

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 2014. 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 Stockholm Large Cap. MSABs innehav utgörs av bolag med tydlig strategi och inriktning och med fortsatt god utvecklingspotential. De större bolagen tillhör idag de världsledande inom sina respektive områden. MSABs största innehav är Hexagon där MSAB äger 26,4 % av kapitalet och 47,3 % av rösterna. Genom ett långsiktigt och aktivt ägande ska MSAB bidra med en fortsatt positiv utveckling av innehaven och skapa värde för MSABs aktieägare.

Bolagsstyrningsrapport

Den reviderade versionen av svensk 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 i samband med avvikelserförklaringen. Denna bolagsstyrningsrapport har upprättats i enlighet med reglerna i kapitel 10 i Koden.

Årsstämma

Årsstämman, som är bolagets högsta beslutsfattande organ, ger aktieägarna möjlighet att utöva sitt inflytande genom att rösta i betydande frågor. Årsstämma i MSAB hålls årligen och är öppen för samtliga aktieägare. Vid 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, disposi-

tion 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 2014 höll MSAB årsstämma den 22 maj.

Årsstämman 2014

Vid årsstämman 2014 den 22 maj beslutades bland annat att:

- (a) fastställa den framlagda resultaträkningen och balansräkningen;
- (b) räkenskapsårets resultat om 7 938 553 987 kr tillsammans med balanserat resultat 23 971 135 768 kr, totalt 31 909 689 755 kr, skall disponeras i enlighet med styrelsens förslag på sådant sätt att till aktieägarna utdelades 2,25 kr per aktie, totalt 267 969 589 kr, och att 31 641 720 167 kr balanseras i ny räkning;
- (c) styrelsen skall beviljas ansvarsfrihet för räkenskapsåret 2013.

Vid årsstämman beslutades vidare att bolaget skall ha sju styrelseledamöter samt att omvälja styrelseledamöterna Melker Schörling, Mikael Ekdahl, Stefan Persson, Sofia Schörling Högberg, Märta Schörling, Arvid Gierow samt Carl Bek-Nielsen. Ersättning till ledamöterna skall vara 100 000 kr per ledamot förutom till Sofia Schörling Högberg som är deltidsanställd i bolaget.

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 samt AEMG Capital Förvaltnings AB) och Johan Strandberg (SEB Fonder) till ledamöter av valberedningen inför årsstämman 2015, 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 2015, 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 2015 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 februari 2015.

Inför årsstämman 2014 lämnade valberedningen följande förslag:

- Att välja Melker Schörling till stämмоordförande
- Att välja om Melker Schörling, Mikael Ekdahl, Stefan Persson, Sofia Schörling Högberg, Märta Schörling, Arvid Gierow samt Carl Bek-Nielsen, med Melker Schörling som ordförande och Mikael Ekdahl som vice ordförande
- Att ersättning till styrelsen skall utgå med 100 000 kr till varje styrelseledamot (inklusive ordförande) som ej är anställd i bolaget.

Avsikten är att årsstämman 2015 skall fatta beslut om sammansättningen av valberedning alternativt kriterier för sammansättningen inför årsstämman 2016. Valberedningen skall hålla möten så ofta som är nödvändigt för att den skall kunna fullgöra sina uppgifter; dock minst ett sammanträde årligen. Enligt Koden 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 tillsättandet av Mikael Ekdahl som ordförande för valberedningen.

Styrelse

Styrelseledamöter

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

Styrelseledamöternas oberoende¹

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	Nej
Märta Schörling	Nej	Ja
Stefan Persson	Ja	Ja
Arvid Gierow	Ja	Ja
Carl Bek-Nielsen	Ja	Ja

¹ Bedömningen av styrelseledamöternas oberoende har gjorts enligt Svensk kod för bolagsstyrning.

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 VD. Styrelsen sammanträder minst fyra gånger årligen. Bolagets revisor deltar vid ett styrelsemöte per år.

Styrelseledamöternas deltagande på styrelsemöten under 2014

	Antal möten
Totalt antal möten	5
Melker Schörling, ordförande	5
Mikael Ekdahl, vice ordförande	5
Sofia Schörling Högberg	4
Märta Schörling	5
Stefan Persson	4
Arvid Gierow	5
Carl Bek-Nielsen	5

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 22 maj 2014. 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 2014

Under 2014 har styrelsen haft fem sammanträden, varav ett konstituerande. Tillsättning av verkställande direktör och fastläggande av strategi är styrelsens viktigaste uppgifter. Under 2006 tillsattes Ulrik Svensson som verkställande direktör och 2014 var hans åttonde hela verksamhetsår. Styrelsen har under 2014 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 bolagens verksamhet inför MSABs styrelse. Detta har bidragit till att styrelseledamöterna fått en djupare kunskap om MSABs innehav. Under året har styrelsen även diskuterat potentiella nya förvärv och övriga 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 den internationella redovisningsstandarden, IFRS, som MSAB redovisar enligt.

