



ÅRSREDOVISNING | 2014



ASSA ABLOY

The logo for Assa Abloy is the company name 'ASSA ABLOY' written in a bold, black, sans-serif font.

Innehåll

MSAB

- 4. Om MSAB
- 5. MSABs substansvärde
- 6. Finansiella mål
- 7. Finansiell utveckling
- 8. Styrelseordförande och VD har ordet
- 10. MSAB i världen
- 11. MSABs innehav

Innehaven

- 13. Hexagon
- 15. HEXPOL
- 17. ASSA ABLOY
- 19. AAK
- 21. Securitas
- 23. Loomis

Styrelse och ledning

- 24. Styrelse och ledning

Årsredovisning

- 26. Förvaltningsberättelse och bolagsstyrningsrapport
- 33. Koncernens resultaträkning
- 34. Koncernens balansräkning
- 35. Koncernens förändring i eget kapital
- 36. Koncernens kassaflödesanalys
- 37. Moderbolagets resultaträkning
- 38. Moderbolagets balansräkning
- 39. Moderbolagets förändring i eget kapital
- 40. Moderbolagets kassaflödesanalys
- 41. Noter till koncernredovisningen och moderbolaget
- 55. Förslag till vinstdisposition
- 56. Revisionsberättelse

Aktieägare

- 57. Aktieägarinformation
- 59. Årsstämma 2015
- 59. Kontaktinformation

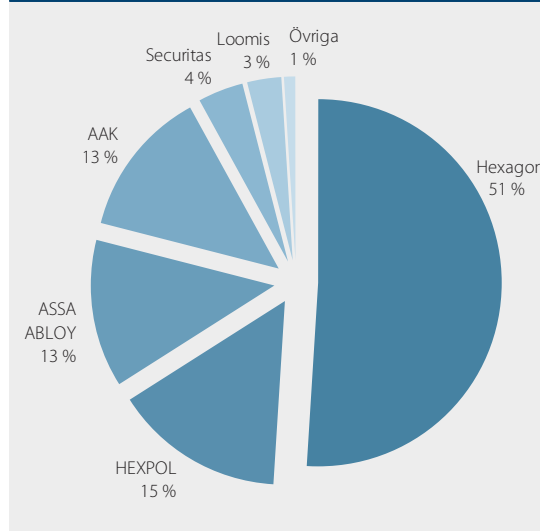
Om MSAB

MSAB är ett aktivt ägarbolag som verkar för långsiktig industriell utveckling. Bolaget är noterat på Nasdaq Stockholm sedan 2006 och är stor aktieägare i sex börsnoterade bolag med styrelsrepresentation i samtliga bolag. MSABs innehav har alla en tydlig strategi, inriktning och fortsatt god utvecklingspotential.

Genom ett långsiktigt och aktivt ägande arbetar MSAB för att bidra till en fortsatt god utveckling av innehaven för att skapa värde för MSABs aktieägare. Målsättningen är att bolagets substansvärdeutveckling, mätt över en konjunkturcykel, ska överstiga värdetillväxten på Stockholmsbörsen. MSAB är alltid öppna för nya investeringar i bolag med utvecklingspotential och internationella expansionsmöjligheter för att addera ytterligare värde till MSABs aktieägare.

Grunden för MSAB skapades genom Melker Schörlings investering i Securitas 1987. Melker Schörling blev stor aktieägare i ytterligare ett bolag när ASSA knoppades av från Securitas och gick samman med den finska låskoncernen Abloy, som börsnoterades som ASSA ABLOY i november 1994. Under åren 1998 till 2006 genomförde Melker Schörling flera förvärv och avknoppningar,

MSABs innehav per den 31 december 2014



bland annat förvärvades Hexagon och AAK. Efter börsnoteringen av MSAB 2006 har bolaget även blivit stor aktieägare i de börsnoterade bolagen HEXPOL och Loomis genom avknoppningar från Hexagon respektive Securitas.

2014 i korthet

- Substansvärdet ökade med 24 % till 367 kr (296) per aktie
- Resultatet per aktie uppgick till 72,93 kr (78,85)
- Utdelningen till bolagets aktieägare föreslås till 2,65 kr (2,25) per aktie
- Räntebärande nettoskuld uppgick per den 31 december till 1 195 Mkr (1 584), vilket motsvarar 3 % (4) av bolagets totala tillgångar
- Förvaltningskostnaden för året uppgick till 0,04 % (0,05) av bolagets substansvärde per den 31 december

MSABs substansvärde

Substansvärde

Substansvärdet är MSABs i särklass viktigaste nyckeltal. Substansvärdet återspeglar värdet av MSABs tillgångar, vilka utgörs av den underliggande aktieportföljen redovisat till verkligt värde, minus bolagets skulder. Under 2014 ökade MSABs substansvärde med 24 % till 43 680 Mkr (35 262), motsvarande 367 kr per aktie (296). Detta medan Stockholmsbörsen (OMXSPI) steg med 12 % under året.

Aktieportfölj

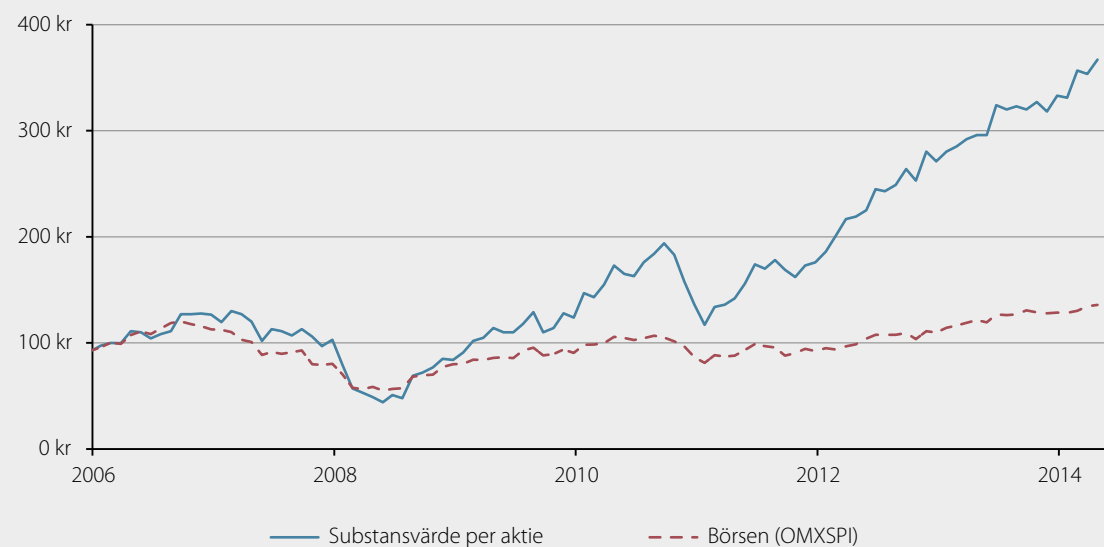
MSABs aktieportfölj består av sex börsnoterade bolag: Hexagon, HEXPOL, ASSA ABLOY, AAK, Securitas och Loomis. MSAB innehar mer än 10 % av rösterna i respektive bolag och har styrelserepresentanter i samtliga bolag. Utöver dessa sex kärninnehav har MSAB mindre aktieposter i VBG och H&M.

Nettoskuld

Per den 31 december 2014 uppgick räntebärande nettoskulder till 1 195 Mkr (1 584). MSABs målsättning är att nettoskultsättningen ej ska överstiga 30 % av värdet på bolagets tillgångar. Sedan börsintroduktionen 2006 har den konsekvent varit väsentligt lägre än denna nivå, och vid utgången av 2014 uppgick nettoskultsättningen till 3 % (4) av bolagets tillgångar.

Översikt substansvärde		
	31 dec 2014	31 dec 2013
Aktieportfölj	44 903	36 943
Räntebärande nettoskuld	-1 195	-1 584
Övriga skulder	-28	-97
Substansvärde (Mkr)	43 680	35 262
Antal utestående aktier	119 097 595	119 097 595
Substansvärde per aktie (kr)	367	296

Historisk utveckling av substansvärdet per aktie



Finansiella mål

Värdetillväxt

MSAB har som målsättning att maximera aktieägarnas värdetillväxt genom att bolagets substansvärde, mätt över en konjunkturcykel, skall vara högre än värdetillväxten för genomsnittet av svenska företag på aktiemarknaden.

Måluppfyllelse

Sedan börsnoteringen i september 2006 har MSABs substansvärde ökat med 294 %. Detta skall jämföras med OMXSPI som stigit med 46 % under samma period.

Historisk utveckling



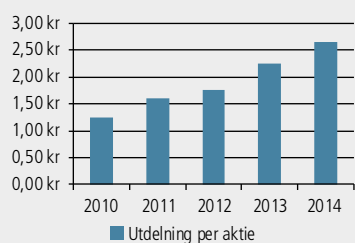
Utdelning

MSAB har för avsikt att varje år dela ut minst 50 % av de ordinarie utdelningar som erhålls från portföljbolagen.

Måluppfyllelse

I maj 2014 delade MSAB ut 268 Mkr – 2,25 kr per aktie till aktieägarna. Detta motsvarar ca 51 % av ordinarie erhållen utdelning.

Historisk utveckling



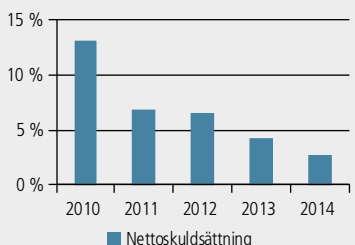
Skuldsättning

MSAB har som målsättning att nettoskuldsättningen ej skall överstiga 30 % av bolagets totala tillgångar.

Måluppfyllelse

Per den 31 december 2014 uppgick nettoskulden till 3 % av de totala tillgångarna.

Historisk utveckling



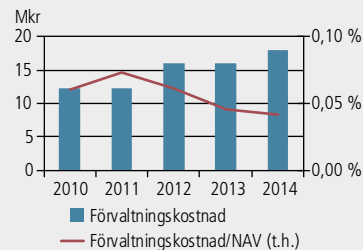
Lågstudsprofil

MSAB skall ha en utpräglad lågstudsprofil.

Måluppfyllelse

Under 2014 uppgick förvaltningskostnaderna till 0,04 % av substansvärdet (NAV).

Historisk utveckling



Finansiell utveckling

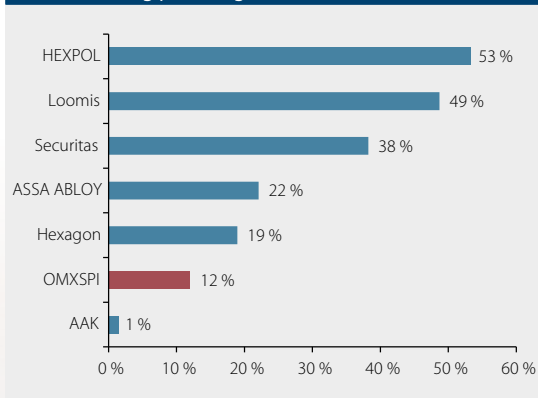
MSABs finansiella utveckling 2014

Under året har MSABs substansvärde ökat med 24 %, från 296 kr per aktie den 31 december 2013 till 367 kr per den 31 december 2014. Under samma period steg Stockholmsbörsen (OMXSPI) med 12 %. Hexagon, HEXPOL och ASSA ABLOY var de bolag som bidrog mest till substansvärdetillväxten. Aktiekursutvecklingen för samtliga innehav förutom AAK var bättre än börsen, där HEXPOL, Loomis och Securitas utvecklades starkast under året.

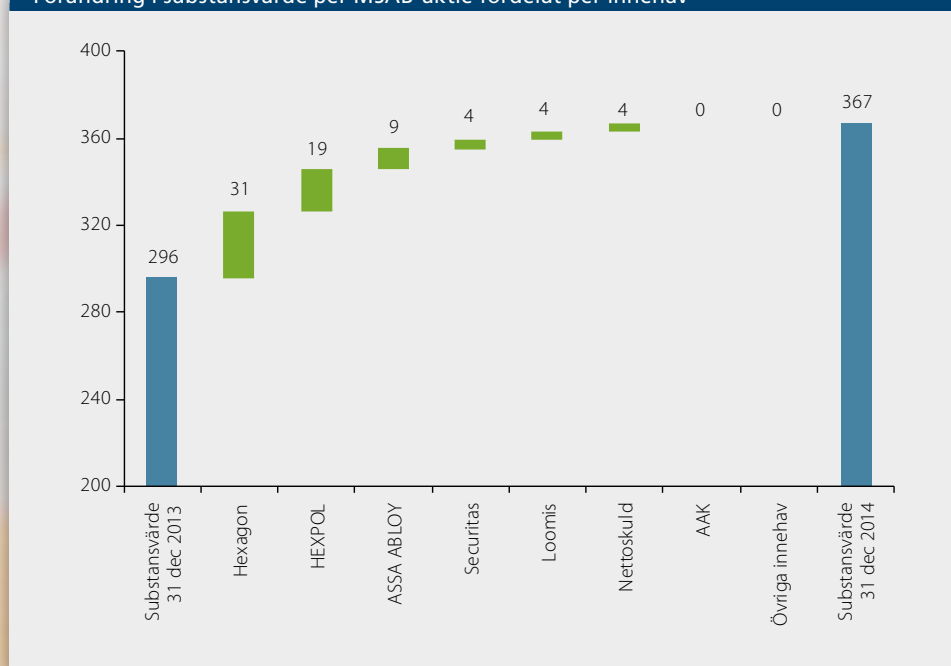
Utdelning

I maj 2014 utbetalades ca 268 Mkr till aktieägarna i MSAB, vilket motsvarar 51 % av erhållna utdelningar under föregående år. Under andra kvartalet erhöll MSAB sammanlagt ca 610 Mkr i utdelningar från portföljbolagen.

Kursutveckling per bolag 2014



Förändring i substansvärde per MSAB-aktie fördelat per innehav



Styrelseordförande och VD har ordet



Fortsatt god utveckling av substansvärdet

Värdeutvecklingen har varit mycket god under 2014. MSABs aktieägare har fått se substansvärdet öka med 24 % till 367 kr per aktie (296) vid utgången av året. Återigen utvecklades substansvärdet bättre än Stockholmsbörsen, vars breda index steg med 12 %. De aktieägare som har behållit sina aktier sedan börsnoteringen hösten 2006 har fått se substansvärdet öka med 294 %, detta medan börsen har stigit med 46 %.

Aktiens substansrabatt har fluktuerat under året. Under första halvåret handlades aktien till en kraftig premie, i perioder så hög som över 15 %, medan aktiekursen rörde sig närmare substansvärdet under sommaren och hösten. Aktien avslutade året med en substanspremie.

Innehaven visar styrka

Våra innehav har fortsatt att utvecklas väl, mycket tack vare att de är strategiskt välpositionerade på sina respektive marknader där de är bland de främsta i världen. MSABs samtliga bolag är alla internationella koncerner

med endast en bråkdel av försäljningen på den svenska hemmamarknaden. Innehavens globala närvaro innebär en gynnsam försäljningsspridning som bidrar till att jämna ut negativa effekter från vissa marknader samtidigt som de kan dra nytta av starka marknader på andra håll. Trots bitvis svåra marknadsförhållanden på flera håll har detta överträffats av en stark efterfrågan i bland annat Nordamerika samt från många tillväxtmarknader runt om i världen. Även lönsamheten har förbättrats i bolagen. De fortsätter att lansera innovativa produkter, erbjuda funktionella helhetslösningar samt vidhåller ett stort fokus på effektivisering av interna processer. Bolagens ledningar och medarbetare presterar återigen ett mycket gott resultat. Under 2014 uppgick bolagens vägda genomsnitt för organisk tillväxt till 5 % (3) och det vägda genomsnittet för rörelseresultatet ökade med 14 % (8).

MSABs innehav växer. Högt på dagordningen i samtliga bolag står tillväxt under lönsamhet, vilket sker både genom organisk tillväxt via etableringar på nya geografiska marknader och satsningar på att utveckla nya

innovativa produkter. För de flesta av innehaven är också tillväxt genom förvärv en lika naturlig del av tillväxtstrategin. Bolagen har stor erfarenhet av både större förvärv och mindre tilläggsförvärv som utgör verktyg för att etablera sig på nya geografiska marknader och konkurrera inom nya produktsegment, men också för att förstärka sina nuvarande positioner på befintliga marknader. 2014 har inte varit något undantag från denna strategi. Innehavsbolagen har genomfört en rad förvärv runt om i världen även under det gångna året.

