

## Förvaltningsberättelse och bolagsstyrningsrapport

Styrelsen och verkställande direktören i Melker Schörling AB (publ) organisationsnummer: 556560-5309 ("MSAB") får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2011. Efterföljande resultat- och balansräkningar, sammandrag avseende förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser, redovisningsprinciper och noter utgör en integrerad del av årsredovisningen.

### Verksamhet

MSAB är ett aktivt och långsiktigt ägarbolag noterat på NASDAQ OMX Stockholm, Large cap. Innehaven består av bolag med tydlig strategi och inriktning och fortsatt stark utvecklingspotential. De större bolagen tillhör idag de världsledande inom sina respektive områden. MSABs största innehav är Hexagon där bolaget äger 26,8 % av kapitalet och 47,8 % av rösterna. Genom ett långsiktigt och aktivt ägande ska MSAB bidra med en fortsatt god utveckling av innehaven och skapa värde för MSABs aktieägare.

### Bolagsstyrningsrapport

Den reviderade svenska kod för bolagsstyrning som trädde i kraft den 1 februari 2010 ("Koden") omfattar från och med nämnda datum samtliga bolag som är upptagna till handel på en svensk reglerad marknad, däribland MSAB. Kodens regler utgör ett tillägg huvudsakligen till bestämmelserna i aktiebolagslagen om bolagets organisation, men även till den relativt omfattande självreglering som existerar avseende bolagsstyrning. Koden är baserad på principen om att "följa eller förklara". Enligt denna princip kan ett bolag avvika från individuella regler, i vilket fall bolaget måste förklara anledningen till varje rapporterad avvikelser. Enligt den reviderade koden skall bolag även redovisa den lösning som valts istället i samband med avvikelserförklaringen. Denna bolagsstyrningsrapport har upprättats i enlighet med reglerna i kapitel 11 i Koden.

### Bolagsstämma

Bolagsstämman, som är bolagets högsta beslutsfattande organ, ger aktieägarna möjlighet att utöva sitt inflytande genom att rösta i betydande frågor. Bolagsstämmor i MSAB hålls årligen och är öppna för samtliga aktieägare. Vid den årliga årsstämman ges aktieägarna tillfälle att ställa frågor direkt till styrelsens ordförande, styrelsen samt VD, även om bolaget kommer att sträva efter att besvara frågor från aktieägare vartefter de uppstår under året. Bolagets revisorer kommer att vara närvarande vid årsstämman. Årsstämman fattar bland annat beslut i frågor avseende fastställande av resultaträkning och balansräkning,

disposition av bolagets vinst eller förlust, ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktören, val av ledamöter till valberedningen, val av styrelseledamöter, styrelseordförande samt val av revisorer och fastställande av arvoden till styrelsen och revisorerna. Under 2011 höll MSAB årsstämma den 26 maj.

### Årsstämman 2011

Vid 2011 års årsstämma den 26 maj 2011 beslutades bland annat att:

- (a) fastställa den framlagda resultaträkningen och balansräkningen;
- (b) räkenskapsårets resultat om 4 850 807 099 kr tillsammans med balanserat resultat 12 709 022 679 kr, totalt 17 559 829 778 kr, skall disponeras i enlighet med styrelsens förslag på sådant sätt att till aktieägarna utdelades 1,25 kr per aktie, totalt 146 411 113 kr och att 17 413 418 665 kr balanseras i ny räkning;
- (c) styrelsen skall beviljas ansvarsfrihet för räkenskapsåret 2010.

Vid årsstämman beslutades vidare att bolaget skall ha sex styrelseledamöter samt att omvälja styrelseledamöterna Melker Schörling, Mikael Ekdahl, Stefan Persson, Sofia Schörling Högberg och Märta Schörling samt nyval av Arvid Gierow. Ersättning till ledamöterna skall vara 100 000 kr per ledamot.

### Valberedning

Valberedningen är ett organ som inrättats med uppgift att förbereda val av ledamöter till styrelsen och val av styrelsens ordförande, att lägga fram förslag till arvoden till styrelsen och andra hänförliga ärenden inför den kommande årsstämman. Dessutom skall valberedningen inför sådan årsstämma där val av revisorer skall äga rum, efter samråd med styrelsen och, i förekommande fall, revisionsutskottet, förbereda val av revisorer och beslut om arvoden till revisorerna samt därtill hörande frågor. Vid årsstämman valdes Mikael Ekdahl, Adam Gerge (Didner & Gerge Fonder) och Lars Isacsson (SEB Pensionsstiftelser) till ledamöter av valberedningen inför årsstämman 2012, med Mikael Ekdahl som ordförande. Vidare beslutade stämman att för det fall en aktieägare som representeras av en av valberedningens ledamöter inte längre skulle tillhöra de största aktieägarna i bolaget, eller för det fall en ledamot av valberedningen inte längre är anställd av sådan aktieägare eller av något annat skäl lämnar valberedningen före årsstämman 2012, skall valberedningen ha rätt att utse en annan representant för

de större aktieägarna att ersätta sådan ledamot. Stämman beslutade vidare att valberedningens uppgifter skall vara att inför årsstämman 2012 förbereda val av ordförande och övriga ledamöter av styrelsen, val av ordförande vid årsstämman, arvodesfrågor och därtill hörande frågor. Valberedningen har haft ett sammanträde i december 2011.

