



SVOLDER

ÅRSREDOVISNING 2009/2010





ÅRSREDOVISNING 2009/2010

1 september 2009–31 augusti 2010

Svolder i korthet	4
Totalavkastning	5
VD har ordet	6
Året i korthet	10
Femårsöversikt	11
Svolderaktien	12
Aktieportföljen 2010-08-31	14
Portföljinriktning	15
Ett urval av portföljbolag	20
Portföljförändringar 2009/2010	23
Analys av värdeförändringen	27
Bolagsstyrningsrapport	34
Styrelse	38
Medarbetare	40
Revisorer	41
Förvaltningsberättelse	42
Resultaträkningar och kassaflödesanalyser	47
Balansräkningar	48
Förändring av eget kapital	49
Noter till de finansiella rapporterna	50
Revisionsberättelse	61
Frivillig likvidation	63
Skatteregler	63
Definitioner	65
Aktieägarinformation	66

Svolders legala årsredovisning utgörs av sidorna 42–60. Dessa sidor har granskats av bolagets revisorer i enlighet med revisionsberättelsen på sidan 61.

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

NYCKELN TILL GODA INVESTERINGAR

EN UNDERSÖKNING UTFÖRD AV MORNINGSTAR VISAR ATT SVOLDERS AKTIE STIGIT BETYDLIGT
MER ÄN FLERTALET SVENSKA SMÅBOLAGSFONDER DE FEM SENASTE ÅREN.

På Svolder ser vi ett nära samband mellan värdetillväxt och aktiv aktieförvaltning, det vill säga en koncentrerad och omdömesfullt belånad portfölj av lågt värderade aktier. Detta benämner vi *Svolders Aktieägaransvar* – SAA.

Det betyder att du som aktieägare ska känna dig trygg med att vi gör allt för att på bästa sätt förvalta dina pengar, något vi lyckats bra med under senare år. Kontakta oss eller läs mer om vår verksamhet på hemsidan www.svolder.se.

$$\begin{array}{l} + \text{ SAA} \\ + \text{ TVX} \\ + \text{ UTD} \\ \hline = \text{ SVO} \end{array}$$

SVOLDERS AKTIEÄGARANSVAR

Förvaltning av andra människors pengar är förenat med ett stort ansvar. Detta synsätt är vägledande i vårt investeringsarbete.

TILLVÄXT

Svolder investerar i svenska noterade små och medelstora företag med långsiktigt tillväxtpotential.

UTDELNING

Minst fem procent av Svolders utgående substansvärde skall årligen tillföras aktieägarna i form av utdelning.

SVOLDER

Svolder är ett svenskt investmentbolag som är noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

SVOLDER

EN SÄRPRÄGLAD INVESTERING

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



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



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



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



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

UTMÄRKT VÄRDEUTVECKLING

TOTALAVKASTNING

Svolders värdeutveckling för såväl substansvärde som aktie överträffar olika jämförelseindex i ett rullande tidsperspektiv om ett, tre och fem år.

Totalavkastningen avseende Svolders aktiekurs mäter aktieägarens värdetillväxt. Denna kan skilja sig från substansvärdets på grund av varierande substansvärderabatter eller premier vid de olika mättidpunkterna. Totalavkastningen avseende substansvärdet mäter förvaltningsprestationen. Fonder och Svolders substansvärde belastas av förvaltningskostnader, vilket ej gäller för aktiemarknadsindex.

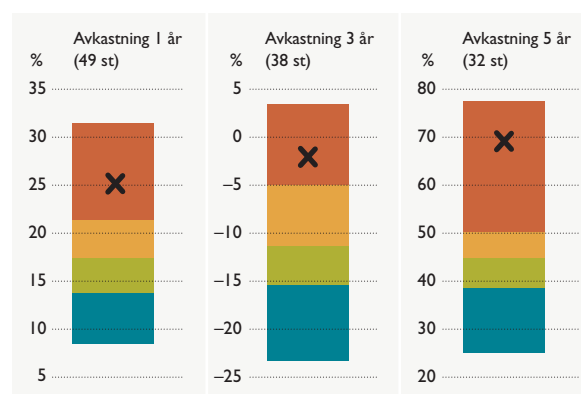
Totalavkastning i procent per 2010-08-31

Källa: Morningstar

Svolder ¹⁾	1 år	3 år	5 år
Svolder, substansvärde	25	-2	69
Svolder B	26	5	61
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	17	-14	44
SIX Return Index	16	-9	43
Morningstar Fondindex			
Sverige, små-/medelstora bolag	17	-9	45

Ett samarbete har under verksamhetsåret inletts med utvärderingsföretaget Morningstar för att säkerställa samt kvalitetssäkra historiska beräkningar och jämförelser. I Morningstars beräkningar reinvesteras utdelningen vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag. I Svolders delårsrapporter och årsredovisningar återläggs, av förenklingsskäl, endast utdelningen.

Svolder och småbolagsfonder totalavkastning per 2010-08-31

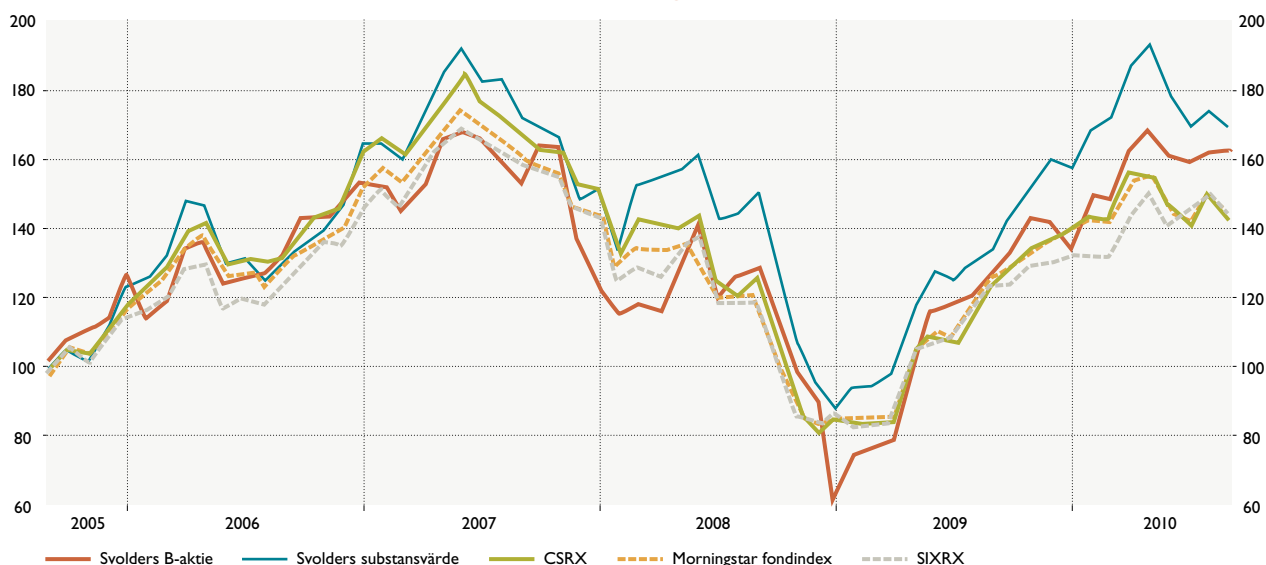


X Svolders substansvärdeutveckling¹⁾

Varje färglagd fyrkant representerar varsin fjärdedel (kvartil) av samtliga fonder inom kategorin svenska små- och medelstora företag samt dess avkastning. Antalet fonder för respektive tidsperiod är angivet inom parentes ovan.

Källa: Morningstar

Totalavkastning fem år¹⁾



¹⁾ Totalavkastningen beräknas på jämförbart sätt som hos reinvesterade index och fonder, dvs inklusive reinvesterad utdelning.



+

» Verksamhetsåret 2009/2010
var ett mycket framgångsrikt
år för Svolder. »

VD HAR ORDET

Bästa aktieägare,

Verksamhetsåret 2009/2010 var ett mycket framgångsrikt år för Svolder. Bolagets substansvärde steg 25 procent och Svolderaktien med 26 procent, i båda fallen inklusive återlagd utdelning. Detta är betydligt bättre än såväl den svenska börsen som den svenska småbolagsmarknaden, vilka utdelningsjusterat steg med knappt 17 respektive 16 procent. Även jämfört med svenska småbolagsfonder har Svolders värdetillväxt varit väldigt god. För tidsperioder längre än ett år framstår Svolders förvaltningsresultat och kursutveckling likaså som goda.

Överavkastning för Svolderaktien (B)
i procentenheter per 2010-08-31 relativt

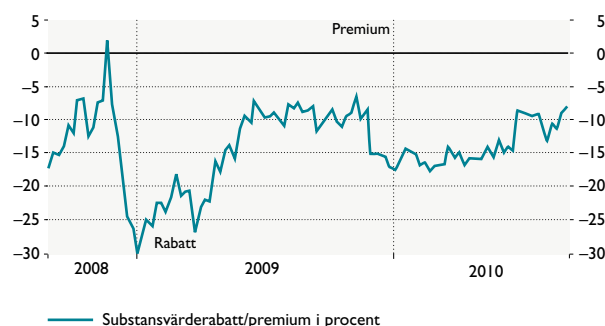
Källa: Morningstar

	1 år	3 år	5 år
Carnegie Small Cap Return Index	9	19	17
SIX Return Index	10	14	18
Morningstar Fondindex	9	14	16

Utvärderingen av Svolders förvaltningsprestation har under året systematiserats och kvalitetssäkras nu genom ett samarbete med utvärderingsföretaget Morningstar. I årsredovisningen och i bolagets delårsrapporter går det att jämföra Svolders substansvärde- och aktiekursutveckling beräknat på motsvarande sätt som hos olika jämförelseindex, varav ett avser ett oviktat urval av svenska småbolagsfonder.

Förutom en stark absolut och relativ kursutveckling för Svolderaktien, så har även den så kallade substansvärderabatten stabiliserats och genomsnittligen minskat under verksamhetsåret. I arbetet med att reducera rabatten prioriteras professionell aktieförvaltning samt snabb, öppen och insiktsfull information till bolagets ägare och aktiemarknaden. Det sker genom en allt mer besökt och utvecklad hemsida samt fortsatt via delårsrapporter och tryckt årsredovisning av hög kvalitet, distribuerade till alla aktieägare.

Svolders substansvärderabatt 2 år



HÄNDELSERIK OMVÄRLD

Den senaste tolv månaders perioden har varit händelserik vad gäller konjunktur, samhällsekonomi och finansmarknader. I fjolårets årsredovisning presenterade Svolder en positiv framtidssyn för aktiemarknaderna, dock förväntad att kantas av instabil ekonomisk återhämtning. Utfallet har i stort uppfyllts, även om utvecklingen tidvis visat på ännu större marknadsrörelser än befarat samt på fortsatta behov av penning- och finanspolitiska insatser i många länder.

I en miljö med stora, världsomfattande och ofta dramatiska händelser kommer många enskilda bolag tyvärr i skymundan. Det är kanske ändå i dessa som de största och mest omdömesfulla åtgärderna har tagits för att motverka konjunkturfallet. Jag tycker att det är imponerande att så många svenska företag, på så kort tid, har kunnat återskapa goda rörelsemarginaler och vinster.

Svolder bygger sin aktieportfölj just utifrån de enskilda bolagens egenskaper och värdering, en metodik som brukar benämnas "stock picking". Kvalitet och god omställningsförmåga hos företagsledning, styrelser och medarbetare visar sig särskilt i svåra tider.

BEIJER ALMA OCH NOLATO UTGÖR GODA FÖREDÖMEN

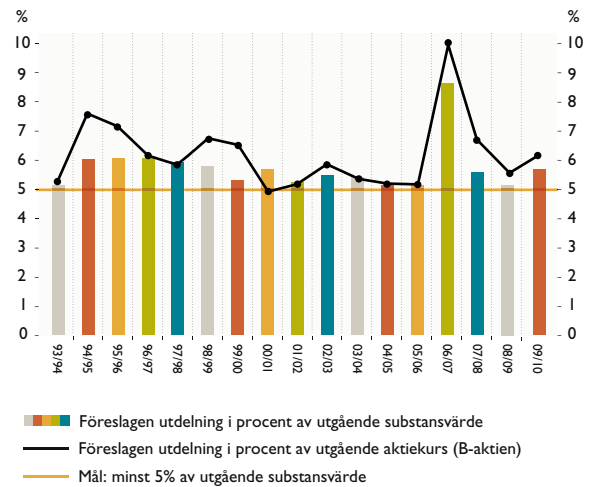
Svolders innehav i Beijer Alma är åter igen föremål för våra lovord. Detta positiva omdöme gäller i år också Nolato. De båda portföljbolagens bidrag till substansvärdeutvecklingen utgör hela 148 MSEK (11,50 SEK per Svolderaktie) och är huvudorsaken till den nämnda överavkastningen i Svolders aktieportfölj. I just Beijer Almas och Nolato fall har stabila bolagsfinanser utnyttjats för såväl tillväxtinriktade förvärv som en fortsatt sund utdelningspolitik. Värdeutvecklingen för de övriga portföljbolagen är betydligt mer ojämn. I årsredovisningen beskriver vi i vanlig ordning bakgrunden till olika placeringsbeslut, vare sig de i efterhand visat sig vara framgångsrika eller ej.

AKTIEUTDELNING CENTRAL FÖR FUNGERANDE KAPITALMARKNADER

I fjolårets VD-ord uppmanades styrelser och huvudägare att stå upp för utdelningspolicys samt att försvara aktieutdelning som en naturlig ersättning för investerat riskkapital även i en lågkonjunktur. Jag noterar till min glädje att utdelningarna från svenska börsbolag åter igen växer, även om det sker utifrån låga nivåer förorsakade av finanskris och ibland onödigt försiktiga styrelser. Det är viktigt att ägarkrav riktas mot styrelserna att sträva efter stabila och långsiktigt växande utdelningar. Detta för att främja en aktiv och önskvärd kapitalallokering på kapitalmarknaderna samt för att få transparens mellan ägande och bolagens verksamhet. Jag tror att röster åter kommer att höjas om extrautdelningar och höjd skuldsättning, delvis som en följd av att vissa styrelser och huvudägare prioriterat ned frågan. Utdelningsbenägenheten är extra viktig som kursstabilisator under svaga börsår och får inte enbart vara en fråga under högkonjunktur. Annars skapas inte de incitament för långsiktigt ägande som så många intressenter i övrigt lovordar.

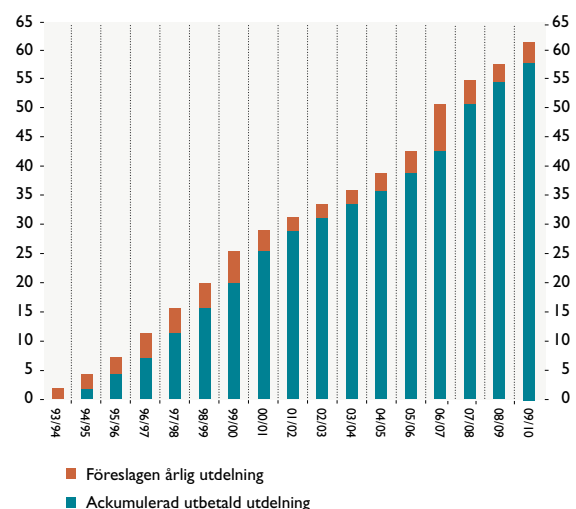
Svolders styrelse föreslår för det avslutade verksamhetsåret 2009/2010 en utdelning om 4,00 SEK per aktie i enlighet med bolagets utdelningspolicy "minst fem procent av utgående substansvärde...". Denna policy har följts sedan bildandet, oavsett om börsförhållandena varit goda eller dåliga.

Måluppfyllelse utdelningspolicy



Utdelning och värdetillväxt är i Svolders fall nära förknippade. Vid bolagets bildande sommaren 1993 investerade 1 700 aktieägare tillsammans 320 MSEK. Svolders substansvärde förändras i huvudsak genom aktiers värdetillväxt samt mottagen och utbetald utdelning. Några insättningar eller uttag, såsom i olika fonder, förekommer inte. Om årsstämman den 17 november beslutar i enlighet med styrelsens utdelningsförslag, så har nästan 800 MSEK utbetalats sedan starten 1993 i form av utdelningar till aktieägarna. På balansdagen var substansvärdet dessutom cirka 900 MSEK, nu fördelat på 8 700 aktieägare. Detta innebär en samlad värdeökning, utan tillägg för avkastningen på återlagda utdelningar, om mer än 400 procent. Avkastningen har på jämförbart sätt varit cirka 10 procent per år. Placeringar i noterade småbolagsaktier är med andra ord en attraktiv långsiktig placeringsform. Svolders värdeutveckling pekar också på det som akademisk litteratur ofta visar, nämligen att en stor del av aktiers avkastning skapas via just utdelningar.

Akkumulerad utdelning (SEK per aktie)



FÖRSIKTIGT OPTIMISTISK SYN FÖR 2010/2011

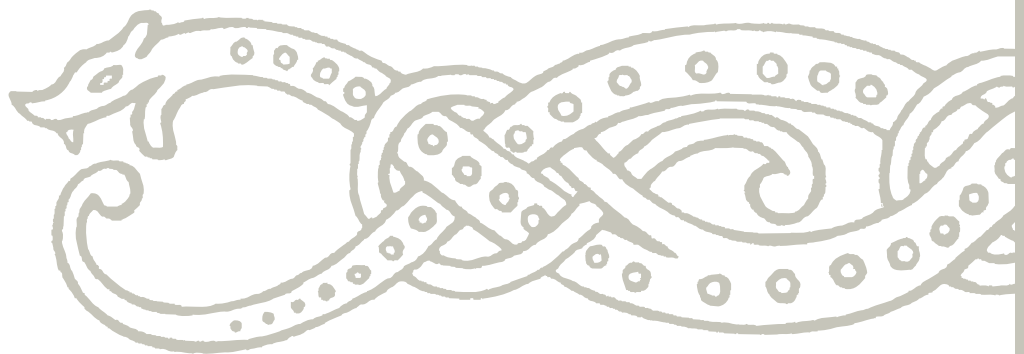
Svolder tar sig an verksamhetsåret 2010/2011 utifrån en försiktigt optimistisk syn för svenska aktieplaceringar. Osäkerheten ligger främst i svag ekonomisk tillväxt och bristande statsfinansiell stabilitet i flera länder i vår omvärld. Denna osäkerhet, i kombination med svensk ekonomis relativa styrka, har på senare tid förstärkt den svenska kronan och därmed försvagat exportföretagens konkurrenskraft. Många noterade små och medelstora bolags aktier har trots detta attraktiva värderingar. Det gäller särskilt när lönsamheten och direktavkastningen vida överstiger den avkastning som placeringar på penning- och obligationsmarknaden för närvarande ger.

I avsnittet Portföljinriktning presenteras Svolders syn på framtida placeringsmöjligheter på den svenska småbolagsmarknaden tillsammans med en beskrivning av den arbetsmetodik som kännetecknar bolagets förvaltningsarbete.

Svolders förvaltare gör bedömningen att medianföretaget i Svolders aktieportfölj kommer att kunna uppvisa en tvåsiffrig vinsttillväxt för 2011. Denna vinst värderas av aktiemarknaden till ungefär tio gånger och förväntas då ge cirka fem procents direktavkastning för efterföljande utdelningar. Om dessa underliggande prognoser är på väg att infrias om ett år, så är förutsättningarna mycket goda för att vi åter kan konstatera att Svolders avkastning överträffat såväl småbolagsmarknadens värdeutveckling som gällande räntenivåer.

Er tillgivne

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör



ÅRET I KORTHET

ETT FRAMGÅNGSRIKT ÅR



Substansvärde 25 %

Substansvärdet ökade under verksamhetsåret med 25 procent, inklusive återlagd utdelning, till 70,20 SEK per aktie (899 MSEK). Samtidigt steg småbolagsindex CSRX med 18 procent.



Aktiekurs 26 %

Kursen för B-aktien steg med 26 procent, inklusive återlagd utdelning, till 64,75 SEK per aktie. Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till 8 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 6,2 procent.



Resultat 14,60 SEK/aktie

Det redovisade resultatet uppgick till 186,3 MSEK, motsvarande 14,60 SEK per aktie.