MSAB har finansiell kapacitet

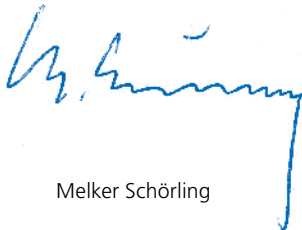
En grundläggande filosofi hos oss på MSAB är att alltid ha en god finansiell beredskap. Vår låga skuldsättning skapar finansiellt manövreringsutrymme som innebär att vi kan göra nya intressanta investeringar, och inte minst innebär det att vi har möjlighet att ställa upp med kapital för våra nuvarande bolag om så krävs. Vi anser att det är viktigt att ha kapacitet att skjuta till kapital när bolagen står inför stora investeringar eller om de behöver kapitalinjektioner av andra skäl. Under året har denna kapacitet utökats ytterligare då vi har fortsatt att

minska vår skuldsättning. Nettoskulden har minskat till 1 195 Mkr från 1 584 Mkr föregående år, och motsvarar en skuldsättning på 3 % (4) i förhållande till värdet på MSABs totala tillgångar.

Utsikter inför 2015

Efter att våra innehav har visat sig starka och presterat goda resultat trots en orolig omvärld så är det med stor tillförsikt vi står inför ett nytt och spännande verksamhetsår. Med respekt för de utmaningar som bolagen möter på sina respektive marknader sätter vi stor tilltro till deras förmåga att fortsätta prestera och tillvarata de möjligheter som ges. Med kompetenta och erfarna ledningar ute i bolagen ser vi fram emot ett 2015 med goda möjligheter till fortsatt tillväxt och ytterligare lönsamhetsförbättringar.

Slutligen vill vi rikta ett stort tack till ledningen och medarbetare runt om i bolagen för många goda insatser under året. Vi vill även rikta ett tack till våra aktieägare för ert fortsatta förtroende. Ni är alla varmt välkomna på vår årsstämma torsdagen den 21 maj 2015.



Melker Schörling



Ulrik Svensson

MSAB i världen

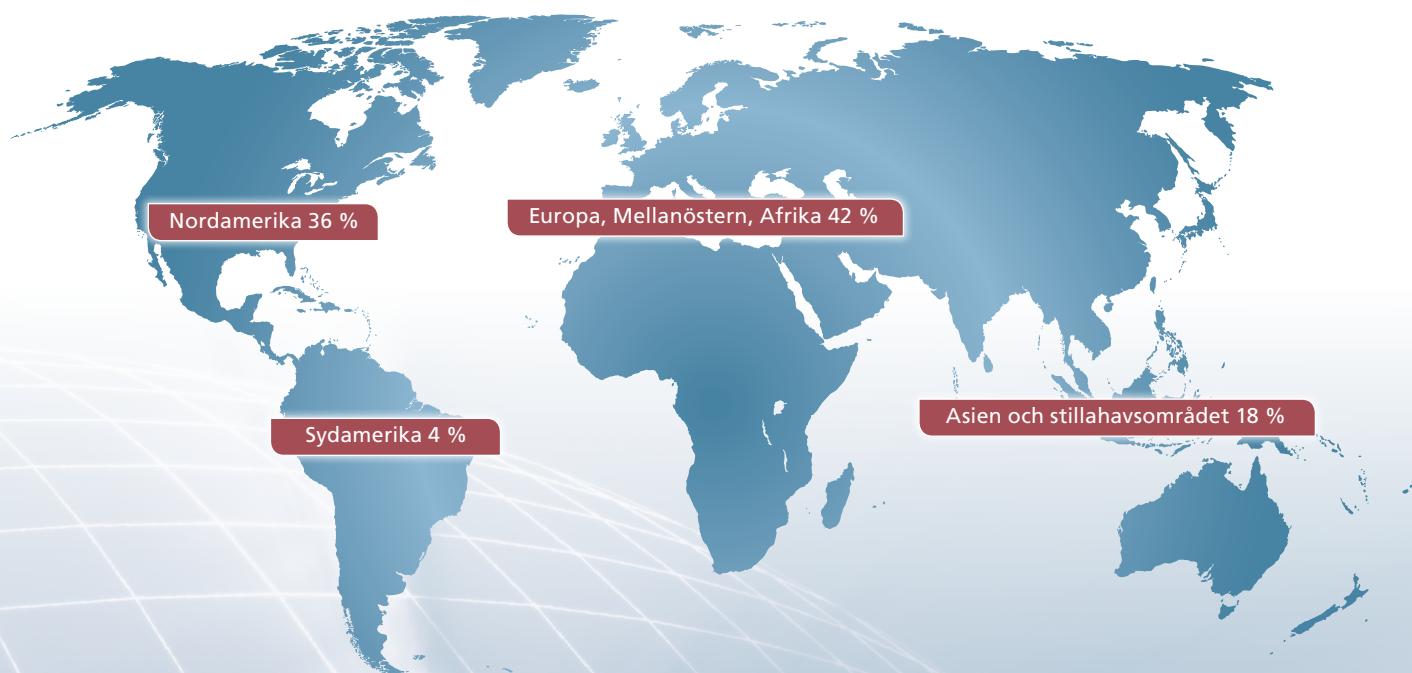
Globala företag med nordiskt ursprung

MSABs samtliga innehav är globala ledande koncerner på sina respektive marknader. Gemensamt för bolagen är att de alla har nordiskt ursprung men senare expanderat internationellt genom en kombination av organisk tillväxt och förvärv. En genomgående strategi för bolagen är att fortsätta utöka sin lokala närvaro främst på tillväxtmarknader, men även på utvalda mogna marknader. Förutom att tillvarata tillväxtmöjligheterna på världsmarknaden ger en global närvaro även en ökad riskspridning samt möjlighet

att nyttja unika konkurrensfördelar på varje geografisk marknad. Genom bolagens geografiska spridning får aktieägare i MSAB en indirekt exponering mot affärsmöjligheter på flera olika marknader världen över.

Illustrationen nedan visar försäljning per region under 2014 baserat på det vägda genomsnittet för MSABs bolag, viktat efter andelen av substansvärdet som respektive innehav i portföljen motsvarade vid utgången av året.

Försäljning per region 2014 – MSABs innehav



*Vägt genomsnitt baserat på andelen av substansvärdet i portföljen per den 31 december 2014

MSABs innehav

2014

**HEXAGON**

Hexagon är en ledande global leverantör av informationsteknologi som ökar produktiviteten och höjer kvaliteten inom geospatiala och industriella företagsövergripande applikationer. Hexagons lösningar integrerar sensorer, mjukvara, industrikunskap och kunders arbetsflöden till intelligenta informations-ekosystem som skapar beslutsunderlag. De används inom en rad viktiga industrier.

Omsättning (MEUR): 2 622
EBIT (MEUR): 578
Antal anställda: 15 783
MSAB % av kapital: 26,4 %
MSAB % av röster: 47,3 %

**HEXPOL**
A Material Difference

HEXPOL är en världsledande polymerkoncern med starka positioner på marknaderna för avancerade polymera blandningar, packningar för plattvärmväxlare samt hjul i plast och gummimaterial för truck- och länkhjulsapplikationer.

Omsättning (Mkr): 8 919
EBIT (Mkr): 1 456
Antal anställda: 3 666
MSAB % av kapital: 26,3 %
MSAB % av röster: 46,8 %

ASSA ABLOY

ASSA ABLOY är världsledande inom lås- och dörrlösningar. Koncernen finns representerad över hela världen med ledande positioner i större delen av Europa, Nordamerika, Asien och Oceanien. ASSA ABLOY erbjuder ett komplett produktutbud för lås- och dörrlösningar. I det snabbväxande området för elektromekaniska säkerhetslösningar har koncernen en ledande ställning inom exempelvis passerkontroll, identifiering entréautomatik och hotellsäkerhet.

Omsättning (Mkr): 56 843
EBIT (Mkr): 9 257
Antal anställda: 44 269
MSAB % av kapital: 3,9 %
MSAB % av röster: 11,5 %



AAK är en global ledande tillverkare av vegetabiliska specialfetter med hög förädlingsgrad. Produkterna används bland annat i bageriprodukter, i modersmjölkersättningar, som ersättning för mjölkfett och kakaosmör, som transfria lösningar för fyllningar i choklad- och konfektyrprodukter samt inom kosmetikindustrin.

Omsättning (Mkr): 18 030
EBIT (Mkr): 1 242
Antal anställda: 2 438
MSAB % av kapital: 33,7 %
MSAB % av röster: 33,7 %



Securitas skyddar hem, arbetsplatser och samhällen och är kunskapsledande inom säkerhet. Securitas är etablerade i över 50 länder runt om i världen och fokuserar på säkerhetstjänster som är anpassade till varje enskild kunds behov. Överallt – från små butiker till flygplatser – gör bolagets närmare 320 000 medarbetare skillnad.

Omsättning (Mkr): 70 217
EBIT (Mkr): 3 254
Antal anställda: 319 207
MSAB % av kapital: 5,6 %
MSAB % av röster: 11,7 %



Med fler än 400 operativa lokalkontor runt om i Europa och USA samt i Argentina, Dubai och Hong Kong, erbjuder Loomis säkra och effektiva helhetslösningar för distribution, hantering och återvinning av kontanter för banker, återförsäljare och kontantintensiva verksamheter. Loomis tillhandahåller även internationella transporter av värdehandlingar och andra värdeföremål.

Omsättning (Mkr): 13 510
EBIT (Mkr): 1 306
Antal anställda: 20 536
MSAB % av kapital: 8,4 %
MSAB % av röster: 13,6 %

I förekommande fall redovisas bolagens rörelseresultat exklusive jämförelsestörande poster



"Hexagon strävar efter att bidra med kunskap som gör det möjligt för kunden att fatta mer välinformerade beslut och arbeta smartare. Nyckeln till framgång är att utveckla teknologier som skapar värde och tjänar ett syfte."

Ola Rollén, VD Hexagon



Om Hexagon

Hexagon är en ledande leverantör av design-, mät- och visualiseringsteknologi med starka marknadspositioner. Hexagons vision är att vara marknadsledande inom respektive strategisk affär för att generera tillväxt och god lönsamhet. Bolagets globala ledande marknadsposition har byggts upp genom förvärv av fyra större bolag: Brown & Sharpe 2001, Leica Geosystems 2005, NovAtel 2007 samt Intergraph 2010. Utöver dessa förvärv har även kompletterande tilläggsförvärv av mindre teknik- och distributionsbolag varit en viktig del av bolagets tillväxtstrategi genom åren.

Hexagons affärsidé är att utveckla och marknadsföra ledande system för dimensionell mätning, positionering och visualisering av komplex data. Hexagon strävar efter att vara den mest kostnadseffektiva och innovativa leverantören i branschen med bäst ledningskompetens och korta interna beslutsprocesser. Till detta ska även läggas en förvärvsstrategi som syftar till att stärka produktportföljen eller förbättra distributionsnätet på både befintliga och nya marknader.

Finansiella mål

Hexagons finansiella målsättning innefattar att nå en försäljning om 3,5 miljarder euro och 25 % i rörelsemarginal vid utgången av 2016.

Hexagon 2014

Hexagon har utvecklats väl under året och uppvisade en stark organisk tillväxt om 7 % (5). Nettoomsättningen uppgick till 2 622 MEUR (2 430) och rörelseresultatet (EBIT1) blev 578 MEUR (508), vilket motsvarar en rörelsemarginal om 22,0 % (20,9). Lönsamheten i bolaget fortsätter att förbättras i takt med att intäkts- och kostnadssynergier från förvärv realiserar samt andelen återkommande intäkter fortsätter att öka.

Andelen återkommande intäkter fortsätter att öka. Försäljning av mjukvara, tjänster och service fortsätter att utgöra en allt större del av försäljningen. Denna utveckling understryker Hexagons långtgående skifte från att vara ett bolag som primärt tillhandahåller en hårdvara till att bli ett modernt och högteknologiskt företag som levererar en helhetslösning som hjälper kunden att forma morgondagens samhälle. Förutom en större andel återkommande intäkter medför skiftet en successiv och långsiktig förbättring av lönsamheten samtidigt som man adderar allt mer värde för kunden.

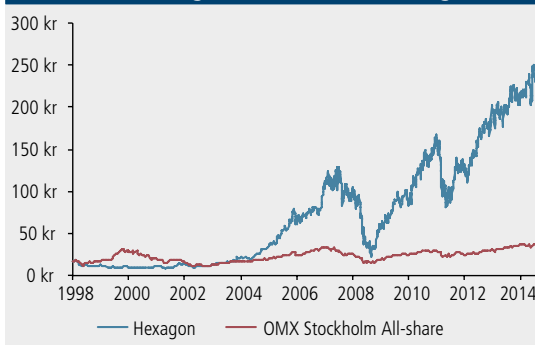
Under året genomförde Hexagon ett flertal förvärv. De mest signifikanta förvärven innefattar Veripos, en brittisk leverantör av positioneringstjänster för kunder som är i behov av exakt positionering; Mintec, en amerikansk leverantör av mjukvarulösningar inom gruvsektorn; samt Vero Software, en brittisk leverantör av mjukvara för verktygsmaskiner, så kallad Computer-Aided Manufacturing (CAM) software. Därutöver förvärvades bland annat ett flertal bolag verksamma inom jordbrukssektorn.

Hexagon och MSAB

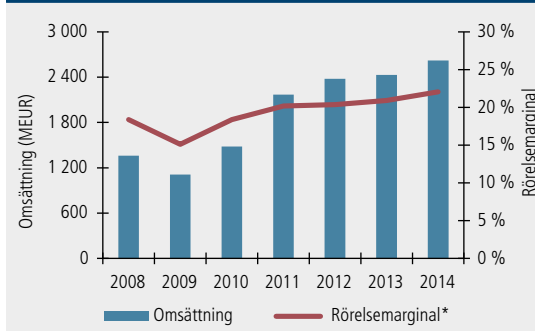
31 dec 2014

Kapitalandel	26,4 %
Röstandel	47,3 %
Innehavets marknadsvärde	22 841 Mkr
Andel av MSABs substansvärde	51 %
Tidpunkt för investering	Juni 1998
Kursutveckling	+ 1 268 %
Ordförande	Melker Schörling
MSAB styrelsrepresentation	Melker Schörling
	Ulrik Svensson
Verkställande direktör	Ola Rollén

Aktiens utveckling sedan initial investering



Hexagons omsättning och rörelsemarginal



* Samtliga siffror är justerade för utdelningen av HEXPOL och andra jämförelsestörande poster



"Förvärvsaktiviteten har under 2014 varit hög, framför allt under andra halvåret. Förvärven stärker våra marknadspositioner och ger oss kompetenser inom nya slutanvändarområden och material."

Georg Brunstam, VD HEXPOL



Om HEXPOL

HEXPOL är en världsledande polymerkoncern med starka globala positioner inom avancerade polymera blandningar, packningar för plattvärmväxlare samt hjul i plast och gummimaterial för truck- och länkhjulsapplikationer. Genom en avknoppning från Hexagon 2008 delades HEXPOL ut till aktieägarna och MSAB är bolagets största aktieägare sedan dess. Ett flertal viktiga förvärv har genomförts under åren, bland annat Thona Group 2004, Goldkey Processing 2007, ELASTO Group 2010, Excel Polymers Group 2010, Müller Kunststoffe och Robbins LLC 2012, Kardoes Rubber, VIGAR Rubber Compounding och Portage Precision Polymer 2014 samt RheTech 2015.

HEXPOL är organiserat i två affärsområden; HEXPOL Compounding och HEXPOL Engineered Products, och har produktion i tio länder. Bolagets vision är att vara marknadsledande på sina respektive marknader. Koncernens strategi bygger på produktutveckling, kostnadseffektivitet och optimerade tillverkningsprocesser och flöden. HEXPOL ska ha korta interna beslutsvägar med branschens bästa ledningskompetens som ska arbeta aktivt för att implementera bolagets strategi.

