



FINFORUMS

BÄSTA REDOVISNING 2015

Bästa Redovisning 2015

Med syfte att stimulera företag att förbättra och utveckla sin externa information arrangeras årligen tävlingen Bästa redovisning. Juryn har detta år sammanträtt för femtioförsta gången och den har bedömt samtliga årsredovisningar från svenska aktiebolag noterade på Nasdaq Stockholm. Fram till 1992 genomfördes tävlingen i en klass. Mellan åren 1993 och 2006 omfattades bedömningen av två klasser, en för "stora" och en för "mindre" företag. Från och med år 2007 sker indelningen på samma sätt som på börslistorna, Small Cap, Mid Cap och Large Cap. Mer information om tävlingen tillsammans med de tidigare broschyrer som tagits fram under åren finns på www.finforum.se.

Juryn har haft följande sammansättning:

[Nils Liliedahl](#)

Juryns ordförande
Sveriges Finansanalytikers Förening

[Anders Haskel](#)

Fristående analytiker och journalist

[Pontus Herin](#)

Journalist

[Annica Gerentz](#)

Kommunikationsdirektör
Södra

Finforums arrangörsgrupp tackar tävlingsjuryn för dess insatser, som varit av stor betydelse för att utveckla kvaliteten på börsbolagens information.

Finforum

Stockholm den 22 november 2016

[FAR](#)

Dan Brännström

[Nasdaq Stockholm](#)

Adam Kostyál

[Sveriges Kommunikatörer](#)

Cecilia Schön Jansson

[Sveriges Finansanalytikers Förening](#)

Peter Malmqvist

Tidigare års vinnare av Bästa redovisning

År

15
14
13
12
11
10
09
08
07

Large Cap

Castellum AB
Trelleborg AB
Atlas Copco AB
Swedbank AB
Boliden AB
Autoliv Inc.
AB Electrolux
Investor AB
Trelleborg AB

Mid Cap

Hoist Finance AB
Haldex AB
Nolato AB
Klövern AB
Lindab AB
SAS AB
Billerud AB
PA Resources AB
Home AB

Small Cap

Swedol AB
Rottneros AB
Addnode Group AB
DGC One AB
Global Health Partner AB
Concordia AB
Swedol AB
AB Sagax
HL Display AB

År

06
05
04
03
02
01
00
99
98
97
96
95
94
93

Klassen Stora bolag

SAS AB
NCC AB
Vattenfall AB
Gambro AB
Svenska Cellulosa AB SCA
JM AB
Stora Enso Oyj
Vasakronan AB
Svenska Cellulosa AB SCA
NCC AB
AssiDomän AB
Luossavaara-Kiirunaava AB, LKAB
AB Volvo
Svenska Cellulosa AB SCA

Klassen Mindre bolag

Concordia AB
Elanders AB
BossMedia AB
ProfilGruppen AB
NIBE Industrier AB
Karlshamns AB
Scandiaconsult AB
Medivir AB
Finnveden AB
Svolder AB
Gunnebo AB
Ingen vinnare
Hexagon AB
Scandiaconsult AB

Före 1993 bedömdes alla bolag i samma klass

92 Atlas Copco AB
91 SSAB Svenskt Stål AB
90/91 AB Investor och Förvaltnings AB Providentia
89/90 Stora Enso Oyj
88/89 AB Volvo
87/88 AB Astra
86/87 Atlas Copco AB
85/86 Svenska Cellulosa AB SCA
84/85 AB Volvo
83/84 AB Astra
82/83 AB Industrivärden
81/82 AB Bofors
80/81 AGA AB
79/80 Svenska Cellulosa AB SCA
78/79 AB Volvo
77/78 Domänverket
76/77 Esselte AB
75/76 AB Astra
74/75 AB Bofors
73/74 Coronaverken AB
72/73 Gränges AB
71/72 AB Volvo
70/71 PLM AB
69/70 Svenska Cellulosa AB SCA
68/69 Gränges AB
67/68 AB Volvo
66/67 AB Astra
65/66 AB Scania-Vabis

2015 års vinnare

Large Cap

Till vinnare har juryn utsett Castellum AB

"I år var det äntligen dags för fastighetsbolaget Castellum att nå ända fram till seger efter att i många år varit med i vinnardiskussionerna"



CASTELLUM

ÅRSREDOVISNING 2015

TIO ORD OM TJUGOHUNDRAFEMTON:

Hög investeringstakt,
starka finanser, belönat
hållbarhetsarbete, stabil
tillväxt, höjd utdelning.