FEMÅRSÖVERSIKT

	2009/2010	2008/2009	2007/2008	2006/2007	2005/2006
Substansvärdeförändring, MSEK	147,9	-171,9	-268,9	250,2	188,6
Utbetald utdelning, MSEK	38,4	51,2	102,4	48,0	38,4
Summa substansvärdeförändring, MSEK	186,3	-120,7	-166,5	298,2	227,0
Börsvärdeutveckling, MSEK ¹⁾	140,8	-76,8	-268,8	105,6	192,0
Utbetald utdelning, MSEK	38,4	51,2	102,4	48,0	38,4
Totalavkastning, MSEK	179,2	-25,6	-166,4	153,6	230,4
Resultat efter skatt, MSEK	186,3	-120,7	-166,5	298,2	227,0
Utdelning, MSEK ²⁾	51,2	38,4	51,2	102,4	48,0
Utdelningsandel, %	5,7	5,1	5,5	8,6	5,1
Aktieportföljens direktavkastning, %	3,7	3,3	2,6	3,6	3,2
Vidareutdelningsandel, %	171	120	132	257	184
Portföljens omsättningshastighet, %	59	38	61	33	57
Förvaltningskostnader, MSEK	17,4	15,4	14,3	15,6	12,9
Förvaltningskostnader, %	2,1	1,8	1,3	1,5	1,5
Aktieportföljen, MSEK	1 011,5	800,2	963,1	1 488,6	1 120,2
Substansvärde, MSEK	898,9	751,0	922,9	1 191,8	941,6
Börsvärde (B-aktien), MSEK ¹⁾	828,8	688,0	764,8	1 033,6	928,0
Likviditet (+)/belåning (-), %	-12,2	-6,0	-4,0	-24,3	-18,5
Soliditet, %	89	93	96	81	84

NYCKELTAL PER AKTIE

	2009/2010	2008/2009	2007/2008	2006/2007	2005/2006
Substansvärdeförändring, SEK	11,60	-13,40	-21,00	19,60	14,70
Utbetald utdelning, SEK	3,00	4,00	8,00	3,75	3,00
Summa substansvärdeförändring, SEK	14,60	-9,40	-13,00	23,30	17,70
Kursutveckling (B-aktien), SEK	11,00	-6,00	-21,00	8,30	15,00
Utbetald utdelning, SEK	3,00	4,00	8,00	3,75	3,00
Totalavkastning, SEK	14,00	-2,00	-13,00	12,00	18,00
Resultat efter skatt, SEK	14,60	-9,40	-13,00	23,30	17,70
Substansvärdeförändring, %	19,7	-18,6	-22,6	26,6	25,0
Utbetald utdelning, %	5,1	5,5	8,6	5,1	5,1
Summa substansvärdeförändring, %	24,8	-13,1	-14,0	31,7	30,1
Kursutveckling (B-aktien), %	20,4	-10,0	-26,0	11,4	26,1
Utbetald utdelning, %	5,6	6,7	9,9	5,2	5,2
Totalavkastning, %	26,0	-3,3	-16,1	16,6	31,3
Totalavkastning inkl reinvesterad utdelning					
Svolderaktien (B), %	26,4	-0,7	-16,4	16,7	32,0
Substansvärdet, %	25,1	-10,0	-13,2	32,5	30,6
Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), %	17,7	-2,6	-25,0	26,9	32,4
SIX Return Index (SIXRX), %	16,9	3,9	-25,4	28,4	23,9
Morningstar fondindex, %	17,7	2,4	-24,8	25,4	28,1
Substansvärde, SEK	70,20	58,70	72,10	93,10	73,60
Börskurs (B-aktien), SEK	64,75	53,75	59,75	80,75	72,50
Substansvärderabatt (-)/premium (+), %	-7,8	-8,4	-17,1	-13,3	-1,4
Utdelning, SEK ²⁾	4,00	3,00	4,00	8,00	3,75
Direktavkastning, %	6,2	5,6	6,7	9,9	5,2
Totalt antal A- och B-aktier, miljoner ³⁾	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

Definitioner av nyckeltal redovisas på sidan 65.

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

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

²⁾ Avser respektive verksamhetsår. För 2009/2010 enligt styrelsens förslag.

³⁾ Bolaget har inte några pågående program med finansiella instrument som medför någon utspädning av antal aktier.

SVOLDER- AKTIEN

NOTERINGSPLATS

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

Aktieinformation

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

Aktiekapitalets utveckling

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

KURUTVECKLING

Räkenskapsårets högsta betalkurs för B-aktien var 69,00 SEK och den lägsta var 52,75 SEK. På balansdagen var den senaste betalkursen 64,75 SEK. Aktiekursen steg med 20,5 procent under verksamhetsåret. Inklusive återlagd utdelning ökade aktien med 26,0 procent. Handeln i Svolders A-aktie är begränsad. Aktieägare kan, efter ansökan hos Svolders styrelse, omvandla A-aktier till B-aktier. Köpkursen för A-aktien var på balansdagen 71,25 SEK.

Aktiefördelning

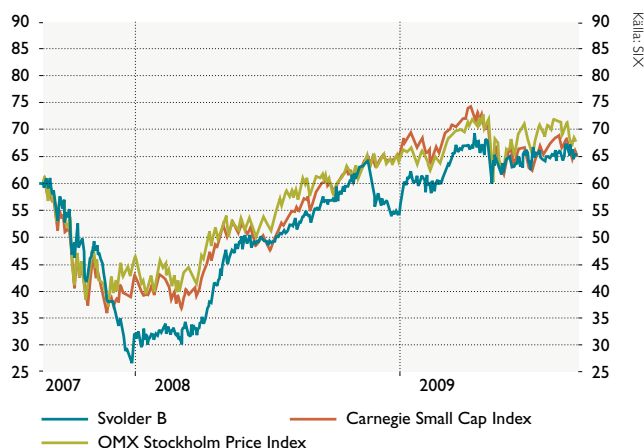
Aktieslag	Antal	% av totala antalet aktier	Antal röster	% av totala rösterna
A	730 688	5,7	7 306 880	37,7
B	12 069 312	94,3	12 069 312	62,3
Total	12 800 000	100,0	19 376 192	100,0

Totalavkastning i procent

	2009/2010	2008/2009
Svolders aktiekurs (B)		
Inklusive återlagd utdelning	26,0	-3,3
Carnegie Small Cap Return Index	17,7	-2,6
Inklusive reinvesterad utdelning	26,4	-0,7
SIX Return Index	16,9	3,9

Svolderaktiens direktavkastning är årligen väsentligt högre än motsvarande värden för de icke utdelningsjusterade indexen CSX och OMX. Svolders utbetalda utdelningar om 4,00 respektive 3,00 SEK per aktie framgår inte av nedanstående diagram.

Aktiekurs, CSX och OMXS – exklusive utdelning



AKTIEOMSÄTTNING OCH ÄGARSTRUKTUR

Antalet aktieägare har ökat med cirka 300 under verksamhetsåret och uppgår till 8 700. Det institutionella

ägandets andel ökade något under verksamhetsåret samtidigt som utländska ägare minskade sin andel. Omsättningen i B-aktien ökade, såväl i volym som i kronor räknat, jämfört med föregående år. I genomsnitt omsattes nära 14 000 aktier per börsdag.

Storleksklasser 2010-08-31

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Andel (%)
1–500	5 337	1 105 680	9
501–1000	1 612	1 344 798	11
1001–5000	1 448	3 372 584	26
5001–	310	6 976 938	55
Summa	8 707	12 800 000	100

Källa: Euroclear

Aktieomsättning Svolder B

	2009/2010	2008/2009
Genomsnittligt antal oms. aktier/börsdag	13 985	12 585
Genomsnittlig oms. per börsdag, kSEK	849	511
Genomsnittligt värde per avslut, kSEK	23	18
Antal aktier per avslut	381	454
Antal avslut per börsdag	37	28
Andel börsdagar med avslut i aktien, %	100	100
Andel av totala antalet aktier som omsatts, %	28	26

Källa: NASDAQ OMX

KORRELATION OCH VOLATILITET

Korrelationen mellan substansvärdet och Svolderaktien var i nivå med föregående år. Samma mönster gäller mellan aktien och CSRX. Samtidigt var korrelationen mellan substansvärdet och CSRX fortsatt hög. Volatiliteten minskade markant.

Korrelation

	Substansvärdet	Svolderaktien	CSRX
Substansvärdet	1,00		
Svolderaktien	0,76 (0,79)	1,00	
CSRX	0,86 (0,87)	0,70 (0,73)	1,00

Källa: Carnegie och Svolder

Volatilitet i procent

Substansvärdet	Svolderaktien	CSRX
22 (45)	23 (44)	20 (40)

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 7 till 18 procent. Genomsnittligen var rabatten 15 procent och på balansdagen 8 procent. Se diagram på sidan 7.

UTDELNINGSPOLICY

Svolders utdelningspolicy lyder: ”minst fem procent av bolagets utgående substansvärde ska årligen tillföras aktieägarna i form av utdelning”. Genom kopplingen till substansvärdet, i stället för resultatet, strävar policyn till 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/Provobis Invest AB	437 900	920 000	1 357 900	67 900	27,3	10,6
Prior och Nilsson fonder		421 158	421 158	–36 386	2,2	3,3
Avanza Pension Försäkring AB	29	382 687	382 716	97 758	2,0	3,0
Fjärde AP-fonden		344 901	344 901	0	1,8	2,7
Magnus Nilsson	108 820	189 408	298 228	5 166	6,6	2,3
SEB Private Bank S.A.		122 830	122 830	–52 020	0,6	1,0
Bernt Gunnarsson		118 801	118 801	4 217	0,6	0,9
Stefan Jacobson		113 961	113 961	0	0,6	0,9
Nordnet Pensionförsäkring AB		107 950	107 950	–71 471	0,6	0,8
Göteborgs Barnhus Stiftelse		60 000	60 000	–1 000	0,3	0,5
Summa tio största	546 749	2 781 696	3 328 445	14 164	42,6	26,0
Övriga utländska ägare och förvaltare	890	303 845	304 735	–53 805	1,6	2,4
Övriga (ca 8 700 st)	183 049	8 983 771	9 166 820	39 641	55,8	71,6
Totalt	730 688	12 069 312	12 800 000	0	100,0	100,0
Röstetal per aktie	10	1				

¹⁾ Ägarstruktur per 2010-09-30. Andelen institutionellt ägande utgör ca 12 procent (11 procent) av aktiekapitalet och ca 8 procent (7 procent) av röstetalet.

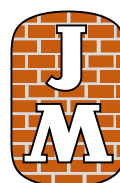
²⁾ Innehavets förändring sedan 2010-09-30, enligt årsredovisning 2008/2009.

AKTIEPORTFÖLJEN

2010-08-31

Aktie	Börskurs (SEK)	Marknads- värde (MSEK)	Andel av substansvärde %
Beijer Alma	116,75	243,0	27,0
Nolato	77,75	105,4	11,7
HiQ	28,30	96,8	10,8
Beijer Electronics	144,50	95,4	10,6
B&B TOOLS	91,00	91,0	10,1
AAK	145,50	80,0	8,9
Unibet	129,50	64,8	7,2
Niscayah	9,40	52,6	5,9
Cardo	227,00	47,7	5,3
Transcom B	21,60	43,2	4,8
ORC Software	120,50	39,8	4,4
XANO	78,50	32,8	3,6
Sweco B	50,00	7,0	0,8
JM	116,00	6,4	0,7
Acando A	11,50	5,8	0,6
Aktieportföljen		1 011,5	112,5
Nettoskuld		-112,6	-12,5
Totalt/substansvärde		898,9	100,0

En mer detaljerad portföljupställning framgår av not 14 på sidan 57.



PORTFÖLJ- INRIKTNING

MÅL

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

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

SPECIALISERINGAR OCH AVGRÄNSNINGAR

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

Krav på portföljbolag

Kvalitet: Noteringsavtal med NASDAQ OMX Stockholm

Storlek: Inom CSRX

Karaktär: Etablerade affärsmodeller

Finansiellt: Utdelningskapacitet och utdelningsvilja

Kvalitet

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

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

Storlek

CSRX omfattar bolag med marknadsvärden om för närvarande upp till 32 miljarder SEK. För de allra minsta bolagen på NASDAQ OMX Stockholm upphör ibland de praktiska möjligheterna att omsätta aktierna när omvärldsbetingelserna förändras i starkt negativ riktning. Det är inte heller ovanligt att dessa bolag uppvisar en högre grad av konjunktorkänslighet samt att företagsledningarna och styrelserna har mindre erfarenheter av att bemästra lågkonjunkturer och strukturförändringar. Svolder placerar därför i normalfallet inte i bolag med börsvärden understigande 500 MSEK.

Karaktär

Svolder tar hänsyn till att vissa av portföljens aktier har låg omsättning och behöver därför kunna förlita sig på innehav som har en hög grad av ekonomisk stabilitet. För dessa används beskrivningen "företag med etablerade affärsmodeller". Företagen är vanligen branschledande. Kännetecknande egenskaper är ofta prisledarskap samt att de har en dokumenterad förmåga att uppvisa 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 utvecklingsskeden, något som kännetecknar flertalet mindre bioteknik-, informationsteknologi- och utvecklingsföretag.

Finansiellt

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

»STOCK PICKING«

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

FÖRVALTNINGSARBETET

Det är lättare, enligt Svolders uppfattning, att genom djup analys finna undervärderade och felaktigt prissatta bolag inom kategorin små och medelstora bolag då dessa 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 koncentrerar sin analys på ett åttiotall små och medelstora bolag, vilka utgör prioriterat analysområde och ingår i beskrivet placeringsuniversum. Analyser och företagsbesök görs löpande av dessa bolag och branscher. I samband med bolagsrapporter och andra större händelser görs uppdateringar. Aktieförvaltarna har direktkontakter med analytiker hos olika investmentbanker.

Kontakter och handel med investmentbanker sker systematiserat och ibland digitaliserat. Analys av hög kvalitet påverkar Svolders styrning av affärsflödet.

Fundamental aktieanalys

Svolder arbetar utifrån en analyshorisont om minst tre år. För sådan tidsperiod uppställs särskilda prognoser för centrala företagsvariabler som omsättning, resultat, finansieringskostnader, skatt, kassaflöde, 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 med värderingen av liknande börsbolag. Placeringshorisonten överstiger vanligtvis ett år från och med investeringstillfället. Någon bortre tidsgräns uppställs inte.

Bolagskontakter

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

Styrelsens roll

Den verkställande direktören är ansvarig för den löpande portföljförvaltningen. Detta regleras genom en av styrelsen fastställd placeringsinstruktion, och följs upp enligt etablerade rutiner. Styrelsen beslutar, efter förslag från verkställande direktören, om enskilda ägaragendor i portföljinhav 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 portföljurlvalet som avgör om Svolders ekonomiska mål kommer att uppfyllas. Därutöver kan meravkastning skapas genom ett omdömesfullt utnyttjande av belåning och aktiederivat samt genom olika ägaraktiviteter.

Omdömesfull belåning

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

utdelningsförmåga, vara dåligt omsättningsbara samt 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. Hänsyn tas även till aktiernas likviditet. Svolder har angivit att belåning kan ske till maximalt en tredjedel av tillgångarnas värde. Svolder har avtalad checkräkningskredit med en svensk affärsbank.

Utnyttjande av derivat

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

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

Relationer med portföljbolagen

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

Svolder stödjer särskilt åtgärder i portföljbolag ägnade att:

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

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

På sidorna 20–22 presenteras portföljbolagen Beijer Electronics, HiQ och Niscayah. De har valts utifrån olika kriterier och utgör ett representativt urval för bolag som passar in på Svolders sätt att bedriva aktieförvaltning.

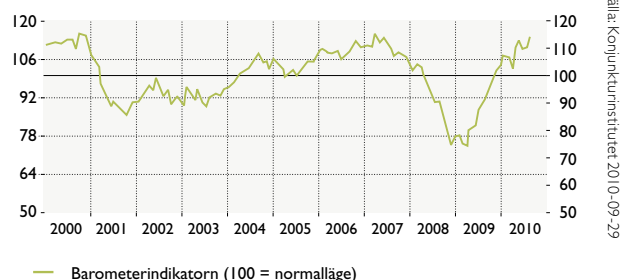
OMVÄRLDSFAKTORER

I detta avsnitt kommer de enligt Svolder viktigaste omvärldsfaktorerna för verksamhetsåret 2010/2011 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 2010.

Fortsatt ekonomisk tillväxt

Konjunktturen vände upp under föregående verksamhetsår efter det dramatiska fallet under 2008 och inledningen av 2009. Återhämtningen har till stor del utgjorts av lageruppbyggnad i västvärlden samt ökad efterfrågan i flera betydande ekonomier i Sydostasien och Latinamerika, de så kallade BRIC-länderna. Tillväxten har stimulerats av mycket expansiv finans- och penningpolitik i flertalet länder i världen. Den svenska ekonomin, vars tillväxt föll kraftigt under slutet av 2008, har i ett relativt perspektiv utvecklats mycket väl. Detta framgår också av Konjunkturinstitutets barometer, vilken sommaren 2010 åter är på toppnivåer liknande de som kunde noteras år 2000 samt 2007.

KI:s konjunkturbarometer



Tillväxten i Sveriges omvärld är dock modest, om än positiv. Hushållen i USA har inlett en sannolikt lång period av skuldreduktion. Besparingskrav i statsfinanserna hos framför allt europeiska länder och generellt låg sysselsättning i västvärlden medför att tillväxtförutsättningarna är svagare än normalt vid konjunkturåterhämtningar. Svolders huvudscenario för USA och Europa som helhet innefattar ingen så kallad double dip, dvs två recessioner omedelbart efter varandra, men däremot en tillväxt under historisk trend för de närmaste åren. Inflationen förväntas fortsatt vara låg.

Fortsatt låga räntor

De korta räntorna styrs av olika centralbankers penningpolitik, medan marknadsaktörerna har större inflytande för prissättningen på ränteinstrument med längre löptider. Den amerikanska centralbanken FED signalerar en fortsatt starkt expansiv penningpolitik, kännetecknad av mycket låga styrräntor samt förvärv av räntepapper med längre löptider. Den europeiska motsvarigheten ECB har att kompromissa mellan krav från starka ekonomier,

som den tyska, och motsvarande svaga, exempelvis de sk PIIGS-länderna Portugal, Irland, Italien, Grekland och Spanien. FED prioriterar åtgärder för ekonomisk tillväxt, medan ECB strävar efter bibehållet penningvärde för euron. Detta leder lätt till olika penningpolitik, även om centralbankerna under finanskrisen verkat tillsammans. Trots olika instrument och tillvägagångssätt, förväntas såväl FED som ECB att under lång tid framöver behöva bedriva en expansiv penningpolitik i syfte att motverka de tillväxthämmande krafterna. Detta begränsar också den övre nivån på de långa statsobligationsräntorna.

Länderna inom Eurosamarbetet kan få avvikande räntenivåer utifrån placerares syn på det statsfinansiella läget i respektive land, vilket har inneburit höga riskpremier för exempelvis PIIGS-länderna och låga för Tyskland. För Sverige har Riksbanken å sin sida, genom två styrräntehöjningar under 2010, redan tagit de första stegen mot en normaliserad penningpolitik. Detta borde innebära att Sverige i närtid kommer att ha högre korträntor än omvärlden, men sannolikt ha bland de lägsta statsobligationsräntorna i världen.

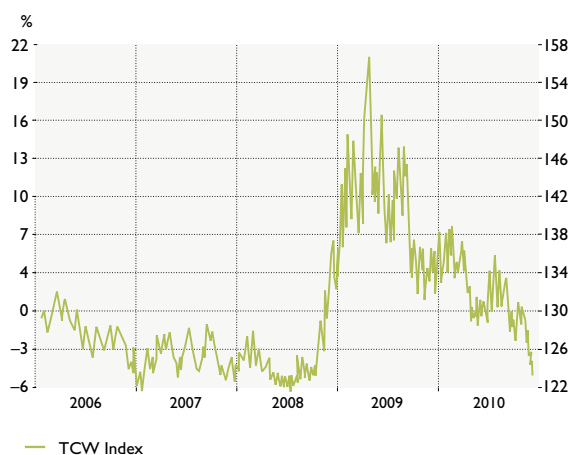
Svaga statsfinanser

Flertalet länder i världen har i samband med finanskrisen kraftigt expanderat sin finanspolitik och därmed dramatiskt ökat sina budgetunderskott och statsskulder. Placerarna har under 2010 tydligt visat att de kommer att sätta höga riskpremier på länder med svaga statsfinanser. Detta har inneburit att främst europeiska länder infört sparprogram och uppställt mål för statsskuldens maximala storlek. Delvis har detta lugnat placerare samtidigt som samhällspolitiska krafter aktivt motarbetat sparprogrammen. Sverige står i detta perspektiv på en finanspolitiskt stabil grund.

Stark svensk krona

Den svenska kronan har det senaste året påtagligt stärkts gentemot såväl EUR som USD. Detta framgår tydligt i det handelsvägda valutaindexet TCW. Den stimulans som de svenska exportföretagen haft under de senaste två åren är därmed borta och konkurrenskraften gentemot utländska företag är på den nivå som rådde under 2007 och inledningen av 2008. Detta kommer att få negativ effekt på företagsvinsterna och ställa ytterligare krav på effektiviseringar. Utifrån Riksbankens penningpolitik och Sveriges relativt sett goda statsfinanser är en fortsatt kronförstärkning sannolik. I det fall den finansiella oron i världen åter skulle tillta så kommer dock små länders valutor att drabbas, vilket snabbt skulle kunna förändra förstärkningstrenden för den svenska kronan.

Handelsvägt valutaindex



I ett globalt perspektiv finns det anledning att känna oro för den strävan som finns i många länder att ha en lågt värderad valuta. Detta innebär visserligen välfärdsförluster för dessa länders invånare, men det kan politiskt vara fördelaktigt om man därigenom understödjer sitt lands exportindustri genom att skjuta över anpassningsproblem till utländska konkurrenter.

Avtagande finansiell oro

Den finansiella oron har avtagit. Tidvis har den dock blossat upp igen, såsom när placerare ifrågasätter enskilda länders statsfinansiella styrka. Även om de finansiella bank- och betalsystemen åter fungerar tämligen normalt, så är ekonomierna "dopade" av den expansiva finans- och penningpolitiken. Detta riskerar att skapa kraftiga valuta-, ränte- eller aktiekursrörelser i det korta perspektivet och på sikt onormalt höga tillgångspriser om inte stimulansinsatserna omdömesfullt kan fasas ut. Det är rimligt att förvänta sig att placerarna även framöver kommer att uppleva en mängd osäkerheter på de finansiella marknaderna och att de, ibland kraftfullt, kommer att agera därefter.

VÄRDERING OCH PORTFÖLJTANKAR

I rådande ränteläge är avkastningen låg på alternativa placeringar till aktier. Det gäller särskilt på penningmarknaden, men även för obligationer utgivna av stater med god kreditvärdighet. Huvudscenariot för Svolder är att en förnyad recession inte kommer att inträffa i närtid, vare sig i USA eller Europa som helhet. I denna ekonomiska tillväxtmiljö erbjuder aktier, särskilt de med stabil och hög aktieutdelning, vanligtvis en god avkastning.