Finansiella mål

HEXPOLs finansiella målsättning är att under en konjunkturcykel uppnå en årlig försäljningstillväxt som överstiger 10 %, samt att rörelsemarginalen ska överstiga 12 % under samma period.

HEXPOL 2014

2014 har varit ett bra år för HEXPOL som fortsätter att växa. HEXPOL redovisade en organisk tillväxt om 4 % (-1) och försäljningen ökade till 8 919 Mkr (8 036). Rörelseresultatet blev 1 456 Mkr (1 255), vilket motsvarar en rörelsemarginal om 16,3 % (15,6). Försäljningen var stark i NAFTA, särskilt i Mexiko. Fordonsrelaterade kunder fortsätter att visa ett stort intresse för bolagets produkter och utgör det enskilt största kundsegmentet för HEXPOL. Även i Europa och Asien ökade försäljningen under året.

HEXPOL har en fortsatt mycket stark finansiell ställning, vilket innebär att bolaget är väl rustat inför fortsatt expansion. Avkastningen på sysselsatt kapital fortsatte att öka och uppgick till 28,5 % under 2014.

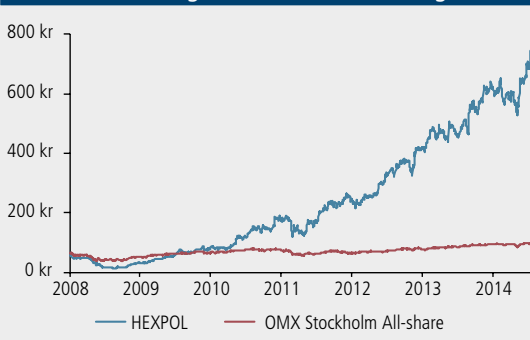
Under året har HEXPOL genomfört flera förvärv som dels har stärkt bolagets positioner på befintliga marknader

och dels bidragit till bolagets geografiska tillväxt genom etableringar på nya marknader. I slutet av 2014 offentliggjorde HEXPOL förvärvet av amerikanska RheTech, en ledande leverantör av polyolefin compounding, konstruktionsplast samt färgämnen och additiver. RheTech omsatte 117 MUSD under 2013.

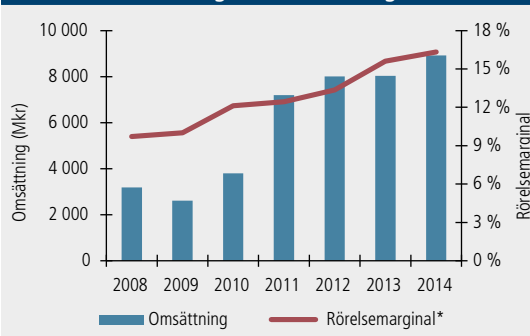
HEXPOL och MSAB

	31 dec 2014
Kapitalandel	26,3 %
Röstandel	46,8 %
Innehavets marknadsvärde	6 654 Mkr
Andel av MSABs substansvärde	15 %
Tidpunkt för investering	Juni 2008
Kursutveckling	+ 1 041 %
Ordförande	Melker Schörling
MSAB styrelserepresentation	Melker Schörling Ulrik Svensson Märta Schörling
Verkställande direktör	Georg Brunstam

Aktiens utveckling sedan initial investering



HEXPOLs omsättning och rörelsemarginal



* Exklusive jämförelsestörande poster



"Med framgångsrika strategier för ökad marknadsnärvaro, produktledarskap och kostnadseffektivitet är koncernen väl positionerad för fortsatt långsiktig och lönsam tillväxt driven av vår tids stora ekonomiska trender såsom urbanisering, snabb teknologisk utveckling och ökade säkerhetsbehov."

Johan Molin, VD ASSA ABLOY

ASSA ABLOY

Om ASSA ABLOY

ASSA ABLOY är världsledande inom lås- och dörrlösningar och levererar trygghet, säkerhet och användarvänlighet till slutanvändaren. Koncernen har en global närvaro med verksamhet och återförsäljare i fler än 70 länder världen över. Koncernen har tre geografiska divisioner med fokus på lås, cylindrar, elektromekaniska produkter och säkerhetsdörrar. Utöver dessa utgörs ASSA ABLOY av divisionerna Global Technologies, som säljer och utvecklar bland annat elektronisk passerkontroll och identifieringsteknologi, samt Entrance Systems, som tillverkar och säljer automatiska entrésystem och tillhörande service. Koncernens strategi vilar på tre grundpelare: stor marknadsnärvaro, aktivt produktledarskap samt hög kostnadseffektivitet.

Finansiella mål

ASSA ABLOYs finansiella målsättning är att uppnå en genomsnittlig årlig tillväxt om 10 % över en konjunkturcykel genom en kombination av organisk och förvärvad tillväxt. Rörelsemarginalen ska under samma period uppgå till 16-17 %.

ASSA ABLOY 2014

ASSA ABLOY hade ett starkt år med en organisk tillväxt som uppgick till 3 % (2). Försäljningen var 56 843 Mkr (48 481) och rörelseresultatet uppgick till 9 257 Mkr (7 923), vilket motsvarar en oförändrad rörelsemarginal om 16,3 %. ASSA ABLOY har under året upplevt en stark efterfrågan i Americas och Entrance Systems, medan efterfrågan i EMEA var mer splittrad. Global Technologies har lanserat flera viktiga produkter inom tillväxtområden som mobila nycklar, biometri och säker identifiering som skapar plattformar för framtida tillväxt. Genom ett fortsatt stort fokus på ökad global marknadsnärvaro och vidgade affärsområden följer ASSA ABLOY framgångsrikt sin strategi och befäster ytterligare sin position som världsledande inom lås- och dörrlösningar.

ASSA ABLOY investerar i forskning och utveckling så att de kan fortsätta ligga i framkant när det kommer till produktutveckling och att utveckla morgondagens smarta lås- och dörrlösningssystem. Under året var efterfrågan stark på en rad nya produkter och lösningar, bland annat mobila lösningar för tillträde och identifiering samt ny teknologi inom passerlösningar. Det är resultatet av flera års investeringar i produktutveckling, vilket har drivit upp andelen nya produkter av den totala försäljningen till 30 % under 2014. ASSA ABLOY har också en ledande ställ-

ning på exempelvis de snabbväxande områdena passerkontroll, identifiering, entréautomatik och hotellsäkerhet.

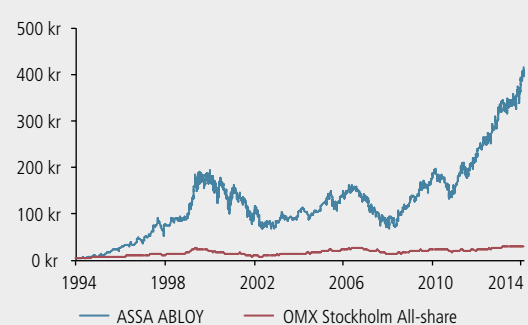
Att växa genom förvärv är en självklarhet för ASSA ABLOY. Under året har bolaget genomfört ytterligare 20 kompletterande tilläggsförvärv som utökar bolagets produktutbud och befäster dess ställning inom flera produktområden och geografiska marknader.

ASSA ABLOY och MSAB

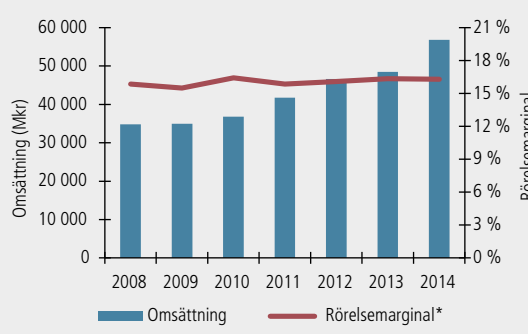
31 dec 2014

Kapitalandel	3,9 %
Röstandel	11,5 %
Innehavets marknadsvärde	6 028 Mkr
Andel av MSABs substansvärde	13 %
Tidpunkt för investering	November 1994
Kursutveckling	+ 7 228 %
Ordförande	Lars Renström
MSAB styrelsrepresentation	Ulrik Svensson
Verkställande direktör	Johan Molin

Aktiens utveckling sedan initial investering



ASSA ABLOYs omsättning och rörelsemarginal



* Exklusive jämförelsestörande poster



"AAKs beslut att investera i produktionsanläggningar i Kina och Brasilien är en mycket viktig del av vår globala tillväxtstrategi. Anläggningarna kommer att ytterligare öka vår närvaro på dessa strategiskt viktiga tillväxtmarknader."

Arne Frank, VD AAK



Om AAK

AAK är en av världens ledande tillverkare av vegetabiliska specialoljor och specialfetter med hög förädlingsgrad. Produkterna ingår som ingredienser i andra produkter, bland annat i bageriprodukter, i modersmjölkersättningar, som ersättning för mjölkfett och kakaosmör, som transfria lösningar med låg halt mättat fett och i hudvårdsprodukter. Under mer än ett sekel har AAK byggt upp stor kunskap om vegetabiliska oljor och successivt ökat sitt fokus på produkter med hög förädlingsgrad. AAK har ett företagsprogram, "AAktion", som syftar till att stödja den organiska tillväxten i verksamheten. Ledorden är "Försäljning", "Innovation" samt "Genomförande". Flera av de tidigare prioriterade områdena kommer, tillsammans med "AAktion", även fortsättningsvis att utgöra grunden i bolagets strategi. Dessa områden innefattar ett fortsatt fokus på special- och semi-specialprodukter, expansion på tillväxtmarknader, produktutveckling tillsammans med kunder samt tillväxt baserad på säkra livsmedel och ansvarstagande.

AAK fokuserar på att öka andelen av försäljningen som representeras av specialprodukter genom organisk tillväxt, produktutveckling och företagsförvärv. Specialfetter har generellt ett högre förädlingsvärde än traditionella oljor och fetter och därmed också högre lönsamhet. AAK har en global närvaro med produktionsanläggningar och försäljningsbolag i samtliga världsdelar.

AAK 2014

AAKs omsättning under året uppgick till 18 030 Mkr (16 709) och den organiska volymtillväxten var -1 % (2). De totala volymerna ökade med 5 % till följd av företagsförvärv i Belgien och Colombia under 2014. Rörelseresultatet uppgick till 1 242 Mkr (1 127), och rörelseresultatet per kilo blev 0,73 kr (0,69).

Affärsområdet Chocolate & Confectionery Fats utvecklades väl under året. Volymtillväxten uppgick till 5 % och rörelseresultatet per kilo ökade med 19 % till 1,46 kr. Produktmixen fortsatte att förbättras och efterfrågan på kakaosmörersättning (CBE) var mycket stor med tvåsiffrig organisk volymtillväxt under året. Kakaopriset har hållit sig på höga nivåer under 2014, vilket stödjer efterfrågan på AAKs produkter, samtidigt som allt fler kunder upptäcker de unika egenskaper som AAKs kakaosmörersättning erbjuder jämfört med en traditionell produkt. Volymerna inom AAKs största affärsområde Food Ingredients ökade med 6 % under 2014. Rörelseresultatet förbättrades med 4 % medan rörelseresultatet per kilo var närmast oförändrat på 0,72 kr (0,73).

AAK har ett fortsatt starkt fokus på produktutveckling och innovation. AAK utvecklar ofta nya produkter tillsammans med kunden för att på så vis framställa produkter med

speciella egenskaper skräddarsydda för varje kunds unika applikation. Med en sådan utvecklingsprocess kan AAK ligga i framkant och ha stor förmåga att tillgodose olika kunders enskilda behov. Under året har AAK dessutom beslutat att investera i två nya produktionsanläggningar i Kina respektive Brasilien. Fabriken i Brasilien kommer att vara färdig i slutet av 2015 och fabriken i Kina i början av 2016. Utöver detta har AAK också genomfört företagsförvärv i Colombia och Belgien.

AAK och MSAB

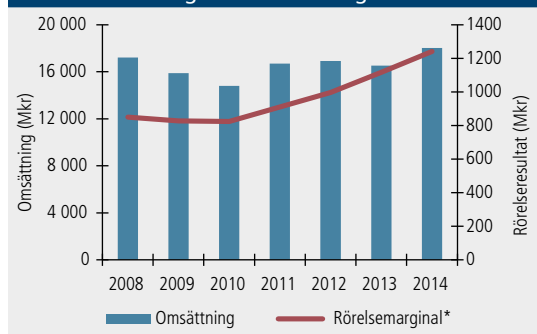
31 dec 2014

Kapitalandel	33,7 %
Röstandel	33,7 %
Innehavets marknadsvärde	5 862 Mkr
Andel av MSABs substansvärde	13 %
Tidpunkt för investering	November 2000
Kursutveckling	+ 640 %
Ordförande	Melker Schörling
MSAB styrelsrepresentation	Melker Schörling Ulrik Svensson Märta Schörling
Verkställande direktör	Arne Frank

Aktiens utveckling sedan initial investering



AAKs omsättning och rörelsemarginal



** Exklusive IAS 39 och jämförelsestörande poster

A man with grey hair, wearing a dark blue Securitas uniform, is crouching on the deck of a ship. He is looking at two red fire extinguishers mounted on a wooden panel. The background shows the ship's structure, including railings and ropes, with a blurred view of the sea and sky.

"Securitas integrerar stationära bevakningstjänster, fjärrbevakning och mobila tjänster med tekniska lösningar för att skapa mervärde för våra kunder."

Alf Göransson, VD Securitas



Om Securitas

Securitas skyddar hem, arbetsplatser och samhällen och är kunskapsledare inom säkerhet. Med nära 320 000 medarbetare i fler än 50 länder världen över är Securitas ett av världens största säkerhetsbolag. Securitas erbjuder specialiserad bevakning och mobila säkerhetstjänster, larmövervakning, tekniklösningar samt konsult- och säkerhetsutredningstjänster. Bolagets kunder återfinns i många olika branscher och kundsegment, och deras storlek varierar från den lokala mataffären på hörnet till globala koncerner. Securitas hjälper varje enskild kund att hantera sina specifika utmaningar på säkerhetsområdet. Vidare arbetar Securitas kontinuerligt för att stärka sin globala närvaro och investerar i ny teknik för att öka teknikinnehållet i produktutbudet och förbättra produktiviteten i sina säkerhetslösningar.

Finansiella mål

Securitas finansiella målsättning är att öka vinsten per aktie med i genomsnitt minst 10 % per år, samt att det fria kassaflödet i förhållande till nettoskulden ska vara minst 0,20.

Securitas 2014

Securitas har utvecklats väl under året. Den organiska tillväxten uppgick till 3 % (1) och bolagets försäljning ökade till 70 217 Mkr (65 700). Rörelseresultatet före förvärvsrelaterade kostnader uppgick till 3 505 Mkr (3 329), vilket motsvarar en rörelsemarginal om 5,0 % (5,1). Securitas upplever en fortsatt variation i efterfrågan från sina kunder på olika marknader, men hade en positiv utveckling i samtliga affärssegment. Kunder i Nordamerika visar en stark efterfrågan på bolagets tjänster. I Europa stod Norge, Turkiet och det tidigare problemtyngda Frankrike för de starkaste bidragen till den positiva utvecklingen. Läget i Spanien har stabiliserats och den negativa trenden har avtagit under året.

Securitas fortsätter sitt skifte mot att bli ett bevakningsföretag som integrerar den senaste tekniken. De stärker sitt erbjudande av smarta säkerhetslösningar till kunden, vilket ligger väl i linje med den rådande utvecklingen. I takt med att teknologin ständigt utvecklas förändras även säkerhetsbranschen för att bättre anpassa sig efter kundernas behov och vardag. Idag kan Securitas erbjuda sina kunder ett helt spektrum av olika säkerhetslösningar, både traditionella och högteknologiska, som förenklar kundens vardag samtidigt som det ofta är en säkrare och mer kostnadseffektiv lösning. Under det fjärde kvartalet

2014 utgjorde försäljningen från säkerhetslösningar och teknologi 10 % av bolagets totala försäljning.

