamöter samt förslag till arvoden avseende styrelse och revisorer. I kallelsen till årsstämman 2008 presenteras valberedningens förslag.

STYRELSE

Styrelsen i Svolder består av fem ledamöter valda av årsstämman med en mandatperiod fram till och med slutet av nästa årsstämma. Bolagets verkställande direktör ingår ej i styrelsen. Styrelsens ledamöter har lång och skiftande erfarenhet från verksamhetsområden som är av betydelse för bolaget och dess verksamhet som investmentbolag. Styrelsens ledamöter och deras övriga styrelseuppdrag återfinns på sidan 33 samt på Svolders hemsida. Samtliga ledamöter har genomgått OMX Nordiska Börs Stockholms utbildning för styrelseledamöter.

Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2007 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, bolagets etiska policy samt övriga behörighetshandlingar för verkställande direktören och andra befattningshavare.

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 övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Vid ett möte under verksamhetsåret diskuterades bolagets strategiska position som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt nio gånger. Alla ledamöter har närvarat på samtliga möten. Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna.

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

ERSÄTTNINGSKOMMITTÉ

Ersättning till VD samt 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.

ERSÄTTNINGAR TILL STYRELSE

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut. I noten 3 på sidan 52 presenteras ersättningarna till styrelsen för verksamhetsåret 2007/2008.

PERSONAL

Svolder har fem anställda; två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. En närmare presentation av personalen finns på sidan 35.

ERSÄTTNINGAR TILL VD OCH ÖVRIGA ANSTÄLLDA

Styrelsen utarbetade till årsstämman 2007 ett förslag till riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare, vilket bifölls av stämman. Till följd av bolagets ringa antal anställda har styrelsen beslutat att endast verkställande direktören ska betraktas som ledande befattningshavare i bolaget. I den händelse att styrelsen skulle klassificera ytterligare medarbetare som ledande befattningshavare, avser styrelsen att tillämpa villkoren på jämförbart sätt med vad som gäller för bolagets verkställande direktör.

Styrelsens förslag baserades på att bolagets ersättningsnivå och ersättningsstruktur för verkställande direktören skall vara marknadsmässig. Det totala villkorspaketet för honom/henne skall utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram skall i huvudsak vara relaterade till företags/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningssystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2008. Inga aktierelaterade incitamentsprogram finns i bolaget.

Till VD och övriga befattningshavare utgår fast lön, rörlig ersättning och gängse anställningsförmåner. Fördelningen mellan grundlön och rörlig ersättning skall stå i proportion till befattningshavarens ansvar och befogenhet. Rörlig ersättning regleras genom av styrelsen utfäst incitamentsprogram se not 4 på sidan 53.

Av not 8 på sidan 54, framgår uppgifter om utbetalda löner, andra ersättningar och sociala kostnader avseende verkställande direktören samt övriga anställda.

REVISIONSKOMMITTÉ

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 träffat bolagets nyvalda revisorer vid två tillfällen; dels efter en genomgång av bolagets rutiner i nära anslutning till revisorsvalet, dels vid verksamhetsårets avslutning.

REVISORER

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

Ersättningen till revisorerna specificeras i not 7, sidan 54.

INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

Den viktigaste processen för Svolders interna kontroll är att säkerställa värderingen av aktieportföljen samt i redovisningen av köp och försäljningar av värdepapper.

Kontrollmiljö

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

Riskbedömning

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

Kontrollaktiviteter

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

Information och kommunikation

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

Uppföljning

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

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

POLICIES

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

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

FÖRVALTNINGS- BERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ) får härmed avlämna årsredovisning och koncernredovisning för perioden 2007-09-01-2008-08-31.

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. Svolders mål är att, med en fullt investerad aktieportfölj av noterade småbolagsaktier, över tid skapa en positiv värdetillväxt som överstiger småbolagsindex. Jämförelser görs i första hand mot Carnegie Small Cap (Return) Index (CSX/CSRX), 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 av 78 A-aktier, vilka omstämplats till B-aktier.

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

Antalet aktieägare per den 30 juni 2008 var enligt statistik från VPC AB ca 8 100 st. Detta är en ökning med cirka 300 st under tolv månadersperioden. Bolagets största aktieägare är Rolf Lundström privat och via bolag (27,0% röster; 10,1% kapital), Prior & Nilsson Fonder (2,2% röster; 3,4% kapital) samt Fjärde AP-fonden (1,8% röster; 2,8% kapital). AMF Pension har under verksamhetsåret sålt hela sitt innehav.

ÅRET SOM GÅTT

Verksamhetsåret 2007/2008 kännetecknades av mycket svaga aktiemarknader. Den svenska börsen och småbolagsmarknaden föll båda nästan 30 procent och världsindex sjönk samtidigt cirka 20 procent, om det mäts i SEK. Försämringarna reduceras några procentenheter om hänsyn tas till aktieutdelningar.

Börsoran har sin upprinnelse i kollapsen på den amerikanska bolänemarknaden under sommaren 2007. Denna har successivt medfört allt större förlustreserveringar och osäkerhet inom de finansiella systemen världen över. Centralbanker har, i vissa fall tillsammans med länders regeringar, varit kraftfullt engagerade i arbetet för att säkerställa likviditeten i betalningssystemen samt för att undvika förödande betalningsinställelser.

Samtidigt steg råvarupriserna och i synnerhet oljepriset till historiskt höga nivåer. Detta har ökat inflationen samt skapat allt högre förväntningar därom. Utvecklingen på delar av råvarumarknaderna har inte följt den prisutveckling som normalt följer av förväntningar om svagare ekonomisk tillväxt. Finansiella aktörers ageranden har sannolikt förstärkt denna prisutveckling, vilken emellertid har små förutsättningar att fortsätta om övriga svaga ekonomiska förhållanden kvarstår. Den europeiska

centralbanken har utifrån dess mål kring prisstabilitet och sina värderingar kraftfullt markerat att den kommer att driva en penningpolitik som ser till att råvaruprisökningarna i så liten utsträckning som möjligt förmedlas vidare till senare producent- och konsumentled. Riksbanken har haft en liknande retorik och tillämpning. Under sommaren 2008 har råvarupriserna börjat falla tillbaka.