Finansiell rapportering

Styrelsen säkerställer kvalitén 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 att behandlas kontinuerligt 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 behand-

lar 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 vara mest effektivt och 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.

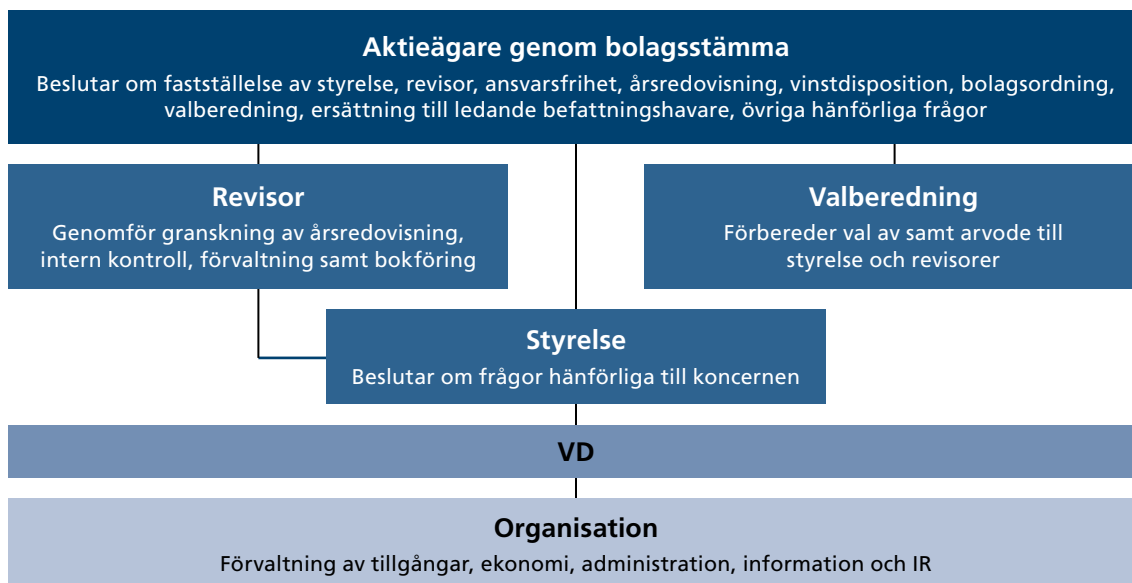
Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Ersättning till ledande befattningshavare innebär 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 frånga riktlinjerna om det i enskilda fall finns särskilda skäl för det. Se not 8 för ytterligare detaljer.

Revisor

På årsstämman den 22 maj 2014 omvaldes PricewaterhouseCoopers AB som revisor för perioden fram till årsstämman 2015. Huvudansvarig revisor sedan bolagsstämman 2013 är auktoriserad revisor Martin Johansson. Revisorernas arbete skall utföras efter en revisionsplan som fastställs tillsammans med styrelsen. Revisorerna skall vid det styrelsemöte som behandlar bokslutskommunikén för hela styrelsen presentera 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. Revisorn 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 International Standards on Auditing (ISA) och svensk god revisionssed. Förutom uppdraget som huvudansvarig revisor för MSAB har Martin Johansson under 2014 även varit huvudansvarig revisor för Endomines, Frösunda, Nordic Mines, Setra och Sveaskog.

Bolagsstyrning i MSAB



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 MSABs finansiella- och övriga kommunikation alltid överensstämma med relevanta regler på Nasdaq Stockholm och god sed på aktiemarknaden. Bolaget har en informationskommitté bestående av styrelseordförande och VD. Informationskommittén beslutar om en händelse eller annan 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 affärspresen, genom att proaktivt tillhandahålla relevant information i rätt tid på ett professionellt sätt. Informationspolicyn inkluderar rutiner för pressmeddelanden, bokslutskommuniké, delårsrapporter, årsredovisning, årsstämma, 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 tillgänglig på bolagets hemsida. Väsentliga händelser offentliggörs dessutom genom pressmeddelanden. Som ett led i att synliggöra bolagets värden publicerar MSAB dagligen substansvärdeberäkningar på bolagets hemsida.