Inför årsstämman 2011 lämnade valberedningen följande förslag:

- Att välja Melker Schörling till stämmoderförande
- Att välja om Melker Schörling, Mikael Ekdahl, Stefan Persson, Sofia Schörling Högberg och Märta Schörling samt nyval av Arvid Gierow med Melker Schörling som ordförande och Mikael Ekdahl som vice ordförande. Därvid även notera att Carl-Henric Svanberg avböjer omval
- Att ersättning till styrelsen skall utgå med 100 000 kr till varje styrelseledamot inklusive ordförande

Avsikten är att årsstämman 2012 skall fatta beslut om ut-

seende av valberedning alternativt kriterier för utseende av valberedning inför årsstämman 2013. Valberedningen skall hålla möten så ofta som är nödvändigt för att den skall kunna fullgöra sina uppgifter; dock minst ett sammanträde årligen. Enligt Kodex skall styrelsens ordförande eller annan styrelseledamot inte vara ordförande i valberedningen. Mikael Ekdahl har emellertid ansetts lämpad att på ett effektivt sätt leda valberedningens arbete för att uppnå bästa resultat för bolagets aktieägare. Detta har motiverat utseendet av Mikael Ekdahl som ordförande för valberedningen.

## Styrelse

### Styrelseledamöter

Enligt bolagsordningen skall styrelsen ha tre till sju ledamöter som väljs av bolagsstämman. MSABs styrelse har sex ledamöter: Melker Schörling, styrelsens ordförande, Mikael Ekdahl, styrelsens vice ordförande, Sofia Schörling Högberg, Märta Schörling, Stefan Persson och Arvid Gierow. För ytterligare uppgifter om styrelsens ledamöter, se avsnittet tidigare i årsredovisningen.

### Styrelseledamöternas oberoende<sup>1</sup>

Namn	Oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare	Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen
Melker Schörling, ordförande	Nej	Ja
Mikael Ekdahl, vice ordförande	Nej	Ja
Sofia Schörling Högberg	Nej	Ja
Märta Schörling	Nej	Ja
Stefan Persson	Ja	Ja
Arvid Gierow	Ja	Ja

<sup>1</sup> Bedömningen av styrelseledamöternas oberoende har gjorts i enlighet med NASDAQ OMX Nordics regelverk och kriterier för oberoende.

### Styrelsens ansvarsområden

Styrelsen ansvarar bland annat för bolagets organisation och förvaltning i enlighet med den svenska aktiebolagslagen och utser VD samt, i förekommande fall, revisions- och ersättningsutskott. Styrelsen beslutar även om lön och annan ersättning till VDn. Styrelsen sammanträder minst fyra gånger årligen. Bolagets revisor deltar vid ett styrelsemöte per år.

### Styrelseledamöternas deltagande på styrelsemöte

Namn	Antal möten
<b>Totalt antal möten</b>	<b>5</b>
Melker Schörling, ordförande	5
Mikael Ekdahl, vice ordförande	5
Sofia Schörling Högberg	5
Märta Schörling	5
Stefan Persson	5
Arvid Gierow <sup>1</sup>	4
Carl-Henric Svanberg <sup>2</sup>	2

<sup>1</sup> Valdes till styrelseledamot vid årsstämman den 26 maj 2011.

<sup>2</sup> Avgick som styrelseledamot vid årsstämman den 26 maj 2011.

### Styrelsens arbetsordning

Styrelsens verksamhet samt ansvarsfördelningen mellan styrelsen och ledningen regleras av styrelsens arbetsordning, vilken antas av styrelsen varje år efter årsstämman. Den nu gällande arbetsordningen antogs vid det konstituerande styrelsemötet den 26 maj 2011. Enligt denna fattar styrelsen bland annat beslut om bolagets övergripande strategi, förvärv och investeringar. Reglerna inkluderar en arbetsordning för VD liksom en instruktion för ekonomisk rapportering. Styrelsens arbetsordning finns dokumenterad i en skriftlig instruktion där det bland annat framgår att:

- Styrelsen skall minst ha fyra ordinarie sammanträden samt ett konstituerande
- Samtliga styrelsemedlemmar skall kallas till mötena samt få tillgång till underlag minst en vecka före respektive möte
- Styrelsen skall normalt följa de i arbetsordningen angivna föredragsordningarna
- Den verkställande direktören skall för bolagets räkning varje kvartal avge kvartalsrapport och kvalitén skall på

lämpligt sätt säkerställas av styrelsen

- Styrelsen skall säkerställa den interna rapporteringen samt varje år avge en rapport om denna
- Den verkställande direktören är bland annat ansvarig för att inför varje styrelsemöte förbereda och framlägga ekonomisk rapportering
- Styrelsen skall minst en gång per år, utan närvaro av verkställande direktör eller andra ledande befattningshavare, träffa bolagets revisor
- Styrelsen skall inte utse ersättningsutskott utan skall i sin helhet delta i diskussionen runt dessa frågor
- En styrelseledamot får inte handlägga en fråga när personen i fråga är jävig

#### *Styrelsens arbete 2011*

Under 2011 har styrelsen haft fem möten, varav ett konstituerande. Tillsättning av verkställande direktör och fastläggande av strategi är styrelsens viktigaste uppgifter. Under 2006 tillsattes Ulrik Svensson som verkställande direktör och 2011 var hans femte hela verksamhetsår. Styrelsen har under 2011 haft diskussioner som resulterat i implementering och genomförande av den företagsstrategi som styrelsen utvecklade under 2006.

Vidare har styrelsen tagit ställning till de analyser beträffande bolagets innehav som presenterats av bolagets ledning. Dessa analyser har diskuterats och styrelsen har bedömt dess konsekvenser. Vidare har ett antal av MSABs innehavs verkställande direktörer föredragit bolagets verksamhet inför MSABs styrelse. Detta har bidragit till att styrelseledamöterna själva har kunnat bilda sig en djupare uppfattning runt MSABs innehav.

MSAB har under året ökat sitt innehav i HEXPOL AB. Investeringen har gjorts genom deltagande i nyemission. MSAB har även under året avyttrat hela sitt innehav i Niscayah Group AB till amerikanska industri- och säkerhetskoncernen Stanley Black & Decker. Vidare har MSAB även avyttrat en mindre andel i Hexagon AB under året. Försäljningen genomfördes till cirka 60 svenska och internationella institutionella investerare. Under året har styrelsen även diskuterat potentiella nya förvärv och affärsmöjligheter.

Styrelsen har även tagit del av ekonomiska rapporter om bolagets finansiella ställning och har i detta sammanhang även diskuterat uppfyllandet av den svenska bolagskoden och de internationella redovisningsstandards, IFRS, som MSAB redovisar enligt.

#### **Finansiell rapportering**

Styrelsen säkerställer kvaliteten avseende den finansiella rapporteringen genom en noggrann granskning av alla finansiella rapporter som ledningen tillställer styrelsen. Den ekonomiska rapportering som innefattar värderingsfrågor,

bedömningar och riktlinjer för redovisningen kommer kontinuerligt att behandlas av styrelsen. Styrelsen tillser att granskning och uppföljning av juridiska ärenden och tvister sker löpande. Bolagets revisorer avger årligen en rapport till styrelsen med uppgift om att de har granskat bolaget samt resultatet av granskningen. Denna rapport presenteras muntligen av revisorerna vid det styrelsemöte som behandlar bokslutskommunikén. Styrelseledamöterna ges vid detta möte tillfälle att ställa frågor till revisorerna. Det förväntas att revisorernas redogörelse bland annat skall tydliggöra huruvida bolaget är organiserat på ett sätt som gör det möjligt att på ett säkert sätt övervaka bokföringen, förvaltningen av tillgångar och bolagets ekonomiska förhållanden.

#### **Revisions- och ersättningsfrågor**

Styrelsen har beslutat att inte utse revisions- och ersättningsutskott, utan anser det effektivast och mest ändamålsenligt att styrelsen i sin helhet skall delta i ärenden som berör revisionen i bolaget och förhållandet till revisorerna respektive förberedelse och beslut i frågor som rör ersättningar till ledande befattningshavare.