Den amerikanska centralbanken försökte inledningsvis att stimulera efterfrågan genom räntesänkningar. De amerikanska obligationsräntorna föll betydligt under verksamhetsåret, medan de europeiska i dagsläget är tillbaka på i stort sett de nivåer som rådde för ett år sedan. Betydande sänkningar kan noteras i de korta amerikanska penningmarknadsräntorna, samtidigt som motsatsen gäller för Kontinentaleuropa och Sverige. Effekterna förefaller dock hittills vara begränsade på bankernas utlåningsräntor och kreditvilligheten hos amerikanska finansinstitut, vilka istället fokuserat på de betydande kreditförlusterna inom de finansiella systemen. Ökade riskpremier och bankers höjda räntemarginaler har därför gjort att räntenivån i konsument- och företagsled har pressats uppåt.

Placerare har sammantaget bedömt att situationen med stram penningpolitik och turbulens på de finansiella marknaderna leder till en allt svagare ekonomisk tillväxt i världen, vilket är negativt för tillgångslaget aktier. Synen har varit särskilt tydlig hos anglosaxiska aktörer.

Även valutamarknaderna präglades av osäkerhet och tidvis stora svängningar. Den amerikanska dollarn föll successivt under verksamhetsåret och växelkursen var periodvis under 6 SEK. I augusti 2008 bröts den fallande trenden och sedan dess har USD stigit kraftigt. Den amerikanska tillväxten har under sommaren visat sig vara starkare än väntat, medan det omvända gällt för tillväxten i stora delar av Europa. Detta har skapat antaganden om att den amerikanska centralbanken inte längre kommer att föra en mer expansiv penningpolitik än framförallt sina europeiska motsvarigheter.

FRAMTIDSUTSIKTER

Analysarbetet för befintliga och nya placeringar fokuserar – förutom för generell centrala värderingsfaktorer som tillväxt, resultat, omvärldsbetingelser etc – särskilt på bolagens finansiella ställning, utdelningspolicy samt utdelningskapacitet. Den svenska aktiemarknaden bedöms långsiktigt ha en attraktiv värdering utifrån nuvarande räntenivåer, riskpremie och antagen ekonomisk tillväxt. Den största osäkerheten står främst att finna i det försämrade globala konjunkturläget, risker för kreditåttstramningar samt spridningseffekter av den globala finansiella oron som har sitt ursprung i undermåliga amerikanska bolånekrediter. Med nu kända ekonomiska förhållanden förväntas värdepappersportföljen vara fullinvesterad i överensstämmelse med Svolders långsiktiga strategi. Från tid till annan kommer även förutsättningarna för belåning att utvärderas. Svolder lämnar ingen prognos för substansvärdeutvecklingen.

SUBSTANSVÄRDETS FÖRÄNDRING

På balansdagen uppgick Svolders substansvärde till 922,9 MSEK (72,10 SEK per aktie). Minskningen om 166,5 MSEK (13,00 SEK per aktie) motsvarar en nedgång under verksamhetsåret med 14,0 procent, inklusive betald utdelning till aktieägarna. Detta är 13,9 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSX, som under motsvarande period sjunkit 27,9 procent. Om hänsyn tas till underliggande och återinvesterade utdelningar i CSX hade indexutvecklingen varit knappt tre procentenheter högre och därmed sjunkit 25 procent (CSRX). Svolders justerade meravkastning i förhållande till CSX har i första hand skapats av det goda portföljruvalet.

Portföljen är uppbyggd av aktier utifrån ett samlat synsätt som fokuserar på företag med etablerade affärsmodeller, hög utdelningskapacitet och finansiell styrka.

Verksamhetsårets största bidragsgivare var **Intrum Justitia**, **XPonCard** och **Elekta**. Tillsammans uppgick substansvärdebidraget för dessa tre innehav till 32,9 MSEK, motsvarande 2,60 SEK per Svolderaktie. Flertalet portföljinnehav belastade dock substansvärdet. De tre innehaven **Niscayah** (f d Securitas Systems), **Axis** och **Beijer Alma** gav under verksamhetsåret ett negativt bidrag om 92,1 MSEK (-7,20 SEK per Svolderaktie).

AKTIEKURSUTVECKLING

Svolders B-aktie sjönk inklusive utdelning 16,1 procent under verksamhetsåret, och handlades på balansdagen senast till 59,75 SEK. Svolders A-aktie, vilken har mycket låg börsomsättning, hade samma dag en senaste köpkurs om 59,00 SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 17 procent i förhållande till sitt substansvärde. Under de veckovisa tillfällena som substansvärdet har offentliggjorts har aktien genomsnittligen handlats med en rabatt om 17 procent. Värdena har fluktuerat från en största rabatt om 27 procent till en minsta rabatt om 3 procent.

B-aktien har omsatts under samtliga av verksamhetsårets börsdagar, med en genomsnittlig omsättning om cirka 30 000 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie var däremot begränsad. A-aktier omsattes endast under 12 procent av verksamhetsårets börsdagar.

VÄRDEPAPPERSPORTFÖLJEN, FÖRTYDLIGANDE KRING STRATEGISKA INNEHAV

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 297,8 (444,5) och 640,9 (354,7) MSEK förvärvats respektive sålts. Till aktieägarna har för föregående verksamhetsår lämnats aktieutdelning om 102,4 MSEK (8,00 SEK per aktie).

Portföljen har koncentrerats under verksamhetsåret från 22 till på balansdagen 18 innehav. Kommentarer kring betydande köp och försäljningar har löpande gjorts i Svolders delårsrapporter.