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 offentliggörande 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 samhällsaktör. 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 sex börsnoterade bolag. MSAB har antagit en etisk policy med riktlinjer avseende bolagets förhållningsätt 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 miljön. Som grundförutsättning har MSAB att all verksamhet skall harmonisera med etablerade lagar och vedertagna principer samt att kontinuerlig uppföljning av detta 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 i olika delar av världen 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 snabbt kunna 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 en god arbetsmiljö för anställda och stöder "OECD Guidelines for Multinational Enterprises". Bolaget verkar även genom styrelsearbetet för att innehaven som arbetsgivare skall agera för en god arbetsmiljö, trygghet och hälsa för sina arbetstagare. Detta implicerar att lokala bestämmelser och förordningar skall efterlevas i de länder och regioner som bolagen 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 endast fem anställda och har således en liten direkt klimatpåverkan.

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 är att förvärva och förvalta värdepapper i form av aktier, 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 policys 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 policys 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 direktören och betalas ut av annan befatt-

ningshavare, 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 och MSABs situation. Vid varje styrelsemöte behandlas företagets situation och investeringsmöjligheter. Varje kvartalsrapport granskas av styrelsen. Värderingen av de noterade innehaven 2014 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 2014

2014 var ännu ett bra år för MSAB. Innehavsbolagen fortsatte återigen att utvecklas väl trots både ekonomisk och

geopolitisk oro på flera håll runt om i världen. Under året har bolagen ytterligare stärkt sin konkurrenskraft genom investeringar i nya produkter och tjänster, fortsatta effektiviseringsåtgärder samt genom strategiska förvärv. Den organiska tillväxten har också varit god. Det vägda genomsnittet för den organiska tillväxten under året uppgick till 5 %, vilket kan jämföras med föregående års motsvarande tillväxt på 3 %. Det vägda genomsnittet för innehavens rörelseresultat ökade med 14 % (8).

Substansvärdet

MSABs substansvärde uppgick till 43 680 Mkr per den 31 december 2014, motsvarande 367 kr per aktie. Jämfört med föregående år har substansvärdet ökat 24 %, detta medan OMXSPI steg med 12 %. Per den 31 december 2013 uppgick substansvärdet till 35 262 Mkr, motsvarande 296 kr per aktie. Nedan följer en specifikation över marknadsvärdet på innehaven vid utgången av 2014 samt 2013.

För en djupare inblick i utvecklingen i innehavsbolagen under året hänvisas till respektive bolags hemsida.

Hexagon	www.hexagon.com
HEXPOL	www.hexpol.com
ASSA ABLOY	www.assaabloy.com
AAK	www.aak.com
Securitas	www.securitas.com
Loomis	www.loomis.com

Innehav den 31 december 2014	Antal	Verkligt värde kr/aktie	Mkr	Andel av portföljvärdet (%)	Kapitalandel i bolaget (%)	Röstandel i bolaget (%)
Hexagon	94 461 582	241,80	22 841	50,9	26,4	47,3
HEXPOL	9 040 277	736,00	6 654	14,8	26,3	46,8
ASSA ABLOY	14 532 216	414,80	6 028	13,4	3,9	11,5
AAK	14 053 800	417,10	5 862	13,1	33,7	33,7
Securitas	20 501 500	94,40	1 935	4,3	5,6	11,7
Loomis	6 300 300	226,00	1 424	3,2	8,4	13,6
Övriga innehav	-	-	159	0,3	-	-
Summa			44 903	100,0		
Nettoskuld			-1 223			
Substansvärde			43 680			
Antal aktier			119 097 595			
Substansvärde per aktie (kr)			367			

Förändringar i kapital- och röstandel i Hexagon och AAK beror på utnyttjande av teckningsoptioner hänförliga till bolagens incitamentsprogram.

Innehav den 31 december 2013	Antal	Verkligt värde kr/aktie	Mkr	Andel av port- följvärdet (%)	Kapitalandel i bolaget (%)	Röstandel i bolaget (%)
Hexagon	94 461 582	203,30	19 204	52,0	26,6	47,6
AAK*	14 318 350	411,00	5 885	15,9	34,8	34,8
ASSA ABLOY	14 472 216	339,80	4 918	13,3	3,9	11,5
HEXPOL	9 040 277	480,00	4 339	11,8	26,3	46,8
Securitas	20 501 500	68,30	1 400	3,8	5,6	11,7
Loomis	6 300 300	152,00	958	2,6	8,4	13,6
Övriga innehav	-	-	239	0,6	-	-
Summa			36 943	100,0		
Nettoskuld			-1 681			
Substansvärde			35 262			
Antal aktier			119 097 595			
Substansvärde per aktie (kr)			296			

* Det helägda dotterbolaget BNS Holding har till VD i AAK sålt 264 550 köpoptioner till marknadsvärde som kan utnyttjas under 2014-2015.