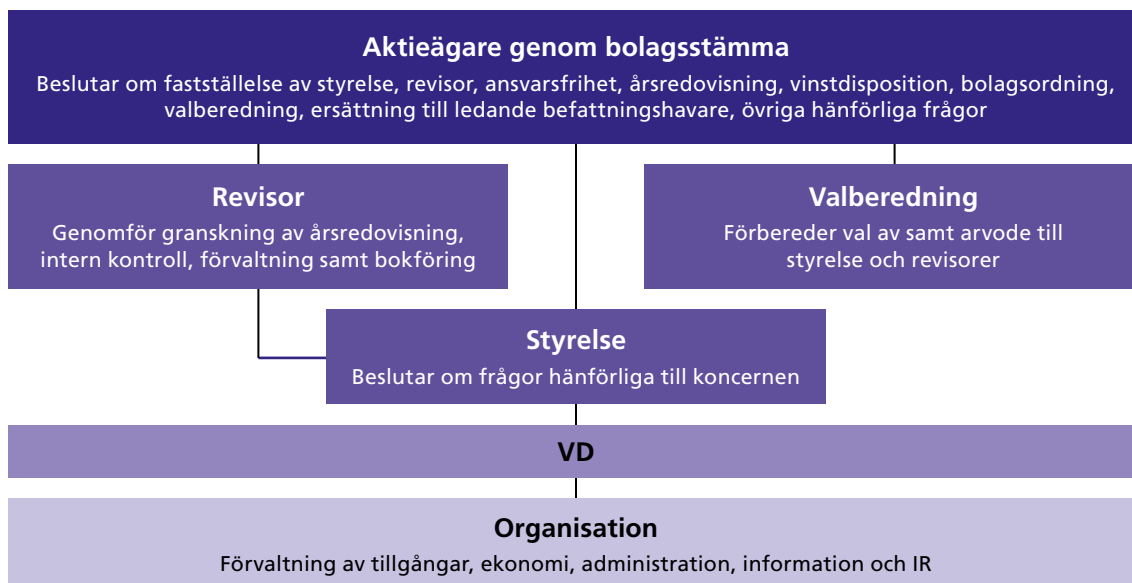
#### **Revisor**

På årsstämman den 24 maj 2010 valdes PricewaterhouseCoopers AB, med den auktoriserade revisorn Anders Lundin som huvudansvarig revisor, för en period om fyra år. Revisorernas arbete skall utföras efter en revisionsplan som fastställs tillsammans med styrelsen. Revisorerna skall vid det styrelsemötet som behandlar bokslutskommunikén presentera för hela styrelsen sina slutsatser från granskningen av bolaget. Dessutom skall revisorerna årligen informera styrelsen om utförda tjänster utöver revisionen, arvoden för sådana tjänster och andra omständigheter som kan påverka bedömningen av revisorernas oberoende. Revisorerna skall även delta vid årsstämman och där presentera sitt arbete, sina konstateranden och sina slutsatser. Minst en gång per år skall styrelsen träffa bolagets revisorer utan närvaro av verkställande direktören eller annan person från bolagsledningen. Revisionen utförs i enlighet med Aktiebolagslagen och god revisionsssed i Sverige, vilken är baserad på International Standards on Auditing's (ISA). Förutom uppdraget för MSAB har Anders Lundin under 2011 varit huvudansvarig revisor för AAK AB, Husqvarna AB, Industrivärden AB, Electrolux AB och Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA.

#### **Informationspolicy**

MSAB har antagit en informationspolicy som bland annat syftar till att säkerställa att bolaget uppfyller kraven på informationsgivning till aktiemarknaden. Denna policy har antagits av styrelsen. Policyn gäller för alla anställda och styrelseledamöter i bolaget och omfattar både skriftlig information och muntliga uttalanden. Enligt policyn skall

## Bolagsstyrning i MSAB



MSABs finansiella- och övriga kommunikation alltid överensstämma med relevanta regler på NASDAQ OMX Stockholm och god sed på aktiemarknaden. Bolaget har en informationskommitté bestående av styrelseordförande och VD. Informationskommittén beslutar om en händelse eller information är av väsentlig natur eller inte och om den bör eller måste offentliggöras. Vidare granskar och godkänner informationskommittén alla planerade uttalanden som innehåller väsentlig information.

Koncernen är helt fokuserad på att skapa värde för aktieägarna, vilket inkluderar att förse investerare med finansiell information av hög kvalitet. Målsättningen är att säkerställa att företagets kommunikation alltid överensstämmer med tillämplig lag och de aktiemarknadsrättsliga regler som gäller för MSAB i egenskap av börsnoterat företag. Vidare är målsättningen att upprätthålla ett mycket gott förhållande till finansmarknadens aktörer, inklusive finanspressen, genom att proaktivt tillhandahålla relevant information i rätt tid på ett professionellt sätt. Informationspolicyn inkluderar rutiner för pressmeddelanden, bokslutskommuniké, delårsrapporter, årsredovisning, bolagsstämma, analytikerträffar och andra presentationer samt behandling av information på bolagets hemsida. Policyn behandlar också kommunikation i krissituationer och vid informationsläckor.

### Informationsgivning

MSABs målsättning är att tillhandahålla löpande, aktuell och korrekt information till företagets aktieägare och övriga intressenter. Eftersom bolaget eftersträvar en effektiv och uppdaterad informationsspridning samt låga kostnader för administration och förvaltning begränsas utskick

per post till aktieägare i största möjliga utsträckning. Årsredovisningen skickas endast ut till dem som begärt det. Finansiella rapporter och annan relevant information till bolagets aktieägare hålls tillgängliga på bolagets hemsida. Väsentliga händelser offentliggörs dessutom genom pressmeddelanden. Som ett led i att synliggöra bolagets värden publicerar MSAB substansvärdesberäkningar på bolagets hemsida. Detta sker dagligen.