Svolder klassificerade i föregående årsredovisning innehaven i Acando, Beijer Alma och Beijer Electronics som strategiska. Innehaven utgör en väsentlig del av Svolders värdepappersportfölj. Målen för dessa innehav har varit 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 har gjorts för tidsperioder om rullande 12 månader eller längre. För det avslutade räkenskapsåret har det presenterade målet vad avser aktiemarknadens absoluta avkastningskrav inte överträffats till följd av den mycket svaga börsutvecklingen. Däremot har målet beträffande högre avkastning än övriga placeringar uppfyllts, detta trots att övriga placeringar omfattat två offentliga bud. Utsträcks utvärderingen till 24 månader uppvisas fortsatt en bättre värdeutveckling för de strategiska innehaven, om än marginellt. Det absoluta avkastningskravet uppnås fortfarande inte, men avvikelserna är väsentligt lägre än under den svaga börsperioden under innevarande verksamhetsår.

Svolders intention är, och har alltid varit, att fokusera på god långsiktig avkastning på alla aktier till gagn för bolagets samtliga aktieägare. En sådan avkastning möjliggör för Svolder att upprätthålla en offensiv utdelningspolitik och konsekvent portföljpolitik. Svolder kommer därför framöver att, efter presentation av måluppfyllelser, upphöra med uppdelningen av portföljen i en strategisk respektive en finansiell del.

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

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 40,2 MSEK, motsvarande 4,4 procent av bolagets substansvärde (4,2 procent av värdepappersportföljen). Detta kan jämföras med en nettoskuld om 297 MSEK, motsvarande 25 procent av substansvärdet, vid verksamhetsårets ingång. Den avtalade checkkrediten om 450 MSEK har utnyttjats med 37,5 MSEK.

RESULTAT

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till -158,1 (303,0) MSEK, varav utdelningsintäkterna uppgick till 38,7 (39,9) MSEK. Nettot av finansiella poster utgjorde -8,4 (-4,8) MSEK. Årets resultat blev -166,5 (298,2) MSEK, motsvarande -13,00 (23,30) SEK/aktie.

LIKVIDITET/ BELÅNING OCH SOLIDITET

Koncernen

Koncernen har en avtalad checkräkningskredit om 450 (500) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut är utnyttjad med 37,5 (270,0) MSEK. Koncernens soliditet är 96 (81) procent.

Moderbolaget

Bolaget har en avtalad checkräkningskredit om 450 (500) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut är utnyttjad med 37,5 (270,0) MSEK. Bolagets soliditet är 96 (81) procent.

UTDELNING

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2008 en aktieutdelning om 4,00 (8,00) SEK per aktie för räkenskapsåret 2007/2008, vilket motsvarar 51,2 (102,4) MSEK. Förslaget motsvarar 5,5 procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 6,7 procent utifrån börskursen på balansdagen. Svolders utdelningspolicy – minst fem procent av bolagets substansvärde – ligger fast. Koncernens soliditet skulle vara 90 procent om utdelningen utbetalats per den sista augusti 2008.

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 årsstämman 2007 ett förslag till riktlinjer för bestämmande av ersättnings- och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare, vilket bifölls av stämman. Till följd av bolagets ringa antal anställda har styrelsen beslutat att endast verkställande direktören ska betraktas som ledande befattningshavare i bolaget. I den händelse att styrelsen skulle klassificera ytterligare medarbetare som ledande befattningshavare, avser styrelsen att tillämpa villkoren på jämförbart sätt med vad som gäller för bolagets verkställande direktör.

Styrelsens förslag baserades på att bolagets ersättningsnivå och ersättningsstruktur för verkställande direktören skall vara marknadsmässig. Det totala villkorspaketet för honom/henne skall utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram skall i huvudsak vara relaterade till företags/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningsystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2008.

INCITAMENTSPROGRAM

Svolders anställda omfattas sedan 2006 av ett incitamentsprogram utformat av bolagets styrelse, vilket återges på sidan 53 (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 0,6 (2,5) MSEK.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER SAMT ICKE-FINANSIELLA RESULTATINDIKATORER

De risker Svolder identifierat är främst: marknadsrisk, kreditrisk, likviditets- och finansieringsrisk, kapitalrisk samt operationell risk. Av dessa risker bedöms marknadsrisken som den mest betydande i Svolders verksamhet. För en utförligare beskrivning av ovanstående risker hänvisas till not 18, sidan 56.

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 OMX Nordiska Börs Stockholms utbildning för styrelseledamöter.

Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2007 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 övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Under styrelsemötet i april 2008 diskuterades bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt nio gånger. Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna.

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

Svolders informationspolicy finns återgiven på bolagets hemsida.

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

SÄRSKILDA KOMMITTÉER

En ersättningskommitté inom styrelsen, se not 3 på sidan 52, 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 träffat bolagets nyvalda revisorer vid två tillfällen; dels efter en genomgång av bolagets rutiner i nära anslutning till revisorsvalet, dels vid verksamhetsårets avslutning. Praxis vid sådana tillfällen är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar.

Valberedningsprocessen beslutades på årsstämman 2007 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), Mats Andersson (Fjärde AP-fonden) samt Gunnar Ek. I kalendern till årsstämman presenteras valberedningens förslag.

SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har förkortat och förenklat bolagsstyrningskoden. Den reviderade Koden gäller från den 1 juli 2008 för alla svenska bolag noterade vid OMX Nordic Exchange Stockholm eller NGM Equity. Bolag som före den 1 juli 2008 inte tillämpat den dittills gällande Koden ska från detta datum tillämpa den reviderade

rade Koden så snart som möjligt och senast i samband med den första årsstämma som hålls efter den 1 januari 2009. Då Svolders räkenskapsår 2007-09-01-2008-08-31 slutar så nära inpå ikraftträdandet har styrelsen, i överensstämmelse med ovanstående regler, beslutat att formellt inte tillämpa Svensk kod för bolagsstyrning förrän senast i samband med årsstämman i november 2009. Ambitionen är dock att lämnad information och administrativa rutiner kvalitativt ska stå i nivå med koden.

HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Den globala finansorn har sedan räkenskapsårets utgång kraftigt påverkat aktiemarknaderna i världen.

Svolders substansvärde den 10 oktober utgjorde 49 SEK per aktie och aktiekursen var 46 SEK. Substansvärdet har därmed minskat 23 SEK per aktie, motsvarande -31 procent sedan balansdagen 2008-08-31. Carnegie Small Cap Index och OMX Stockholm Price Index har under motsvarande per sjunkit 32 respektive 30 procent.

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Till årsstämmans förfogande står:

I koncernen tillika i moderbolaget		
Balanserat resultat	kSEK	769 409
Årets resultat	kSEK	-166 494
Summa	kSEK	602 915

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att:

Till aktieägarna utdelas 4,00 SEK/aktie	kSEK	51 200
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	551 715
Summa	kSEK	602 915

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 5,5 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 922,9 MSEK utgör 65,3 MSEK orealiserad värdeförändring. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Svolder har ett betydande likviditetsutrymme i form av marknadsnoterade aktier och avtalad checkräkningskredit.

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

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

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Slutligt fastställande av årsredovisningen sker vid årsstämman den 20 november 2008.

STOCKHOLM DEN 13 OKTOBER 2008

KARIN KRONSTAM
Ordförande

MATS GULDBRAND
Ledamot

EVA-LOTTA KRAFT
Ledamot

ROLF LUNDSTRÖM
Ledamot

CHRISTER DAHLSTRÖM
Ledamot

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

VÅR REVISIONSBERÄTTELSE HAR LÄMNATS DEN 13 OKTOBER 2008

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor

MAGNUS SVENSSON HENRYSON
Auktoriserad revisor

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2007/2008	2006/2007	2007/2008	2006/2007
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		38,7	39,9	38,7	39,9
Resultat från värdepapper		-182,4	278,7	-182,4	278,7
Övriga rörelseintäkter	2	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat från värdepappersförvaltning		-143,7	318,6	-143,7	318,6
Förvaltningskostnader	3, 4, 5, 6, 7, 8	-14,3	-15,6	-14,3	-15,6
Rörelseresultat		-158,1	303,0	-158,1	303,0
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	9	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader	10	-8,5	-4,8	-8,5	-4,8
Resultat efter finansiella poster		-166,5	298,2	-166,5	298,2
Skatt	11	-	-	-	-
Årets resultat		-166,5	298,2	-166,5	298,2
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		-166,5	298,2	-166,5	298,2
Resultat per aktie (SEK)	12	-13,00	23,30	-13,00	23,30

KASSAFLÖDESANALYSER

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2007/2008	2006/2007	2007/2008	2006/2007
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	38,7	39,9	38,7	39,9
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0
Förvaltningskostnader	-14,3	-15,6	-14,3	-15,6
Rörelseresultat	24,4	24,3	24,4	24,3
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-2,3	1,9	-2,3	1,9
Erhållen ränta	0,0	0,0	0,0	0,0
Betald ränta	-9,7	-4,2	-9,7	-4,2
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	12,4	22,0	12,4	22,0
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,1	0,0	0,1	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	12,3	22,0	12,3	22,0
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-317,7	-425,3	-317,7	-425,3
Försäljning av värdepapper	640,4	354,7	640,4	354,7
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,0	-0,1	-0,0	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	322,6	-70,8	322,6	-70,8
Finansieringsverksamheten				
Upptagande (+)/amortering (-) av lån	-232,6	96,8	-232,6	96,8
Utbetald utdelning	-102,4	-48,0	-102,4	-48,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-335,0	48,8	-335,0	48,8
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	
		2008-08-31	2007-08-31	2008-08-31	2007-08-31
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	13	0,2	0,3	0,2	0,3
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Aktier i dotterbolag	14	-	-	0,1	0,1
Värdepappersinnehav	15, 17	963,1	1 488,6	963,1	1 488,6
Summa anläggningstillgångar		963,4	1 488,9	963,5	1 488,9
Omsättningstillgångar					
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		0,5	-	0,5	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0,2	0,1	0,2	0,1
Övriga kortfristiga fordringar		-	-	-	-
Kassa och bank		-	-	-	-
Summa omsättningstillgångar		0,7	0,1	0,7	0,1
Summa tillgångar	16, 18	964,1	1 489,0	964,2	1 489,0

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital					
Aktiekapital		128,0	128,0		
Övrigt tillskjutet kapital		192,0	192,0		
Balanserade vinstmedel		769,4	573,6		
Årets resultat		-166,5	298,2		
Summa eget kapital	16	922,9	1 191,8		
<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				769,4	573,6
Årets resultat				-166,5	298,2
Summa fritt eget kapital				602,9	871,8
Summa eget kapital	16			922,9	1 191,8
Kortfristiga skulder					
Skuld till kreditinstitut	18	37,3	269,9	37,3	269,9
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		0,4	20,2	0,4	20,2
Upplupna kostnader		3,3	6,8	3,3	6,8
Kortfristiga skulder koncernföretag		-	-	0,1	0,1
Övriga kortfristiga skulder		0,2	0,3	0,2	0,3
Summa kortfristiga skulder		41,2	297,2	41,3	297,3
Summa eget kapital och skulder	16, 18	964,1	1 489,0	964,2	1 489,1
Ställda säkerheter	17	957,3	1 479,4	957,3	1 479,4
Ansvarsförbindelser		-	-	-	-

FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
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
Årets resultat	-	-	-166,5	-166,5
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	705,3	1 025,3
Utdelning (8,00 kronor per aktie)	-	-	-102,4	-102,4
Eget kapital 2008-08-31	128,0	192,0	602,9	922,9

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Reservfond	Fritt eget kapital	Totalt
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
Årets resultat	-	-	-166,5	-166,5
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	192,0	705,3	1 025,3
Utdelning (8,00 kronor per aktie)	-	-	-102,4	-102,4
Eget kapital 2008-08-31	128,0	192,0	602,9	922,9

Av det egna kapitalet per 2008-08-31 utgörs 65,3 MSEK av orealiserade värdeförändringar.
I not 16, sidan 56, framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

NOTER

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

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

Moderbolaget är ett aktiebolag med registrerat säte i Sverige. Adressen till huvudkontoret är Birger Jarlsgatan 13, 111 45 Stockholm.