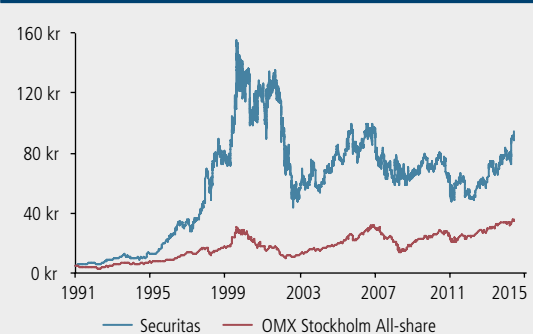
Securitas har under året stärkt sitt teknikerbjudande genom förvärv av flera säkerhetsteknikbolag både i USA och Europa.

Securitas och MSAB

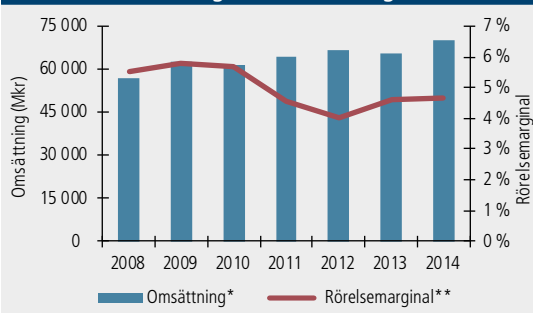
31 dec 2014

Kapitalandel	5,6 %
Röstandel	11,7 %
Innehavets marknadsvärde	1 935 Mkr
Andel av MSABs substansvärde	4 %
Tidpunkt för investering	Juli 1991
Kursutveckling	+ 1 792 %
Ordförande	Melker Schörling
MSAB styrelserepresentation	Melker Schörling
	Sofia Schörling Högberg
Verkställande direktör	Alf Göransson

Aktiens utveckling sedan initial investering

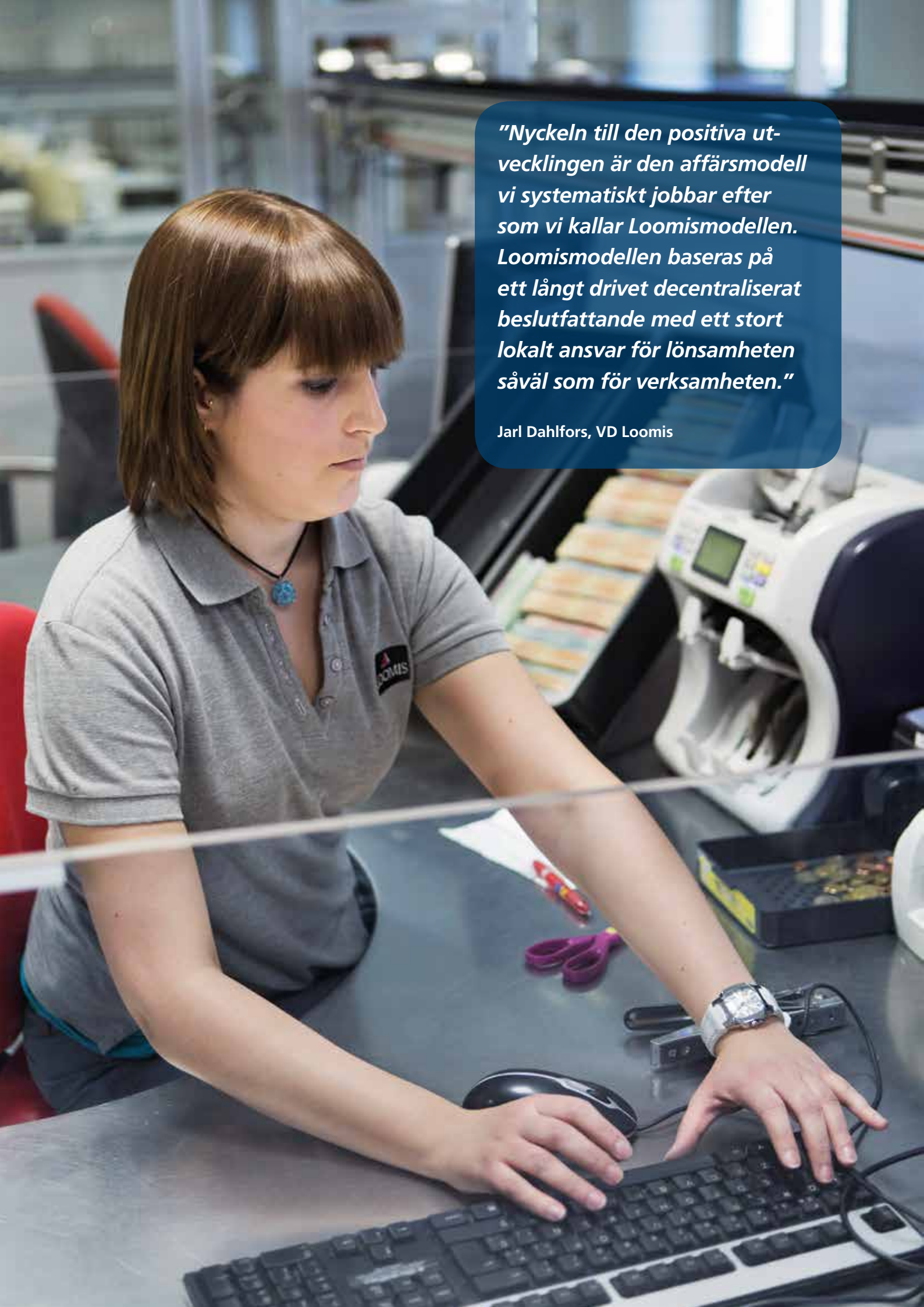


Securitas omsättning och rörelsemarginal



* Samtliga siffror är justerade för utdelningen av Securitas Direct, Niscayah och Loomis

** EBIT exklusive jämförelsestörande poster

A woman with short brown hair and bangs is sitting at a desk in a factory or office environment. She is wearing a grey polo shirt with a small logo on the chest and a necklace with a blue pendant. She is looking down at a computer keyboard, with her hands on the keys. A computer mouse is also visible on the desk. In the background, there are various pieces of equipment, including a large white machine with a screen and some colorful folders or papers hanging on a rack. The overall atmosphere is professional and focused.

"Nyckeln till den positiva utvecklingen är den affärsmodell vi systematiskt jobbar efter som vi kallar Loomismodellen. Loomismodellen baseras på ett långt drivet decentraliserat beslutfattande med ett stort lokalt ansvar för lönsamheten såväl som för verksamheten."

Jarl Dahlfors, VD Loomis



Om Loomis

Loomis erbjuder ett brett sortiment av helhetslösningar för kontant- och värdehantering. Tjänsterna riktar sig främst till banker, detaljhandelskedjor och butiker samt organisationer inom den offentliga sektorn. Loomis hanterar på ett effektivt sätt flödet av kontanter åt sina kunder och strömmarna av kontanter mellan olika aktörer i samhället. Genom en avknoppning från Securitas 2008 delades Loomis ut till aktieägarna och MSAB är stor aktieägare i bolaget sedan dess. Idag är Loomis organiserat i tre affärsområden: Cash Management Solutions (CMS), Cash In Transit (CIT) samt det nya affärsområdet International Services.

Loomis har fler än 400 operativa lokalkontor runt om i Europa och USA. Bolaget har även verksamhet i Argentina, Hong Kong samt i Dubai. Loomis har identifierat fem fokusområden som ska bidra till bolagets fortsatta tillväxt. Loomis lägger stort fokus på kontanthantering (CMS) samt SafePoint i USA, en marknad där Loomis tror på en större andel outsourcingtjänster inom kontanthantering i framtiden. Loomis koncept SafePoint är välutvecklat och bolaget arbetar för att öka marknadspenetrationen i USA. Resterande tre huvudfokusområden är fortsatt utveckling av affärsområdet International Services, fortsatta utveckla tilläggstjänster samt fortsatta förvävsaktiviteter för att komplettera bolagets organiska tillväxt.

Finansiella mål

Vid Loomis kapitalmarknadsdag i september 2014 introducerade bolaget nya finansiella mål. Omsättningen ska uppgå till minst 17 Mdr senast 2017 med en rörelsemarginal mellan 10-12 %. Samtidigt ska nettoskulden i förhållande till EBITDA ej överstiga 3,0.

Loomis 2014

Loomis hade ett mycket starkt 2014 med en organisk tillväxt som uppgick till 3 % (2). Försäljningen ökade till 13 510 Mkr (11 364), mycket tack vare förvärvet av schweiziska VIA MAT men också till följd av ett antal större nya kontrakt under året. Rörelseresultatet före förvävsrelaterade kostnader (EBITA) uppgick till 1 370 Mkr (1 099), vilket motsvarar en rörelsemarginal om 10,1 % (9,7). Loomis tidigare lönsamhetsmål att uppnå en rörelsemarginal på 10 % senast 2014 har alltså uppnåtts. Marginalen har förbättrats från 6,6 % år 2008, en utveckling som drivits av ett kontinuerligt effektiviseringsarbete av lokalkontoren samt av att en större andel av bolagets intäkter kommer från det mer lönsamma verksamhetsområdet kontanthanteringstjänster (CMS). Detta gäller särskilt för USA där bankerna i stor utsträckning sköter sin egen kontanthanteringsverksamhet, till skillnad från i Europa där det är betydligt vanligare att bankerna har outsourcat kontanthanteringstjänsterna. Loomis erfar att det är en tydlig outsourcingtrend på

uppslag även i USA. Loomis arbetar proaktivt för att vinna viktiga kontrakt för att öka sin marknadsandel i landet vilket har gett resultat under året. Vidare har bolaget även vunnit stora kontrakt i bland annat Storbritannien, en marknad där Loomis har visat styrka under 2014.

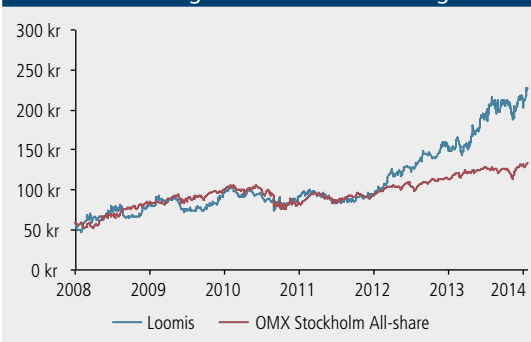
Under våren förvärvade Loomis schweiziska VIA MAT, ett bolag som erbjuder internationella logistik tjänster för värdehandlingar, kontanter och andra värdeföremål. I och med förvärvet skapade Loomis ett tredje verksamhetsben; International Services.

Loomis och MSAB

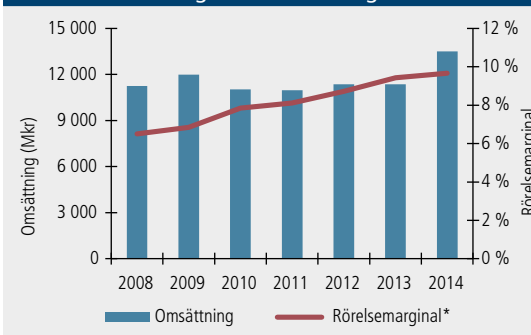
31 dec 2014

Kapitalandel	8,4 %
Röstandel	13,6 %
Innehavets marknadsvärde	1 424 Mkr
Andel av MSABs substansvärde	3 %
Tidpunkt för investering	December 2008
Kursutveckling	+ 285 %
Ordförande	Alf Göransson
MSAB styrelsrepresentation	Ulrik Svensson
Verkställande direktör	Jarl Dahlfors

Aktiens utveckling sedan initial investering



Loomis omsättning och rörelsemarginal



* EBIT exklusive jämförelsestörande poster

Styrelse och ledning



Melker Schörling

Styrelseordförande sedan 1999
Född 1947

Övriga befattningar

Styrelseordförande: Hexagon AB, Securitas AB, AAK AB, HEXPOL AB
Styrelseledamot: H&M Hennes & Mauritz AB

Tidigare befattningar

VD och koncernchef Securitas AB 1987–1992
VD och koncernchef Skanska AB 1993–1997

Utbildning Civilekonom

Aktieinnehav i MSAB 100 759 142



Mikael Ekdahl

Vice styrelseordförande sedan 1999
Född 1951

Övriga befattningar

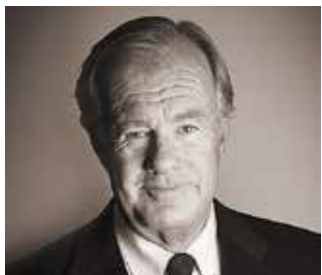
Styrelseordförande: Absolent Group AB, Marco AB
Styrelseledamot: Bong AB

Tidigare befattningar

Delägare i Mannheimer Swartling Advokatbyrå sedan 1984
och nu i fortsatt nära samarbete med byrån

Utbildning Civilekonom och Jur. kand.

Aktieinnehav i MSAB 94 041



Stefan Persson

Styrelseledamot sedan 2006
Född 1947

Övriga befattningar

Styrelseordförande: H&M Hennes & Mauritz AB,
Ramsbury Invest AB, Ramsbury Property AB

Tidigare befattningar

VD och koncernchef H&M Hennes & Mauritz AB 1982–1998 och därefter
styrelseordförande

Landschef i Storbritannien och ansvarig för H&M Hennes & Mauritz ABs
utlandsexpansion 1976-1982

Utbildning Studier vid Stockholm och Lunds Universitet

Aktieinnehav i MSAB 5 734 602



Arvid Gierow

Styrelseledamot sedan 2011
Född 1943

Övriga befattningar

Styrelseordförande: NIBE Industrier AB

Tidigare befattningar

VD och koncernchef Frigoscandia AB 1986–1995

Flertal befattningar inom AGA-koncernen 1969–1986 (bland annat controller och
regionchef i AGA Latinamerika samt VD i AGA Chile)

Utbildning Civilekonom

Aktieinnehav i MSAB 15 000



Sofia Schörling Högberg

Styrelseledamot sedan 2006

Född 1978

Övriga befattningar

Styrelseledamot: Securitas AB

Utbildning Civilekonom

Aktieinnehav i MSAB 0



Märta Schörling

Styrelseledamot sedan 2010

Född 1984

Övriga befattningar

Styrelseledamot: AAK AB, HEXPOL AB

Utbildning Civilekonom

Aktieinnehav i MSAB 0



Carl Bek-Nielsen

Styrelseledamot sedan 2012

Född 1973

Övriga befattningar

VD United Plantations Berhad

Styrelseordförande: United International Enterprises Ltd

Vice styrelseordförande: United Plantations Berhad

Tidigare befattningar

VD United International Enterprises Ltd

Ledande befattningar inom United Plantations Berhad och Unitata Berhad

Utbildning Agronom

Aktieinnehav i MSAB 1 968 705



Ulrik Svensson

VD sedan 2006

Född 1961

Övriga befattningar

Styrelseledamot: ASSA ABLOY AB, AAK AB, Loomis AB,

HEXPOL AB, Hexagon AB, Flughafen Zürich AG

Tidigare befattningar

CFO Swiss International Airlines 2003-2006

CFO Esselte 2000-2003

Controller och CFO inom Stenbecksgruppens utländska

telekomsatsningar 1992-2000

Utbildning Civilekonom

Aktieinnehav i MSAB 125 286

MSABs revisorer

PricewaterhouseCoopers AB

Martin Johansson

Huvudansvarig revisor sedan 2013

Född 1967

Andra revisionsuppdrag

Sveaskog, Endomines, Nordic Mines,

Setra och Frösunda

Aktieinnehav i MSAB 0



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 avvikelseförklaringen. 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 bolagets 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.