### Insiderpolicy och insiderregister

MSABs styrelse har antagit en insiderpolicy som ett komplement till gällande insiderlagstiftning i Sverige. Denna policy är tillämplig på alla personer som registreras vid Finansinspektionen som personer med insynsställning i MSAB. Varje enskild person som omfattas av insiderpolicyn underrättas därom. Insiderpolicyn fastställer rutiner för "stängda perioder", innebärande att handel med finansiella instrument utgivna av (eller hänförliga till aktier i) MSAB är förbjuden under trettio dagar före offentliggörandet av finansiella rapporter, dagen för offentliggörandet inkluderad. Personer med insynsställning i MSAB noteras i ett register som förs av Finansinspektionen. MSAB för även ett internt insiderregister (s.k. loggbok) över personer som har tillgång till insiderinformation om bolaget i enlighet med de instruktioner som utfärdas från tid till annan av VD i bolaget. Detta register skall bland annat omfatta uppgift om samtliga personer med tillgång till insiderinformation, typen av registrerad insiderinformation samt tidpunkt då registret uppdaterats.

### Hållbar utveckling

MSAB tror på att framgångsrik långsiktig industriell utveckling hör nära samman med att vara en god samhälls-

aktör. Detta innebär att bolaget har ett ansvar inom bland annat miljö, arbetsvillkor och mänskliga rättigheter. Arbetet har två dimensioner, som arbetsgivare och främst som ägare i sju börsnoterade bolag.

MSAB har antagit en etisk policy med riktlinjer avseende bolagets förhållningssätt gentemot allmänhet, aktieägare och anställda med beaktande av det ansvar som bolagets position på marknaden medför. MSAB arbetar även efter en "Corporate Social Responsibility" (CSR) policy som ger riktlinjer hur företaget skall agera i frågor rörande samhället och miljöfrågor. Som grundförutsättning har MSAB att all verksamhet skall harmonisera med etablerade lagar och vedertagna principer samt att kontinuerlig uppföljning av detta även sker.

Det är främst genom styrelsearbete i innehaven som MSAB verkar för att riktlinjer och målsättningar både inrättas och efterlevs. Då innehaven är verksamma inom olika segment och geografier är det av stor vikt att hållbarhetsprinciper anpassas för respektive bolags utmaningar och förutsättningar. Genom att agera proaktivt i aktuella frågeställningar skapas möjligheter för att kunna snabbt ta initiativ till att möta nya krav och behov från både marknad och kund. För några av bolagen är hållbarhet dessutom en strategisk nyckelfaktor som ökar deras konkurrenskraft.

MSAB värnar om god arbetsmiljö för anställda och stöder "OECD Guidelines for Multinational Enterprises". Bolaget verkar även genom styrelsearbetet för att innehaven skall som arbetsgivare agera för en god arbetsmiljö, trygghet och hälsa för sina arbetstagare. Detta implicerar att lokala bestämmelser och förordningar skall efterlevas i de länder och geografier som innehaven är verksamma i.

Den policy som MSAB har etablerat kring miljöfrågor relaterar framförallt till funktionen som ägare men även som arbetsgivare. Policyn uppmanar till en ökad medvetenhet kring resursförbrukning, minskade utsläpp samt därtill miljörelaterade frågeställningar. MSAB har ett kontor med tre anställda och har således en liten direkt klimatpåverkan. Denna redovisas i enlighet med "Carbon Disclosure Project".

#### **Intern kontroll**

Enligt Koden skall styrelsen lämna en beskrivning av de viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering avseende den finansiella rapporteringen. För MSAB vars primära verksamhet går ut på att förvärva och förvalta värdepapper i form av aktier så inriktar sig den finansiella rapporteringen på att säkerställa en effektiv och tillförlitlig process runt finansiella transaktioner och förvaltningen av de olika innehaven.

Med intern kontroll avses den kontroll som rör den finansiella rapporteringen. Detta är en process som involverar styrelsen, bolagsledningen och personalen. Processen är till för att kvalitetssäkra den externa rapporteringen. Den interna kontrollen beskrivs vanligen enligt etablerat ramverk i fem huvudområden. Dessa är kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning.

#### *Kontrollmiljö*

Inom området kontrollmiljö ingår en rad element som tillsammans skapar en kultur som starkt formar hur MSAB arbetar och verkar. MSAB styrs ytterst av ett antal starka värderingar: affärsmässighet, engagemang och en öppen dialog. Dessa genomsyrar MSAB och garanteras genom att medarbetarna har hög kompetens och integritet. Vidare har MSAB upprättat en rad policies som alla beskriver hur MSAB skall handla i olika sammanhang, däribland finns etiska riktlinjer, insiderpolicy, informationspolicy, CSR-policy samt en företagshandbok. Dessutom har styrelsen, som tidigare nämnts, upprättat en arbetsordning. I dessa policies framgår ansvarsområden, mandat, befogenheter samt hur dessa följs upp.