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

Styrelsen har 2008-10-13 godkänt denna koncernredovisning för offentliggörande.

NOT I REDOVISNINGSPRINCIPER

Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernen

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

Moderbolaget

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

Förutsättningar vid upprättande av finansiella rapporter

De finansiella rapporterna omfattar sidorna 41–58. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 13 oktober 2008. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 20 november 2008.

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

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

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

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

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

De nedan angivna redovisningsprinciperna har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i de finansiella rapporterna.

Ändrade redovisningsprinciper

Svolder har ej ändrat några redovisningsprinciper under räkenskapsåret.

Standarder, ändringar och tolkningar som trätt i kraft under året

IFRS 7, Finansiella instrument: Upplysningar, och den kompletterande ändringen av IAS 1, Utformning av finansiella rapporter – Upplysning om kapital, inför nya upplysningar avseende finansiella instrument. IFRS 7 har ingen påverkan på klassificering och värdering av Svolders finansiella instrument.

Ändringar i IFRS 4 Försäkringsavtal, samt tolkningsuttalanden IFRIC 10 och IFRIC 11 har trätt i kraft under året, men är inte relevanta för Svolder.

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

Vid upprättandet av koncernredovisningen per 31 augusti 2008 har ett flertal standarder och tolkningar publicerats vilka ännu inte trätt i kraft och i flertalet fall fortfarande är föremål för EU:s godkännandeprocess. Nedan följer en beskrivning av dessa standarder och uttalanden samt en preliminär bedömning när införandet av dessa påverkar utformningen av Svolders finansiella rapporter:

IAS 1 (Ändring), Utformning av finansiella rapporter (gäller från den 1 januari 2009). Denna ändring av standarden är fortfarande föremål för EUs godkännandeprocess. Ändringarna innebär framförallt förändringar

i uppställningsformerna och benämningarna av de finansiella rapporterna. Således kommer koncernens framtida utformning av de finansiella rapporterna att påverkas vid införandet av denna standard.

Följande standarder och ändringar bedöms inte påverka Svolder:

IAS 23 (Ändring), Lånekostnader.

IAS 27 (Ändring), Koncernredovisning och separata finansiella rapporter.

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

IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar (Ändring) – Vesting conditions and cancellations.

IFRS 3 (Ändring), Rörelseförvärv.

IFRS 8: Rörelsesegment.

IFRIC 12, Servicekoncessionsarrangemang.

IFRIC 13, Kundlojalitetsprogram.

IFRIC 14 – IAS 19, Begränsningar i förvaltningstillgångars värde, minimifonderingskrav och samspelet mellan dessa.

IFRIC 15 Agreements for the construction of real estate.

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

Segmentrapportering

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

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 datum då det bestämmande inflytandet upphör.

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

Eventuella poster i utländsk valuta

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

Intäkter, förvaltningskostnader samt finansiella intäkter och kostnader

Verksamhetens huvudsakliga intäktslag 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 samt garantiersättningar i samband med emissioner.

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

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

Finansiella instrument

Finansiella instrument värderas och redovisas i enlighet med reglerna i IAS 39. Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida

medel, aktier och andra eget kapitalinstrument, lånefordringar och obligationsfordringar samt derivat. Bland skulder och eget kapital återfinns leverantörsskulder, utgivna eget kapitalinstrument, låneskulder samt derivat.

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

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

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

Finansiella tillgångar

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

Verkligt värde på noterade finansiella tillgångar 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.

Övriga finansiella tillgångar klassificeras såsom lån och fordringar och utgörs av oreglerade likvider för sålda värdepapper samt övriga kortfristiga fordringar. Dessa tillgångar värderas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde.

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

Koncernens finansiella skulder klassificeras som övriga finansiella skulder, vilka 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 aktuariella antaganden för att beräkna förpliktelser då det inte föreligger några framtida åtaganden.

Skatter

Svolder beskattas enligt reglerna för investmentföretag. För investmentföretag är kapitalvinster på aktier inte skattepliktiga och kapitalförluster inte avdragsgilla. Utdelning som ett investmentföretag lämnar till sina aktieägare är avdragsgill. För Svolder uppkommer därför inte någon beskattningsbar inkomst så länge lämnad utdelning minst

uppgår till summan av utdelningsintäkter och andra finansiella intäkter, en schablonintäkt motsvarande 1,5 procent av marknadsvärdet av aktier och aktierelaterade instrument i värdepappersportföljen vid årets början minskat med finansiella kostnader samt övriga omkostnader. Underlaget för schablonintäkten innefattar inte onoterade aktier och inte heller noterade aktier där innehavet motsvarar minst 10 % av rösterna och som vid ingången av beskattningsåret innehafts i minst ett år. Mot bakgrund av dessa skatteregler och Svolders utdelningspolicy redovisas en effektiv skattesats som, med undantag för eventuell justering av skatt hänförlig till tidigare år, bör uppgå till noll. Av samma anledning redovisas ingen uppskjuten skatt hänförlig till temporära skillnader. Dotterbolaget Svolder Service AB är ett traditionellt beskattat företag, men redovisar i år inget beskattningsbart resultat.