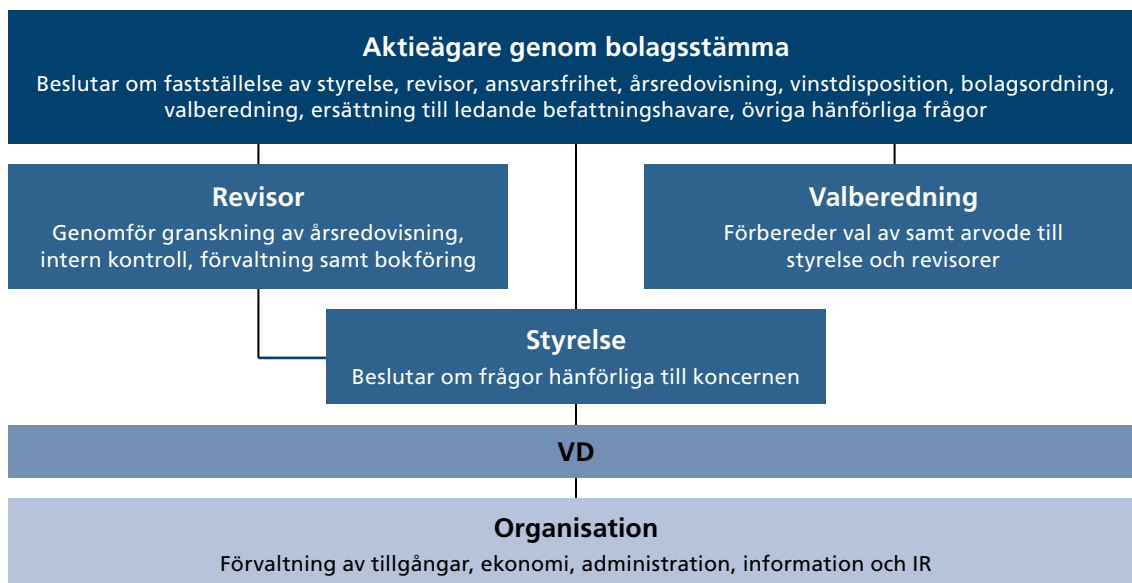
Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

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 affärspressen, 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 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 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 port- följvärdet (%)	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 portföljinnehaven

Inga signifikanta förändringar i portföljinnehaven 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.

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	2014	2013
Utdelningsintäkter från aktier	3	610	524
Värdeförändringar	4	8 100	8 927
Förvaltningskostnader	5, 6, 7, 8	-18	-16
Rörelseresultat		8 692	9 435
Finansiella intäkter		-	-
Finansiella kostnader		-16	-31
Resultat efter finansiella poster		8 676	9 404
Inkomstskatter	9	10	-13
Summa totalresultat för året, netto efter skatt		8 686	9 391
Hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		8 686	9 391
Minoritetsintresse		-	-
		8 686	9 391
Resultat per aktie hänförligt till moderbolagets aktieägare (kr)		72,93	78,85
Genomsnittligt antal aktier (tusental)	18	119 098	119 098

Koncernens balansräkning

TILLGÅNGAR

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier	11, 13, 15, 16, 22	44 903	36 943
Övriga värdepappersinnehav	22	8	5
Summa anläggningstillgångar		44 911	36 948
Omsättningstillgångar			
Övriga omsättningstillgångar		1	1
Likvida medel	17	1	2
Summa omsättningstillgångar		2	3
SUMMA TILLGÅNGAR		44 913	36 951

KONCERNENS EGET KAPITAL OCH SKULDER

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
Kapital och reserver som kan hänföras till moderbolagets aktieägare			
Aktiekapital	18	3	3
Överkursfond		3 829	3 829
Balanserade vinstmedel		39 848	31 430
Summa eget kapital och reserver		43 680	35 262
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder	19, 22	-	1 000
Uppskjutna skatteskulder	9	25	35
Övriga långfristiga skulder	20, 22	9	62
Summa långfristiga skulder		34	1 097
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder	19, 22	1 196	586
Kortfristiga räntefria skulder	21	3	6
Summa kortfristiga skulder		1 199	592
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		44 913	36 951
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter	23	1 015	1 000
Ansvarsförbindelser		20	20

Koncernens förändring i eget kapital

Hänförligt till moderbolagets aktieägare

Mkr	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserad vinst	Totalt eget kapital	Minoritets- intresse	Summa eget kapital
Ingående balans per						
1 januari 2013	3	3 829	22 247	26 079	-	26 079
Årets resultat	-	-	9 391	9 391	-	9 391
Årets totalresultat	-	-	9 391	9 391	-	9 391
Utdelning	-	-	-208	-208	-	-208
Utgående balans per						
31 december 2013	3	3 829	31 430	35 262	-	35 262
Ingående balans per						
1 januari 2014	3	3 829	31 430	35 262	-	35 262
Årets resultat	-	-	8 686	8 686	-	8 686
Årets totalresultat	-	-	8 686	8 686	-	8 686
Utdelning	-	-	-268	-268	-	-268
Utgående balans per						
31 december 2014	3	3 829	39 848	43 680	-	43 680

Koncernens kassaflödesanalys

Mkr	2014	2013
Årets resultat	8 686	9 391
Justering för:		
Skatt	-10	13
Resultat för värdepapper värderade till verkligt värde	-8 100	-8 960
Löpande verksamheten		
Leverantörsskulder och övriga tillgångar och skulder	-2	-2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	574	442
Investeringsverksamheten		
Förvärv av aktier	-20	-28
Försäljning av aktier	103	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	83	-28
Finansieringsverksamheten		
Upptagna lån	35	1 457
Amortering av lån	-425	-1 700
Utdelning till ägare	-268	-208
Förändring av långfristiga skulder	-	34
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-658	-417
Årets kassaflöde	-1	-3
Likvida medel vid årets början	2	5
Likvida medel vid årets slut	1	2

Faktiska in- och utbetalningar avseende ränteutgifter, räntekostnader och utdelningar överensstämmer med de belopp som framgår av resultaträkningen.

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2014	2013
Utdelningsintäkter från koncernföretag	3	134	562
Utdelningsintäkter från aktier	3	526	449
Värdeförändringar	4	8 017	7 013
Förvaltningskostnader	5, 6, 7, 8	-18	-16
Rörelseresultat		8 659	8 008
Finansiella intäkter		-	-
Finansiella kostnader		-19	-57
Resultat efter finansiella poster		8 640	7 951
Inkomstskatter	9	10	-13
Årets resultat		8 650	7 938

Moderbolagets balansräkning

TILLGÅNGAR

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
Finansiella anläggningstillgångar	16		
Aktier i koncernföretag	12	2 479	2 479
Aktier i intresseföretag	11, 14, 22	29 495	23 543
Andra långfristiga värdepappersinnehav	11, 15, 22	9 546	7 514
Övriga värdepappersinnehav	22	8	5
Summa anläggningstillgångar		41 528	33 541
Omsättningstillgångar			
Upplupna intäkter		-	1
Likvida medel		1	1
Summa omsättningstillgångar		1	2
SUMMA TILLGÅNGAR		41 529	33 543

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
Eget kapital			
Aktiekapital	18	3	3
Överkursfond		3 829	3 829
Balanserade vinstmedel		27 813	20 142
Årets resultat		8 650	7 938
Summa eget kapital		40 295	31 912
Långfristiga skulder			
Skulder till koncernföretag		2	1 589
Uppskjutna skatteskulder	9	25	35
Övriga långfristiga skulder	20	8	5
Summa långfristiga skulder		35	1 629
Kortfristiga skulder			
Låneskulder		1 196	-
Upplupna kostnader	21	3	2
Summa kortfristiga skulder		1 199	2
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		41 529	33 543
POSTER INOM LINJEN	23		
Ställda säkerheter		1 015	1 000
Ansvarsförbindelser		20	20

Moderbolagets förändring i eget kapital

Mkr	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserad vinst	Summa eget kapital
Ingående balans per 1 januari 2013	3	3 829	18 796	22 628
Årets resultat	-	-	7 938	7 938
Årets totalresultat	-	-	7 938	7 938
Utdelning	-	-	-208	-208
Likvidation av dotterbolag	-	-	1 554	1 554
Utgående balans per 31 december 2013	3	3 829	28 080	31 912
Ingående balans per 1 januari 2014	3	3 829	28 080	31 912
Årets resultat	-	-	8 650	8 650
Årets totalresultat	-	-	8 650	8 650
Utdelning	-	-	-268	-268
Utgående balans per 31 december 2014	3	3 829	36 462	40 295

Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	2014	2013
Årets resultat	8 650	7 938
Justering för:		
Skatt	-10	13
Resultat för värdepapper värderade till verkligt värde	-8 017	-7 013
Löpande verksamheten		
Leverantörsskulder och övriga tillgångar och skulder	2	1
Kassaflöde från den löpande verksamheten	625	939
Investeringsverksamheten		
Förvärv av aktier	-20	-28
Försäljning av aktier	54	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	34	-28
Finansieringsverksamheten		
Upptagna lån	1 196	-
Amortering av lån	-1 587	-2 293
Likvidation av koncernföretag	-	1 588
Utdelning till ägare	-268	-208
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-659	-913
Årets kassaflöde	0	-2
Likvida medel vid årets början	1	3
Likvida medel vid årets slut	1	1

Faktiska in- och utbetalningar avseende ränteutgifter, räntekostnader och utdelningar överensstämmer med de belopp som framgår av resultaträkningen.

Noter till koncernredovisningen och moderbolaget

NOT 1 ALLMÄN INFORMATION OCH FINANSIELL RISKHANTERING

Allmän information

Melker Schörling AB (publ) ("moderbolaget") och dess dotterbolag (sammantaget "koncernen") skall skapa aktieägarvärde genom långsiktigt aktivt ägande och professionell aktieförvaltning. Moderbolaget är ett aktiebolag registrerat och med säte i Sverige. Adressen till huvudkontoret är Birger Jarlsgatan 13 4 tr, SE-111 45 Stockholm. Moderbolaget är noterat på Nasdaq Stockholm Large Cap.

Denna koncernredovisning godkändes av styrelsen för offentliggörande den 20 februari 2015.

Fastställande av räkenskapshandlingar

Moderbolagets och koncernens räkenskaper skall fastställas av årsstämma den 21 maj 2015.

Finansiell riskhantering

Koncernen utsätts genom sin verksamhet för en mängd olika finansiella risker: aktiekursrisk, ränterisk, finansieringsrisk, likviditetsrisk och valutarisk. Den övergripande policyn för den finansiella riskhanteringen är att vid varje given tidpunkt begränsa de negativa effekterna på bolagets resultat till följd av marknadsfluktuationer.

Aktiekursrisk

Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Detta är den dominerande risken i MSABs verksamhet och kan delas in i två delar; företagsspecifik risk och marknadsrisk. På lång sikt syftar MSABs aktiva ägande till att minska den företags-specifika aktiekursrisken genom att, tillsammans med andra ägare, genomföra värdehöjande åtgärder i respektive bolag. Det aktiva ägandet torde därmed på sikt minska den företags-specifika aktiekursrisken i respektive bolag och därmed risken i MSABs portfölj. Marknadsrisk innebär att förändringar i externa faktorer som exempelvis BNP-utveckling och inflation påverkar aktiekursen. Dessa risker är av naturliga skäl svårare att påverka för MSAB. Vidare tillämpar MSAB inga säkringsinstrument för att minimera sin exponering gentemot aktiekursrisken. Aktiekursrisken kan illustreras genom en simulering där kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i MSABs aktieportfölj per den 31 december 2014 stiger/sjunker med 10 % påverkar årets resultat och eget kapital med +/- 4 491 Mkr.

Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. En betydande faktor som påverkar ränterisken är räntebindningstiden. Långa räntebindningstider påverkar främst kassaflödesrisken medan kortare räntebindningstider påverkar prisen.

Moderbolaget skall ha en god betalningsberedskap för investeringar. Likviditeten placeras därför på bankkonto eller i räntebärande värdepapper med hög likviditet och kort löptid.

MSAB har upptagit och kan komma att uppta lån i underliggande holdingbolag för individuella innehav. Storleken på belåningen kommer bland annat att bero på innehavens förväntade kassaflöden och riskprofil. MSABs likvida medel och räntebärande skulder är för närvarande begränsade till in- och utlåning i bank samt utlåning från närstående part. Per den 31 december 2014 hade koncernen räntebärande nettoskulder på 1 195 Mkr till en vägd genomsnittlig ränta om 0,85 %. På skuldsidan hanteras ränterisken genom att sträva efter en räntebindningstid som syftar dels till att ge flexibilitet att förändra låneportföljen i takt med investeringsaktiviteter och dels till att minimera lånekostnaden och volatiliteten i kassaflödet över tid. En procentenhets förändring i dagens räntor skulle påverka årets resultat och eget kapital med +/- 12 Mkr. För överskottslikviditeten, som är exponerad för ränterisker, är målet att maximera avkastningen samtidigt som ränterisken ska begränsas. Dessutom eftersträvas en hög finansiell flexibilitet för att kunna tillgodose kommande likviditetsbehov. Placeringar görs därför på bankkonto eller i räntebärande papper med kort löptid, maximalt ett år, vilket innebär att räntebindningstiden understiger 12 månader. Per den 31 december 2014 hade koncernen ingen överskottslikviditet placerad på bankkonto eller i räntebärande papper med kort löptid.

Finansieringsrisk

Med finansierings- och likviditetsrisk avses risken att kostnaden ökar och finansieringsmöjligheterna begränsas när lån ska omsättas samt att betalningsförpliktelser inte kan uppfyllas som en följd av otillräcklig likviditet eller svårigheter att erhålla finansiering. Tack vare MSABs verksamhetsinriktning är bolagets löpande betalningsförpliktelser begränsade. Om aktieägare i MSAB önskar utnyttja MSABs årliga inlösenprogram har bolaget för avsikt att i första hand finansiera detta med likvida medel och befintliga krediter. Skulle behovet överstiga vad som finns tillgängligt har MSAB för avsikt att uppta nya lån. Som sista alternativ kan bolaget sälja aktier i portfölj-innehaven för att täcka inlösenbeloppet.

Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk avses dels risken för att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader och dels risken för att likviditet inte finns tillgänglig för att möta betalningsåtaganden. Likviditetsrisken begränsas genom att hålla löptiden på placeringar av kassan under ett år. Placeringar av likviditeten görs på bankkonto, dagslånemarknaden eller i kortfristiga räntebärande papper med låg risk och hög likviditet, det vill säga med en väl fungerande andrahandsmarknad, vilket möjliggör konvertering till kontanter vid behov.

Valutarisk

Valutaexponering uppstår till följd av omräkning av balansposter i utländsk valuta, vid betalningsflöden i utländsk valuta och vid omräkning av utländska dotterföretags balans- och resultaträkningar till koncernens redovisningsvaluta. Då

investeringarna är noterade i svenska kronor och MSAB inte har några utländska dotterbolag finns det ingen valutakursrisk som påverkar MSABs balans- och resultaträkningar.

Insider

MSAB tillämpar gällande insiderregler samt bestämmelserna om offentlig informationsgivning avseende transaktioner i innehavsbolagens aktier. Vidare finns det interna regler inom MSAB som förbjuder anställda till handel i de större aktieinnehaven i vilka MSAB har en dominerande ställning under 30 dagar före dagen för delårsrapport och bokslutsrapport, rapportdagen inkluderad.

Inlösen av aktier

MSAB verkar för att eliminera en eventuell substansrabatt i bolaget. Detta skall bland annat ske genom att bolaget erbjuder sig att en gång per år lösa in aktier till ett inlösenpris som baseras på substansvärdet. Samtliga aktieägare äger rätt att utnyttja inlösenmöjligheten. Melker Schörling har emellertid förbundit sig att aldrig utnyttja inlösenrätten. I vissa fall kan Bolagsverkets tillstånd behövas för inlösen. Villkoren sammanfattas nedan:

Inlösenmöjligheten finns en gång per år under 10 år, dvs. mellan åren 2007 och 2016. Beslut om en eventuell förlängning av inlösenmöjligheten efter denna period kommer

att fattas på årsstämman 2015. Aktieägare som vill delta i inlösenmöjligheten skall anmäla sitt bindande intresse under de tio första bankdagarna i april respektive år. Det formella beslutet om inlösen skall fattas av styrelsen i samband med årsstämman som skall hållas i andra hälften av maj respektive år. Till grund för inlösenpriset ligger substansvärdet. Bolagets substansvärde per aktie skall beräknas av bolaget och skall baseras på marknadsvärdet på bolagets tillgångar med avdrag för bolagets skulder och eventuella minoritetsintressen dividerat med antal utestående aktier före utspädning per dagen före årsstämman. Marknadsvärdet på bolagets innehav av aktier och andra andelar som är upptagna till handel på handelsplats beräknas som det genomsnittliga marknadsvärdet under de tio handelsdagar som infaller närmast före dagen för årsstämman. Beräkningen av det genomsnittliga marknadsvärdet skall baseras på respektive akties eller andels genomsnittliga volymvägda betalkurs under hela beräkningsperioden. Substansvärdeberäkningen skall justeras på ett sådant sätt att beslutad aktieutdelning i de underliggande bolagen ej räknas med som tillgång i Melker Schörling AB samtidigt som kursen för den underliggande aktien innefattar rätt till sådan utdelning. Värdet för onoterade innehav kommer att uppgå till av bolaget bedömt verkligt värde med tillämpning av etablerad värderingsmodell för aktuell typ av innehav. Värdet på bolagets skulder skall beräknas som skuldernas nominella belopp per dagen före årsstämman.