#### *Riskbedömning*

MSAB arbetar och utvärderar kontinuerligt de risker runt rapporteringen som uppstår. Bland annat sker en kontinuerlig diskussion i styrelse och ledning runt de risker som uppstår i och med att skattelagar och redovisningsstandards förändras. Dessa ställer krav på nya rutiner och processer vilka tar form genom styrelsens arbete. Under 2006 gjordes en kraftig genomlysning av företagets risker i och med nyemissionen samt noteringen på Stockholmsbörsen. MSAB bedömer att denna genomlysning fortfarande är aktuell eftersom inga större förändringar i bolagets processer eller ansvarsområden skett. Denna riskanalys återfinns i prospektet inför noteringen och finns tillgänglig på bolagets hemsida. Dessutom är det ytterst viktigt att styrelsen ser till att relevanta insiderlagar och standards angående informationsgivning avseende transaktioner med börsnoterade innehav efterlevs.

#### *Kontrollaktiviteter*

De risker som nämnts i föregående stycke resulterar i en rad aktiviteter som syftar till att förebygga, upptäcka, eliminera och säkerställa avvikelser. Dessa aktiviteter omfattar till exempel konto- och depåavstämning, uppföljning av beslut, jämförelser mellan rapporter, analys och uppföljning av innehavens finansiella situation. Dessa kontroller omfattas även av styrelsens arbetsordning. Alla betalningar godkänns av verkställande direktör och betalas ut av annan befattningshavare, således uppstår en åtskillnad av roller i transaktionerna, det vill säga en kontrollaktivitet.

### Information och kommunikation

För att säkerställa effektiv och korrekt information, internt såväl som externt, krävs god kommunikation. MSAB kommunicerar genom alla nivåer på bolaget, det vill säga genom styrelse, ledning och anställda. Kontinuerligt kommuniceras internt VD-rapport, likviditetssituation, innehavens utveckling samt substansvärde. Det finns, som nämnts tidigare, även en informationspolicy som styr den externa informationsgivningen.

### Uppföljning

Inför varje styrelsemöte erhåller styrelsen information om innehaven samt MSABs situation. Vid varje styrelsemöte behandlas företagens situation och investeringsmöjligheter. Varje kvartalsrapport granskas av styrelsen. Värderingen av de noterade innehaven 2011 baseras på de sista köpkurserna som handlas offentligt på Stockholmsbörsen. Mot denna bakgrund och hur den finansiella rapporteringen i övrigt har organiserats finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

## Verksamheten

### Verksamhetsåret 2011

Året blev för MSAB och dess innehav karakteriserat av resultatförbättringar och börsoro. Resultatmässigt fortsatte innehaven att utvecklas väl. Det vägda genomsnittet för organisk tillväxt i innehaven uppgick under perioden januari – december till +12 % vilket ligger i linje med föregående års tillväxt på +12 %. På samma sätt ökade det vägda genomsnittet för innehavens rörelseresultat, exkluderat jämförelsestörande poster, med +44 % (+33 %). Under det fjärde kvartalet uppgick tillväxten i rörelseresultat till +18 % (+49 %).

Aktiemarknadsmässigt utvecklades innehaven mycket väl under det första halvåret för att under andra halvåret gå in i en mer turbulent period. MSABs substansvärde uppgick

till 142 kr (173) den 31 december 2011 och motsvarar en utveckling om -18 % (+52%) för helåret. Detta kan jämföras med börsen som utvecklades med -17 % under året.

Under perioden har vissa förändringar gjorts bland innehaven. Vid skiftet 2010/2011 deltog MSAB i den nyemission som ägde rum i Hexagon efter att Intergraph hade förvärvats. Senare under våren 2011 deltog MSAB i nyemissionen som kom att följa HEXPOLs förvärv av Excel Polymers. Till följd av ökad skuldsättning kom MSAB att under det andra kvartalet avyttra en mindre post i Hexagon till ett större antal nationella och internationella institutionella investerare. Vidare avyttrades hela innehavet i Niscayah till den amerikanska industri- och säkerhetskoncernen Stanley Black & Decker i samband med det publika bud som lades på bolaget.

### Substansvärdet

MSABs substansvärde var per den 31 december 2011 19,4 miljarder kronor eller 142 kr per aktie att jämföra med 173 kr per aktie vid årets slut 2010. En minskning med -18 %. Under samma period sjönk NASDAQ OMXSPI med -17 %. Det är framförallt den generella börsnedgången under det sista halvåret 2011 som påverkat MSABs totala värde. Nedan följer en specifikation över marknadsvärdet på innehaven per 31 december 2010 och 2011.