Förändringar i portföljnehaven

Inga signifikanta förändringar i portföljnehaven har genomförts under året.

Investeringar och avyttringar

Under början av 2014 förvärvade MSAB en mindre post aktier i ASSA ABLOY från ett av Melker Schörlings privata bolag. Köpet genomfördes till aktuell börskurs vid förvärvstillfället och uppgick totalt till ca 20 Mkr.

MSAB avyttrade hela sitt innehav i Bong under början av 2014. Resultatet av försäljningen återfinns under värdeförändringar. Utöver denna försäljning har koncernen under första kvartalet sålt aktier i AAK i samband med att VD i AAK har valt att fullt utnyttja de köpoptioner som MSAB ställt ut till honom.

Aktie

Antal aktier uppgår till 119 097 595. Melker Schörling med familj äger 84,6 % av aktiekapitalet.

Koncernen

Koncernens rörelseresultat efter förvaltningskostnader uppgick till 8 692 Mkr (9 435). Värdeförändringar uppgick till 8 100 Mkr (8 927). Efter finansnetto om -16 Mkr (-31) uppgick resultatet efter finansiella poster till 8 676 Mkr (9 404). Efter skatt om 10 Mkr (-13) blev periodens resultat 8 686 Mkr (9 391).

Moderbolaget

Moderbolagets rörelseresultat efter förvaltningskostnader uppgick till 8 659 Mkr (8 008) med värdeförändringar om 8 017 Mkr (7 013). Efter finansnetto om 16 Mkr (-57) blev resultat efter finansiella poster 8 640 Mkr (7 951). Efter skatt som uppgick till 10 Mkr (-13) blev periodens resultat 8 650 Mkr (7 938).

Finansiell ställning

Likvida medel uppgick till 1 Mkr (2) och koncernens soliditet uppgick per den 31 december 2014 till 97 % (95). Därutöver

har gruppen outnyttjade kreditlöften på 1 204 Mkr.

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

MSAB planerar att fortsätta utveckla de nuvarande innehaven och är samtidigt öppna för att investera i nya bolag, företrädesvis i helägda dotterbolag.

Styrelsens yttrande angående föreslagen utdelning

Styrelsens målsättning är att, med beaktande av koncernens resultatutveckling, finansiella ställning och framtida utvecklingsmöjligheter, föreslå årliga utdelningar som uppgår till minst 50 % av de ordinarie mottagna utdelningar som erhålls från portföljbolagen under året.

Koncernens mottagna utdelningar under 2014 uppgår till 610 Mkr (524). MSAB lämnade under andra kvartalet utdelning till bolagets aktieägare på 268 Mkr (208).

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att aktieutdelning för räkenskapsåret 2014 skall uppgå till 2,65 kr per aktie (2,25). Den föreslagna utdelningen innebär således att total lämnad utdelning för 2014 uppgår till 316 Mkr, vilket motsvarar ca 52 % (51) av ordinarie erhållna utdelningar i koncernen under året.

Med hänvisning till ovanstående samt vad som i övrigt kommit till styrelsens kännedom är det styrelsens bedömning att den 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 årsstämman förfogande står följande vinstmedel i kronor:

Balanserade vinstmedel	31 641 720 167
Årets resultat	8 650 439 218
	40 292 159 385
Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras så att till aktieägarna utdelas 2,65 kr per aktie i ny räkning överföres	315 608 627
	39 976 550 758
	40 292 159 385

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 2015. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 21 maj 2015.

Stockholm den 20 februari 2015

Melker Schörling
Ordförande

Mikael Ekdahl
Vice ordförande

Arvid Gierow

Stefan Persson

Sofia Schörling Högberg

Carl Bek-Nielsen

Märta Schörling

Ulrik Svensson
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 20 februari 2015
PricewaterhouseCoopers AB

Martin Johansson
Huvudansvarig och auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

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



Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Melker Schörling AB för år 2014. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 26-55.

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 International Financial Reporting Standards, 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 revisionssed 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 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt Interna-

tional Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig 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 utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Melker Schörling AB för år 2014.

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 och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst 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 har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

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

Stockholm den 20 februari 2015

PricewaterhouseCoopers AB

Martin Johansson
Auktoriserad revisor