NOT 2 SAMMANFATTNING AV VIKTIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan. De löpande förändringar och tolkningar av redovisningsstandarder som införts från och med 1 januari 2014 har inte haft någon effekt på koncernens resultat och ställning. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade år om inte annat anges.

Grund för rapporternas upprättande

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen, Rådet för Finansiell Rapportering rekommendation RFR 1 - Kompletterande redovisningsregler för koncerner och International Financial Reporting Standards (IFRS) som har antagits av EU. Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärdesmetoden förutom vad beträffar omvärderingar av finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Årsredovisningslagen ställer dock kompletterande krav på upplysningar avseende koncernredovisningen vilket regleras i rekommendationen RFR 1, kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Årsredovisningen för moderbolaget Melker Schörling AB är upprättad enligt Årsredovisningslagen samt med tillämpning av Rådet för Finansiell Rapportering RFR 2, Redovisning för juridiska personer. Detta innebär som huvudregel att de internationella redovisningsreglerna IFRS/IAS som har antagits av EU tillämpas för moderbolaget så långt som möjligt men att vissa undantag förekommer vilka främst härstammar från Årsredovisningslagen. Redovisningen i moderbolaget enligt RFR 2 innebär att finansiella anläggningstillgångar som ej

är koncernföretag, har värderats till verkligt värde. Fram till 2009 redovisades intressebolag till anskaffningsvärde.

Finansiella instrument

Redovisningsrekommendationen IAS 39 Finansiella Instrument: Redovisning och värdering, innebär bland annat att finansiella instrument i koncernredovisningen till övervägande del skall redovisas till verkligt värde per balansdagen. Finansiella tillgångar, med undantag för lånefordringar, kundfordringar samt tillgångar som hålls till förfall, värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Finansiella skulder som hålls till förfall värderas till upplupet anskaffningsvärde genom användande av effektivräntemetoden, eller där löptiden är kort eller räntan låg, överensstämmer bokfört värde med verkligt värde.

I enlighet med IFRS 7 redovisas finansiella instrument utifrån verkligt värde hierarkiskt med tre olika nivåer:

Nivå 1: Verkligt värde fastställt utifrån noterade priser på en aktiv marknad för samma instrument. Noterade priser på en aktiv marknad i detta avseende avser marknadspriset på balansdagen på Stockholmsbörsen.

Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån etablerade värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i nivå 1.

Nivå 3: Verkligt värde fastställt med hjälp av värderingsteknik, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på

marknaden. Ytterligare upplysningar om klassificering och värdering av finansiella instrument hänvisas till not 22.

Moderbolaget

För moderbolaget gäller särskilda regler för verkligt värde då Årsredovisningslagen inte tillåter värdering till verkligt värde av dotterbolag. Dessa dotterbolag kommer därmed oförändrat att värderas till ursprungligt anskaffningsvärde.

Koncernredovisning

I koncernredovisningen ingår moderbolaget och de bolag där moderbolaget har ett bestämmande inflytande. Dotterbolag inkluderas i koncernredovisningen från den dag då bestämmande inflytande uppstår och de exkluderas från den dag bestämmande inflytande upphör. Koncernredovisningen upprättas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att moderbolagets anskaffningsvärde för aktier i dotterbolag elimineras mot dotterbolagets eget kapital vid förvärvstillfället. Eget kapital i de förvärvade dotterbolagen bestäms utifrån en värdering till verkligt värde av tillgångar, skulder och eventualtillgångar vid förvärvstidpunkten. I de fall anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger identifierbara tillgångar, skulder och eventualtillgångar enligt ovan redovisas mellanskillnaden som goodwill i balansräkningen. Vid varje bokslutstillfälle prövas upptagen goodwill med avseende på eventuellt nedskrivningsbehov.

Transaktioner med innehavare utan bestämmande inflytande

Koncernen behandlar transaktioner med innehavare utan bestämmande inflytande som transaktioner med koncernens aktieägare. Vid förvärv från innehavare utan bestämmande inflytande redovisas skillnaden mellan erlagd köpeskilling och den faktiska förvärvade andelen av det redovisade värdet på dotterbolagets nettotillgångar i eget kapital. Vinster och förluster på avyttringar till innehavare utan bestämmande inflytande redovisas också i eget kapital.

Intresseföretag

Intresseföretag är de företag i vilka MSAB har ett betydande men inte bestämmande inflytande, vilka i regel gäller de aktieinnehav i vilka röstetalet uppgår till mellan 20 och 50 %. MSABs röstetal överstiger 20 % i Hexagon, HEXPOL och AAK. MSAB har på koncernnivå redovisat samtliga noterade aktieinnehav löpande till verkligt värde via resultatet. I enlighet med IAS 28 punkt 1 har även noterade intressebolag redovisats på motsvarande sätt. Resultatet av avyttringar av aktier i intressebolag beräknas i enlighet härmed.

Lånekostnader

Lånekostnader belastar resultatet den period till vilken de hänförs sig.

Upplåning

Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde och eventuell skillnad mellan erhållet belopp (netto efter transaktionskostnader) och återbetalningsbeloppet redovisas i resultaträkningen fördelat över låneperioden, med tillämpning av effektivräntemetoden.

Upplåning klassificeras som kortfristiga skulder om inte koncernen har en ovillkorlig rätt att skjuta upp betalning av skulden i åtminstone 12 månader efter balansdagen.

Ersättningar till anställda

Pensionsförpliktelser:

Pensionsplanerna finansieras vanligen genom betalningar till försäkringsbolag eller förvaltaradministrerade fonder där betalningarna fastställs utifrån periodiska aktuella beräkningar.

Koncernen har enbart avgiftsbestämda pensionsplaner. En avgiftsbestämd pensionsplan är en pensionsplan enligt vilken koncernen betalar fasta avgifter till en separat juridisk enhet. För avgiftsbestämda pensionsplaner betalar koncernen avgifter till offentligt eller privat administrerade pensionsförsäkringsplaner på obligatorisk, avtalsenlig eller frivillig basis.

Koncernen har inga ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna väl är betalda. Avgifterna redovisas som personalkostnader när de förfaller till betalning. I den mån avgifterna har gått till kapitalförsäkring som bolaget är ägare till har kapitalförsäkringens totala värde tagits upp under övriga värdepappersinnehav och motsvarande tillgångsvärde har bokats upp som en övrig långfristig skuld.

Inkomstskatter

- Aktuell skatt är den skatt som beräknas på det skattepliktiga resultatet för perioden samt korrigeringar avseende tidigare perioder
- Uppskjuten skatt är den skatt som hänförs sig till skattepliktiga temporära skillnader och som ska betalas i framtiden, samt den skatt som representerar en reduktion av framtida skatt som hänförs sig till avdragsgilla temporära skillnader, skattemässiga underskottsavdrag och andra skatteavdrag

Fordringar och skulder

Avsättning för förlustrisker sker efter individuell prövning. Fordringar och skulder i utländsk valuta omräknas efter balansdagens kurs. Skillnaden mellan anskaffningsvärde och balansdagens värde tas upp i resultaträkningen.

Likvida medel

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut, samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffningstidpunkten understigande tre månader som är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Utsälda aktieoptioner

Erhållen optionspremie skuldförs och avräknas mot erlagd premie vid eventuellt återköp. Om en utsäld option förfaller utan inlösen intäktsförs premien. Vid inlösen av en utsäld option ökar premien lösenpriset vid försäljning av aktier respektive minskar lösenpriset vid köp av aktier. På balansdagen marknadsvärderas utsälda optioner och skillnaden mot erhållna skuldförda premier tas upp i resultaträkningen. I balansräkningen redovisas de utestående optionerna som långfristiga skulder.

Aktiekapital

Stamaktier klassificeras som eget kapital. Transaktionskostnader som kan hänföras direkt till emission av nya aktier eller optioner redovisas netto efter skatt i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden.

Substansvärde

Substansvärdet är MSABs viktigaste nyckeltal eftersom det återspeglar värdet av MSABs tillgångar, som i princip utgörs av den underliggande aktieportföljens verkliga värde, minus bolagets skulder och minoritetsandel.

Finansiella riskfaktorer

De typer av finansiella risker som MSAB möter i sin verksamhet är framförallt aktierisk. Aktierisk omfattar aktiekursrisk, likviditetsrisk samt motpartsrisk. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i priser på aktiemarknaden. Detta är den mest betydande risken i MSABs verksamhet. Det aktiva ägandet har en central roll i bolagets affärsidé och syftar till att finna former för värdehöjande åtgärder i innehavsbolagen. MSABs innehavsbolag har historiskt uppvisat en generell god värdetillväxt. MSABs bidrag till värdeskapande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed i bolagets totalportfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Genom en väl avvägd sammansättning av olika innehav i aktieportföljen minskas exponeringen mot bransch- eller sektoranknutna risker. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tid.

Segmentrapportering

Principen för segmentsrapportering utgår från den interna rapporteringen som ska lämnas till VD Ulrik Svensson, som är den högste verkställande beslutsfattaren. Vid tillämpningen av principen är företagets bedömning att det endast finns ett segment.

Intäktsredovisning

Utdelningsintäkter från aktier intäktsredovisas när rätten att erhålla betalning har fastställts. För aktier som innehafts såväl vid ingången som vid utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i verkligt värde mellan dessa tillfällen. För aktier som förvärvats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och det verkliga värdet vid senaste rapporteringstillfället. För aktier som avyttras under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållna likvid och värdet vid senaste rapporteringstillfället. Samtliga värdeförändringar redovisas under rubriken Värdeförändring aktier i resultaträkningen.

Transaktioner med närstående

Transaktioner mellan koncernbolag sker till marknadsmässiga villkor. Transaktioner med närstående avser administrationsbidrag och övriga intäkter från dotterbolag, utdelningar från dotterbolag, ränteutgifter och räntekostnader från och till dotterbolag samt fordringar och skulder från och till dotterbolag. Ersättning till MSABs styrelse och ledande befattningshavare sker på marknadsmässiga villkor.

Per den 9 augusti 2013 tecknade MSAB ett kreditavtal med MSABs största ägare Melker Schörling Tjänste AB. Kreditavtalet uppgår till 700 Mkr med en marknadsmässig ränta och en löptid om ett år med möjlighet för förlängning. Avtalet förlängdes under 2014. Per den 31 december 2014 utnyttjades 181 Mkr av ovanstående kreditavtal.

Viktiga uppskattningar och bedömningar

MSAB värderar sina tillgångar av börsnoterade aktier till verkligt värde genom att avläsa aktuell börskurs vid slutet av redovisningsperioden. Därmed anser MSAB att det inte förekommer några viktiga uppskattningar och bedömningar som väsentligt påverkar bolagets ställning.

IFRS 10 har trätt i kraft under året vilket medfört nya definitioner av dotterbolag. Vår bedömning utifrån IFRS 10 är att våra intressebolag fortsättningsvis är att betrakta som intressebolag.

Nya redovisningsprinciper 2014 och senare

Följande standarder tillämpas av koncernen för första gången för räkenskapsår som börjar 1 januari 2014 och har väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter.

IFRS 10 "Koncernredovisning" bygger på redan existerande principer då den identifierar kontroll som den avgörande faktorn för att fastställa om ett företag ska inkluderas i koncernredovisningen. Standarden ger ytterligare vägledning för att bistå vid fastställandet av kontroll när detta är svårt att bedöma. Den nya standarden har inte haft någon väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter.

IFRS 12 "Upplysningar om andelar i andra företag" omfattar upplysningskrav för alla former av innehav i andra företag, såsom dotterföretag, samarbetsarrangemang, intresseföretag och ej konsoliderade strukturerade företag.

Andra standarder, ändringar och tolkningar som träder i kraft för räkenskapsår som börjar 1 januari 2014 har ingen väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter.

Vid upprättandet av koncernredovisningen per 31 december 2014 har ett antal standarder och tolkningar publicerats vilka ännu inte trätt i kraft. Nedan följer en preliminär bedömning av den påverkan som införandet av dessa standarder och tolkningar kan få på koncernens finansiella rapporter:

IFRS 9 "Finansiella instrument" hanterar klassificering, värdering och redovisning av finansiella tillgångar och skulder. Den fullständiga versionen av IFRS 9 gavs ut i juli 2014. Den ersätter de delar av IAS 39 som hanterar klassificering och värdering av finansiella instrument. IFRS 9 behåller en blandad värderingsansats men förenklar denna ansats i vissa avseenden. Det kommer att finnas tre värderingskategorier för finansiella tillgångar; upplupet anskaffningsvärde, verkligt värde över övrigt totalresultat och verkligt värde över resultaträkningen. Hur ett instrument ska klassificeras beror på företagets affärsmodell och instrumentets karaktäristika. För finansiella skulder ändras inte klassificeringen och värderingen. Standarden ska tillämpas för räkenskapsår som påbörjas

1 januari 2018. Tidigare tillämpning är tillåten. Koncernen har ännu inte utvärderat effekterna av införandet av standarden.

IFRS 15 "Revenue from contracts with customers" reglerar hur redovisning av intäkter ska ske. De principer som IFRS 15 bygger på ska ge användare av finansiella rapporter mer användbar information om företagets intäkter. IFRS 15 ersätter

IAS 18 Intäkter och IAS 11 Entreprenadavtal samt därtill hörande SIC och IFRIC. IFRS 15 träder ikraft den 1 januari 2017. Förtida tillämpning är tillåten. Koncernen har ännu inte utvärderat effekterna av införandet av standarden.

Övriga standarder och tolkningar kommer sannolikt inte att påverka koncernens finansiella rapporter.

NOT 3 UTDELINGSINTÄKTER FRÅN AKTIER

Mkr	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Hexagon AB	264	227	264	227
AAK AB	84	75	-	-
ASSA ABLOY AB	83	74	83	74
HEXPOL AB	81	54	81	54
Securitas AB	61	61	61	61
Loomis AB	32	28	32	28
VBG AB	3	3	3	3
H&M AB	2	2	2	2
BNS Holding AB	-	-	134	562
Summa	610	524	660	1 011

NOT 4 VÄRDEFÖRÄNDRINGAR

Mkr	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Hexagon AB	3 637	3 797	3 637	3 797
HEXPOL AB	2 315	1 243	2 315	1 243
ASSA ABLOY AB	1 090	1 403	1 090	1 403
Securitas AB	535	242	535	242
Loomis AB	466	304	466	304
AAK AB	27	1 947	-	-
Övriga värdeförändringar	30	-9	-27	24
Summa	8 100	8 927	8 016	7 013

NOT 5 ERSÄTTNING TILL REVISORERNA

Mkr	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
PricewaterhouseCoopers	0,3	0,3	0,2	0,2
Andra uppdrag				
PricewaterhouseCoopers	-	-	-	-

NOT 6 TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

2014 Mkr	Grundlön/Styrelsearvode	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Summa
Styrelsens ordförande Melker Schörling	0,1	-	-	0,1
Vice ordförande Mikael Ekdahl	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Sofia Schörling Högberg	0,4	-	-	0,4
Styrelseledamot Märta Schörling	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Stefan Persson	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Arvid Gierow	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Carl Bek-Nielsen	0,1	-	-	0,1
Verkställande direktör Ulrik Svensson*	5,4	0,1	2,1	7,6
Summa	6,4	0,1	2,1	8,6

* Styrelsearvode som tillkommit VD har tillfallit moderbolaget. Övriga förmåner avser tjänstebil. Se även not 8 för detaljer.

- Ersättning till verkställande direktören baseras på riktlinjer som fastställdes på årsstämman 2014. Styrelsen fastställer ersättning till verkställande direktören.

- Valberedningen som utsetts på sätt som stämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut 2014-05-22. Belöningsprogram med utspädningsseffekt finns ej.