Beträffande utvecklingen under året i intressebolag samt i större innehav hänvisas till respektive bolags hemsida.

Hexagon	<a href="http://www.hexagon.com">www.hexagon.com</a>
ASSA ABLOY	<a href="http://www.assaabloy.com">www.assaabloy.com</a>
HEXPOL	<a href="http://www.hexpol.com">www.hexpol.com</a>
AAK	<a href="http://www.aak.com">www.aak.com</a>
Securitas	<a href="http://www.securitas.com">www.securitas.com</a>
Loomis	<a href="http://www.loomis.com">www.loomis.com</a>
Bong	<a href="http://www.bong.com">www.bong.com</a>

Innehav den 31 december 2011	Antal	Verkligt värde kr/aktie	Mkr	Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
Hexagon	94 461 582	102,90	9 720	50,2	26,8	47,8
ASSA ABLOY	14 472 216	172,60	2 498	12,9	3,9	11,5
HEXPOL	9 040 277	200,00	1 808	9,3	26,3	46,8
AAK*	16 511 756	199,00	3 286	17,0	40,4	40,4
Securitas	20 501 500	59,40	1 218	6,3	5,6	11,7
Loomis	6 300 300	98,50	621	3,2	8,6	13,9
Bong	3 825 339	17,60	67	0,3	21,9	21,9
Övriga innehav	-	-	136	0,7	-	-
<b>Summa</b>			<b>19 354</b>	<b>100</b>		
Nettoskuld			-1 359			
Minoritet			-1 359			
<b>Substansvärde</b>			<b>16 636</b>			
Antal aktier			117 128 890			
<b>Substansvärde/aktie (kr)</b>			<b>142</b>			

\* AAK ägs genom ett till 58,5 % ägt dotterbolag (BNS) vilket i innebär att MSABs proportionella ägarandel 31 december 2011 motsvarar 1 916 Mkr. BNS har till VD i AAK sålt 264 550 köpoptioner till marknadsvärde som efter förlängning kan utnyttjas under 2014-2015.

Innehav den 31 december 2010	Antal	Verkligt värde kr/aktie	Mkr	Andel av port- följvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
Hexagon	104 249 401	144,20	15 033	60,5	29,6	49,8
ASSA ABLOY	14 472 216	189,50	2 743	11,0	4,0	11,6
HEXPOL	7 222 981	152,50	1 102	4,4	27,2	48,0
AAK*	16 511 756	188,00	3 104	12,5	40,4	40,4
Securitas	20 501 500	78,65	1 612	6,5	5,6	11,7
Loomis	6 300 300	100,50	633	2,5	8,6	13,9
Niscayah	25 463 847	13,75	350	1,4	7,0	12,7
Bong	3 825 339	30,90	118	0,5	21,9	21,9
Övriga innehav	-	-	167	0,7	-	-
<b>Summa</b>			<b>24 862</b>	<b>100</b>		
Nettoskuld			-3 296			
Minoritet			-1 285			
<b>Substansvärde</b>			<b>20 281</b>			
Antal aktier			117 128 890			
<b>Substansvärde/aktie (kr)</b>			<b>173</b>			

\* AAK ägs genom ett till 58,5 % ägt dotterbolag (BNS) vilket innebär att MSABs proportionella ägarandel 31 december 2010 motsvarar 1 816 Mkr. BNS har till VD i AAK sålt 264 550 köpoptioner till marknadsvärde som efter förlängning kan utnyttjas under 2014-2015.

### Förändringar i portföljnehaven

Under året har MSAB tecknat sin andel i HEXPOLs nyemission motsvarande 1 817 296 aktier för 150 Mkr. Vidare har MSAB tecknat sin subsidiära andel om 171 181 aktier i Hexagon för 13 Mkr. Detta ger totalt en investering på 163 Mkr. MSAB har under året avyttrat hela sitt innehav om 25 463 847 aktier i Niscayah för 458 Mkr. Vidare har MSAB avyttrat 9 959 000 aktier i Hexagon för 1 486 Mkr. Detta ger totalt avyttringar om 1 944 Mkr.

### Aktie

Antal aktier uppgår till 117 128 890. Melker Schörling äger genom bolag 86,0 % av aktiekapitalet.

### Koncernen

Koncernens rörelseresultat efter förvaltningskostnader uppgick till -3 337 Mkr (7 269) varav utdelningsintäkter uppgick till 404 Mkr (314). Värdeförändringen var -3 729 Mkr (6 967) där Hexagon stod för den största förändringen. Efter finansnetto med -65 Mkr (-22) blev resultat efter finansiella poster -3 402 Mkr (7 247). Efter skatt med 8 Mkr (-11) blev periodens resultat -3 394 Mkr (7 236).