Eventualförpliktelser

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

NOT 2

ÖVRIGA RÖRELSEINTÄKTER

(kSEK)	2007/2008	2006/2007
Konvertibelränta	-	18
Garantiprovision	-	-
	-	18

NOT 3

ERSÄTTNING TILL STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Berednings- och beslutsprocess avseende ersättning till styrelse och VD

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

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

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

Till VD och övriga befattningshavare utgår fast lön, rörlig ersättning och gängse anställningsförmåner. För-

delningen 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 årsstämmobeslut 2007, utgått 660 (620) kSEK i styrelsearvode. Styrelsens ordförande har därvid erhållit 220 (180) kSEK och övriga ledamöter vardera 110 (110) kSEK. Styrelsen och VD omfattas av en ansvarsförsäkring, vilken bekostas av bolaget. Premien uppgick till 112 (124) kSEK för räkenskapsåret.

Uppsägningstiden för VD i bolaget är sex månader från VDs sida och tjugofyra månader från bolagets. Under uppsägningstiden utgår månadslön enligt gällande anställningsavtal. Annan ersättning som uppbärs av VD avräknas dock. VDs ersättning är uppdelad i en fast del om årligen 1 872 kSEK samt därutöver en rörlig del (bonus) inom ramen för bolagets incitamentsprogram, se not 4, som under verksamhetsåret uppgick till 187 (810) kSEK.

VDs samlade fasta ersättning från bolaget har under verksamhetsåret varit 1 907 (1 833) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension – se not 5. Under 2007/2008 har pensions- och sjukförsäkringspremier erlagts med 543 (534) 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 2008/2009 medför en fast ersättning om årligen 1 920 kSEK. Därtill kommer en höjning av pensionspremien om tre procentenheter så att denna från och med 2008-09-01 uppgår till 25 procent av fast lön. Därtill kan tillkomma ersättning inom ramen för bolagets incitamentsprogram för 2008/2009, 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

(”värderingsbidrag”). Utvärdering görs mot officiella index ägnade att mäta den del av aktiemarknaden (små och medelstora svenska bolag) som bolaget placerar på, för närvarande Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), samt placerarnas bedömda avkastningskrav för investeringar i små- och medelstora noterade bolag.

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 585 (2 500) 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. För verkställande direktören betalades för 2007/2008 en pensionspremie motsvarande 22 procent av fast lön, samt enligt vad som anges i not 3 ovan, kommer premien från och med 2008-09-01 utgöra 25 procent därav. Pristasbeloppet (bb) för 2008 utgör 41,0 kSEK.

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

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

Förutom pensionsplanen, med tillägg för vad som enligt gällar ovan för verkställande direktören, 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, styrel-

seledamöter, 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)	2007/2008	2006/2007
Personalkostnader		
(inkl. styrelsearvode)	9 119	10 665
Övriga förvaltningskostnader	5 175	4 895
Avskrivningar	53	55
	14 347	15 615

Ersättning till revisorer

<i>Ersättning för revisorsuppdrag</i>		
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	250	-
KPMG	14	188
	264	188
<i>Ersättning för övriga uppdrag</i>		
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	-	-
KPMG	-	171
	-	171

Kostnader för operationella leasingavtal

Lokaler	836	841
---------	-----	-----

Avtalade framtida utgifter

	Inom ett år	Mellan ett och fem år
Lokaler	836	70

NOT 8 STYRELSE, ANSTÄLLDA OCH PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2007/2008	2006/2007
Medeltalet anställda under verksamhetsåret	5	5
Varav kvinnor	1	1
Antal anställda vid verksamhetsårets slut	5	5
Varav kvinnor	1	1

Löner och andra arvoden

Styrelse ¹⁾	660	620
Verkställande direktör	1 925	1 833
Övriga anställda	2 805	2 693

Incitamentsprogram

Verkställande direktör	187	810
Övriga anställda	254	1 078

Sociala kostnader

Styrelse	178	160
Verkställande direktör	685	857
Övriga anställda	984	1 203

Pensions- och sjukförsäkringskostnader

Verkställande direktör	543	534
Övriga anställda	769	702

Övriga personalkostnader

Övriga personalkostnader	128	175
	9 119	10 665

1) Styrelsen består av fem ledamöter varav två är kvinnor. Av ersättningen till styrelsen utgår 220 (180) kSEK till styrelsens ordförande och 110 (110) kSEK till var och en av de övriga ledamöterna.

NOT 9 RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNADE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2007/2008	2006/2007
Ränteintäkter bank	40	27
	40	27

NOT 10 RÄNTEKOSTNADER OCH LIKNADE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2007/2008	2006/2007
Räntekostnader bank	8 461	4 787
	8 461	4 787

NOT 11 SKATT

Bolaget har outnyttjade ackumulerade underskottsavdrag om preliminärt 216 (198) 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 outnyttjade ackumulerade underskottsavdragen är 40 MSEK spärrade och kan först utnyttjas taxeringsåret 2011.

NOT 12 RESULTAT PER AKTIE

(SEK)	2007/2008	2006/2007
Resultat per aktie	-13,00	23,30

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)	2008-08-31	2007-08-31
Ingående anskaffningsvärden	481	391
Inköp	37	126
Utrangeringar	-53	-36
Akkumulerade anskaffningsvärden	465	481
Ingående avskrivningar	-224	-195
Årets avskrivning	-53	-55
Utrangeringar	53	26
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	-224	-224
Redovisat värde vid årets slut	242	257

NOT 14 AKTIER I DOTTERBOLAG

Moderbolaget

(kSEK)	2008-08-31	2007-08-31
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 VÄRDEPAPERSPORTFÖLJEN

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

Per 2008-08-31	Antal (st)	Köpkurs (SEK)	Verkligt värde ¹⁾ (MSEK)
Acando A	500 000	13,30	6,7
Acando B	6 800 000	13,30	90,4
Axis Communications	600 000	79,25	47,6
Beijer Alma B	2 762 500	79,75	220,3
Beijer Electronics	744 700	147,00	109,5
Movement SGN P	6 951 247	-	0
Movement SGN P3	71 829 553	0,02	1,4
Movement SGN konv.lån, nom. ²⁾			1,2
Elekta B	233 000	137,00	31,9
Getinge B	298 800	147,50	44,1
HiQ International	1 457 000	26,90	39,2
Intoi B	246 000	27,10	6,7
Niscayah B	3 500 000	11,40	39,9
Nolato B	1 350 000	59,00	79,7
Peab B	800 000	43,50	34,8
Peab Industri B	500 000	52,00	26,0
Rezidor Hotel Group	1 300 000	26,40	34,3
Saab B	400 000	156,00	62,4
Trelleborg B	400 000	112,25	44,9
Unibet SDB	112 250	139,75	15,7
XANO Industri B	295 800	90,00	26,6
Totalt portföljvärde			963,1
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj			897,8
Orealiserad värdeförändring			65,3
Redovisat värde värdepappersportfölj			963,1