Övriga transaktioner med närstående under 2014

Det existerar ett kreditavtal mellan MSAB och dess största aktieägare Melker Schörling Tjänste AB. Avtalet innebär att MSAB kan låna upptill 700 Mkr till marknadsmässig ränta med ett års löptid med möjlighet till förlängning. Per den 31 december 2014 utnyttjade MSAB 181 Mkr av ovanstående kreditavtal.

Under första kvartalet 2014 förvärvades 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.

2013 Mkr	Grundlön/Styrelsearvode	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Summa
Styrelsens ordförande Melker Schörling	0,1	-	-	0,1
Vice ordförande Mikael Ekdahl	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Sofia Schörling Högberg	0,4	-	-	0,4
Styrelseledamot Märta Schörling	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Stefan Persson	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Arvid Gierow	0,1	-	-	0,1
Styrelseledamot Carl Bek-Nielsen	0,1	-	-	0,1
Verkställande direktör Ulrik Svensson*	5,4	0,1	1,0	6,5
Summa	6,4	0,1	1,0	7,5

* Styrelsearvode som tillkommit VD har tillfallit moderbolaget. Övriga förmåner avser tjänstebil. Se även not 8 för detaljer.

- Ersättning till verkställande direktören baseras på riktlinjer som fastställdes på årsstämman 2013. Styrelsen fastställer ersättning till verkställande direktören.

- Valberedningen som utsetts på sätt som stämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut 2013-05-23. Belöningsprogram med utspädningsseffekt finns ej.

Övriga transaktioner med närstående under 2013

Den 9 augusti 2013 tecknade MSAB ett kreditavtal med MSABs största ägare Melker Schörling Tjänste AB. Kreditavtalet uppgår till 700 Mkr med en marknadsmässig ränta och en löptid om ett år med möjlighet till förlängning. Per den 31 december 2013 utnyttjades 586 Mkr av ovanstående kreditavtal.

NOT 7 MEDELTALET ANSTÄLLDA

Under 2014 har medeltalet anställda uppgått till 6 (4 män och 2 kvinnor). Under 2013 var medeltalet anställda 6 (4 män och 2 kvinnor).

NOT 8 LÖNER, ERSÄTTNINGAR OCH SOCIALA KOSTNADER

Mkr	Löner och andra ersättningar		Sociala kostnader		Varav pensionskostnader	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Moderbolaget	5,8	6,4	4,6	3,2	2,2	1,1
Koncernen totalt	5,8	6,4	4,6	3,2	2,2	1,1

Av moderbolagets och koncernens pensionskostnader avser 2,1 Mkr (1,0) pensionskostnader för VD. Löner och andra ersättningar i not 8 är påverkade av VDs styrelsearvoden som tillfaller MSAB.

Mkr	Styrelse och VD		Varav tantiem och dylikt		Övriga anställda	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Moderbolaget	2,8	3,8	-	-	3,0	2,6
Koncernen totalt	2,8	3,8	-	-	3,0	2,6

Ersättning till VD utgår i form av fast lön, pensionsförmåner samt tjänstebilsförmån, varvid den fasta lönen uppgår till 5,4 Mkr per år. Styrelsearvode som tillkommit VD har tillfallit moderbolaget. Bonus utgår ej. Uppsägningstiden är 6 månader vid uppsägning från VDs sida och 24 månader vid uppsägning från MSABs sida. Ulrik Svensson har rätt till avgångsvederlag motsvarande 18 månadslöner för det fall röstmajoriteten i MSAB flyttas utanför familjen Schörling.

NOT 9 SKATT

Mkr	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Uppskjuten skatt	10	-13	10	-13
Summa	10	-13	10	-13

Uppskjuten skatt i koncernen avser förändring av uppskjuten skatt på omvärdering av innehav i H&M samt VBG till verkligt värde med en skattesats om 22 %.

Inkomstskatt

Mkr	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Resultat efter finansiella poster	8 676	9 404	8 640	7 951
Skatt enligt svensk skattesats med 22 %	-1 909	-2 069	-1 901	-1 749
Skatteeffekt på ej skattepliktiga intäkter/ ej avdragsgilla kostnader	1 909	2 069	1 901	1 749
Skatteeffekt på årets resultat	0	0	0	0
Summa	0	0	0	0

NOT 10 UTDELNING

På årsstämman den 21 maj 2015 kommer utdelning avseende 2014 att föreslås uppgå till 316 Mkr (268) motsvarande 2,65 kr (2,25) per aktie.

NOT 11 AKTIER

2014 Bolag	Antal aktier	Kapitalandel (%)	Röstandel (%)	Verkligt värde
Hexagon AB	94 461 582	26,4	47,3	22 841
HEXPOL AB	9 040 277	26,3	46,8	6 654
ASSA ABLOY AB	14 532 216	3,9	11,5	6 028
AAK AB	14 053 800	33,7	33,7	5 862
Securitas AB	20 501 500	5,6	11,7	1 935
Loomis AB	6 300 300	8,4	13,6	1 424
VBG AB	825 133	6,0	3,3	85
H&M AB	228 000	<1	<1	74

Koncernens aktieinnehav 44 903

Justering avseende innehav av övriga koncernföretag Mkr
- AAK AB (BNS Holding AB) -5 862

Moderbolagets innehav av noterade aktier 39 041

2013 Bolag	Antal aktier	Kapitalandel (%)	Röstandel (%)	Verkligt värde
Hexagon AB	94 461 582	26,6	47,6	19 204
AAK AB	14 318 350	34,8	34,8	5 885
ASSA ABLOY AB	14 472 216	3,9	11,5	4 918
HEXPOL AB	9 040 277	26,3	46,8	4 339
Securitas AB	20 501 500	5,6	11,7	1 400
Loomis AB	6 300 300	8,4	13,6	958
VBG AB	1 137 135	8,3	4,6	143
H&M AB	228 000	<1	<1	68
Bong AB	19 126 695	12,2	12,2	28

Koncernens aktieinnehav 36 943

Justering avseende innehav av övriga koncernföretag Mkr
- AAK AB (BNS Holding AB) - 5 885

Moderbolagets innehav av noterade aktier 31 058

NOT 12 ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

2014 Bolag	Org nr	Säte	Antal andelar	Kapital- andel (%)	Röst- andel (%)	Eget kapital	Bokfört värde i moderbolaget
BNS Holding AB	556644-4971	Stockholm	110 000	100	100	1 891	2 479
– AAK AB	556669-2850	Malmö	14 053 800	33,7	33,7	–	–
MS Funding AB	556724-7233	Stockholm	1 000	100	100	0,1	0,1

2013 Bolag	Org nr	Säte	Antal andelar	Kapital- andel (%)	Röst- andel (%)	Eget kapital	Bokfört värde i moderbolaget
BNS Holding AB	556644-4971	Stockholm	110 000	100	100	1 868	2 479
– AAK AB	556669-2850	Malmö	14 318 350	34,8	34,8	–	–
MS Funding AB	556724-7233	Stockholm	1 000	100	100	0,1	0,1

NOT 13 INNEHAV I INTRESSEFÖRETAG

Nedan anges de intresseföretag som styrelsen anser är väsentliga för koncernen per den 31 december.

2014						
Företagets namn och organisationsnummer	Säte	Ägarandel (%)		Karaktären av företagets förbindelse	Värderingsmetod	Marknadsvärde*
		Röster	Kapital			
Hexagon AB 556190-4771	Stockholm	47,3	26,4	Intressebolag	Verkligt värde	22 841
HEXPOL AB 556108-9631	Malmö	46,8	26,3	Intressebolag	Verkligt värde	6 654
AAK AB 556669-2850	Malmö	33,7	33,7	Intressebolag	Verkligt värde	5 862
Summa						35 357

2013						
Företagets namn och organisationsnummer	Säte	Ägarandel (%)		Karaktären av företagets förbindelse	Värderingsmetod	Marknadsvärde*
		Röster	Kapital			
Hexagon AB 556190-4771	Stockholm	47,6	26,6	Intressebolag	Verkligt värde	19 204
HEXPOL AB 556108-9631	Malmö	46,8	26,3	Intressebolag	Verkligt värde	4 339
AAK AB 556669-2850	Malmö	34,8	34,8	Intressebolag	Verkligt värde	5 885
Summa						29 428

*Alla innehav klassificeras som nivå 1 i värderingshierarkin

Finansiell information i sammandrag om intresseföretag

Intresseföretagen är noterade på Nasdaq Stockholm. För finansiell information avseende resultat, totalresultat och balansräkning hänvisas till respektive bolags hemsida.

Företagets namn och organisationsnummer	Hemsida
Hexagon AB 556190-4771	www.hexagon.com
HEXPOL AB 556108-9631	www.hexpol.com
AAK AB 556669-2850	www.aak.com

NOT 14 MODERBOLAGETS INNEHAV I INTRESSEFÖRETAG

Nedan anges de intresseföretag som styrelsen anser är väsentliga för moderbolaget per den 31 december.

2014						
Företagets namn och organisationsnummer	Säte	Ägarandel (%)		Karaktären av företagets förbindelse	Värderingsmetod	Marknadsvärde*
		Röster	Kapital			
Hexagon AB 556190-4771	Stockholm	47,3	26,4	Intressebolag	Verkligt värde	22 841
HEXPOL AB 556108-9631	Malmö	46,8	26,3	Intressebolag	Verkligt värde	6 654
Summa						29 495

2013						
Företagets namn och organisationsnummer	Säte	Ägarandel (%)		Karaktären av företagets förbindelse	Värderingsmetod	Marknadsvärde*
		Röster	Kapital			
Hexagon AB 556190-4771	Stockholm	47,6	26,6	Intressebolag	Verkligt värde	19 204
HEXPOL AB 556108-9631	Malmö	46,8	26,3	Intressebolag	Verkligt värde	4 339
Summa						23 543

*Alla innehav klassificeras som nivå 1 i värderingshierarkin

Finansiell information i sammandrag om intresseföretag

Intresseföretagen är noterade på Nasdaq Stockholm. För finansiell information avseende resultat, totalresultat och balansräkning hänvisas till respektive bolags hemsida.

Företagets namn och organisationsnummer	Hemsida
Hexagon AB 556190-4771	www.hexagon.com
HEXPOL AB 556108-9631	www.hexpol.com

NOT 15 ANDRA LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

Koncernen	2014	2013
Anskaffningsvärde	2 630	2 619
Börsvärde	9 546	7 515

2014

Koncernen	Org nr	Säte	Verkligt värde
ASSA ABLOY AB	556059-3575	Stockholm	6 028
Securitas AB	556302-7241	Stockholm	1 935
Loomis AB	556620-8095	Stockholm	1 424
VBG AB	556069-0751	Vänersborg	85
H&M AB	556042-7220	Stockholm	74
Summa			9 546

2013

Koncernen	Org nr	Säte	Verkligt värde
ASSA ABLOY AB	556059-3575	Stockholm	4 918
Securitas AB	556302-7241	Stockholm	1 400
Loomis AB	556620-8095	Stockholm	958
VBG AB	556069-0751	Vänersborg	143
H&M AB	556042-7220	Stockholm	68
Bong AB	556034-1579	Kristianstad	28
Summa			7 515

Moderbolag

	2014	2013
Anskaffningsvärde	2 630	2 619
Börsvärde	9 546	7 515

2014

Moderbolag	Org nr	Säte	Verkligt värde
ASSA ABLOY AB	556059-3575	Stockholm	6 028
Securitas AB	556302-7241	Stockholm	1 935
Loomis AB	556620-8095	Stockholm	1 424
VBG AB	556069-0751	Vänersborg	85
H&M AB	556042-7220	Stockholm	74
Summa			9 546

2013

Moderbolag	Org nr	Säte	Verkligt värde
ASSA ABLOY AB	556059-3575	Stockholm	4 918
Securitas AB	556302-7241	Stockholm	1 400
Loomis AB	556620-8095	Stockholm	958
VBG AB	556069-0751	Vänersborg	143
H&M AB	556042-7220	Stockholm	68
Bong AB	556034-1579	Kristianstad	28
Summa			7 515

NOT 16 FINANSIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Koncernen	2014	2013
Ingående balans	36 943	27 955
Värdeförändring aktier	8 100	8 960
Avyttringar	-160	-
Förvärv	20	28
Utgående balans	44 903	36 943

Moderbolaget	Andelar i koncernföretag 2014	Andelar i koncernföretag 2013
Ingående balans	2 479	2 513
Värdeförändring	-	-
Likvidation dotterbolag	-	-34
Förvärv	-	-
Utgående balans	2 479	2 479

Moderbolaget	Andelar i intresseföretag 2014	Andelar i intresseföretag 2013
Ingående balans	23 543	18 537
Värdeförändring	5 952	5 040
Avyttringar	-	-
Omklassificeringar	-	-34
Förvärv	-	-
Utgående balans	29 495	23 543

Moderbolaget	Andra långfristiga värdepappersinnehav 2014	Andra långfristiga värdepappersinnehav 2013
Ingående balans	7 515	5 480
Värdeförändring	2 064	1 973
Avyttring	-53	-
Omklassificeringar	-	34
Förvärv	20	28
Utgående balans	9 546	7 515

NOT 17 LIKVIDA MEDEL

Koncernen	2014	2013
Kassa och bank	1	2
I likvida medel i kassaflödesanalysen ingår följande:		
	2014	2013
Likvida medel	1	2

NOT 18 AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalets utveckling	Transaktion	Förändring antal aktier	Totalt antal aktier
Antal 2004-01-01			19 434
Januari 2004	Nyemission	3 829	23 263
Antal 2004-12-31			23 263
Antal 2005-12-31			23 263
Maj 2006	Split	99 976 737	100 000 000
Juli 2006	Nyemission	10 637 338	110 637 338
Augusti 2006	Nyemission	7 295 000	117 932 338
Antal 2006-12-31			117 932 338
Antal 2007-12-31			117 932 338
Maj 2008	Inlösen	-573 300	117 359 038
Antal 2008-12-31			117 359 038
Antal 2009-12-31			117 359 038
Juni 2010	Inlösen	-230 148	117 128 890
Antal 2010-12-31			117 128 890
Antal 2011-12-31			117 128 890
Juli 2012*	Nyemission	1 352 941	118 481 831
December 2012*	Nyemission	615 764	119 097 595
Antal 2012-12-31			119 097 595
Antal 2013-12-31			119 097 595
Antal 2014-12-31			119 097 595

Aktiernas kvotvärde är 0,023263 kr. Samtliga aktier är fullt betalda. Företaget innehar inga egna aktier.

*Nyemissionerna under 2012 avser de två riktade nyemissioner som genomfördes i samband med förvärvet av aktierna i AAK genom dotterbolaget BNS Holding AB.

NOT 19 UPPLÅNING

Upplåning	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Långfristig				
Banklån	-	1 000	-	-
Kortfristig				
Banklån	1 015	-	1 015	-
Lån från närstående	181	586	181	-
Summa upplåning	1 196	1 586	1 196	-

Outnyttjade beviljade kreditfaciliteter uppgår i koncernen till 1 204 Mkr (814). Det existerar ett kreditavtal mellan MSAB och dess största aktieägare Melker Schörling Tjänste AB. Avtalet innebär att MSAB kan låna upp till 700 Mkr till marknadsmässig ränta med ett års löptid med möjlighet till förlängning. Per den 31 december 2014 utnyttjade MSAB 181 Mkr av ovanstående kreditavtal. Den genomsnittliga rän-

tan på utestående lån per den 31 december 2014 uppgick till 0,85 % per år. I summa upplåning ingår banklån mot säkerhet på 1 015 Mkr (1 000). Säkerhet för banklån utgörs av delar av koncernens aktieportfölj. Koncernens exponering avseende upplåning för förändringar i ränta och kontraktssliga tidpunkter för ränteomförhandling är på balansdagen följande:

Förfallostruktur	2014	2013
6 månader eller mindre	-	-
6-12 månader	1 196	586
1-5 år	-	1 000
Mer än 5 år	-	-

Likviditetsanalys

Förfallostruktur avseende kontrakterade räntebärande skulder och därpå belöpande framtida räntebetalningar (ej diskonterat):

	2015	2016	2017-2018	Summa
Låneskulder	1 196	-	-	1 196
Ränta	10	-	-	10
Summa	1 206	-	-	1 206

NOT 20 ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA SKULDER

	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Övriga långfristiga skulder				
Utställda köpoptioner	-	57	-	-
Övriga långfristiga skulder	9	5	8	5
Summa	9	62	8	5

BNS Holding AB har till VD i AAK ställt ut 264 550 köpoptioner till marknadspris som kan utnyttjas 2014-2015. Per den 31 december 2014 har samtliga utställda optioner utnyttjats.