Värderingarna fortsatt rimliga

Börserna världen över har stigit under de senaste tolv månaderna. Den svenska har till och med stigit väsentligt kraftigare än världsindex, om justeringar görs för valutaförändringar, vilket är en upprepning av utvecklingen under 2008/2009.

Aktievärderingarna fortsätter att vara rimliga, och i förekommande fall även låga, trots kursuppgångarna. Under senare tid har vinsterna stigit samtidigt som avkastningskraven justerats ned. Detta innebär att aktiemarknaden tillfälligtvis verkat i något av den bästa av alla världar. Höjda företagsvinster brukar annars vanligen leda till ökade kostnader för bland annat personal och material samt successivt höjda inflationsförväntningar och räntor/avkastningskrav.

De svenska små- och medelstora bolagen förväntas visa fortsatta vinstförbättringar under verksamhetsåret 2010/2011, men vinstförbättringstakten bedöms successivt att avta till följd av den svenska kronförstärkningen samt en svagare tillväxt i världsekonomin. Många analytikers och förvaltares vinstprognoser för 2011 och 2012 bedöms av Svolder som för optimistiska och svåruppfyllda i flertalet fall. Värderingsmässigt kan detta dock kompenseras av fortsatt mycket låga inflations- och ränteförväntningar.

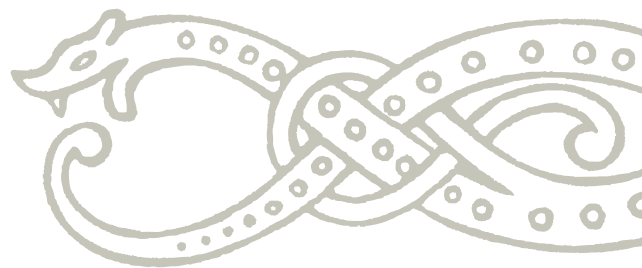
Fortsatt positiv börstrend

Svolder bedömer att aktiemarknaderna fortsatt befinner sig i en långsiktigt positiv trend. Huvudscenariot för det närmaste året är att den svenska aktiemarknaden för små och medelstora bolag kommer att uppvisa en avkastning, som är i nivå med eller något överstiger det långsiktiga avkastningskrav som placerarna uppställer på den svenska aktiemarknaden (ca 7–8 procent/år). Utifrån detta scenario, och med dagens låga upplåningskostnader, förväntas bolagets aktieportfölj vara omdömesfullt belånad.

De finansiella osäkerheterna bedöms i huvudsak finnas inom den övergripande globala makroekonomin i former av oro för statsfinanser, valutautveckling, centralbankers penningpolitik och världshandel. På mikroplanet, dvs bland svenska företag och konsumenter, bedöms

ekonomin samtidigt vara god och utmynna i en positiv framtidstro med höjda investeringar och konsumtion som följd. Sverige är emellertid en mycket öppen ekonomi, med starkt utlandsberoende och historiskt volatila finansmarknader.

Svolders aktieportfölj kommer att domineras av 10–15 innehav, dvs ungefärligen samma koncentration som gällde på balansdagen. Fokus riktas som tidigare mot bolag kännetecknade av etablerade affärsmodeller, organisk tillväxt, utdelningsförmåga, stigande resultat och attraktivt kassaflöde. Tillverkande svenska industriföretag som verkar på flera konkurrensutsatta marknader har ofta dessa karakteristika. De har historiskt utgjort en stor andel av Svolders portfölj samtidigt som de varit bolagets största bidragsgivare för tillväxten av substansvärdet. Förstärkningen av den svenska kronan kan emellertid komma att förändra denna sektors portföljdominans till förmån för mer hemmamarknadsberoende företag.

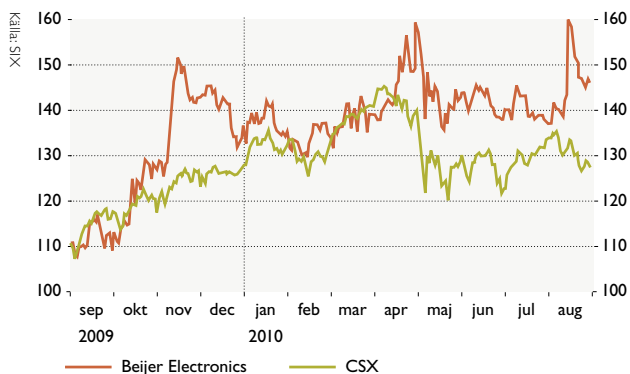


BEIJER ELECTRONICS

Beijer Electronics utvecklar och marknadsför produkter och applikationslösningar inom industriell automation och datakommunikation. Försäljning och kundsupport finns i sexton länder samt via ett globalt nätverk av fristående distributörer. Företaget har även utvecklingscentra i Sverige, Tyskland och Taiwan.

Affärsområde Automations ansvarar för de nordiska och baltiska marknaderna och erbjuder ett komplett produktprogram inom automation. Affärsområde HMI Products ansvarar för resten av världen. Industrial Data Communications (IDC) säljer datakommunikationslösningar på den globala marknaden.

Utveckling av egna produkter står i fokus och Beijer Electronics har en ledande position inom sina teknologi områden. Kunderna erbjuds lättanvända, funktionella produkter som kommunicerar och omvandlar data till användbar information.



Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2006	2007	2008	2009	2010 ¹⁾
Omsättning	735	964	1 276	1 088	1 121
Resultat f. skatt	76 ²⁾	85	96	61	93
Vinst per aktie	8,49 ²⁾	9,21	11,72	6,22	10,20
Utdeln. per aktie	5,75 ³⁾	4,00	4,00	4,00	

¹⁾ Rullande 12 mån per 30 juni 2010.

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

³⁾ Inklusive 2,00 SEK i extrautdelning.



"Beijer Electronics har utvecklats positivt under 2010. Vi har haft en stark organisk tillväxt på i stort sett alla marknader, framförallt i Asien. Genom minoritetsförvärvet i teknologibolaget Korenix i Taiwan stärktes vår position i Asien ytterligare och vi har nu en bra bas för fortsatt expansion i regionen. Vi är ett teknologibolag med innovation och enkelhet i fokus. Produktutveckling är ett prioriterat område och idag utgör egenutvecklade teknologier mer än 70 procent av koncernens totala omsättning."

Oktober 2010, Fredrik Jönsson, VD

SVOLDERS KOMMENTAR

Svolder har varit aktieägare i Beijer Electronics sedan bolaget börsnoterades år 2000. Aktiepostens storlek har varierat över tiden och under verksamhetsåret nettosåldes knappt en femtedel av aktierna. Innehavet gav samtidigt ett betydande positivt bidrag till substansvärdet. Historiskt har koncernen vuxit organiskt och under god lönsamhet. Överskotten har i stor utsträckning delats ut till bolagets aktieägare. De senaste åren har Beijer Electronics flyttat fram sina positioner genom flera strategiska förvärv. Dessa har hanterats framgångsrikt och den förhållandevis höga skuldsättningen har successivt reducerats genom ett gott kassaflöde.

2009 blev besvärligt för Beijer Electronics med ett stort tapp i efterfrågan. Resultatnedgången begränsades emellertid av ett omfattande besparingsprogram. Bolaget har snabbt kommit upp ur svackan tack vare ökad intern effektivitet och en kraftig återhämtning av orderingången. Den resurskrävande satsningen på egenutvecklade teknologier har varit lyckad.

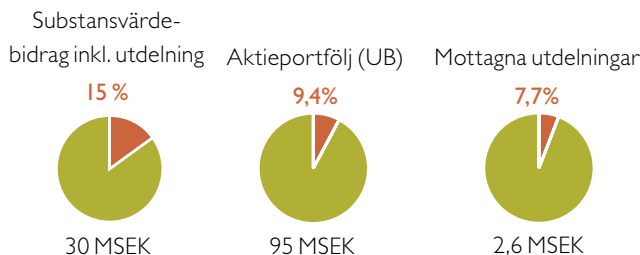
Aktien är mycket illikvid och förändrade åsikter hos placerarna kan ge tvära kast i aktiekursen. Ett relativt lågt börsvärde samt svag täckning bland mäklarhus och place-rare kan vara förklaringar. Företagsledningen har dock en hög ambition att synliggöra bolaget och att vara tillgänglig för finansmarknaden.

Svolders innehav	660 000 aktier
Svolders andel	10,6 % av kapital och röster
Börskurs (börsvärde)	144,50 SEK/aktie (899 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2009/2010 (12 mån)	2008–2010 (24 mån)
Beijer Electronics	37%	6%
Svolders aktieportfölj	24%	12%

2009/2010 Beijer Electronics andel av Svolder



HiQ är ett renodlat IT- och managementkonsultföretag med totalt drygt tusen anställda i främst Sverige och Finland. Kunderna är spridda på ett flertal olika branscher. HiQ arbetar med högteknologiska lösningar inom kommunikation och mjukvaruutveckling oavsett kund eller bransch.



Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2006	2007	2008	2009	2010 ¹⁾
Omsättning	801	974	1182	1058	1043
Resultat f. skatt	156	184	198	145	141
Vinst per aktie ²⁾	2,23	2,62	2,80	2,06	1,97
Utdeln. per aktie ²⁾	2,10	1,30	1,40	1,10	

¹⁾ Rullande 12 mån per 30 juni 2010

²⁾ SEK, sedan 2007 genom inlösenprogram.



"Vi vill göra livet enklare för människor och hjälpa våra kunder att förbättra och förenkla sina verksamheter. HiQ är ett IT- och managementkonsultbolag som är specialiserat på kommunikation och mjukvaruutveckling. Vi arbetar både med tekniken och hur våra kunder ska tjäna pengar på den. Vi är ett renodlat konsultföretag, vilket innebär att vi inte utvecklar och säljer några egna produkter, utan att vi använder all tid och kompetens åt att hjälpa våra kunder genom att ge dem den specialistkompetens de saknar. HiQ har nio dotterbolag med fler än 1 000 medarbetare på nio kontor i Sverige, Danmark, Finland och Ryssland."

Oktober 2010, Lars Stugemo, VD

SVOLDERS KOMMENTAR

Svolder har varit ägare i HiQ sedan mitten av 2006. Innehavet ökade markant under verksamhetsåret 2009/2010. Anledningen var främst en positiv syn på framtida marginaler och resultat i bolaget och branschen. Ett tecken på kommande bättre resultat i HiQ var att antalet anställda ökade under det andra kvartalet 2010.

Svolder uppskattar särskilt stabiliteten och förutsägbarheten i resultatutvecklingen. Kassaflödet från den löpande verksamheten är i normala fall i nivå med rörelseresultatet. Det skapar utrymme för både utdelning till aktieägarna och egenfinansierad tillväxt. Utdelningspolicyn säger att cirka 50 procent av koncernens redovisade resultat efter skatt ska delas ut till aktieägarna.

HiQ:s lönsamhet har under många år i följd varit bäst bland de noterade IT-konsultbolagen. Särskilt i lågkonjunkturer har styrkan i affärsmodellen visat sig. HiQ har en företagskultur som bygger på de tydliga värderingarna resultat, ansvar, enkelhet och glädje. Att värna och utveckla företagskulturen är fortsatt centralt för att kunna få nöjda kunder och behålla den goda lönsamheten. HiQ utsågs såväl 2009 som 2010 till Sveriges bästa IT-konsulter i en undersökning genomförd av Veckans Affärer, där fler än 600 köpare av konsulttjänster hade frågats.

Tillväxten sker organiskt genom att anställa fler medarbetare och öppna nya kontor. Därutöver sker kompletterande företagsförvärv. Förvärvsstrategin utgår från HiQ:s kärnaffär och avser att utöka den nordiska närvaron och tillföra ny kompetens. Historiskt har de genomförda förvärven varit värdeskapande för aktieägarna. Svolder menar att stora förvärv allt för ofta skapar olika kulturer i kunskapsföretag. Den inriktning på förvärv som

HiQ har haft, och förväntas ha, upplevs som mindre riskabel ur detta perspektiv.

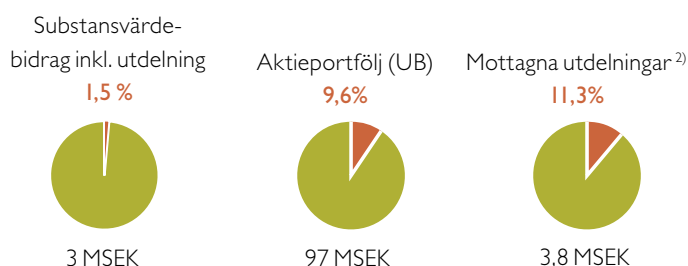
Möjligheterna att även framöver förvärva bolag är goda, då balansräkningen är stark med en nettokassa. De långsiktiga finansiella målen är att ha en tillväxt på 30 procent per år och en rörelsemarginal på 15 procent. Sedan bolagets bildande 1995 fram till och med 2009 var den genomsnittliga tillväxten 27 procent och rörelsemarginalen 16 procent. Klarar bolaget framöver att leverera i närheten av de finansiella målen är aktien mycket attraktivt prissatt.

Svolders innehav	3 420 000 aktier
Svolders andel	6,6 % av kapital och röster
Börskurs (börsvärde)	28,30 SEK/aktie (1 460 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2009/2010 (12 mån)	2008–2010 (24 mån)
HiQ	4%	8%
Svolders aktieportfölj	24%	12%

2009/2010 HiQ:s andel av Svolder

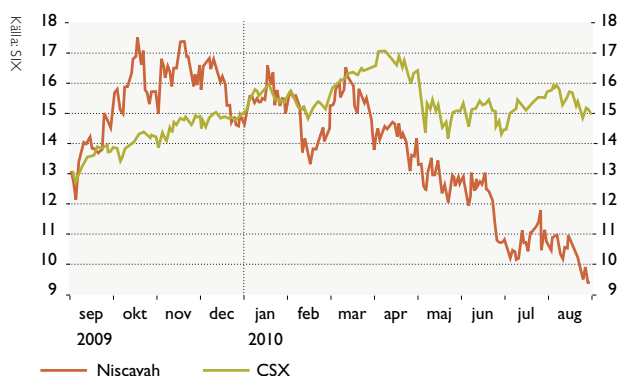


NISCAYAH

Niscayah erbjuder kompletta säkerhetslösningar till medelstora och stora företag eller organisationer. Kundföretagen finns inom branscher såsom bank och finans, industri, försvar, sjukvård samt detaljhandel.

Intäkterna kommer från installation av säkerhetssystem samt tjänster och service relaterade till systemen i form av underhåll, övervakning, larmförmedling, säkerhetscenter och andra kundtjänstfunktioner. Tjänsteandelen uppgår till cirka 50 procent.

Niscayah har över femtusen anställda och verksamhet i fjorton olika länder i Europa samt i USA och Australien. Koncernen knoppades av på börsen från Securitas år 2006 under namnet Securitas System.



Nyckeltal 5 år

MSEK/SEK	2006	2007	2008	2009	2010 ¹⁾
Omsättning	6 370	7 260	8 009	7 621	7 071
Resultat f. skatt	491	591	124 ²⁾	460	164
Vinst per aktie	0,92	1,16	0,13 ²⁾	0,87	0,30
Utdeln. per aktie	-	0,50	0,30	0,30	-

¹⁾ Rullande 12 mån per 30 juni 2010

²⁾ Exklusive goodwillnedskrivning -490 MSEK (-1,34 SEK per aktie)



"Jag tillträdde som VD för Niscayah den 1 mars i år och har initialt lagt stort fokus på att analysera företaget och utforma vår långsiktiga agenda. Den innehåller ett förändringsarbete i syfte att förenkla, strukturera och standardisera processerna i företaget och därigenom etablera en gemensam operativ modell för Niscayah. Andra huvudkomponenter är att öka samarbetet mellan våra länder för att utveckla gemensamma paketerade kunderbudanden och att öka graden av specialisering mot tydliga kundsegment, däribland bank och detaljhandel.

Efterfrågan på Niscayahs tjänster ligger sent i konjunkturcykeln och året har präglats av en svag marknadssituation med låg efterfrågan vilket främst har drabbat vår installationsverksamhet. För att anpassa företaget till rådande marknadsförhållanden initierade vi ett omstruktureringsprogram under första kvartalet 2010. Åtgärderna inkluderar minskning av personalstyrkan, centralisering av administrativa funktioner, avveckling av olönsamma lokalkontor men även en tydlig satsning på att stärka försäljningsorganisationen och öka säljaktiviteterna inom Niscayah. Vi har även lagt stort fokus på att öka försäljningen inom vår tjänstedel vilket har gett resultat och försäljning av tjänster uppvisar en positiv utveckling."

Oktober 2010, Håkan Kirstein, VD

SVOLDERS KOMMENTAR

Niscayah har funnits med i Svolders portfölj under flera års tid. Placeringen har så här långt varit en besvikelse. Vinstutvecklingen har inte motsvarat de förväntningar som presenterades i samband med börsnoteringen och tiden därefter. Under verksamhetsåret stod innehavet för det enskilt största negativa bidraget till substansvärdet och Niscayah-aktien fanns med bland portföljens största förlorare under tre av fyra kvartal.

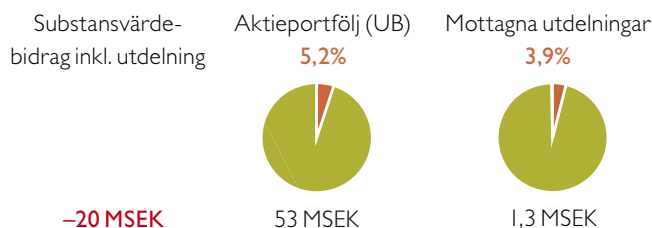
Flera av bolagets senaste kvartalsrapporter har varit svagare än väntat. Trots att återhämtningen för verksamheten försenats framstår aktien alltjämt som attraktivt värderad. Säkerhetsmarknaden är en tillväxtmarknad och Niscayah bedöms ha goda möjligheter till att bli en industriellt ledande aktör på denna idag starkt fragmenterade marknad. Innehavet utökades betydligt under verksamhetsåret.

Svolders innehav	5 600 000 aktier
Svolders andel	1,5 % av kapital och 1,1% röster
Börskurs (börsvärde)	9,40 SEK/aktie (3 432 MSEK)

Avkastning tidsvägt kapital

	2009/2010 (12 mån)	2008-2010 (24 mån)
Niscayah	-35%	-37%
Svolders aktieportfölj	24%	12%

2009/2010 Niscayahs andel av Svolder



PORTFÖLJ- FÖRÄNDRINGAR

2009/2010

ÖVERGRIPANDE FÖRVALTNINGSBESLUT

I fjolårets årsredovisning presenterade Svolder bedömningen att ”aktiemarknaderna åter är inne i en långsiktigt positiv trend.” Med detta avsågs att:

- » konjunkturförsämringen hade bromsat upp och förväntningar fanns på ekonomisk tillväxt redan under slutet av 2009,
- » oron på de finansiella marknaderna påtagligt hade reducerats,
- » inflationen var låg och därmed möjliggjorde fortsatt expansiv penningpolitik från centralbankens sida,
- » kapitalinflödet till aktiemarknaderna successivt skulle förbättras samt
- » aktievärderingarna fortsatt var attraktiva, även om den kraftigaste uppgången ansågs passerad.

Samtidigt varnades för att förändringar, eller förväntningar om förändringar, av finans- och penningpolitiska stimulanser kunde föranleda placerare att kraftigt ändra sina investeringsstrategier. Likaså lyftes frågan om vad som händer om inga åtgärder vidtas för att normalisera statsfinanser eller styrräntenivåer.

Svolders huvudscenario för den svenska småbolagsmarknaden kvantifierades sammanfattningsvis till ”en bättre avkastning än det långsiktiga avkastningskrav som placerarna uppställer på den svenska aktiemarknaden (cirka 7-8 procent/år)”.

Utifrån ovan presenterat huvudscenario för den svenska aktiemarknaden, med tillämpning av Svolders uttalade ”stock picking” strategi, så utformades en mer offensiv placeringsinriktning för verksamhetsåret 2009/2010 än den som gällde under verksamhetsåret 2008/2009.

PORTFÖLJBESLUT 2009/2010

Under verksamhetsåret genomfördes nettoköp om 39,2 MSEK. Köpen skedde i stor utsträckning under de inledande sex månaderna samt under sommaren 2010. Hastigheten i börsåterhämtningen bedömdes under våren 2010 ha gått väl snabbt och aktier som grupp bedömdes inte längre vara undervärderade. Den nettoförsäljning av aktier som genomfördes under Svolders tredje kvartal kom därmed att föregå den tilltagande turbulens på aktiemarknaderna som iscensattes av statsfinansiella kriser för flera länder inom euro-samarbetet. De kursfall som blev följden av oron gjorde aktier åter igen mer attraktiva i ett längre tidsperspektiv. Svolder nettoköpte därför ånyo aktier mot verksamhetsårets slut. Detta portföljmönster framgår också tydligt av förändringen av bolagets belåningsgrad under verksamhetsåret, se diagrammet Nettoskuld och belåningsgrad 12 månader.

Antalet noterade aktieinnehav ökade från 14 till 15 st. Detta bedöms till antalet innehav vara en normal portföljkoncentration för Svolder.