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 Movement Sales Group Nordic AB (f d 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 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	730 766	12 069 234	12 800 000
Omstämplingar	-78	78	-
Vid årets utgång	730 688	12 069 312	12 800 000

Omstämpling

Enligt Svolders bolagsordning kan A-aktieägare som önskar omvandla A- till B-aktier göra detta genom anmälan till styrelsen. Under verksamhetsåret har 78 A-aktier omstämplat 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 att eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat summa fritt eget kapital, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Fastställande

Resultat- och balansräkningen för moderbolaget samt koncernresultat- och koncernbalansräkningen för 2007/2008 förväntas fastställas på årsstämman 2008-11-20.

Utdelningsförslag

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att det till aktieägarna utdelas 4,00 (8,00) SEK per aktie. Utdelningen kommer att ianspråkta fria vinstmedel i moderbolaget om 51,2 (102,4) MSEK respektive eget kapital i koncernen om 51,2 (102,4) MSEK.

NOT 17

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 högre än den avtalade checkräkningskrediten.

NOT 18

RISKER OCH RISKHANTERING

De risker Svolder utsätts för är främst:

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

Marknadsrisk

Prisrisk på aktieportföljen

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

Prisrisk på aktieportföljen är den mest betydande risken i Svolders verksamhet. En förändring av portföljvärdet med 1 procent påverkar Svolders samlade aktieportfölj per balansdagen med +/- 9,6 MSEK (0,80 SEK per Svolderaktie). Enligt Svolders placeringspolicy kan risker säkras om det bedöms lämpligt och möjligt. Svolder säkrar i regel inte marknadsrisken då:

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

Valutarisk

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

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

Ränterisk

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

Svolder kan ha en belåning uppgående till maximalt en tredjedel av aktieportföljens värde. Existerande belåning har skett genom checkräkningskredit i svensk affärsbank. Räntebindningen är kortfristig. Svolders belåning på balansdagen vid aktuell räntenivå, cirka 5,4 procent, motsvarar en årlig räntekostnad om ca 2,0 MSEK. En förändring av den genomsnittliga räntenivån med 0,5 procentenheter på årsbasis skulle öka bolagets årliga räntekostnader med 0,2 MSEK. Svolders ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms på balansdagen vara låg.

I syfte att öka den finansiella flexibiliteten i förvaltningsarbetet, men också möjliggöra större placeringar i enskilda portföljbolag, har Svolder en checkräkningskredit på 450 (500) MSEK. 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.

Känslighetsanalys

Resultatberäkningarna i tabellen nedan baseras på balansräkningen per den 31 augusti 2008.

Förändring i	+/- 1%	
	Resultat MSEK	eget kapital SEK/aktie
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 10	+/- 0,80
Räntesats ²⁾	+/- 0	+/- 0,00

Förändring i	+/- 5%	
	Resultat MSEK	eget kapital SEK/aktie
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 48	+/- 3,80
Räntesats ²⁾	+/- 2	+/- 0,10

Förändring i	+/- 10%	
	Resultat MSEK	eget kapital SEK/aktie
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 96	+/- 7,50
Räntesats ²⁾	+/- 4	+/- 0,30

¹⁾ Beräknas utifrån procentuell förändring på hela aktieportföljen.

²⁾ Avser förändring av räntesatsen i procentenheter.

Kreditrisk

Kreditrisk utgörs av att den andra parten (motparten) i en affärstransaktion inte kan uppfylla sin förpliktelse. Svolder handlar med värdepappersinstitut som står under Finansinspektionens tillsyn. Affärer administreras av bolagets depåbank inom ramen för standardiserade värdepappersaffärer i Sverige. Detta innebär att aktieförändringar automatiskt matchas mot likvider, vilket kraftigt reducerar 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.

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 bolagens.

Alla bolagets kortfristiga skulder förfaller inom ett år. Svolders likviditets- och finansieringsrisk bedöms som väl avvägd. Lämnade kreditlöften är inte fullt utnyttjade. Den finansiella flexibiliteten är likaså betydande då tillgångarna nästan uteslutande utgörs av marknadsnoterade aktier.

Kapitalrisk

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

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

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

Under verksamhetsåret 2007/2008 var koncernens mål, som var oförändrat jämfört med 2006/2007, att upprätthålla en soliditet om minst 67 procent uppfyllt. Soliditeten var på balansdagen 96 (81) procent.

Operationell risk

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

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

NOT 19

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 20

UPPGIFTER OM MODERFÖRETAGET

Svolder AB (publ) är ett svensktregistrerat 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 2007/2008 består av moderföretag och dotterföretag, tillsammans benämnd koncernen.

NOT 21

HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Den globala finansorn har sedan räkenskapsårets utgång kraftigt påverkat aktiemarknaderna i världen.

Svolders substansvärde den 10 oktober utgjorde 49 SEK per aktie och aktiekursen var 46 SEK. Substansvärdet har därmed minskat 23 SEK per aktie, motsvarande -31 procent sedan balansdagen 2008-08-31. Carnegie Small Cap Index och OMX Stockholm Price Index har under motsvarande period sjunkit 32 respektive 30 procent.