NOT 21 VÄSENTLIGA PERIODISERINGSPOSTER

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Upplupna personalrelaterade kostnader	1	1	1	1
Övriga poster	2	5	2	1
Summa	3	6	3	2

NOT 22 FINANSIELLA INSTRUMENT

Redovisningsrekommendationen IAS 39 Finansiella Instrument: Redovisning och värdering, innebär bland annat att finansiella instrument i koncernredovisningen till övervägande del skall redovisas till verkligt värde per balansdagen. Finansiella tillgångar, med undantag för lånefordringar, kundfordringar samt tillgångar som hålls till förfall, värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Finansiella skulder som hålls till förfall värderas till upplupet anskaffningsvärde genom användande av effektivräntemetoden, eller där löptiden är kort eller räntan låg överensstämmer bokfört värde med verkligt värde.

Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori:

2014 Mkr	Tillgångar/skulder upptagna till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar	Andra skulder	Summa
<i>Tillgångar:</i>				
Noterade aktier	44 903	-	-	44 903
Övriga värdepappersinnehav	8	-	-	8
Övriga kortfristiga fordringar	-	1	-	1
Summa tillgångar	44 911	1	-	44 912

Skulder:

Långfristiga räntebärande skulder	-	-	-	-
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	1 196	1 196
Övrig långfristiga skulder	8	-	-	8
Onoterade aktieoptioner	-	-	-	-
Summa skulder	8	-	1 196	1 204

2013 Mkr	Tillgångar/skulder upptagna till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar	Andra skulder	Summa
<i>Tillgångar:</i>				
Noterade aktier	36 943	-	-	36 943
Övriga värdepappersinnehav	5	-	-	5
Övriga kortfristiga fordringar	-	1	-	1
Summa tillgångar	36 948	1	-	36 949

Skulder:

Långfristiga räntebärande skulder	-	-	1 000	1 000
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	586	586
Övrig långfristiga skulder	5	-	-	5
Onoterade aktieoptioner	57	-	-	57
Summa skulder	62	-	1 586	1 648

Verkligt värde

I enlighet med IFRS 7 redovisas finansiella instrument utifrån verkligt värde hierarkiskt med tre olika nivåer:

Nivå 1: Verkligt värde fastställt utifrån noterade priser på en aktiv marknad för samma instrument. Noterade priser på en aktiv marknad i detta avseende avser marknadspriset på balansdagen på Nasdaq Stockholm.

Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån etablerade värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i nivå 1.

Nivå 3: Verkligt värde fastställt med hjälp av värderingsteknik, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.

Klassificeringen sker baserat på de indata som använts i värderingen av instrumenten. MSAB har inga onoterade inne-

hav varför endast värdering av bolagets aktieinnehav enligt nivå 1 tillämpas, d.v.s. noterade aktieinnehav baseras på observerat marknadspris på Stockholmsbörsen och värderas till aktuell börskurs på balansdagen. Därmed redovisas intressebolag inte enligt kapitalandelsmetoden utan på ett för förvaltningsföretag mera rättvisande sätt. Aktier i dotterbolag värderas inte till verkligt värde enligt IAS 39. Redovisning av noterade aktiers verkliga värdeförändring via resultatet innebär att överensstämmelse till stor del uppnås i redovisningen med såväl den löpande förändringen av substansvärdet som att det egna kapitalet i koncernredovisningen i huvudsak överensstämmer med det totalt redovisade substansvärdet. Dotterbolag konsolideras liksom tidigare i koncernredovisningen enligt förvärvsmetoden. Verkligt värde på onoterade optioner beräknas med Black & Scholes värderingsmodell enligt värderingshierarki nivå 2.

Beräkning av verkligt värde finansiella instrument:

2014				
Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<i>Tillgångar:</i>				
Noterade aktier	44 903	-	-	44 903
Övriga värdepapper	8	-	-	8
Summa tillgångar	44 911	-	-	44 911
<i>Skulder:</i>				
Onoterade aktieoptioner	-	-	-	-
Övriga skulder	8	-	-	8
Summa skulder:	8	-	-	8

2013				
Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<i>Tillgångar:</i>				
Noterade aktier	36 943	-	-	36 943
Övriga värdepapper	5	-	-	5
Summa tillgångar	36 948	-	-	36 948
<i>Skulder:</i>				
Onoterade aktieoptioner	-	57	-	57
Övriga skulder	5	-	-	5
Summa skulder:	5	57	-	62

NOT 23 POSTER INOM LINJEN

Ställda säkerheter till kreditinstitut för lån, checkkrediter och garantier	Koncernen 2014	Koncernen 2013	Moderbolaget 2014	Moderbolaget 2013
Värdepapper till bokfört värde	1 015	1 000	1 015	1 000
Övrigt	-	-	-	-
Summa	1 015	1 000	1 015	1 000
Ansvarsförbindelser				
Borgensåtagande	20	20	20	20
Summa	1 035	1 020	1 035	1 020

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 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 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

Aktieägarinformation

MSAB-aktien

Den 6 december 2006 noterades MSABs aktie på Nasdaq Stockholm. I samband med detta avregistrerades aktien från handel på First North där aktien handlats sedan 5 september samma år. Aktien handlas under kortnamnet "MELK" och finns idag under sektionen "Finans och fastighet" och "Large Cap". Tickerkod för Reuters och Bloomberg är MELK.ST respektive MELK.SS.

MSABs aktiekurs var 302,00 kr vid starten av 2014, och substansvärdet uppgick då till 296 kr per aktie. Efter börsens sista handelsdag 2014 noterades aktiekursen till 375,40 kr, och substansvärdet var då 367 kr per aktie. Bolagets aktiekurs har således stigit med över 24 % under 2014. Aktiens totalavkastning (aktieutveckling plus återinvesterad utdelning) var 25 % under året. MSABs utveckling kan jämföras med Stockholmsbörsen (OMXSPI) som steg med 12 % under 2014.

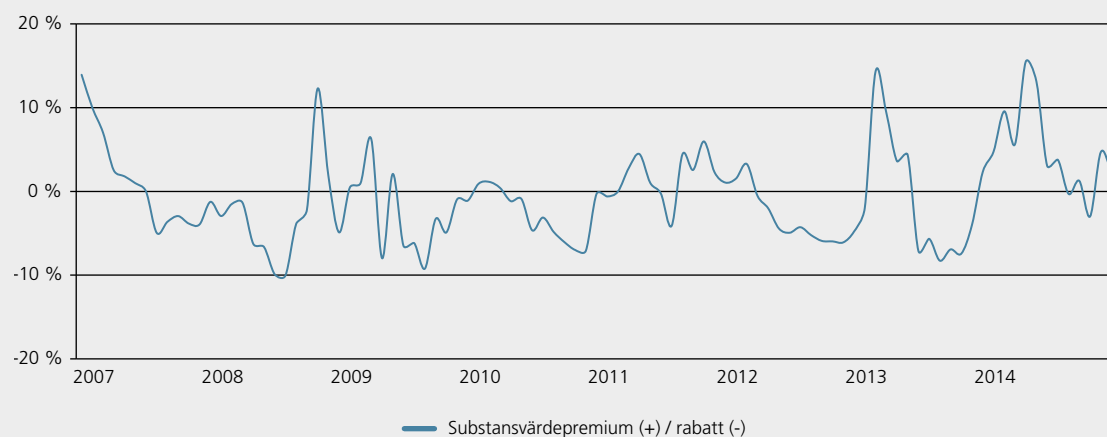
MSABs aktiepris och substansvärde skiljer sig åt över tid, vilket beror på att aktien handlas med rabatt eller premie

mot substansvärdet. Under 2014 handlades MSABs aktie mestadels med en substanspremie, särskilt under våren då premien stundtals var högre än 15 %.

De aktieägare som tecknade aktier i MSAB i den private placement som genomfördes under 2006 till det dåvarande substansvärdet 87,19 kr per aktie hade till sista december 2014 fått se substansvärdet öka med 321 %. Under samma period har Stockholmsbörsen (OMXSPI) stigit med 55 %. I september 2006 genomfördes en nyemission där intressenter kunde teckna aktier till substansvärdet 93,19 kronor. Sedan dess har substansvärdet ökat med 294 % medan Stockholmsbörsen har stigit med 46 %.

Den genomsnittliga handelsvolymen per dag under året var 20 565 aktier. Per den 31 december 2014 har MSAB 119 097 595 utestående aktier. Aktiens omsättningshastighet under året var 4,3 %. MSAB har endast ett aktieslag där varje aktie motsvarar en röst.

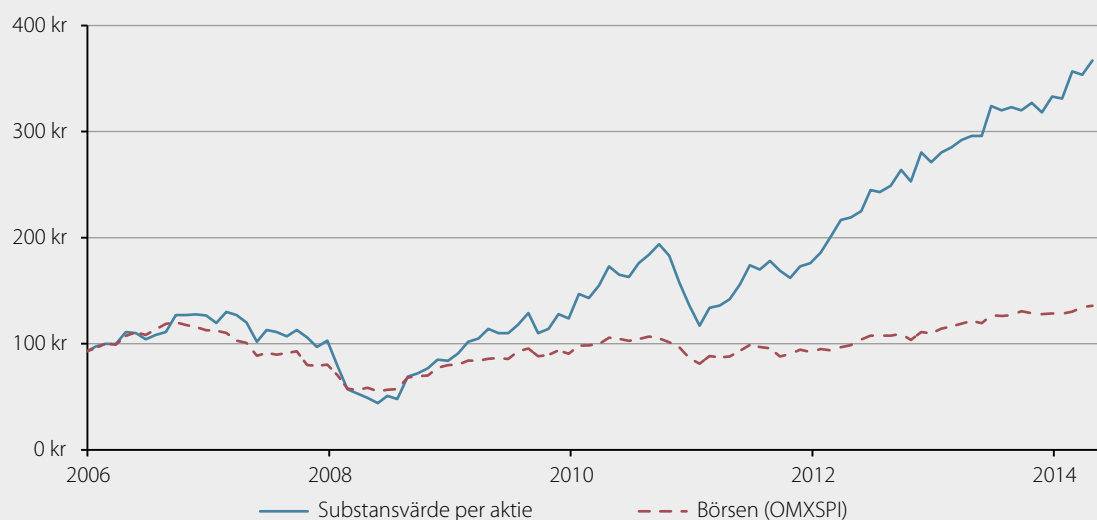
MSAB substansvärdeprenium/rabatt



Förvaltningskostnader

	2010	2011	2012	2013	2014
Förvaltningskostnad (Mkr)	12	12	16	16	18
Förvaltningskostnad/Substansvärde (%)	0,06 %	0,07 %	0,06 %	0,05 %	0,04 %

Aktiekursutveckling



Nyckeltal per aktie

	2010	2011	2012	2013	2014
Substansvärde per aktie (kr)	173	142	219	296	367
Utdelning (kr)	1,25	1,60	1,75	2,25	2,65*
Direktavkastning	0,7 %	1,1 %	0,8 %	0,7 %	0,7 %
Utdelningsprocent	51 %	50 %	53 %	51 %	52 %
Aktiekurs vid årets slut	172,50	143,50	209,20	303,80	375,40
Högsta aktiekurs	174,00	208,00	214,00	305,00	379,90
Lägsta aktiekurs	100,75	108,00	145,60	210,00	286,60
Antal aktier vid årets slut	117 128 890	117 128 890	119 097 595	119 097 595	119 097 595

* Föreslagen utdelning

Ägarstruktur den 31 december 2014

	Antal aktier	Andel av röster & kapital
Melker Schörling med familj	100 759 142	84,6 %
Stefan Persson	5 734 602	4,8 %
United International Enterprises Ltd	1 968 705	1,7 %
Carl-Henric Svanberg	1 884 049	1,6 %
Familjen Tham	1 100 000	0,9 %
Handelsbanken Fonder	578 672	0,5 %
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget	406 148	0,3 %
AEMG Capital Förvaltnings AB	306 000	0,3 %
Monesi Förvaltnings AB	286 730	0,2 %
Citibank NA New York	256 364	0,2 %
Gunilla Gabrielsson	245 000	0,2 %
Didner & Gerge Aktiebolag	220 000	0,2 %
Crafoordska Stiftelsen	219 789	0,2 %
SEB Sverige Indexfond	219 758	0,2 %
Spiltan Aktiefond Investmentbolag	162 469	0,1 %
Försäkringsbolaget Avanza pension	128 848	0,1 %
Instit. Aktiefonden Sverige	127 742	0,1 %
Ulrik Svensson	125 289	0,1 %
Nordnet Pensionsförsäkring AB	112 321	0,1 %
Fastighetsaktiebolaget Stadshus	100 000	0,1 %
Övriga aktieägare	4 155 967	3,5 %
Totalt	119 097 595	100,0 %

Finansiell information 2015

Kommande publiceringar av finansiell information och andra viktiga händelser:

Sista anmälningdag årsstämma	15 maj 2015
Årsstämma	21 maj 2015
Delårsrapport januari – mars	21 maj 2015
Delårsrapport januari – juni	20 augusti 2015
Delårsrapport januari – september	12 november 2015
Bokslutskommuniké	februari 2016

Investerarkontakt

Vid frågor angående MSAB-aktien som investering vänligen kontakta MSAB enligt nedan.

Telefon: 08-407 36 62
E-post: ir@melkerschorlingab.se

Årsstämman 2015

Tid och plats

Årsstämman i Melker Schörling AB (publ) äger rum torsdagen den 21 maj 2015 kl 16:00 på Moderna Museet på Skeppsholmen i Stockholm.

Anmälan

Aktieägare som önskar delta vid årsstämman skall:

- dels vara införd i av Euroclear Sweden AB förd aktiebok per den 15 maj 2015;
- dels anmäla sin avsikt att delta vid årsstämman senast kl 16:00 den 15 maj 2015.

Anmälan till årsstämman kan göras per post, e-mail eller telefon fram till och med den 15 maj 2015 kl 16:00. Mer information om årsstämman kommer att läggas upp på bolagets hemsida www.melkerschorlingab.se.

Vid anmälan skall namn, person- eller organisationsnummer, telefonnummer samt eventuella biträden uppges. Uppgifter som lämnas i samband med anmälan kommer att databehandlas och användas endast för årsstämman 2015. Sker deltagande genom ombud skall detta ske med stöd av dagtecknad fullmakt vilken bör insändas i samband med anmälan senast den 15 maj 2015, detta för att underlätta inpassering vid stämman. Om full-

makten utfärdats av juridisk person skall bestyrkt kopia av registreringsbevis (eller om sådan handling inte finns, motsvarande behörighetshandling) för den juridiska personen bifogas. Aktieägare får vid årsstämman medföra ett eller två biträden; dock endast om aktieägaren till bolaget anmäler antalet biträden på det sätt som anges ovan.

Aktieägare som har sina aktier förvaltarregistrerade, genom bank eller annan förvaltare, måste för att äga rätt att delta vid årsstämman, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn hos Euroclear Sweden AB. Sådan omregistrering måste vara genomförd senast den 15 maj 2015, vilket innebär att aktieägare som önskar sådan omregistrering måste underrätta förvaltaren om detta i god tid före nämnda datum.

Kontakt

Melker Schörling AB
Birger Jarlsgatan 13, 4tr
SE-111 45 Stockholm

E-mail: info@melkerschorlingab.se
Telefonnummer: 08-407 36 60

Kontaktinformation

Melker Schörling AB (publ)
Organisationsnummer: 556560-5309

Adress: Melker Schörling AB
Birger Jarlsgatan 13, 4 tr.
SE-111 45 Stockholm

Telefon: + 46 (0)8 407 36 60
Fax: + 46 (0)8 407 36 61
Hemsida: www.melkerschorlingab.se
Allmänna frågor: info@melkerschorlingab.se

MSAB

MELKER SCHÖRLING AB





Org.nr: 556560-5309

Melker Schörling AB
Birger Jarlgatan 13, 4 tr
111 45 Stockholm

Tel: +46 (0)8 407 36 60

Fax: +46 (0)8 407 36 61

info@melkerschorlingab.se
www.melkerschorlingab.se