Bolagskommentarer i årsredovisningen

● AAK	● Acando	● B&B TOOLS
● Beijer Alma	● Beijer Electronics	● Besthand
● Cardo	● Elekta	● Getinge
● HiQ	● Niscayah	● Nolato
● ORC Software	● PEAB	● Transcom B
● Unibet	● XANO	

● Ett urval av portföljbolag (sidorna 20–22)

● Portföljförändringar (sidorna 23–26)

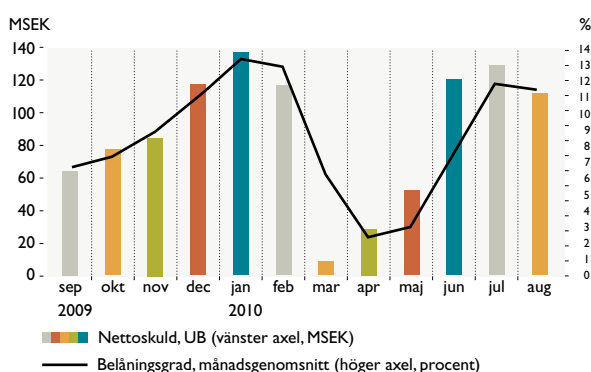
● Analys av värdeförändringen (sidorna 27–32)

Svolder kommenterar i detta avsnitt i årsredovisningen och i "Analys av värdeförändringen" händelser under verksamhetsåret för flertalet portföljinnehav. Därutöver har en utförligare bolagsbeskrivning gjorts av portföljbolagen Beijer Electronics, HiQ och Niscayah på sidorna 20–22, kompletterade med individuella kommentarer från Svolder. Uppdelningarna framgår av tabellen Bolagskommentarer. Ett innehavs påverkan på Svolders substansvärde under verksamhetsåret framgår av diagrammet Substansvärdebidrag på sidan 29 samt av respektive textavsnitt.

NETTOSKULD OCH BELÅNINGSGRAD

Genom belåning ökar den finansiella risken och portföljrollerorna förstärks. Aktieportföljen var belånad under hela verksamhetsåret. Detta gällde särskilt under räkenskapsårets första hälft samt under dess slut. Belåningsgraden påverkades också av utbetald samt mottagen aktieutdelning.

Nettoskuld och belåningsgrad 12 månader



De samlade positiva effekterna av belåning bedöms ha ökat substansvärdet med cirka 19 MSEK under räkenskapsåret. Räntekostnaden 1,2 MSEK motsvarar en räntesats om 1,4 procent av genomsnittlig nettoskuld och inkluderar kostnaden för checkräkningslimit.

Beräknad effekt av belåning i MSEK

Kvartalsperiod	Aktieportfölj genomsnitt brutto	Belåning genomsnitt	Belåningsgrad	Effekt av belåning inkl räntor
Period 1	890	-69	-8%	11
Period 2	995	-123	-12%	8
Period 3	1 026	-40	-4%	3
Period 4	1 029	-105	-10%	-3
Helår	985	-84	-9%	19

BRANSCHEXPONERING

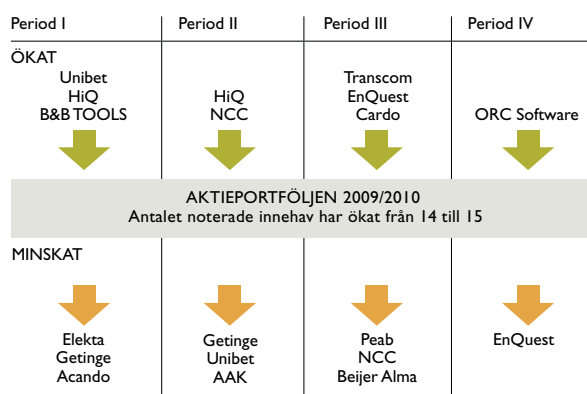
Svolders aktieportfölj är ingen indexportfölj utan sätts samman utifrån de individuella företagens karakteristika, framtidsmöjligheter och värdering. Hänsyn tas till ett övergripande ekonomiskt scenario för Sverige och dess omvärld. Aktieportföljens branschfördelning framgår av portföljuppställningen på sidan 57 samt i tabellen Branschvikt 2010-08-31 i procent på sidan 32. De mest betydande portföljförändringarna under verksamhetsåret har medfört en tydlig ökning av innehaven i branscherna Industriella varor och tjänster samt Informationsteknologi. Förvärven har finansierats genom aktieförsäljningar inom branschen Hälsovård samt utökad belåning.

Branschförändringar i aktieportföljen

Bransch	2010-08-31	2009-08-31	Förändring
Energi och kraftförsörjning	-	-	0
Material	-	-	0
Industriella varor och tjänster	57,6	49,5	8,1
– Industrivaror	46,9	43,8	3,1
– Industriella tjänster	10,7	5,7	5,0
– Transport	-	-	0
Konsumentvaror	16,8	13,2	3,6
Hälsovård	-	12,9	-12,9
Finans och fastighet	-	-	0,0
Informationsteknologi	38,1	30,9	7,2
– Programvara och tjänster	15,8	7,9	7,9
– Hårdvara och tillbehör	22,3	23,0	-0,7
Telekomoperatörer	-	-	0
Nettoskuld	-12,5	-6,6	-5,9
Totalt	100,0	100,0	

Eftersom Svolders aktieportfölj är koncentrerad så är förändringarna kopplade till enskilda innehav.

Större portföljförändringar



FÖRÄNDRINGAR AV ENSKILDA AKTIEINNEHAV

Nettoköp gjordes i HiQ och Niscayah samt motsvarande försäljning i Beijer Electronics. Förändringarna gjordes av värderingsskäl. De tre bolagen, samt närmare skäl bakom Svolders investeringar, beskrevs utförligt i avsnittet Ett urval av portföljbolag på sidorna 20–22. Beijer Electronics, HiQ och Niscayah har givit upphov till starkt växlande substansvärdebidrag om 29,5 MSEK (2,30 SEK per Svolderaktie), 3,1 MSEK (0,20 SEK per Svolderaktie) respektive –20,0 MSEK (–1,60 SEK per Svolderaktie).

Större nettoköp till aktieportföljen 12 mån:
1 september 2009–31 augusti 2010

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
HiQ	2 670 000	73,8	29,40
Transcom B	2 000 000	57,8	28,90
Unibet	300 000	50,2	180,20
ORC Software	330 000	46,2	140,10
Cardo	210 000	44,5	211,80

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

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. Efter ett 2009 kännetecknat av reducerad aktivitet inom såväl företaget som branschen, så har 2010 åter inneburit personalexpansion. Svolder ökade under vintermånaderna innehavet kraftigt och är för närvarande en av bolagets största ägare. Aktiekursen har under slutet av verksamhetsåret haft svårt att stiga i takt med börsen som helhet och IT-branschens allt mer positiva framtidskommentarer. Förväxlingar mellan HQ Bank och HiQ har noterats bland aktieägare, men torde inte utgöra en avgörande förklaringsfaktor till en förhållandevis svag värdeutveckling. HiQ aktien noterade ett substansvärdebidrag om 3,1 MSEK (0,20 SEK per Svolderaktie).

TRANSCOM

Det internationella telefonitjänst- och inkassobolaget Transcom står inför en intressant utveckling framöver. Bolagsgruppen knoppades 2001 av från Tele2 och Kinnevik är sedan dess gruppens huvudägare. Förväntade marginalförbättringar från idag låga nivåer och en allt större andel intäkter utanför huvudkunden Tele2 är exempel på möjliga positiva drivkrafter. Bolaget har samtidigt drabbats av avvecklingskostnader i södra Europa i samband med personalreduktioner utifrån minskade uppdragsvolymen i flera länder samt ett i övrigt svagt marknadsläge. Aktien framstår trots detta som billig. Den är noterad på den svenska börsen medan bolaget har sin hemvist i Luxemburg. Härigenom ingår aktien inte i jämförande svenska aktie-

marknadsindex och företagsledningen befinner sig längre från den svenska kapitalmarknaden, vilket sammantaget förefaller minskat flera svenska förvaltares intresse för aktien. Kursutvecklingen har hittills varit en stor besvikelse för Svolder och har resulterat i ett negativt substansvärdebidrag om hela 14,6 MSEK (–1,10 SEK per Svolderaktie).

CARDO

Verkstadskoncernen Cardo producerar främst system för pumpar och industriportar. Verksamheten är global, men med tonvikt på Kontinentaleuropa. Ambitionen är att erbjuda större serviceutbud i anslutning till sålda produkter och system samt att öka koncernens närvaro i Sydostasien. Svolders bedömning är att värderingen är attraktiv utifrån bolagets sencykliska karaktär och starka finansiella ställning. En god utdelningskapacitet och utdelningsvilja väntas dessutom leda till en hög direktavkastning. Cardo innehavet har givit ett substansvärdebidrag om 3,8 MSEK, vilket motsvarar 0,30 SEK per Svolderaktie.

Större nettoförsäljningar ur aktieportföljen 12 mån:
1 september 2009–31 augusti 2010

Aktie	Antal	MSEK	SEK/aktie ¹⁾
Getinge	400 000	56,2	140,50
Peab	1 250 000	52,9	42,60
Elekta	385 000	52,6	136,70
Beijer Alma	418 500	42,9	102,60
Acando	2 800 000	38,8	13,80

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

GETINGE

Börsvärdet för den medicintekniska koncernen Getinge har vuxit sig för stort för placeringsuniversum småbolag, vilket dess aktie lämnade redan under våren 2009. Svolder har därefter successivt sålt hela innehavet i takt med att koncernens resultat tydliggjort att aktien sannolikt inte kommer att utgöra ett småbolag någon mer gång. Därmed fortsatte Getinge att redovisa positiva substansvärdebidrag för aktieportföljen, vilket uppgick till 7,6 MSEK under verksamhetsåret (0,60 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 5000 sjukhus världen över. Elektaaktiens värdeutveckling under året har följt bolagets framgångsrika försäljnings- och resultatutfall. Svolder sålde under verksamhetsårets inledning hela aktieinnehavet i Elekta till förmån för andra investeringar, då värderingen bedömdes som hög. Substansvärdebidraget blev 4,4 MSEK, vilket motsvarar drygt 0,30 SEK per Svolderaktie.

PEAB

Innehavet i byggföretaget PEAB avyttrades i sin helhet under verksamhetsåret. Resultatutvecklingen var en besvikelse under flera kvartal i följd. Det har särskilt rört sig om svagare rörelsemarginaler inom verksamhetsområdet Bygg. Därmed har såväl lönsamhet som finansiell ställning kommit att framstå som svagare än andra noterade bolag i samma bransch. PEAB har på senare år likaså valt att frångå den, av bland annat Svolder så uppskattade, koncentrationen av verksamheten mot svensk entreprenadverksamhet till förmån för investeringar i delägda fastighetsbolag. Detta har gjort bolaget mindre transparent för placerarna. Aktien lämnade ett positivt substansvärdebidrag om 1,8 MSEK eller drygt 0,10 SEK per Svolderaktie.

ACANDO

IT-konsultföretaget Acando har i högutsträckning expanderat genom förvärv, såväl i Sverige som utomlands. Resultat- och verksamhetsutvecklingen har kännetecknats av förhållandevis stora svängningar och svårigheter att prognostisera utfall. En ny koncernledning arbetar målmedvetet med att få kritisk storlek och lönsamhet på flera av koncernens marknader, dock inte utan svårigheter. Svolder har länge betraktat aktien som billig. Det gäller fortfarande om nyckeltalen för koncernen kan närma sig de lönsammare konkurrenterna. Svolder bedömer emellertid att förändringen tar tid och har därför sålt samtliga aktier förutom de hembudsbelagda 500 000 A-aktierna i bolaget. Trots en negativ kursutveckling för Acandoaktien kunde ett substansvärdebidrag om 5,0 MSEK skapas, vilket motsvarar 0,40 SEK per Svolderaktie.

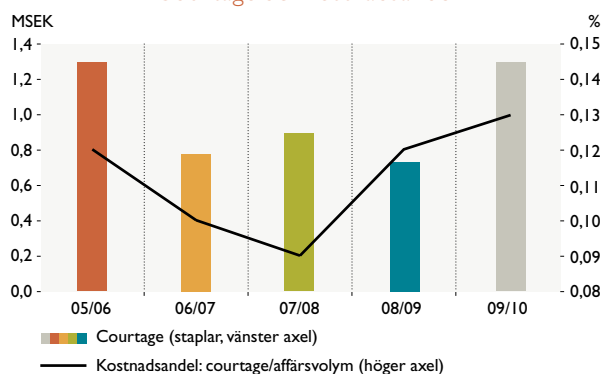
MOVEMENT

Svolders enda onoterade aktieinnehav, det i Movement Sales Group (f.d. Besthand Holding), avyttrades under verksamhetsåret. Huvudägaren H&B Capitals riskkapitalfond stod inför en avveckling, lönsamheten var svag och ytterligare riskkapital var nödvändigt. Möjligheten att inom rimlig tid notera bolaget bedömdes därför som uteslutet. Försäljningen gav inte upphov till någon resultatteffekt.

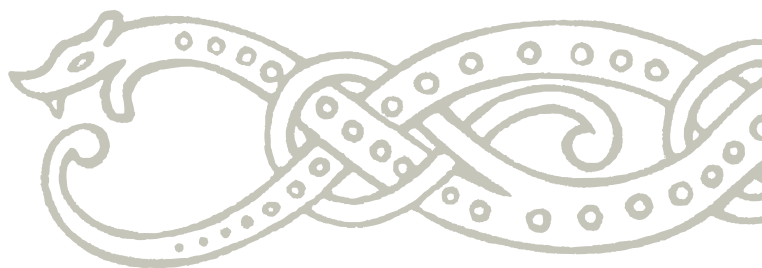
PORTFÖLJOMSÄTTNING OCH COURTAGE

Under verksamhetsåret förvärvades aktier för brutto 522 MSEK respektive såldes för brutto 483 MSEK. Aktieportföljens omsättningshastighet uppgick under verksamhetsåret till 0,59 (0,38). Ökningen förklaras av att fjol-årets omsättning var onormalt låg till följd av ett tidvis svagt marknadsläge. En svag aktiemarknad tenderar att reducera omsättningen på aktiemarknaden, såväl generellt som för Svolder.

Courtage och kostnadsandel



Såsom mäklararvode (courtage) utbetalades till banker och fondkommissionärer 1,3 (0,7) MSEK, vilket motsvarar en kostnadsandel om 0,13 (0,12) procent av årets affärsvolym. Beloppen är bruttobelopp och omfattar även beräknade arvoden, exempelvis vid placeringar av större aktieposter till nettopriser, nyintroduktioner samt riktade emissioner. Aktiehandel genomfördes med 11 (12) svenska och utländska mäklarfirmer. Marknadsandelen för Svolders tre största mäklarkontakter utgjorde tillsammans 54 (62) procent av affärsvolymen. All aktiehandel sker på strikt kommersiella villkor, där respektive mäklarfirmas affärsförmåga, analyskompetens och förmåga att framgångsrikt utföra köp- och säljuppdrag tillmäts väl så stor betydelse som det synliga courtaget. Svolder bevakar därutöver varje banks och fondkommissionärs finansiella ställning, vilket från tid till annan kan resultera i att affärer styrs bort från enskilda mäklarhus. Den högre affärskoncentrationen under verksamhetsåret 2008/2009 påverkades av sådana överväganden.



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 (CSRX). Bedömningen är vidare att segmentet små och medelstora bolag långsiktigt har en bättre värdeutveckling än den samlade svenska aktiemarknaden, som kan mätas genom SIX Return Index (SIXRX). Svolders substansvärdeutveckling analyseras i detta avsnitt för det avslutade verksamhetsåret 2009/2010 samt de två föregående verksamhetsåren. För att jämförelserna ska vara relevanta används jämförelseindex som är justerade för aktieutdelning ("return"). I det sammanhanget bör även nämnas att Svolder anger ytterligare en metod, nämligen för avkastningen på den återlagda aktieutdelningen ("reinvestering"). Härigenom fås full jämförelse med den metodik bland annat de större investmentbolagen och analysföretaget Morningstar använder, se även presentationen som gjordes på sidan 5.

Utfall och måluppfyllelse

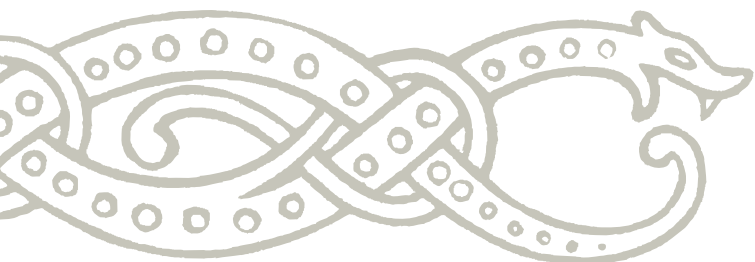
Värdeförändring i procent	Verksamhetsår		
	2009/2010	2008/2009	2007/2008
Svolders substansvärde			
inklusive återlagd utdelning	24,8	-13,1	-14,0
inklusive reinvesterad utdelning	25,1	-10,0	-13,2
Carnegie Small Cap Return Index	17,7	-2,6	-25,0
SIX Return Index	16,9	3,9	-25,4
Bedömt avkastningskrav ¹⁾	8,5	9,0	9,0
Måluppfyllelse			
Svolder			
Absolut värdeutveckling	Ja	Nej	Nej
Relativ värdeutveckling (CSRX)	Ja	Nej	Ja
Småbolag relativt stora bolag	I nivå	Nej	I nivå

Källa: SIX, Morningstar och Svolder

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

Svolder har under två av dessa verksamhetsår (2009/2010 och 2007/2008) haft en mycket bättre relativ värdeutveckling än småbolagsmarknaden, men klart sämre under 2008/2009. Utfallet var dock negativt i absoluta tal 2007/2008. De små bolagens aktier hade en något bättre värdeutveckling än den för de stora förutom under 2008/2009. Utfallen för enskilda år har varit mycket volatila och avviker därför kraftigt från aktiemarknadens bedömda långsiktiga avkastningskrav.

Om värdeförändringarna adderas för de senaste åren kvarstår bilden av måluppfyllelse. Svolder överträffar småbolagsmarknaden i tidsperspektivet av ett respektive tre år, men inte de absoluta avkastningsmålen. Småbolagens avkastning har genomgående inte nått upp till de stora bolagens. Aktiemarknadens bedömda långsiktiga avkastningskrav för småbolagsaktier har sammanlagt för de tre senaste åren, trots god värdeutveckling under 2009/2010, varit långt ifrån att överträffas.



Ackumulerat utfall och måluppfyllelse

	2 år 2008-09-01– 2010-08-31	3 år 2007-09-01– 2010-08-31
Ack. värdeförändring i procent		
Svolders substansvärde		
inklusive återlagd utdelning	8,5	–6,7
inklusive reinvesterad utdelning	12,6	–2,3
Carnegie Small Cap Return	14,6	–14,0
SIX Return Index	21,5	–9,4
Bedömt avkastningskrav	18,3	28,9

Måluppfyllelse

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

Det är naturligt att en koncentrerad aktieportföljs utfall avviker från jämförelseindex och att avvikelserna under enstaka kvartal och år emellanåt är kraftiga. Ett gott portföljval ska emellertid över tid innebära att avkastningen överträffar jämförelseindex. I det perspektivet är det relativa utfallet i ett treårigt perspektiv särskilt framgångsrikt.

Småbolagsmarknaden brukar ha högre volatilitet än börsen som helhet, vilket delvis förklarar de mindre bolagens relativa underperformance under en tidsperiod kännetecknad av mycket stora kursvariationer. En slutsats är vidare att snabba och omfattande förändringar av Svolders aktieportfölj, såsom av försiktighetsskäl genomfördes senhösten 2008, lätt blir belastande för såväl absolut som relativ värdeutveckling.

Substansvärdets utveckling 12 månader

	MSEK	SEK/aktie
Substansvärde 31 augusti 2009	751,0	58,70
Aktieportföljen		
Ingående värde	800,2	62,50
Köp av aktier	522,0	
Försäljningar av aktier	–482,8	
Värdeförändring aktieportfölj	172,0	211,3
Utgående värde	1 011,5	79,00

Nettoskuld		
Ingående värde	–49,2	–3,80
Derivat aktieportföljen	0,2	
Erhållna aktieutdelningar	29,9	
Erhållen garantiprovision	2,8	
Utbetald aktieutdelning	–38,4	
Administrationskostnader	–17,4	
Finansnetto	–1,2	
Köp av aktier, netto	–39,2	–63,4
Utgående värde	–112,6	–8,80
Substansvärde 31 augusti 2010	898,9	70,20

VÄRDEFÖRÄNDRINGEN
2009/2010

Svolders substansvärde ökade under det avslutade verksamhetsåret med 186,3 MSEK, inklusive återlagd utdelning om 38,4 MSEK till bolagets aktieägare. Substansvärdet på balansdagen utgjorde 898,9 MSEK, vilket per Svolderaktie motsvarade 70,20 SEK.

BRANSCHVIS
VÄRDEUTVECKLING

Det påtagligt förbättrade borsläget påverkade Svolders investeringar i branscherna Industriella varor och tjänster samt Informationsteknologi positivt. Värdestegringen var emellertid koncentrerad till produktbolag inom nämnda branscher. Portföljinnehav i tjänsteföretag hade en genomgående svag värdeutveckling. Trots detta uppvisade ingen bransch någon samlad negativ avkastning.