REVISIONSBERÄTTELSE

TILL ÅRSSTÄMMAN I SVOLDER AB (PUBL)

Org nr 556469-2019

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Svolder AB (publ) för räkenskapsåret 2007-09-01-2008-08-31. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 41-58. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

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

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

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

STOCKHOLM DEN 13 OKTOBER 2008

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor

MAGNUS SVENSSON HENRYSON
Auktoriserad revisor

FRIVILLIG LIKVIDATION

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

FÖRFARANDE

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

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

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

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

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

SKATTEREGLER

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

Ett investmentföretag, vilket är den skatterättsliga benämningen för investmentbolag, är ett företag som uteslutande eller så gott som uteslutande förvaltar värdepapper eller liknande tillgångar och vars uppgift väsentligen är att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägare riskfördelning. Företagets aktier skall dessutom ägas av ett stort antal privatpersoner. Skattelagstiftningen innehåller särskilda regler för investmentföretag. Dessa regler är i princip utformade så att det för aktieägarna skall föreligga skattemässig neutralitet mellan direkt och indirekt ägande av värdepapper. Ett investmentföretag beskattas löpande för mottagna utdelningar men medges avdrag för lämnad utdelning. 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 delägarätter) som innehafts vid ingången av det beskattningsår då förändringen skedde eller vid något av de fem föregående beskattningsåren. I underlaget skall inte ingå sådana delägarätter som inte heller skall räknas in i schablonintäkten, se ovan. Någon avskattningsintäkt beräknas dock inte till den del företagets aktier avyttrats under det år förändringen inträffade.

Om Svolders skattemässiga karaktär som investmentföretag skulle upphöra under räkenskapsåret 2008/2009, utan att bolagets aktier omsätts samma år och baserat på värdet av aktieportföljen vid räkenskapsårets ingång samt föreslagen utdelning 2007/2008, 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 delägarätter (utom andelar i svenska räntefonder) liksom mot kapitalvinster på ej marknadsnoterade aktier, medan överskjutande förlust är avdragsgill till 70 procent. Underskott i inkomstslaget kapital kan inte sparas till kommande år utan utnyttjas samma år som skattereduktion mot inkomstskatt på förvärvsinkomst (tjänst och näringsverksamhet) och fastighetsskatt. Skattereduktion medges med 30 procent av underskott, som inte överstiger 100 000 kronor och 21 procent, av överskjutande del.

AKTIEBOLAG

För aktiebolag och andra juridiska personer (utom dödsbon) beskattas en kapitalvinst i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats på 28 procent. Avdrag för kapitalförlust på aktier medges endast mot kapitalvinster på aktier och andra delägarätter. Om en kapitalförlust inte kan dras av hos det företag som gjort förlusten kan den samma år dras av mot en annan juridisk persons kapitalvinster på delägarätter om det finns koncernbidragsförutsättningar mellan företagen. Kapitalförlust som inte har kunnat utnyttjas under förluståret behandlas som en ny förlust följande år, och så vidare. En kapitalvinst på näringsbetingade andelar (se ovan) är skattefri medan en förlust på sådana andelar inte är avdragsgill. För motsvarande kapitalvinst och kapitalförlust som uppkommer i handelsbolag gäller särskilda regler.

DEFINITIONER

Aktiens kursutveckling

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

Aktieportföljens direktavkastning

Under verksamhetsåret mottagna utdelningar 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 26 000 MSEK (oktober 2008).

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.

SIX Return Index (SIXRX)

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

Soliditet

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

Substansvärde

Eget kapital, beräknat utifrån marknadsvärdering. Anger bolagets förmögenhet.

Substansvärdebidrag

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

Substansvärdeförändring

Skillnaden mellan utgående och ingående substansvärde.

Substansvärderabatt/-premium

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

Tidsvägd avkastning

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

Totalavkastning

Värdetförändring med tillägg för utbetald utdelning.

Utdelning

Styrelsens förslag till årsstämman 2008 för verksamhetsåret 2007/2008, samt beslutad utdelning för övriga år.

Utdelningsandel

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

Vidareutdelningsandel

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

Värdeutveckling

Börsvärdet på balansdagen i förhållande till börsvärdet närmast föregående balansdag.

AKTIEÄGARINFORMATION

ÅRSSTÄMMA

Årsstämma hålls torsdagen den 20 november 2008 kl 16.00 i IVAs konferenscenter på Grev Turegatan 16 i Stockholm.

ANMÄLAN

Aktieägare som önskar delta i årsstämman skall dels vara införd i den av VPC AB ("VPC") förda aktieboken fredagen den 14 november 2008, dels anmäla sitt deltagande till bolaget senast kl 16.00 måndagen den 17 november 2008 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 fredagen den 14 november 2008 och bör därför begäras hos förvaltaren i god tid före detta datum.

UTDELNING

Styrelsen föreslår att utdelning skall utgå med 4,00 SEK per aktie för räkenskapsåret 2007/2008. Som avstämningsdag föreslås tisdagen den 25 november 2008. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom VPCs försorg fredagen den 28 november 2008.

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.

- » 20 november 2008: Årsstämma
- » 18 december 2008: Delårsrapport I, 1 september–30 november 2008
- » 19 mars 2009: Delårsrapport II, 1 september 2008–28 februari 2009
- » 17 juni 2009: Delårsrapport III, 1 september 2008–31 maj 2009
- » 24 september 2009: Bokslutskommuniké, 1 september 2008–31 augusti 2009
- » Början av november 2009: Årsredovisning, 2008/2009

TRYCKT

INFORMATIONSMATERIAL

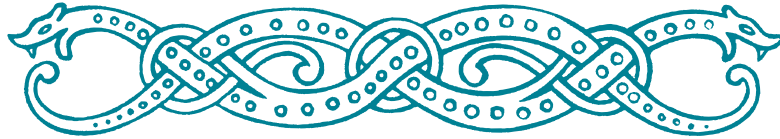
Tryckta årsredovisningar, delårsrapporter, bokslutskommunikéer samt kallelse till årsstämma distribueras till samtliga aktieägare, förutom de som uttryckligen tackat nej till denna information via VPC eller kontoförande institut.

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.



*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