### Moderbolaget

Moderbolagets rörelseresultat efter förvaltningskostnader uppgick till -2 511 Mkr (4 880) varav utdelningsintäkter uppgick till 338 Mkr (266). Värdeförändringen var -2 837 Mkr (4 626). Efter finansnetto med -66 Mkr (-22) blev resultatet efter finansiella poster -2 577 Mkr (4 858). Efter skatt med 8 Mkr (-11) uppgick resultatet -2 569 Mkr (4 847) för perioden.

### Finansiell ställning

MSAB hade per den 31 december 2011 en räntebärande nettoskuld på 1 320 Mkr (3 251). Därutöver har gruppen

outnyttjade kreditlöften på 1 070 Mkr (1 030).

Soliditeten per den 31 december 2011 uppgick till 93 % (87 %).

### Risker och riskkontroll

För en utförlig beskrivning av riskexponering och riskhantering se not 1.

### Inlösen av aktier

För utförlig beskrivning se not 1.

### Framtida utveckling

Bolaget planerar att fortsätta utveckla de nuvarande innehaven samt investera i nya bolag, företrädesvis i ett helägt dotterbolag.

### Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om riktlinjer för bestämmande av ersättning till ledande befattningshavare innebärande i huvudsak att en marknadsmässig och konkurrenskraftig ersättning skall utgå i form av fast lön, övriga förmåner samt pension. Rörlig ersättning skall ej utgå. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, med individuell pensionsålder, dock ej lägre än 60 år.

Uppsägningstiden skall normalt vara sex månader från befattningshavarens sida. Vid uppsägning från bolagets sida skall uppsägningstiden och den tid under vilken avgångsvederlag utgår sammantaget ej överstiga 24 månader. Styrelsen skall ha rätt att frångå riktlinjerna om det i enskilda fall finns särskilda skäl för det.

### Styrelsens yttrande angående föreslagen utdelning

Styrelsens målsättning är att, med beaktande av koncer-

nens resultatutveckling, finansiella ställning och framtida utvecklingsmöjligheter, föreslå årliga utdelningar som uppgår till minst 50 % av de ordinarie utdelningar som erhålls från portföljbolagen.

Koncernens mottagna utdelningar under perioden januari - december 2011 uppgår till 404 Mkr (314). I ovan nämnda totalsummor ingår utdelningen från AAK till 100 % i och med att BNS Holding som äger aktierna i AAK fullt konsolideras in i MSAB gruppen. MSAB äger 58,5 % i BNS Holding. Sammantaget innebär det att MSAB emottagit 374 Mkr (286) i utdelningar exklusive minoritetsandel. MSAB har under andra kvartalet lämnat utdelning till bolagets aktieägare på 146 Mkr (117).

Styrelsen och verkställande direktören föreslår en aktieutdelning för räkenskapsåret 2011 till 1,60 kr/aktie (1,25) vilket motsvarar 50 % (51) av ordinarie utdelningar i koncernen, det vill säga av 374 Mkr, i enlighet med företagets utdelningspolicy.

Med hänvisning till ovanstående samt vad som i övrigt kommit till styrelsens kännedom är det styrelsens bedömning att den nedan föreslagna utdelningen är försvarlig med hänvisning till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av bolagets och koncernens egna kapital liksom på bolagets och koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

**Förslag till vinstdisposition**

Till årsstämmans förfogande står följande vinstmedel i kronor:

Balanserade vinstmedel	17 413 418 665
Årets resultat	-2 568 599 635
	14 844 819 030

Styrelsen och verkställande direktören	
föreslår att vinstmedlen disponeras så att	
till aktieägarna utdelas 1,60 kr per aktie	187 406 224
i ny räkning överföres	14 657 412 806
	14 844 819 030

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat. Årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning och resultat.

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

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 20 februari 2012. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 23 maj 2012.



Stockholm den 20 februari 2012

Melker Schörling  
Ordförande

Mikael Ekdahl  
Vice ordförande

Arvid Gierow

Stefan Persson

Sofia Schörling Högberg

Märta Schörling

Ulrik Svensson  
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 20 februari 2012  
PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin  
Huvudansvarig och auktoriserad revisor

# REVISIONSBERÄTTELSE

Till årsstämman i  
Melker Schörling AB (Publ.)  
Org nr 556560-5309



## *Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen*

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för Melker Schörling AB för år 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 24-50.

## *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen*

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

## *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionsd i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

## *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess resultat och kassaflöden enligt internatio-

nella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

## *Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar*

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Melker Schörling AB för år 2011.

## *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

## *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionsd i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

## *Uttalanden*

Vi tillstyrker att årsstämman behandlar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 20 februari 2012  
PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin  
Auktoriserad revisor