Branschvis värdeutveckling

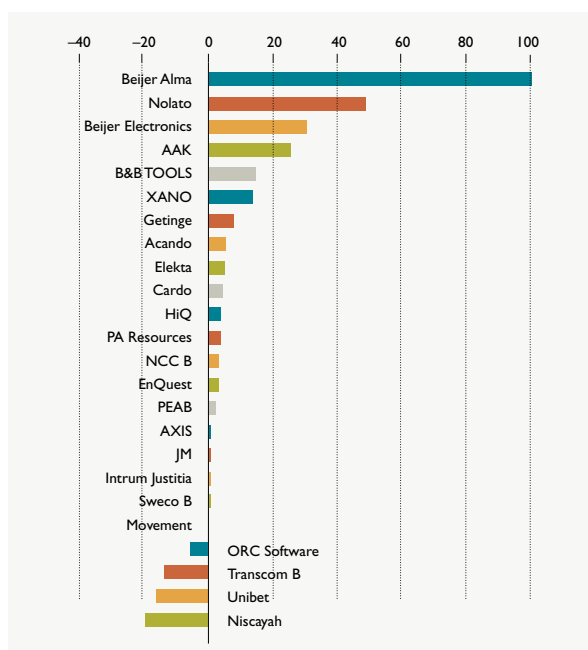
Bransch	Antal portfölj- innehav	Substans- värdebidrag (MSEK)	Ack. värde- förändring ¹⁾ (%)
Energi och kraftförsörjning	2	5,1	0,7
Material	–	–	–
Industriella varor och tjänster	12	99,7	13,3
– Industrivaror	8	134,2	17,9
– Industriella tjänster	4	–34,5	–4,6
– Transport	–	–	–
Konsumentvaror	2	7,9	1,1
Hälsovård	2	12,0	1,6
Finans och fastighet	–	–	–
Informationsteknologi	6	80,2	10,7
– Programvara och tjänster	3	1,7	0,2
– Hårdvara och tillbehör	3	78,5	10,5
Telekomoperatörer	–	–	–
Totalt	24	205,0	27,3
Likvida medel/belåning		–1,2	–0,2
Kostnader		–17,4	–2,3
Totalt		186,3	24,8

¹⁾ Substansvärdebidrag i relation till ingående substansvärde.

AKTIEPORTFÖLJEN

Den absoluta värdeutvecklingen för de 24 aktier som under verksamhetsåret 2009/2010 funnits i Svolders aktieportfölj var 205 MSEK. Realiserade och orealiserade värdeförändringar, utdelningar samt övrigt resultat kopplat till respektive innehav framgår av diagrammet Substansvärdebidrag i MSEK. Nitton innehav hade positiv avkastning, fyra hade negativ och ett gav inget resultatutfall.

Substansvärdebidrag i MSEK



BOLAGSKOMMENTARER

I följande textavsnitt kommer ett flertal av de bolag som under verksamhetsåret kraftigast påverkat Svolders substansvärde, positivt eller negativt, att närmare belysas. Beskrivningarna följer den uppdelning mellan avsnitten i årsredovisningen som presenterats i tabellen Bolagskommentarer i årsredovisningen på sidan 23.

Bäst utfall kan noteras utifrån de stora innehaven Beijer Alma, Nolato och Beijer Electronics, vilka samtliga funnits en längre tid i Svolders portfölj. Fyra innehav präglas av en svag förvaltningsprestation, nämligen de i ORC Software, Transcom, Unibet och Niscayah.

Aktieförvaltning är i Svolders perspektiv ett långsiktigt arbete. Bedömningar ska vanligen också ta fäste på längre förvaltningsperioder än ett år. Svolder noterar därför med stor tillfredsställelse att innehaven i Beijer Alma, AAK, B&B TOOLS, Getinge och Elekta uppvisade betydande positiva substansvärdebidrag även föregående verksamhetsår. Inget innehav har varit belastande under såväl 2008/2009 som 2009/2010.

BEIJER ALMA

Aktieinnehavet i Beijer Alma är det dominerande inslaget i Svolders portfölj. På balansdagen utgjorde placeringen 24 procent av portföljvärdet. Till följd av den höga andelen, förstärkt av en stark kursutveckling, reducerade Svolder innehavet med 418 500 aktier under verksamhetsåret.

Dotterbolaget Lesjöfors, specialiserat inom fjädrar för industriella ändamål, kunde åter uppvisa stigande omsättning och vinstmarginaler. Bolagets förmåga att under den senaste lågkonjunkturen upprätthålla rörelsemarginaler om 20 procent och däröver är mycket imponerande. För det andra dotterföretaget, specialkabeltillverkaren

Habia, har prispress särskilt inom telekomsegmentet inneburit att beslut fattats om att flytta den delen av produktionen till de produktionsanläggningar som successivt byggts upp i Kina.

Beijer Alma har dessutom under verksamhetsåret förvärvat industrihandelskoncernen Beijer Tech från G&L Beijer. Förvärvslikviden utgjordes av nyemitterade aktier i Beijer Alma, vilket inneburit att G&L Beijer för närvarande är bolagets näst största ägare efter familjen Wall. Svolder är därmed bolagets tredje största ägare. Beijer Tech innehåller ett flertal handelsverksamheter med huvudsakligen nordiska industrikunder. Genom G&L Beijers successiva koncentration till produktområdet kyla har Beijer Techs expansionsmöjligheter kommit i skymundan och förutsättningar finns för att utvecklingen kan intensifieras inom Beijer Almas ramar. Beijer Tech redovisas som ett enskilt affärsområde.

Den finansiella ställningen är fortsatt mycket stark och bolaget saknar i princip räntebärande skulder. Beijer Almas höga vinstutdelningsandel har därmed förutsättningar att bibehållas samtidigt som resurser finns för ytterligare företagsförvärv. Innehavet har givit ett positivt substansvärdebidrag om hela 99,0 MSEK (7,70 SEK per Svolderaktie). Värdebidraget innehåller en mottagen utdelning om 11,3 MSEK.

NOLATO

Nolato erbjuder kundanpassade, flexibla och effektiva lösningar för utveckling och produktion av polymera produktsystem inom väl definierade marknadsområden. Koncernen är uppdelad i tre affärsområden: Medical, Telecom och Industrial. Det senaste året har marknadsbilden påtagligt förändrats. Särskilt Industrial har återhämtat sig från den svaga industrikonjunkturen samtidigt som nya, mer avancerade modellprogram hos Telecoms kunder har inneburit ett väsentligt förbättrat kapacitetsutnyttjande inom affärsområdet. Medical har fortsatt att uppvisa god tillväxt och stabila, om än något försvagade rörelsemarginaler till följd löpande kostnadsföring av olika framtidssatsningar.

Aktien har utvecklats väl utifrån de förbättrade resultaten, förvärvet av Contour Plastics inom Medical samt bolagets fortsatta mycket starka finansiella ställning. Svolder ökade aktieinnehavet påtagligt under verksamhetsåret 2008/2009 och har därefter reducerat det något. Innehavet medförde ett substansvärdebidrag om utmärkta 48,6 MSEK eller 3,80 SEK per Svolderaktie.

BEIJER ELECTRONICS

Den svaga industrikonjunkturen drabbade även Beijer Electronics, om än i måttlig utsträckning. Samtidigt har företagsledningen kunnat anpassa bolagsstrukturen och bygga för framtiden. Särskilt inom Industrial Data Communications samt för operatörsterminaler inom affärsområdet HMI Products noterades nu tydliga resultat av

förändringsarbetet. Bidraget till Svolders substansvärde för verksamhetsåret 2009/2010 kunde därmed summeras till mycket goda 29,5 MSEK, motsvarande 2,30 SEK per Svolderaktie.

AAK

AarhusKarlshamn (AAK) förädlar vegetabiliska oljor till specialprodukter. Fusionsarbetet mellan Aarhus United och Karlshamns har inneburit succesiva åtgärder för en mer rationell produktion samt ökat fokus på produktförädling, nya tillämpningsområden och utnyttjande av förvärvsmöjligheter. Under det senaste verksamhetsåret har särskilt affärsområdet Food Ingredients utvecklats mycket väl. Däremot har chokladersättningen CBE haft svårare att, inte minst i Östeuropa, återhämta sig efter finanskrisen. Likaså har kapacitetsökningar av CBE påverkat priskonkurrensen i branschen. Efter en mycket stark kursutveckling under inledningen av Svolders verksamhetsår så har aktiens kursmomentum avtagit. AAK-aktien har varit en god bidragsgivare under verksamhetsåret och tillfört 24,6 MSEK (1,90 SEK per Svolderaktie) till Svolders substansvärde.

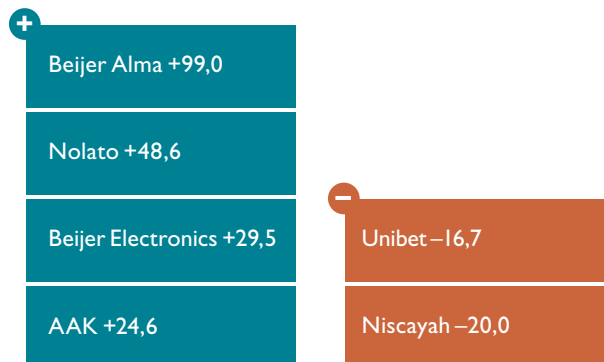
B&B TOOLS

Industrihandelskoncernen B&B TOOLS är den största leverantören av industriförnödenheter, industrikomponenter och därtill relaterade tjänster till nordisk industri. Koncernen fokuserar helt på handelsverksamhet i grossist- och detaljistleden. Under perioden 2004–2008 expanderade B&B TOOLS kraftigt genom förvärv av ett hundratal återförsäljarverksamheter i Norden. Konjunkturturnedgången, som drabbade koncernen förhållandevis sent, innebär en betydande omställning från expansion till kontraktion. Omställningen har varit besvärlig och tidskrävande. Tecken på omsättnings- och resultatåterhämtning syns i takt med att omvärldsbetingelserna för den nordiska industrin och byggmarknaden förbättras, även om återhämtningen sker långsammare än förväntat. Aktien har fortsatt att skapa ett substansvärdebidrag till Svolder, som detta verksamhetsår utgjorde 13,7 MSEK motsvarande 1,10 SEK per Svolderaktie.

XANO

Industrikoncernen XANO består av ett tjugotal fristående mindre företag vilka strävar efter att verka inom väl definierade nischer och teknikområden. Kunderna är huvudsakligen nordiska industriföretag. Efter ett drygt år kännetecknat av kapacitetsanpassningar, lager- och personalneddragningar samt reduktion av produktionskostnader har utvecklingen på senare tid vänt till det positiva för flertalet koncernbolag. XANOs aktie har därför åter kommit att bidra till Svolders substansvärde, närmare bestämt med 13,1 MSEK eller 1,00 SEK per Svolderaktie.

Bra respektive dåligt 2009/2010
Substansvärdebidrag (MSEK)



NISCAYAH

Niscayah är en ledande säkerhetskoncern med verksamhet i Europa och Nordamerika. Vinstutvecklingen har hittills inte motsvarat de förväntningar som presenterades vid avknoppningen och tiden närmast därefter. Marknadsförhållandena inom enskilda sektorer och länder har varit besvärliga. Ledningsförändringar och vidtagna effektiviseringsåtgärder har börjat få genomslag, men de är såväl tidskrävande som omsättningspåverkande. Svolder bedömer dock att säkerhetsmarknaden har en långsiktig tillväxt och att Niscayah har goda förutsättningar för att vara en ledande aktör på denna del av marknaden. Aktien är under sådana förutsättningar billig, men har under verksamhetsåret varit Svolders svagaste med ett negativt substansvärdebidrag om 20,0 MSEK, motsvarande -1,60 SEK per Svolderaktie.

UNIBET

Unibet erbjuder spel- och vadhållningstjänster via Internet. Koncernen är en av de största privatägda aktörerna på den europeiska marknaden för onlinespel och då särskilt sportspel. Tekniska distributionslösningar driver marknadstillväxten, bland annat via sportsändningar direkt på Unibets hemsida (sk live-spel). Det senaste verksamhetsåret har aktiemarknadens inställning till bolaget varit under stark förändring. Från att inledningsvis premieras för innovationskraft, lönsamma spelaktiviteter vid stora idrottsarrangemang samt bolagets utdelningsförmåga, så förbyttes detta i starkt negativa uppfattningar utifrån tilltagande oro för regleringar inom EU i kölvattnet på den franska statens spelpolitik.

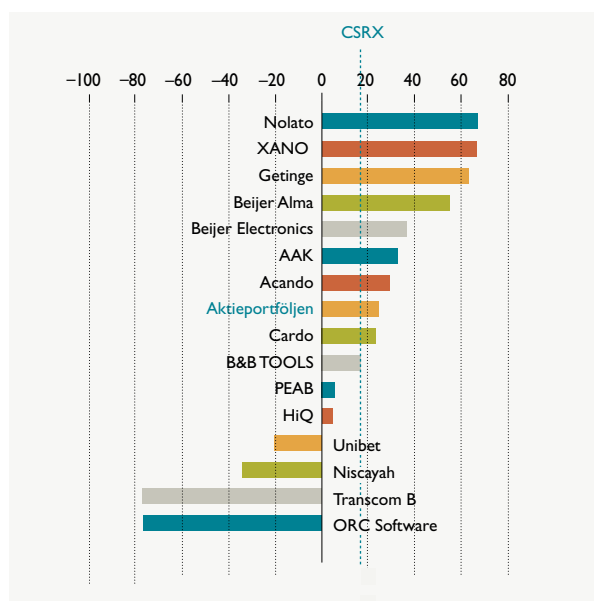
Bland Europas länder finns för de privata spelbolagen såväl positiva som negativa exempel på hur avregleringen av spelmarknaden fortgår. Flera grundares och insiders aktieförsäljningar har sannolikt också haft stor negativ betydelse för tilltron till Unibets framtidsutsikter. Förväntansbilden bland placerarna framstår i dagsläget som onormalt negativ sett till vinst-, utdelnings- och tillväxtförväntningar. Svolder bedömer att Unibets inslagna väg att, tillsammans med andra ledande europeiska privata

speloperatörer, verka inom de regelverk som uppställs av EU och enskilda länder i längden är korrekt. Även om denna väg inledningsvis kantas av statlig byråkrati och reducerade intäkter. Unibet belastade substansvärdet med 16,7 MSEK, vilket motsvarar -1,30 SEK per Svolderaktie.

AKTIERS AVKASTNING

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 investerade kapitalet. För innehav som innehafts korta tidsperioder resulterar detta ofta i stora positiva eller negativa avkastningstal, fastän substansvärdebidraget kan vara av liten betydelse. Av det skälet omfattar diagrammet Tidsvägd avkastning i procent endast aktier med ett tidsvägt kapital som överstiger 3 MSEK. Härigenom har nio bolag exkluderats. Tillsammans gav dessa ett bidrag till substansvärdet om 10,1 MSEK, varav det väsentligaste kom från Elekta.

Tidsvägd avkastning i procent



Några aktier har, trots ett begränsat tidsvägt kapital, skapat god avkastning i såväl SEK som procent och är därför särskilt förtjänta att omnämnas. Här utgör XANO och Getinge de bästa positiva exemplen. Omvänt för Transcom och ORC Software gäller att avkastningen varit starkt negativ.

Beijer Alma och Nolato utgör särskilt föredömliga exempel 2009/2010 på att såväl avkastning som substansvärdebidrag kan vara goda trots att det tidsvägda kapitalet varit betydande, men även Beijer Electronics och AAK är värda att nämna. På motsvarande sätt utmärker sig Unibet och Niscayah negativt.

MOTTAGEN AKTIEUTDELNING

Mottagna aktieutdelningar utgjorde 29,9 MSEK, vartill också bör inräknas 3,8 MSEK från HiQ:s inlösenprogram. Motsvarande belopp 2008/2009 var 32,1 MSEK respektive 1,0 MSEK. Direktavkastningen för underliggande aktieportfölj har ökat till följd av föregående års kursfall, koncentration mot aktieinnehav med god utdelningskapacitet samt en mer positiv inställning från styrelser och huvudägare till aktieutdelningar. Fem aktier svarar för mer än tre fjärdedelar av de mottagna aktieutdelningarna, där utdelningen 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

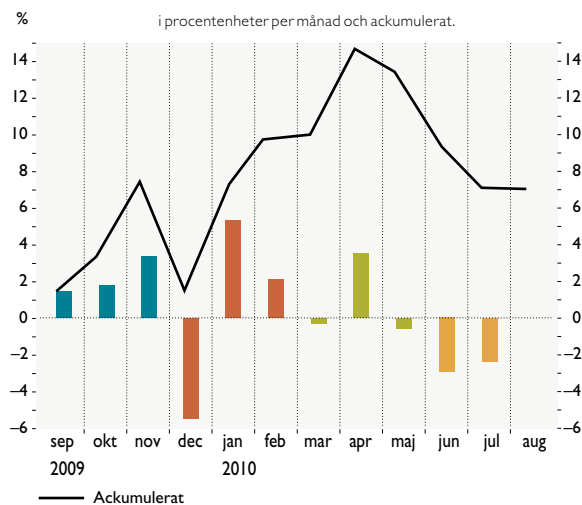
Aktie	MSEK	Andel (%)
Beijer Alma	11,3	33,5
Nolato	4,1	12,2
HiQ	3,8 ^{*)}	11,3
Unibet	3,6	10,7
Beijer Electronics	2,6	7,7
Summa fem största	25,4	75,4
Övriga	8,3	24,6
Totalt	33,7	100,0

^{*)} Från inlösenprogram

RELATIV PORTFÖLJANALYS

Svolder strävar efter att överträffa CSRX, men inte efter att ha en indexportfölj. CSRX är ett värdeviktat index som på balansdagen bestod av 206 svenska små- och medelstora bolags aktier, fördelade på åtta branscher och med ett samlat

Substansvärdeförändring relativt CSRX (12 mån)



marknadsvärde om 725 miljarder SEK. CSRX värdemässigt största bolag var på balansdagen Hexagon, MTG och Husqvarna. Hexagons börsvärde var vid denna tidpunkt 32 miljarder SEK, motsvarande en indexandel om 4,4 procent. CSRX förändras halvårsvis utifrån en övre börsvärdegräns som fastställs av värdeutvecklingen för samtliga aktier på de nordiska börserna. CSRX medianbolag hade på balansdagen ett börsvärde om cirka 1 100 MSEK.

Branschvikterna inom CSRX noterar framför allt en ökning under verksamhetsåret för Konsumentvaror (+4,1 procentenheter) på bekostnad av Finans och fastighet (-4,3 procentenheter). De värdemässigt största branscherna i CSRX utgörs av Industriella varor och tjänster, Finans samt Konsumentvaror. Branschen Finans domineras av investment- och fastighetsbolag, medan Industriella varor och tjänster omfattar industriföretag i bred mening.

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

Branschvikter 2010-08-31 i procent

Bransch/delbransch	Svolder ¹⁾	CSRX	OMXS
Energi och kraftförsörjning	-	2,4	1,0
Material	-	7,7	4,7
Industriella varor och tjänster	51,2	30,8	28,2
– Industrivaror	41,7	22,3	26,5
– Industriella tjänster	9,5	7,1	1,4
– Transport	-	1,4	0,2
Konsumentvaror	16,8	21,7	17,6
Hälsovård	-	10,6	5,6
Finans och fastighet	-	21,8	26,0
Informationsteknologi	33,8	4,9	7,6
– Programvara och tjänster	14,0	2,5	0,5
– Hårdvara och tillbehör	19,8	2,4	7,1
Telekomoperatörer	-	0,1	9,4
Totalt	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Aktieportföljen utan hänsyn till beläning.

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

Branschperformance 2009/2010 i procent

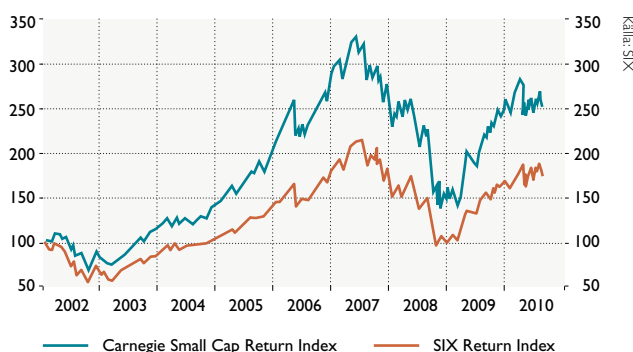
Bransch/delbransch	Svolder ¹⁾	CSRX	OMXS ²⁾
Energi och kraftförsörjning	0,7	-9,6	
Material	-	6,8	
Industriella varor och tjänster	13,3	24,6	
– Industrivaror	17,8	27,6	
– Industriella tjänster	-4,6	0,4	
– Transport	-	-48,4	
Konsumentvaror	1,1	18,3	
Hälsovård	1,6	17,8	
Finans och fastighet	-	2,3	
Informationsteknologi	10,7	3,9	
– Programvara och tjänster	0,2	-2,8	
– Hårdvara och tillbehör	10,5	4,5	
Telekomoperatörer	-	20,4	
Totalt	27,3	17,7	13,3

¹⁾ Substansvärdebidrag i relation till ingående substansvärde.

²⁾ Exklusive utdelningar.

Industriföretagens aktier har noterat betydande uppgångar. Svolders övervikt av sådana bolag, exempelvis Beijer Alma, B&B TOOLS och XANO, har varit betydelsefull för substansvärdets goda värdeutveckling. Inom branschen Informationsteknologi, med bolag som Beijer Electronics och Nolato, noterar Svolder framgångar i förhållande till den allmänna branschtrenden. En för tidig försäljning av innehavet i Elekta påverkade däremot den relativa värdeutvecklingen inom Hälsovård negativt. H&M:s dominans inom OMXS ger inte rättvisa åt flertalet mindre konsumentföretags mer modesta kurslyft. Aktier i energiföretag har haft det motigt. Trots detta gav en av Svolder lämnad emissionsgaranti i PA Resources samt bolagets placering i oljeproduktionsbolaget EnQuest ett positivt substansvärdebidrag.

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



Under verksamhetsåret 2009/2010 överträffade värdeförändringen för de mindre och medelstora bolagens aktiekurser något den för de största bolagen, även efter korrigering för lämnade aktieutdelningar.



BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

Svolder är ett publikt svenskt aktiebolag noterat på NASDAQ OMX Stockholm AB. Bolagsstyrningen inom Svolder regleras därmed dels av svensk lagstiftning och dels av NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter som föreskriver tillämpning av Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden").

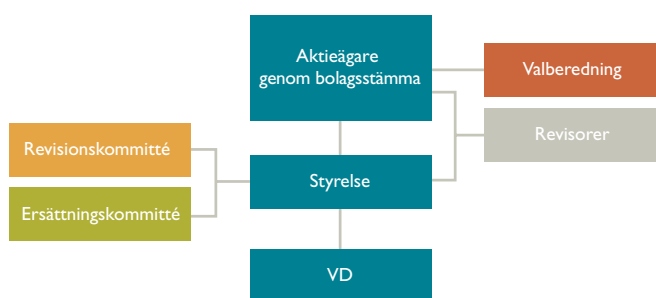
Svolders tre beslutsorgan består av bolagsstämman, styrelsen och verkställande direktören. Dessa står i ett hierarkiskt förhållande till varandra. Bolagets kontrollorgan är revisorerna. Vid bolagsstämman utser aktieägarna en styrelse och revisorer. Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Hela styrelsen utgör revisionskommitté och inom styrelsen finns en särskild ersättningskommitté. Styrelsen tillsätter verkställande direktör. Revisorerna ska på uppdrag av bolagsstämman granska årsredovisningens 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

Bolag som före den 1 juli 2008 inte tillämpat den dittills gällande Koden ska från detta datum tillämpa den reviderade Koden så snart som möjligt och senast i samband med den första årsstämma som hålls efter den 1 januari 2009. Svolder tillämpar Koden sedan årsstämman 2009.

Denna bolagsstyrningsrapport avser verksamhetsåret 2009/2010 och redogör för hur bolagsstyrningen har bedrivits i Svolder under denna period. Bolagsstyrningsrapporten är inte granskad av bolagets revisorer.

Bolagsstyrningsstruktur i Svolder



Avvikelser från koden

Valberedningen formerades den 24 maj och offentliggjordes samma dag via ett pressmeddelande och på bolagets hemsida. Detta avviker med en vecka från Kodens regel 2.5.

AKTIEÄGARE

Antalet aktieägare har ökat med cirka 300 under verksamhetsåret och uppgår till omkring 8 700 (8 400) enligt den senast offentliga aktieboken per 2010-09-30. Det institutionella ägandets andel ökade något under året och uppgick till cirka 12 (11) procent av aktiekapitalet och cirka 8 (7) procent av röstetalet. Utländska ägare och förvaltare minskade sin andel till cirka 3 (4) procent av aktierna. De tio största ägarna hade ett totalt aktieinnehav motsvarande 26 (26) procent av aktiekapitalet och 43 (42) procent av rösterna. I avsnittet Svolderaktien på sidorna 12–13 beskrivs ägandet i Svolder närmare.

BOLAGSORDNINGEN

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

Av Svolders bolagsordning framgår det att bolaget är ett publikt aktiebolag. Föremålet för bolagets verksamhet är att äga och förvalta fast och lös egendom, i första hand fondpapper och andra finansiella instrument, jämte annan förenlig verksamhet. Svolders aktier är fördelade på serie A och serie B. Vid omröstning på bolagsstämman medför aktie av serie A tio röster och aktie av serie B en röst. Styrelsen ska utöver de ledamöter som enligt lag kan komma att utses av annan än bolagsstämman, bestå av lägst fyra och högst sju ledamöter. Kallelse till bolagsstämma ska 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 ska bolagsstämman årligen vid årsstämma pröva om bolaget ska träda i likvidation eller om bolaget ska fortsätta sin verksamhet. Valda revisors mandatperiod är fyra år, varför revisorsval inte förekommer årligen. Företaget eftersträvar att styrelsen, ledningen och revisorerna är närvarande på stämman.

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

ÅRSSTÄMMA 2009

Svolders årsstämma den 19 november 2009 hölls på IVA:s konferenscenter i Stockholm. På stämman deltog cirka 100 aktieägare inklusive ombud, vilka representerade 16 procent av kapitalet och 33 procent av rösterna. Av valberedningen föreslagna styrelseledamöter var samtliga,

utom en, närvarande på stämman. Revisorerna var också närvarande. Styrelseordföranden Karin Kronstam valdes att som ordförande leda förhandlingarna vid stämman.

Verkställande direktören Ulf Hedlundh redogjorde för verksamheten avseende räkenskapsåret 2008/2009 samt inledningen av 2009/2010. Bolagets revisor föredrog och kommenterade revisionsberättelsen. Vidare beslutade stämman bland annat att;

- » i enlighet med styrelsens och verkställande direktörens förslag, fastställa utdelningen till 3,00 kronor per aktie,
- » bolaget **inte** skulle träda i frivillig likvidation,
- » till styrelseledamöter välja Christer Dahlström, Eva-Lotta Kraft, Karin Kronstam och Rolf Lundström (samtliga omval), samt Peter Norman och Caroline Sundewall (båda nyval),
- » utse Karin Kronstam till styrelsens ordförande,
- » styrelsens ordförande ska, efter kontakter med de större aktieägarna, utse en valberedning. Valberedningen ska, förutom av styrelsens ordförande, bestå av tre personer. Valberedningens sammansättning ska offentliggöras senast sex månader före årsstämman 2010 och består intill ny valberedning är utsedd,
- » bemyndiga bolagets styrelse att intill nästkommande årsstämma vid ett eller flera tillfällen fatta beslut om nyemission av maximalt 1 200 000 B-aktier till nyteckning, motsvarande en maximal ökning av aktiekapitalet med cirka 9,4 procent. Emission ska få ske med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Kurssättningen ska lägst baseras på Svolders substansvärde,
- » bemyndiga bolagets styrelse att intill nästkommande årsstämma vid ett eller flera tillfällen besluta om förvärv och överlåtelse av egna aktier.

Årsstämmoprotokollet finns på hemsidan.

ÅRSSTÄMMA 2010

Årsstämman 2010 äger rum den 17 november på IVA:s Konferenscenter i Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 66. Kallelsen offentliggörs samt presenteras på Svolders hemsida den 15 oktober 2010. Kallelsen publiceras också i Dagens Industri och Post- och Inrikes Tidningar den 18 oktober 2010 samt distribueras per post till aktieägarna.

Styrelsen 2009/2010

Ledamot	Befattning	Invald år	Nationalitet	Närvaro Styrelsemöten	Arvode 2009/2010(kr)	Ställning i förhållande till Bolaget	Större aktieägare
Karin Kronstam	Ordförande	1993	Svensk	100%	220 000	Oberoende	Oberoende
Christer Dahlström	Ledamot	2006	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
Eva-Lotta Kraft	Ledamot	2007	Svensk	91%	110 000	Oberoende	Oberoende
Rolf Lundström	Ledamot	2004	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
Peter Norman ¹⁾	Ledamot	2009	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
Caroline Sundewall	Ledamot	2009	Svensk	100%	110 000	Oberoende	Oberoende
					770 000		

¹⁾ Peter Norman meddelade 2010-10-08 bolaget att han, mot bakgrund av att han utsetts till statsråd i Finansdepartementet, omedelbart skulle lämna styrelseuppdraget i Svolder.

VALBEREDNING

Årsstämman beslutar hur valberedningen ska utses. I enlighet med beslut vid årsstämman 2009 ska valberedningen bestå av fyra ledamöter och styrelsens ordförande ska kontakta de större aktieägarna och i samråd med dessa utse ledamöter, att jämte styrelsens ordförande, utgöra en valberedning. Urvalet av aktieägare att kontakta ska göras baserat på aktieägarförteckning per 31 mars 2010. Valberedningen utser inom sig en ordförande. Valberedningens sammansättning ska offentliggöras senast sex månader före årsstämman 2010. Information om valberedningens sammansättning finns också tillgänglig på Svolders hemsida (www.svolder.se). Valberedningen ska fullgöra de uppgifter som åligger en valberedning enligt koden för bolagsstyrning såvitt avser framtagande av förslag till ordförande på årsstämman, förslag till ordförande och övriga styrelseledamöter samt förslag till arvode till styrelse och revisorer. Valberedningen består intill ny valberedning har utsetts. I pressmeddelande, på hemsidan och delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2009/2010, meddelades att en valberedning hade utsetts. Denna består av ledamöterna Mats Andersson (Fjärde AP-fonden), Karin Kronstam (styrelsens ordförande), Torgny Prior (Prior och Nilsson Fonder) samt Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström), tillika ordförande och sammankallande.

STYRELSE

Styrelsen i Svolder består av sex ledamöter valda av årsstämman med en mandatperiod fram till och med slutet av nästa årsstämma. Peter Norman lämnade styrelsen 2010-10-08. 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 sidorna 38–39 samt på Svolders hemsida. Samtliga ledamöter, förutom en, har genomgått NASDAQ OMX Stockholms utbildning för styrelseledamöter.

Styrelsen är ytterst ansvarig för Svolders organisation och förvaltning. Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2009 en arbetsordning för styrelsen samt en VD-instruktion. Arbetsordningen anger bland annat styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som ska föreläggas styrelsen. Styrelsen fastslog vid sitt möte i mars 2010 en reviderad placeringsinstruktion samt övriga behörighetshandlingar för verkställande direktören och andra befattningshavare. Instruktionen följer den portföljpolitik som presenterats i bolagets tryckta årsredovisning.

Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och att bolaget uppfyller sin informationsplikt i enlighet med lagar och föreskrifter, exempelvis NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter. Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrolle-

rar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Under styrelsemötet i februari 2010 diskuterades bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt elva gånger. Härutöver har löpande kontakter förekommit mellan styrelseledamöterna.

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

ERSÄTTNINGSKOMMITTÉ

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

ERSÄTTNINGAR TILL STYRELSE

Valberedningen, som utses på sätt som årsstämman i november bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt stämmans beslut. I noten 2 på sidan 54 presenteras ersättningarna till styrelsen för verksamhetsåret 2009/2010.

PERSONAL

Svolder har fem anställda; två förvaltare/analytiker, en ekonomichef, en administratör samt verkställande direktören. En närmare presentation av personalen finns på sidorna 40–41.

ERSÄTTNINGAR TILL VD OCH ÖVRIGA ANSTÄLLDA

Styrelsen utarbetade till årsstämman 2009 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 ska vara marknadsmässig. Det totala villkorspaketet för

onom/henne ska utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt eventuella aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram ska i huvudsak vara relaterade till företagets/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningssystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2010. 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 ska stå i proportion till befattningshavarens ansvar och befogenhet. Rörlig ersättning innehåller ett tak och regleras genom ett av styrelsen utfäst incitamentsprogram se not 3 på sidan 54.

Av not 7 på sidan 55, framgår uppgifter om utbetalda löner, andra ersättningar och sociala kostnader avseende verkställande direktören samt övriga anställda.

REVISIONSKOMMITTÉ

Svolders revisionskommitté utgörs av hela styrelsen. Styrelsens uppfattning är att denna typ av frågor, i varje fall för bolag av Svolders storlek och verksamhetsinriktning, bäst behandlas av hela styrelsen. Styrelsen har träffat bolagets revisorer vid verksamhetsårets avslutning.

REVISORER

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

Ersättningen till revisorerna specificeras i not 6 på sidan 55.

INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

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

Kontrollmiljö

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

Riskbedömning

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

Kontrollaktiviteter

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

Information och kommunikation

Styrelsen har fastställt en informationspolicy, se policies nedan. 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 tillhandahåller utförliga månadsrapporter avseende den finansiella ställningen, kring köp och försäljningar av värdepapper samt utvecklingen av verksamheten. Styrelsen behandlar förslag till delårsrapporter, bokslutskommuniké och årsredovisning. Bolagets revisorer medverkar vid minst ett styrelsemöte per verksamhetsår och rapporterar då iakttagelserna ifrån årets granskning och verksamhetens rutiner. Praxis vid sådana tillfällen är att tid avsätts för särskilda diskussioner där VD eller andra anställda inte medverkar.

Enligt kodens regel 7.4 ska styrelsen årligen utvärdera behovet av en särskild granskningsfunktion. Mot bakgrund av Svolders storlek och den koncentrerade 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 ska bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen ska 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 investerarrelationer (IR) ska präglas av öppenhet, tillförlitlighet, tillgänglighet och snabbhet. Kvalitet är ett ledord, men informationen ska för den skull vara kostnadseffektiv. Varje styrelseledamot ska utifrån sina kunskaper och sin information bidra till informationens kvalitet, något som även gäller anställda som arbetar med sådan ekonomisk information. Informationen ska vara lättförståelig för mottagaren och ska i övrigt väl möta de krav som marknadsplats och sedvänja kräver. Hela informationspolicyn finns på Svolders hemsida.

Eva-Lotta Kraft

Peter Norman



Christer Dahlström

Caroline Sundewall



Karin Kronstam, ordförande



Rolf Lundström



STYRELSE

KARIN KRONSTAM

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

CHRISTER DAHLSTRÖM

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

EVA-LOTTA KRAFT

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

ROLF LUNDSTRÖM

Mölnadal, född 1936.
VD och styrelseledamot
i Provobis Holding AB.
Invald 2004.
Övriga styrelseuppdrag:
StrategiQ Capital AB (ordf.),
Feelgood Svenska AB,
Göteborgs Auktionsverk AB,
Göteborgs Likviditet AB,
KL Capital AB,
Provobis Invest AB m fl.
Aktieinnehav via bolag:
437 900 A-aktier och
920 000 B-aktier.

PETER NORMAN

Stockholm, född 1958.
Fil. kand.
VD Sjunde AP-fonden.
Invald 2009.
Övriga styrelseuppdrag:
Kärnavfallsfonden (vice ordf.) och
Stockholms universitet.
Aktieinnehav: 0 aktier

*Peter Norman har den 8 oktober
meddelat att han kommer att lämna
styrelsen för Svolder AB (publ) mot
bakgrund av att han nyligen utsetts
till Finansmarknadsminister.*

CAROLINE SUNDEWALL

Skillinge, född 1958.
Civilekonom.
Konsultverksamhet i eget bolag.
Invald 2009.
Övriga styrelseuppdrag:
Electrolux AB, Haldex AB, SJ AB,
TradeDoubler AB, Lifco AB,
Pågengruppen AB, Ahlsell AB och
Mertzig Asset Management.
Aktieinnehav: 1 000 B-aktier.

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

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



Johan Forslund



Magnus Molin



Pontus Ejderhamn



Ulf Hedlundh, VD



Lotta Nyblin Eriksson

MEDARBETARE

ULF HEDLUNDH

Verkställande direktör.
Född 1960.
Civilekonom.
Anställd 1993.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1983.
Aktieinnehav: 2 000 B-aktier.
Indirekt innehav via pensions- och/eller kapitalförsäkring: 3 800 B-aktier.

PONTUS EJDERHAMN

Ekonomichef.
Född 1967.
Gymnasieekonom.
Anställd 1998.
Arbetat på finansmarknaden sedan 1998.
Aktieinnehav: 0 aktier.

LOTTA NYBLIN ERIKSSON

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

JOHAN FORSLUND

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

MAGNUS MOLIN

Analysansvarig/förvaltare.
Född 1961.
Civilekonom.
Styrelsens sekreterare sedan 1998.
Anställd 1994.¹⁾
Arbetat på finansmarknaden sedan 1987.
Aktieinnehav: 0 aktier.
Indirekt innehav via pensions- och/eller kapitalförsäkring: 3 000 B-aktier.



Utbildning:
Akademisk
Annan



Anställningstid:
Mer än 10 år
6-10 år



Åldersfördelning:
40-44 år
45-49 år
50-55 år

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

REVISORER

CATARINA ERICSSON

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

MAGNUS SVENSSON HENRYSON

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

REVISORSSUPPLEANTER

PETER NILSSON

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

CHRISTINA ASSÉUS SYLVÉN

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

FÖRVALTNINGS- BERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Svolder Aktiebolag (publ) får härmed avlämna årsredovisning och koncernredovisning för perioden 2009-09-01-2010-08-31.

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 2-9 och 12-13, vilka anges i kSEK. Resultat per aktie, not 11, anges i SEK.

VERKSAMHETEN

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

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

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

ÄGAR- OCH AKTIE- KAPITALFÖRÄNDRINGAR

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

Bolaget har 12 800 000 utestående aktier. Dessa är på balansdagen fördelade på 730 688 A-aktier och 12 069 312 B-aktier.

Antalet aktieägare per den 30 juni 2010 var enligt statistik från Euroclear (f d VPC AB) ca 8 700 st. Detta är en ökning med cirka 400 st under tolv månadersperioden. Bolagets kapitalmässigt största aktieägare är Rolf Lundström via bolag (27,3 % röster; 10,6 % kapital), Prior & Nilsson Fonder (3,3 % röster; 2,2 % kapital), Avanza Pension Försäkring AB (2,9 % röster; 1,8 % kapital) samt Fjärde AP-fonden (2,7 % röster; 1,8 % kapital).

ÅRET SOM GÅTT

Svolders verksamhetsår 2009/2010, 1 september 2009 till 31 augusti 2010, var totalt sett ett starkt börsår i Sverige. Samtidigt var aktiemarknaden volatil. Störst var turbulensen under våren i samband med en tilltagande oro kring de statsfinansiella problemen hos flera av euroländerna, ex Grekland, Spanien och Irland. Totalt under tolv månadersperioden steg den svenska småbolagsmarknaden med 18 procent, vilket var marginellt bättre än de 17 procent som den samlade svenska aktiemarknaden kunde uppvisa. Detta överträffade markant MSCI världsindex, som mätt i svenska kronor, endast steg 3 procent.

När ledande makroekonomiska indikatorer toppade under vintermånaderna 2010 tilltog oron för den framtida ekonomiska tillväxten i världen. Analyser som prognostiserade en andra recession tätt in på den nyligen avslutade, s k "double dip", blev allt vanligare. Tillväxten i sig var

på flera marknader god, men takten avtog allt snabbare. Den amerikanska sysselsättningen förbättrades exempelvis inte i den utsträckning som varit vanligt i tidigare konjunkturåterhämtningar. Statsobligationsräntorna föll åter kraftigt i länder där placerarna upplevde att risnivån var låg. Exempelvis föll den amerikanska tioåriga obligationsräntan med nästan 100 räntepunkter under verksamhetsåret, medan den motsvarande svenska femårsräntan föll cirka 90 räntepunkter. Samtidigt har den svenska Riksbanken, till skillnad från de stora ekonomiernas centralbanker, inlett en period med höjda styrräntor. Detta har resulterat i höjda penningmarknadsräntor om 30 till 35 räntepunkter under den senaste tolv månadersperioden. Inflationstrycket i världen har varit lågt, möjligen med undantag för vissa länder och regioner i Sydostasien.

Den svenska kronan har stärkts betydligt mot euron (8,7%), medan den fallit mot den amerikanska dollarn (3,1%). Internationellt är det just euron som försvagats, medan inte minst den japanska yenen stärkts kraftigt. Det handelsvägda kronindexet TCW, som mäter kronans styrka i förhållande till utländska handelspartners, föll drygt fyra procent under verksamhetsåret. Allt annat lika innebär detta att svenska företag tappat något i konkurrenskraft gentemot utländska konkurrenter.

Råvaror som olja och flera industrimetaller har stigit omkring 15 procent, mätt i svenska kronor. Uppgången är i huvudsak kanaliserad till verksamhetsårets inledning. Guldets utmärker sig med en större ökning än övriga råvaror. Oron för obalanserna bland stormakternas handelsflöden och globala problem på de finansiella marknaderna har sannolikt utgjort huvudorsaker för en prisuppgång för guldets om närmare 35 procent.

FRAMTIDSUTSIKTER

Analysarbetet för befintliga och nya placeringar fokuserar – förutom för generellt centrala värderingsfaktorer som tillväxt, resultat, omvärldsbetingelser etc – särskilt på bolagens finansiella ställning, utdelningspolicy samt utdelningskapacitet. Den svenska aktiemarknaden bedöms ha en attraktiv värdering utifrån nuvarande räntenivåer, riskpremie och långsiktigt antagen ekonomisk tillväxt. De största osäkerheterna står främst att finna i graden av ekonomisk återhämtning i världsekonomin samt huruvida företagets vinstgenereringsförmåga fortsätter att förbättras. En betydande risk på längre sikt utgörs av placerarnas sannolikt negativa reaktioner på nödvändiga framtida åtstramningar av penning- och finanspolitiken. Med nu kända ekonomiska förhållanden förväntas värdepappersportföljen under räkenskapsåret 2010/2011 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 898,9 MSEK (70,20 SEK per aktie). Ökningen om 186,3 MSEK (14,60 SEK per aktie) motsvarar en uppgång under verksamhetsåret med 24,8 procent, justerat för betald utdelning till aktieägarna. Detta är 7,1 procentenheter bättre än utvecklingen för jämförelseindex CSRX, som under motsvarande period ökat 17,7 procent.

Den positiva avvikelsen kan särskilt hänföras till aktieinnehaven i **Beijer Alma** och **Nolato**, vilka båda har haft en starkt positiv utveckling samtidigt som deras storlek i Svolders aktieportfölj är betydande.

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

Verksamhetsårets största bidragsgivare var innehaven i **Beijer Alma**, **Nolato** och **Beijer Electronics**. Tillsammans uppgick substansvärdebidraget för dessa tre innehav till 177,2 MSEK, motsvarande 13,80 SEK per Svolderaktie. Några portföljinnehav belastade dock substansvärdet. De tre innehaven **Niscayah**, **Unibet** och **Transcom** gav under verksamhetsåret ett negativt bidrag om 51,4 MSEK (-4,00 SEK per Svolderaktie).

AKTIEKURSTUTVECKLING

Svolders B-aktie steg inklusive lämnad utdelning med 26,0 procent under verksamhetsåret. Den handlades på balansdagen senast till 64,75 SEK. Svolders A-aktie, vilken har mycket låg börsomsättning, hade samma dag en köpkurs om 71,25 SEK.

B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 8 procent i förhållande till sitt substansvärde. Vid motsvarande tidpunkt för ett år sedan var rabatten också 8 procent. Under de veckovisa tillfällena som substansvärdet har offentliggjorts har aktien genomsnittligen handlats med en rabatt om 13 procent. Värdena har fluktuerat från en största rabatt om 18 procent till en minsta rabatt om 7 procent.

B-aktien har omsatts under samtliga av verksamhetsårets börsdagar med en genomsnittlig omsättning om cirka 14 000 aktier per börsdag. Handeln i Svolders A-aktie var däremot begränsad. A-aktier omsattes endast under 13 procent av verksamhetsårets börsdagar.

VÄRDEPAPERSPORTFÖLJEN

Under verksamhetsåret har värdepapper för brutto 522,0 (288,8) och 482,8 (315,1) MSEK förvärvats respektive sålts.

Portföljen har under verksamhetsåret utökats från 14 till på balansdagen 15 noterade innehav. Kommentarer kring betydande köp och försäljningar samt värdeförändringar har löpande gjorts i Svolders delårsrapporter.

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

Aktieurvalet tar i första hand hänsyn till de individuella bolagens egenskaper, framtidsförväntningar och värdering, så kallad "stock picking". Det kan dock noteras att värdepappersportföljen på balansdagen, i förhållande till CSRX, var överviktad mot sektorerna Informationsteknologi samt Industriella varor och tjänster. Undervikten var störst mot branschen Finans och fastighet. Branschklassificeringen följer NASDAQ OMX Stockholms uppdelning.

Nettoskulden, som också omfattar aktiehandelns olikviderade affärer med mera, uppgick vid verksamhetsårets utgång till 112,6 MSEK, motsvarande 12,5 procent av bolagets substansvärde (11,1 procent av värdepappersportföljen). Detta kan jämföras med en nettoskuld om 49,2 MSEK, motsvarande 6,6 procent av substansvärdet, vid verksamhetsårets ingång. Den avtalade checkkrediten om 450 MSEK har utnyttjats med 109,4 MSEK.

RESULTAT

Rörelseresultatet under verksamhetsåret uppgick till 187,5 (-119,7) MSEK, varav utdelningsintäkterna uppgick till 29,9 (32,1) MSEK. Nettot av finansiella poster utgjorde -1,2 (-0,9) MSEK. Årets resultat blev 186,3 (-120,7) MSEK, motsvarande 14,60 (-9,40) SEK/aktie.

LIKVIDITET/ BELÅNING OCH SOLIDITET

Koncernen

Inom koncernen finns en avtalad checkräkningskredit om 450 (450) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut var utnyttjad med 109,4 (50,1) MSEK. Soliditeten var 89 (93) procent.

Moderbolaget

Bolaget har en avtalad checkräkningskredit om 450 (450) MSEK, vilken vid verksamhetsårets slut var utnyttjad med 109,4 (50,1) MSEK. Soliditeten var 89 (93) procent.

UTDELNING

Styrelsen kommer att föreslå årsstämman 2010 en aktieutdelning om 4,00 (3,00) SEK per aktie för räkenskapsåret 2009/2010, vilket motsvarar 51,2 (38,4) MSEK. Förslaget motsvarar 5,7 procent av Svolders utgående substansvärde och en direktavkastning om 6,2 procent utifrån börskursen på balansdagen. Svolders utdelningspolicy – kontant utdelning om minst fem procent av bolagets substansvärde – ligger fast. 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. Koncernens soliditet skulle vara 84 procent om utdelningen utbetalats per den sista augusti 2010.

PERSONAL

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

RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Styrelsen utarbetade till årsstämman 2009 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 ersättningsnivåer och ersättningsstrukturer för verkställande direktören ska vara marknadsmässiga. Det totala villkorspaketet för honom/henne ska utgöra en avvägd blandning av: fast lön, pensionsförmåner, årlig rörlig ersättning, aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram, övriga förmåner samt villkor vid uppsägning och avgångsvederlag. Årlig rörlig ersättning samt aktierelaterade långsiktiga incitamentsprogram ska i huvudsak vara relaterade till företags/koncernens resultat- och värdeutveckling. Några förändrade ersättningssystem är inte planerade att föreslås för årsstämman 2010.

INCITAMENTSPROGRAM

Svolders anställda omfattas sedan 2006 av ett incitamentsprogram utformat av bolagets styrelse, vilket återges i not 3. Programmet, som utgör en komplettering till gällande lönesystem, strävar efter att belöna de anställda för särskilt goda insatser. För verksamhetsåret har en reservering gjorts avseende bonus, inklusive sociala kostnader, om 2,8 (0) 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 nämnda risker hänvisas till not 17.

BOLAGSSTYRNING

Styrelsen i Svolder är vald av bolagsstämman och består av sex ledamöter. Antalet ledamöter är jämt fördelat mellan kvinnor och män. 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, utom en, har genomgått NASDAQ OMX Stockholms utbildning för styrelseledamöter.

Svolders styrelse fastställde vid sitt möte i december 2009 en arbetsordning för styrelsen samt en VD-instruktion. Arbetsordningen anger bland annat styrelsens ålägganden, ansvarsfördelningar, mötesplan och vilka ärenden som ska föreläggas styrelsen. Styrelsen fastslog vid sitt möte i mars 2010 en reviderad placeringsinstruktion samt övriga behörighetshandlingar för verkställande direktören och andra befattningshavare. Instruktionen följer den portföljpolitik som presenterats i bolagets tryckta årsredovisning.

Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och att bolaget uppfyller sin informationsplikt i enlighet med lagar och föreskrifter, exempelvis NASDAQ OMX Stockholms regelverk för emittenter. Ledamöterna tillställs regelbundet information från bolaget rörande portfölj- och substansvärdeutveckling samt övriga för bolaget centrala händelser. Styrelsen kontrollerar bland annat att placeringsinstruktionen efterföljs, utvärderar och definierar bolagets mest betydande innehav, deltar i strategiska portföljdiskussioner samt behandlar förslag till delårsrapporter respektive bokslutskommuniké och årsredovisning. Under styrelsemötet i februari 2010 diskuterades bolagets strategiska position och inriktning som kapitalförvaltande företag. Bolagets styrelse har det senaste verksamhetsåret sammanträtt elva 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 ska bedrivas. Den har till uppgift att beskriva hur styrelsen ska utöva sitt uppdrag på ett för alla aktieägare önskvärt etiskt och ansvarsfullt sätt. Styrelsen har som överordnat mål att genom strategisk ledning och kontroll av bolaget tillse att aktieägarna erhåller en långsiktigt god absolut värdeökning, inom ramen för fastslagen affärsidé. Målet är också

att över tiden överträffa lämpliga jämförelseindex.

Svolders informationspolicy finns återgiven på bolagets hemsida.

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

SÄRSKILDA KOMMITTÉER

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

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

Årsstämman beslutar hur valberedningen ska utses. I enlighet med beslut vid årsstämman 2009 ska valberedningen bestå av fyra ledamöter och styrelsens ordförande ska kontakta de större aktieägarna och i samråd med dessa utse ledamöter, att jämte styrelsens ordförande, utgöra en valberedning. Urvalet av aktieägare att kontakta ska göras baserat på aktieägarförteckning per 31 mars 2010. Valberedningen utser inom sig en ordförande. Valberedningens sammansättning ska offentliggöras senast sex månader före årsstämman 2010. Information om valberedningens sammansättning finns också tillgänglig på Svolders hemsida (www.svolder.se). Valberedningen ska fullgöra de uppgifter som åligger en valberedning enligt koden för bolagsstyrning såvitt avser framtagande av förslag till ordförande på årsstämman, förslag till ordförande och övriga styrelseledamöter samt förslag till arvode till styrelse och revisorer. Valberedningen består intill ny valberedning har utsetts.

I pressmeddelande den 24 maj 2010, samt i delårsrapporten för de första nio månaderna av räkenskapsåret 2009/2010, meddelades att en valberedning hade utsetts. Denna består av ledamöterna Mats Andersson (Fjärde AP-fonden), Karin Kronstam (styrelsens ordförande), Torgny Prior (Prior och Nilsson Fonder) samt Christoffer Lundström (Provobis Holding/Rolf Lundström) tillika ordförande och sammankallande. I kallelsen till årsstämman presenteras valberedningens förslag.

SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Svensk kod för bolagsstyrning gäller för alla svenska bolag noterade vid NASDAQ OMX Stockholm AB eller NGM Equity. Svolder tillämpar Koden sedan årsstämman den 19 november 2009.

HÄNDELSE EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Svolders substansvärde den 8 oktober utgjorde 77 SEK per aktie och aktiekursen var 70,25 SEK. Substansvärdet har därmed ökat 7 SEK per aktie, motsvarande 10 procent sedan balansdagen 2010-08-31. Carnegie Small Cap Return Index och SIX Return Index har under motsvarande period stigit 14 respektive 8 procent.

Peter Norman har den 8 oktober meddelat att han kommer att lämna styrelsen för Svolder AB (publ) mot bakgrund av att han nyligen utsetts till Finansmarknadsminister.

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Till årsstämman förfogande står:

I koncernen tillika i moderbolaget		
Balanserat resultat	kSEK	584 626
Årets resultat	kSEK	186 312
Summa	kSEK	770 938

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att:

Till aktieägarna utdelas 4,00 SEK/aktie	kSEK	51 200
Kvarstående belopp balanseras i ny räkning	kSEK	719 738
Summa	kSEK	770 938

Den av styrelsen föreslagna utdelningen utgör 5,7 procent av utgående substansvärde, tillika koncernens och moderbolagets egna kapital. Av det egna kapitalet om 898,9 MSEK utgör 117,8 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 17 november 2010.

STOCKHOLM DEN 13 OKTOBER 2010

KARIN KRONSTAM
Ordförande

CHRISTER DAHLSTRÖM
Ledamot

EVA-LOTTA KRAFT
Ledamot

ROLF LUNDSTRÖM
Ledamot

CAROLINE SUNDEWALL
Ledamot

ULF HEDLUNDH
Verkställande direktör

VÅR REVISIONSBERÄTTELSE HAR LÄMNATS DEN 13 OKTOBER 2010

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor

MAGNUS SVENSSON HENRYSON
Auktoriserad revisor

RESULTATRÄKNINGAR

(MSEK)	Not	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
Resultat från värdepappersförvaltning					
Utdelningar		29,9	32,1	29,9	32,1
Övriga rörelseintäkter		2,8	-	2,8	-
Resultat från värdepapper		172,2	-136,4	172,2	-136,4
Resultat från värdepappersförvaltning		204,9	-104,3	204,9	-104,3
Förvaltningskostnader	2, 3, 4, 5, 6, 7	-17,4	-15,4	-17,4	-15,4
Rörelseresultat		187,5	-119,7	187,5	-119,7
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	8	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader	9	-1,2	-1,0	-1,2	-1,0
Resultat efter finansiella poster		186,3	-120,7	186,3	-120,7
Skatt	10	-	-	-	-
Årets resultat		186,3	-120,7	186,3	-120,7
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		186,3	-120,7	186,3	-120,7
Resultat per aktie (SEK)	11	14,60	-9,40	14,60	-9,40

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

Årets resultat	186,3	-120,7	186,3	-120,7
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	186,3	-120,7	186,3	-120,7
Hänförligt till moderbolagets aktieägare	186,3	-120,7	186,3	-120,7

KASSAFLÖDESANALYSER

(MSEK)	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
Den löpande verksamheten				
Utdelningar	29,9	32,1	29,9	32,1
Övriga rörelseintäkter	2,8	-	2,8	-
Förvaltningskostnader	-17,4	-15,4	-17,4	-15,4
Rörelseresultat	15,3	16,7	15,3	16,7
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	2,1	-2,0	2,1	-2,0
Erhållen ränta	0,0	0,0	0,0	0,0
Betald ränta	-1,0	-1,2	-1,0	-1,2
Betald inkomstskatt	-	-	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
före förändringar av rörelsekapitalet	16,4	13,5	16,4	13,5
Förändringar av rörelsekapitalet				
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder	0,2	0,0	0,2	0,0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	16,6	13,5	16,6	13,5
Investeringsverksamheten				
Köp av värdepapper	-523,2	-288,0	-523,2	-288,0
Försäljning av värdepapper	485,8	313,0	485,8	313,0
Investeringar i maskiner och inventarier	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-37,5	24,9	-37,5	24,9
Finansieringsverksamheten				
Upptagande (+)/amortering (-) av lån	59,3	12,8	59,3	12,8
Utbetald utdelning	-38,4	-51,2	-38,4	-51,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	20,9	-38,4	20,9	-38,4
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	
		2010-08-31	2009-08-31	2010-08-31	2009-08-31
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	12	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Aktier i dotterbolag	13	-	-	0,1	0,1
Värdepappersinnehav	14, 16	1 011,5	800,2	1 011,5	800,2
Summa anläggningstillgångar		1 011,8	800,5	1 011,9	800,6
Omsättningstillgångar					
Oreglerade likvider för sålda värdepapper		-	2,9	-	2,9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0,5	0,2	0,5	0,2
Övriga kortfristiga fordringar		2,5	1,9	2,5	1,9
Kassa och bank		-	-	-	-
Summa omsättningstillgångar		3,0	5,0	3,0	5,0
Summa tillgångar	15,17	1 014,8	805,4	1 014,9	805,5

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital					
Aktiekapital		128,0	128,0		
Övrigt tillskjutet kapital		-	-		
Balanserade vinstmedel		584,6	743,7		
Årets totalresultat		186,3	-120,7		
Summa eget kapital	15	898,9	751,0		
<i>Bundet eget kapital</i>					
Aktiekapital				128,0	128,0
Reservfond				-	-
Summa bundet eget kapital				128,0	128,0
<i>Fritt eget kapital</i>					
Balanserad vinst				584,6	743,7
Årets totalresultat				186,3	-120,7
Summa fritt eget kapital				770,9	623,0
Summa eget kapital	15			898,9	751,0
Kortfristiga skulder					
Skuld till kreditinstitut	17	109,4	50,1	109,4	50,1
Oreglerade likvider för köpta värdepapper		-	1,2	-	1,2
Upplupna kostnader		6,0	2,9	6,0	2,9
Kortfristiga skulder koncernföretag		-	-	0,1	0,1
Övriga kortfristiga skulder		0,4	0,2	0,4	0,2
Summa kortfristiga skulder		115,8	54,4	115,9	54,5
Summa eget kapital och skulder	15,17	1 014,8	805,4	1 014,9	805,5
Ställda säkerheter	16	1 005,7	794,2	1 005,7	794,2
Ansvarsförbindelser		-	-	-	-

FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL

KONCERNEN

(MSEK)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel	Totalt
Eget kapital 2008-08-31	128,0	192,0	602,9	922,9
Minskning av reservfond		-192,0	192,0	-
Årets totalresultat	-	-	-120,7	-120,7
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0		674,2	802,2
Transaktioner med aktieägare:				
Utdelning (4,00 kronor per aktie)	-	-	-51,2	-51,2
Eget kapital 2009-08-31	128,0		623,0	751,0
Årets totalresultat	-	-	186,3	186,3
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	-	809,3	937,3
Transaktioner med aktieägare:				
Utdelning (3,00 kronor per aktie)	-	-	-38,4	-38,4
Eget kapital 2010-08-31	128,0	-	770,9	898,9

MODERBOLAGET

(MSEK)	Aktiekapital	Reservfond	Fritt eget kapital	Totalt
Eget kapital 2008-08-31	128,0	192,0	602,9	922,9
Minskning av reservfond		-192,0	192,0	-
Årets totalresultat	-	-	-120,7	-120,7
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0		674,2	802,2
Transaktioner med aktieägare:				
Utdelning (4,00 kronor per aktie)	-	-	-51,2	-51,2
Eget kapital 2009-08-31	128,0		623,0	751,0
Årets totalresultat	-	-	186,3	186,3
Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare	128,0	-	809,3	937,3
Transaktioner med aktieägare:				
Utdelning (3,00 kronor per aktie)	-	-	-38,4	-38,4
Eget kapital 2010-08-31	128,0	-	770,9	898,9

Av det egna kapitalet per 2010-08-31 utgörs 117,8 MSEK av orealiserade värdeförändringar.

I not 15 framgår ytterligare information om det egna kapitalet.

NOTER

TILL DE FINANSIELLA RAPPORTERNA

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

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

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

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

Styrelsen har 2010-10-13 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 förtidstillämpat Rådet för finansiell rapportering, RFR 1.2 Kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Moderbolaget

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL) och förtida tillämpat av Rådet för finansiell rapportering, RFR 2.3 Redovisning för juridisk person. RFR 2.3 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen ska 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 42–60. Koncernens och moderbolagets årsredovisning har godkänts av styrelsen den 13 oktober 2010. Koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 17 november 2010.

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

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

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

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

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

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

Ändrade redovisningsprinciper

Svolder har ej ändrat några redovisningsprinciper under räkenskapsåret.

Nya och ändrade standarder som tillämpas av koncernen

Koncernen har tillämpat följande nya och ändrade IFRS från 1 september 2009.

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

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

IFRS 8 Rörelsesegment (gäller från 1 januari 2009). Den nya standarden kräver att segmentinformationen presenteras utifrån ledningens perspektiv, vilket innebär att den presenteras på det sätt som används i den interna rapporteringen. Då Svolders verksamhet bedrivs och internt följs upp och rapporteras som ett segment, får denna nya standard ingen inverkan.

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 2010 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:

IFRS 9 Finansiella instrument: Värdering och klassificering av finansiella instrument (gäller från räkenskapsåret som börjar 1 januari 2013 eller senare). Den innehåller två primära värderingskategorier: upplupet anskaffningsvärde och verkligt värde. Klassificering sker utifrån bolagets affärsmodell samt karaktäristiska egenskaper i de avtalsenliga kassaflödena. När standarden är komplett kommer dess inverkan på koncernens finansiella rapporter att utvärderas.*

IAS 24 (Ändring), Upplysningar om närstående (gäller för räkenskapsår som börjar den 1 januari 2011 eller senare). Ändringen klargör och förenklar definitionen av närstående. Ändringen av standarden kan komma att ge upphov till redovisning av fler transaktioner i de finansiella rapporterna. Ändringarna ska tillämpas retroaktivt, vilket innebär att upplysningar för jämförelseperioden måste justeras.*

* Dessa standarder/tolkningar är ej antagna av EU vid denna tidpunkt.

Övriga standarder, ändringar och tolkningar bedöms inte ge en väsentlig påverkan på Svolders finansiella rapporter.

Följande standarder och ändringar bedöms inte påverka Svolder:

IFRIC 19, Klargör redovisningen vid omförhandling av lånevillkor så att hela eller delar av lånet återbetalas genom emitterade aktier (gäller från 1 juli 2010).

Det finns ett antal mindre ändringar i standarder vilka är en del av IASBs årliga förbättringsprojekt som publicerades i maj 2010. Det är inte sannolikt att dessa ändringar kommer att ha någon inverkan på koncernens redovisning och de har därför inte analyserats i detalj.

Segmentsrapportering

Ingen segmentsrapportering lämnas då Svolders verksamhet bedrivs och internt följs upp och rapporteras såsom ett segment.

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 redovisningsmässigt betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterbolagets tillgångar och övertar dess skulder och eventalförpliktelser.

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

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

Eventuella poster i utländsk valuta

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

Intäkter, förvaltningskostnader samt finansiella intäkter och kostnader

Verksamhetens huvudsakliga intäktsslag är Utdelningsintäkter och Resultat från värdepapper.

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

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

Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och en likviddag. Affärsdagen motsvarar den dag transaktionen genomförs och likviddagen den dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen inträffar i regel tre bankdagar efter affärsdagen. Vid avyttring av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på

affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erläggs i samband med affären.

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

Med Förvaltningskostnader avses i huvudsak kostnader av administrativ karaktär, såsom personal-, hyres-, rese- och konsultkostnader samt ersättning till styrelse och revisorer enligt 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. Inga utestående derivat fanns på balansdagen. Bland skulder och eget kapital återfinns leverantörsskulder, utgivna eget kapitalinstrument, låneskulder samt derivat.

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

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

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserar, 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 med tillämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristiga till sin natur.

Likvida medel

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

Leverantörsskulder

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

Finansiella skulder

Koncernens finansiella skulder klassificeras som övriga finansiella skulder. Kortfristiga skulder värderas till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde förutsätts motsvara deras verkliga värde eftersom dessa poster är kortfristiga till sin natur.

Materiella anläggningstillgångar

Ägda tillgångar

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

Leasade tillgångar

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

Avskrivningsprinciper

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

Nedskrivningar

De redovisade värdena för Svolders tillgångar prövas vid varje balansdag för att bedöma om det finns indikation på nedskrivningsbehov. Om någon sådan indikation finns be-

räknas tillgångens återvinningsvärde. En nedskrivning redovisas när en tillgångs redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning belastar resultaträkningen.

Eget kapital

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

Ersättningar till anställda

Avgiftsbestämda planer

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

Skatter

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

Eventualförpliktelser

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

NOT 2 – 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 övriga styrelseledamöter.

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

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

Årets ersättningar till styrelseledamöter och VD

Till styrelsens ledamöter har, i enlighet med årsstämmobeslut 2009, utgått 770 (660) kSEK i styrelsearvode. Styrelsens ordförande har därvid erhållit 220 (220) kSEK och övriga ledamöter vardera 110 (110) kSEK. Styrelsen och VD omfattas av en ansvarsförsäkring, vilken bekostas av bolaget. Premien uppgick till 106 (100) 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 1 980 kSEK, exklusive semesterlön, samt därutöver en rörlig del (bonus) inom ramen för bolagets incitamentsprogram, se not 3, som under verksamhetsåret uppgick till 1 230 (0) kSEK. Kostnaderna för VDs samlade fasta ersättning från bolaget har under verksamhetsåret varit 2 096 (1 945) kSEK. VD omfattas från 65 års ålder av premiebestämd pension – se not 4. Under 2009/2010 har pensions- och sjukförsäkringspremier, inklusive särskild löneskatt för pensionskostnader, erlagts med 735 (665) 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 2010/2011 medför en fast ersättning om årligen 2 040 kSEK. Pensionspremie uppgår till 25 procent av fast lön. Därtill kan tillkomma ersättning inom ramen för bolagets incitamentsprogram för 2010/2011, se not 3. Villkoren i övrigt är desamma som tidigare.

NOT 3 – INCITAMENTSPROGRAM

Svolders styrelse lämnade under 2006 ett treårigt erbjudande till incitamentsberättigade anställda, inklusive den verkställande direktören. Detta program har styrelsen förlängt till att gälla även verksamhetsåren 2009/2010 och 2010/2011, vilket också godkändes av årsstämman den 19 november 2009.

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 ”performancbidrag” eller ”prestationsbidrag”) och i andra hand för, enligt styrelsens uppfattning, särskilda individuella prestationer ägnade att skapa värden för bolagets aktieägare. Detta omfattar bland annat aktiemarknadens värdering av bolagets förmögenhetsvärde, professionellt arbete med ägar- och investerarfrågor, utveckling och identifiering av portföljinnehav, individuella analysinsatser mm (”värderingsbidrag”). Utvärdering görs mot officiella index ägnade att mäta den del av aktiemarknaden (små och medelstora svenska bolag) som bolaget placerar på, för närvarande Carnegie Small Cap Return Index (CSRX), samt placerarnas bedömda avkastningskrav för investeringar i små- och medelstora noterade bolag.

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

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

För verksamhetsåret har en reservering gjorts avseende bonus om 2 131 (0) kSEK. Efter sociala kostnader på 669 (0) kSEK uppgår reservationen totalt till 2 800 (0) kSEK.

NOT 4 – PENSIONER

Svolder tillämpar en pensionsplan som innebär att tillsvidareanställda, samt den verkställande direktören, från 28 års ålder har rätt till tjänstepensionsförsäkring. Denna är premiebaserad, där premiens storlek avgörs av den anställdes ålder och fasta lön. Inbetalningarna görs till olika fondförsäkringsbolag. Ersättningar från incitamentsprogram är ej pensionsgrundande. Pensionsålder är 65 år för samtliga anställda. Följande utdrag ur pensionsplanen visar den andel av årslönen inom respektive löneintervall som årligen inbetalas som pensionspremie. För verkställande direktören betalades för 2009/2010 en pensionspremie motsvarande 25 procent av fast lön. Prisbasbeloppet (bb) för 2010 utgör 42,4 kSEK.

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

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

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

NOT 5 – UPPLYSNINGAR OM NÄRSTÅENDE

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

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

NOT 6 FÖRVALTNINGSKOSTNADER

(kSEK)	2009/2010	2008/2009
Personalkostnader		
(inkl. styrelsearvode)	12 153	8 896
Övriga förvaltningskostnader	5 095	6 491
Avskrivningar	183	60
	17 431	15 447

Ersättning till revisorer

Ersättning för revisionsuppdrag		
PricewaterhouseCoopers	213	273

Ersättning för övriga uppdrag		
PricewaterhouseCoopers	-	-

Kostnader för operationella leasingavtal

Lokaler	855	862
---------	-----	-----

Avtalade framtida utgifter

	Inom ett år	Mellan ett och fem år
Lokaler	851	922

NOT 7 – STYRELSE, ANSTÄLLDA OCH PERSONALKOSTNADER

(kSEK)	2009/2010	2008/2009
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⁾	770	660
Verkställande direktör	2 096	1 945
Övriga anställda	2 952	2 956

Incitamentsprogram

Verkställande direktör	936	-
Övriga anställda	1 195	-

Sociala kostnader

Styrelse	184	149
Verkställande direktör	953	617
Övriga anställda	1 303	937

Pensions- och sjukförsäkringskostnader

Verkställande direktör	735	665
Övriga anställda	890	795

Övriga personalkostnader

Övriga personalkostnader	139	170
	12 153	8 896

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

NOT 8 – RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2009/2010	2008/2009
Ränteintäkter bank	0	11
	0	11

NOT 9 – RÄNTEKOSTNADER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

(kSEK)	2009/2010	2008/2009
Räntekostnader bank	1 217	951
	1 217	951

NOT 10 – SKATT

Bolaget har outnyttjade ackumulerade underskottsavdrag om preliminärt 263 (233) 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.

NOT 11 – RESULTAT PER AKTIE

(SEK)	2009/2010	2008/2009
Resultat per aktie	14,60	-9,40

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

NOT 12 – MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Maskiner och inventarier

(kSEK)	2010-08-31	2009-08-31
Ingående anskaffningsvärden	552	465
Inköp	185	87
Utrangeringar	-297	-
Ackumulerade anskaffningsvärden	439	552
Ingående avskrivningar	-284	-224
Årets avskrivning	-51	-60
Utrangeringar	165	-
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-170	-284
Redovisat värde vid årets slut	269	268

NOT 13 AKTIER I DOTTERBOLAG

Moderbolaget

(kSEK)	2010-08-31	2009-08-31
Ingående anskaffningsvärden	100	100
Ackumulerade anskaffningsvärden	100	100
Bokfört värde vid årets slut	100	100
Dotterbolag	Svolder Service AB	
Org. nr	556660-9599	
Säte	Stockholm	
Antal andelar	1 000	
Kapitalandel, %	100	
Röstandel, %	100	
Bokfört värde	100	

NOT 14 VÄRDEPAPERSPORTFÖLJEN

(Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde via resultaträkningen)

(MSEK)	2010-08-31	2009-08-31
Anskaffningsvärde värdepappersportfölj	893,7	746,8
Orealiserad värdeförändring	117,8	53,4
Redovisat värde värdepappersportfölj	1 011,5	800,2

NOT 14 VÄRDEPAPERSPORTFÖLJEN

2010-08-31 Bransch/aktie	Antal aktier	Börskurs (SEK) ¹⁾	Marknads- värde (MSEK) ²⁾	Andel av substans- värde %	Summa substans- värde %	Bransch- vikt i CSR X %	Ack. värde- förändring %	Brutto- exponering (SEK) ³⁾	Andel av bolagets kapital % ⁴⁾	Andel av bolagets röster % ⁴⁾
Energi					-	2,4	0,7			
Råvaror					-	7,7	-			
Industrivaror					46,9	22,3	17,8			
Beijer Alma B	2 081 500	116,75	243,0	27,0				19,00	6,9	3,5
B&B TOOLS B	1 000 000	91,00	91,0	10,1				7,10	3,5	2,6
XANO Industri B	417 300	78,50	32,8	3,6				2,60	6,0	1,7
Cardo	210 000	227,00	47,7	5,3				3,70	0,8	0,8
Sweco B	140 000	50,00	7,0	0,8				0,50	0,2	0,1
Industriella tjänster					10,7	7,1	-4,6			
Niscayah B	5 600 000	9,40	52,6	5,9				4,10	1,5	1,1
Transcom B	2 000 000	21,60	43,2	4,8				3,40	2,7	0,0
Transport					-	1,4	-			
Konsumentvaror					16,8	21,7	1,1			
AAK	550 000	145,50	80,0	8,9				6,30	1,3	1,3
Unibet SDB	500 000	129,50	64,8	7,2				5,10	1,8	1,8
JM	55 000	116,00	6,4	0,7				0,50	0,1	0,1
Hälsovård					-	10,6	1,6			
Finans					-	21,8	-			
IT-programvara och tjänster					15,8	2,5	0,2			
HiQ International	3 420 000	28,30	96,8	10,8				7,60	6,6	6,6
ORC Software	330 000	120,50	39,8	4,4				3,10	1,4	1,4
Acando A	500 000	11,50	5,8	0,6				0,40	0,6	4,5
IT-hårdvara och tillbehör					22,3	2,4	10,5			
Nolato B	1 355 500	77,75	105,4	11,7				8,20	5,2	2,7
Beijer Electronics	660 000	144,50	95,4	10,6				7,50	10,6	10,6
Teleoperatörer					-	0,1	-			
Aktieportföljen			1 011,5	112,5	112,5	-	27,3	79,00		
Nettoskuld			-112,6	-12,5	-12,5	-	-0,2	-8,80		
Totalt/substansvärde			898,9	100,0	100,0	100,0	27,1	70,20		
Värdeförändring efter förvaltningskostnader, 12 mån.							24,8			

1) Köpkurs på NASDAQ OMX Nordic.

2) Vid beräkning av marknadsvärdet (verkligt värde) har köpkurs för värdepapperen per balansdagen använts. Se vidare not 1, Redovisningsprinciper.

3) Marknadsvärde per Svolderaktie.

4) Utifrån i bolaget utestående aktier.

Tabellen kan exempelvis utläsas följande information. Svolders största innehav är Beijer Alma med ett marknadsvärde på 243,0 MSEK, motsvarande 27,0 procent av substansvärdet. Beijer Alma är ett bolag inom branschen Industrivaror, som tillsammans med övriga företag inom branschen svarar för 46,9 procent av Svolders substansvärde. Motsvarande vikt för branschen Industrivaror i CSR X är totalt 22,3 procent. Portföljen är sålunda överviktad mot bolag inom Industrivaror jämfört med CSR X. Av Svolders substansvärdeförändring hittills under verksamhetsåret 2009/2010, mätt i förhållande till ingående substansvärde, svarar aktierna inom branschen för 17,8 procentenheter.

NOT 15 EGET KAPITAL

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

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

Omstämpling

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

Koncernen

Övrigt tillskjutet kapital

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

Balanserade vinstmedel

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

Moderföretaget

Bundna fonder

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

Reservfond

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

Fritt eget kapital

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

Fastställande

Resultat- och balansräkningen för moderbolaget samt koncernresultat- och koncernbalansräkningen för 2009/2010 förväntas fastställas på årsstämman 2010-11-17.

Utdelningsförslag

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

NOT 16 STÄLLDA SÄKERHETER

Värdepappersportföljens noterade aktieinnehav är i sin helhet pantsatta som säkerhet för bolagets checkräkningskredit i svensk affärsbank. Avtal om depåhantering är samordnat med denna upplåning. Säkerheten är rörlig och följer innehavens marknadsvärden samt gällande belåningsvärden. På balansdagen var belåningsvärdet på den pantsatta värdepappersportföljen väsentligt högre än den utnyttjade checkräkningskrediten. Den ställda säkerheten uppgick på balansdagen, beräknat på köpkurser för innehaven, till 1 005,7 MSEK.

NOT 17 RISKER OCH RISKHANTERING

De risker Svolder utsätts för är främst:

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

Marknadsrisk

Prisrisk på aktieportföljen

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

Prisrisk på aktieportföljen är den mest betydande risken i Svolders verksamhet. En förändring av portföljvärdet med 1 procent påverkar Svolders samlade aktieportfölj per balansdagen med +/- 10 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:

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

Valutarisk

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

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

Ränterisk

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

Svolder kan ha en belåning uppgående till maximalt en tredjedel av aktieportföljens värde. Existerande belåning har skett genom checkräkningskredit i svensk affärsbank. Räntebindningen är kortfristig. Svolders belåning på balansdagen vid aktuell räntenivå, cirka 1,4 procent, motsvarar en årlig räntekostnad om ca 1,5 MSEK. En förändring av den genomsnittliga räntenivån med 0,5 procentenheter på årsbasis skulle öka bolagets årliga räntekostnader med

0,5 MSEK. Svolders ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms på balansdagen vara låg.

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

Känslighetsanalys

Resultatberäkningarna i tabellen nedan baseras på balansräkningen per den 31 augusti 2010.

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

	+/- 5%	
	Resultat MSEK	Eget kapital SEK/aktie
Förändring i		
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 50	+/- 4,00
Räntesats ²⁾	+/- 3	+/- 0,20

	+/- 10%	
	Resultat MSEK	Eget kapital SEK/aktie
Förändring i		
Aktieportföljvärdet ¹⁾	+/- 100	+/- 7,90
Räntesats ²⁾	+/- 5	+/- 0,40

¹⁾ Beräknas utifrån procentuell förändring på hela aktieportföljen.

²⁾ Avser förändring av räntesatsen i procentenheter.

Kreditrisk

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

Likviditets- och finansieringsrisk

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

Kapitalrisk

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

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

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

Under verksamhetsåret 2009/2010 var koncernens mål, som var oförändrat jämfört med 2008/2009, att upprätthålla en soliditet om minst 67 procent uppfyllt. Soliditeten var på balansdagen 89 (93) procent.

Operationell risk

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

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

NOT 18

VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

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

NOT 19

UPPGIFTER OM MODERFÖRETAGET

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

Koncernredovisningen för verksamhetsåret 2009/2010 består av moderföretag och dotterföretag, tillsammans benämnd koncernen.

NOT 20

HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Svolders substansvärde den 8 oktober utgjorde 77 SEK per aktie och aktiekursen var 70,25 SEK. Substansvärdet har därmed ökat 7 SEK per aktie, motsvarande 10 procent sedan balansdagen 2010-08-31. Carnegie Small Cap Return Index och SIX Return Index har under motsvarande period stigit 14 respektive 8 procent.

Peter Norman har den 8 oktober meddelat att han kommer att lämna styrelsen för Svolder AB (publ) mot bakgrund av att han nyligen utsetts till Finansmarknadsminister.

REVISIONSBERÄTTELSE

TILL ÅRSSTÄMMAN I SVOLDER AB (PUBL)

Org nr 556469-2019

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Svolder AB för räkenskapsåret 2009-09-01–2010-08-31. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 42–60. 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 revisionssed 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 ersättningsskyldig 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 2010

CATARINA ERICSSON
Auktoriserad revisor

MAGNUS SVENSSON HENRYSON
Auktoriserad revisor



FRIVILLIG LIKVIDATION

Enligt Svolders bolagsordning ska varje årsstämma pröva om bolaget ska 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, ska styrelsen och den verkställande direktören genast redovisa sin förvaltning av bolagets angelägenheter under den tid för vilken redovisningshandlingar inte förut lagts fram på bolagsstämma. Denna redovisning ska revideras samt framläggas för aktieägarna på en bolagsstämma. Under kallelseperioden realiserar vanligen bolagets tillgångar samt betalas dess skulder.

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

Den totala tidsåtgången beräknas uppgå till minst tio månader, till stor del 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 ska ske. Om ett antal negativa faktorer samverkar under likvidationen kan storleken på skifteslikviden, vilken också ska belastas med avvecklingskostnader, bli väsentligt mindre än det substansvärde som utgjort utgångspunkt.

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 ska dessutom ägas av ett stort antal privatpersoner. Skattelagstiftningen innehåller särskilda regler för investmentföretag. Dessa regler är i princip utformade så att det för aktieägarna ska föreligga skattemässig neutralitet mellan direkt och indirekt ägande av värdepapper. Ett investmentföretag beskattas löpande för mottagna utdelningar men medges avdrag för utbetald utdelning. Intäkts- och utgiftsräntor är skattepliktiga respektive avdragsgilla. Avdrag medges även för

förvaltningsutgifter. Kapitalvinster på aktier och andra delägarätter (konvertibler i SEK, aktieoptioner mm) tas däremot inte upp till beskattning såvida delägarätten inte 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 ska 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 ska inte räknas in värdet av näringsbetingade andelar. Med näringsbetingade andelar avses andelar i onoterade 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 ska inte heller räknas in egna aktier och derivat i egna aktier. Genom att ett investmentföretag medges avdrag för utbetald utdelning kommer företaget inte att behöva erlägga 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 ska i princip företagets tidigare skattefria kapitalvinster skattas av i samband med karaktärsbytet. Denna avskattning innebär att företaget schablonmässigt ska 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 ska inte ingå sådana delägarätter som inte heller ska 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 2010/2011, utan att bolagets aktier omsätts samma år och baserat på värdet av aktieportföljen vid räkenskapsårets ingång samt föreslagen utdelning 2009/2010, beräknas någon avskattning av betydelse ej ske. Ovanstående bedömning kan behöva justeras utifrån förändringar av aktieportföljens värde samt för kommande verksamhetsår även för då utbetald aktieutdelning. De aktier som Svolder anskaffat före ett eventuellt karaktärsbyte ska i och med detta anses ha anskaffats för det marknadsmässiga värdet vid tidpunkten för förändringen av bolagets verksamhet.

Någon avskattningsintäkt ska inte tas upp när ett investmentföretag upplöses genom likvidation. Det innebär att Svolder – om bolaget upplöses genom beslut av bolagsstämman – 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 omkostnadsbeloppet får beräknas till 20 procent av försäljningspriset efter avdrag för försäljningskostnader. Om omkostnadsbeloppet beräknad enligt genomsnittsmetoden skulle överstiga inlösenbeloppet uppkommer en kapitalförlust. Avdrag för denna förlust medges när den är definitiv, vilket i regel anses vara fallet först när likvidationen avslutas.

PRIVATPERSONER

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

AKTIEBOLAG

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

DEFINITIONER

AKTIENS KURSUTVECKLING:

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

AKTIEPORTFÖLJENS DIREKTAVKASTNING:

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

BELÅNINGSGRAD:

Nettoskuld i förhållande till aktieportföljen.

BÖRSKURS: Senaste betalkurs för B-aktien på NASDAQ OMX Nordic 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 28 000 MSEK (juni 2010).

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) BALANS: 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 aktiehandels oreglerade likvider, enligt balansräkning på respektive balansdag, i relation till utgående substansvärde. Anger bolagets kortsiktiga betalningsförmåga.

MORNINGSTAR: Morningstar i Sverige publicerar information om svenska och internationella värdepappersfonder.

MORNINGSTAR FONDINDEX – SVERIGE, SMÅ-/MEDELSTORA BOLAG: Ett index som beräknas månadsvis som ett oviktat snitt bland aktiefonder inriktade på svenska små och medelstora bolag till försäljning i Sverige.

NETTOSKULD: Nettot av kortfristiga skulder och omsättningsstillgångar samt med avdrag för inventarier.

OMX STOCKHOLM PRICE INDEX (OMXS):

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

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

REINVESTERAD UTDELNING: Utbetalad utdelning återinvesteras (reinvesteras) vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

RESULTAT EFTER SKATT: Årets resultat.

SIX RETURN INDEX (SIXRX): Ett värdeviktat index som innehåller samtliga bolag på NASDAQ OMX Stockholm där underliggande utdelningar återinvesteras.

SOLIDITET: Substansvärde i relation till totala tillgångar för aktuell balansdag. Netto redovisning av aktiehandels 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 investment- bolagsrabatt/-premium.

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

TOTALAVKASTNING: Värdeförändring med tillägg för utbetalad utdelning. I Morningstars beräkningar återinvesteras (reinvesteras) utdelningen vid utdelningstillfället i underliggande tillgångsslag.

UTDELNING: Styrelsens förslag till årsstämman 2010 för verksamhetsåret 2009/2010, samt beslutad utdelning för övriga år.

UTBETALD UTDELNING: Utbetalning av utdelning avseende föregående verksamhetsår.

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.

ÅTERLAGD UTDELNING: Utbetalad utdelning adderas till respektive UB-värde med faktiskt belopp. Ingen reinvestering (återinvestering).

AKTIEÄGARINFORMATION

ÅRSSTÄMMA

Årsstämma hålls onsdagen den 17 november 2010 kl 16.00 i IVA:s konferenscenter på Grev Turegatan 16 i Stockholm.

ANMÄLAN

Aktieägare som önskar delta i årsstämman ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB ("Euroclear") förda aktieboken torsdagen den 11 november 2010, dels anmäla sitt deltagande till Svolder senast klockan 16.00 fredagen den 12 november 2010 under adress Svolder AB, Box 704 31, 107 25 Stockholm.

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

Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att utöva sin rösträtt på årsstämman, tillfälligt låta inregistrera aktierna i eget namn hos Euroclear. Sådan inregistrering ska vara verkställd senast torsdagen den 11 november 2010 och bör därför begäras hos förvaltare i god tid före detta datum.

UTDELNING

Styrelsen föreslår att utdelning skall utgå med 4,00 SEK per aktie för räkenskapsåret 2009/2010. Som avstämningsdag föreslås måndagen den 22 november 2010. Om årsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelning sändas ut genom Euroclears försorg torsdagen den 25 november 2010.

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.

- » 17 november 2010: Årsstämma
- » 10 december 2010: Delårsrapport I, 1 september–30 november 2010
- » 18 mars 2011: Delårsrapport II, 1 september 2010–28 februari 2011
- » 17 juni 2011: Delårsrapport III, 1 september 2010–31 maj 2011
- » 27 september 2011: Bokslutskommuniké, 1 september 2010–31 augusti 2011
- » Början av november 2011: Årsredovisning, 2010/2011
- » 22 november 2011: Årsstämma

TRYCKT

INFORMATIONSMATERIAL

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

SVOLDERS HEMSIDA

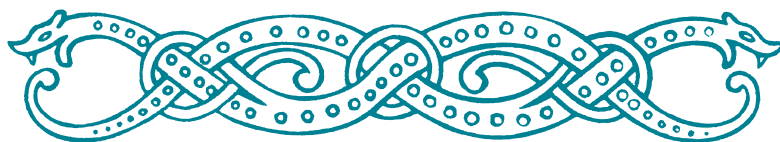
Alla rapporter och pressmeddelanden finns tillgängliga på Svolders hemsida, www.svolder.se. Där finns även alla delårsrapporter och bokslutskommunikéer på engelska.

ANALYSER AV SVOLDER

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

SVOLDER.SE





*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 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