Mid Cap

Till vinnare har juryn utsett Hoist Finance AB

"Redan under sitt första år som börsnoterat bolag går Hoist Finance hela vägen till en klar seger i klassen för medelstora företag"



Small Cap

Till vinnare har juryn utsett Swedol AB

"För sex år sedan vann de som nykomlingar på börsen. Nu är Swedols årsredovisning tillbaka på toppen och vinner klassen Small Cap med bred marginal"



Bästa Redovisning 2015

I årets tävling, som är den femtioförsta i ordningen har 258 svenska aktiebolag på Nasdaq Stockholm ("börsen") bedömts. Avnoterade bolag har exkluderats i genomgången.

Tävlingen är indelad i tre klasser som överensstämmer med indelningen på börsen, Large Cap, Mid Cap och Small Cap. I klassen Small Cap ingår alla bolag med marknadsvärde upp till 150 MEUR den sista december 2014. I Mid Cap ingår bolag med ett marknadsvärde mellan 150 MEUR och 1 000 MEUR och i klassen Large Cap, bolag med ett marknadsvärde över 1 000 MEUR. 70 bolag har bedömts i Large Cap, 96 bolag i Mid Cap och 92 bolag i Small Cap.

Enligt tävlingsbestämmelserna står de tre senaste årens vinnare utanför tävlingen. Dessa är Swedbank (2012), Atlas Copco (2013) och Trelleborg (2014) i klassen Large Cap. Klöver (2012), Nolato (2013) och Haldex (2014) i klassen Mid Cap samt DGC One (2012), AddNode (2013) och Rottneros (2014) i klassen Small Cap.

Inledning

Det är nu fjärde året i rad som arrangörsgruppen för Finforum står bakom tävlingen Bästa Redovisning. Finforums arrangörsgrupp består av FAR, Nasdaq Stockholm, Sveriges Kommunikatörer och Sveriges Finansanalytikers Förening. Mot denna bakgrund är tävlingen Bästa redovisning intimt sammanflätad med konferensen Finforum, vilket ger en bredare förankring och förhoppningsvis ökar intresset för både konferensen och tävlingen.

Föregående års genomgång var speciell då det var ett jubileumsår eftersom tävlingen Bästa redovisning fyllde 50 år. En inte oväsentlig del av innehållet i förra årets broschyr ägnades därför åt den utveckling som skett inom finansiell information under den tidsepoken. Inom vissa områden hade det skett stora förändringar och inom andra oväntat små förändringar. I år är vi tillbaka i Bästa redovisningens vardag och juryn ska försöka ge exempel på bra information, utvecklingstendenser men även sådant som vi kanske inte vill se eller tycker är onödigt.

Juryarbetet i Bästa redovisning 2015 har därför sedvanligt bedrivits genom att i en omfattande första gallring välja ut ett tiotal bolags årsredovisningar i varje klass under sommaren 2016.

För att komma i fråga och gå vidare från den första gallringen måste bolagens årsredovisningar ha tillfredsställande information kring följande områden.

- +Vd-ord
- +Mål och måluppfyllelse
- +Affärsidé och strategi
- +Affärsområdesinformation
- +Information kring marknad och konkurrenser
- +Riskbeskrivning
- +Hållbarhet och bolagsstyrning
- +Grafisk utformning

Efter den första gallringen gjorde juryn en djupare genomgång av de bolag som gått vidare med syfte att reducera antalet bolag till fem-sex stycken i varje klass. Dessa årsredovisningar detaljstuderades återigen med syfte att ta fram en vinnare.

Förfarandet på slutmötet är enkelt. Varje ledamot rangordnar de kvarvarande bolagen och de bolag som har högst poäng vinner. Det är dock inte per automatik så att bolaget med högst poäng vinner, först måste alla jurymedlemmar acceptera vinnaren. På årets slutmöte var det ovanligt tydligt vilka bolag som juryn ansåg skulle vinna, framför allt i klasserna Mid Cap och Small Cap. Frågan som då uppkom var om juryn var tillräckligt blandad avseende bakgrund och kompetens, eller om det helt enkelt var uppenbara val.

Parallellt med arbetet att ta fram en vinnare i varje klass har juryn som vanligt arbetat med olika fokusområden. I årets broschyr har vi fokuserat på följande områden.

- +En gång om året
- +Årets intervju – Amra Balic på BlackRock
- +Exempel på god kommunikation 2015
- +Årets nykomlingar
- +Skatt
- +Årsredovisningens omfattning
- +Finansiella mål och elpriser - beskrivning och hantering

Vi börjar som vanligt med att peka på vikten för bolagen att en gång om året tänka igenom vilken information de ska ha med denna produkt som så många har åsikter om och tittar i ibland, men få läser från pärm till pärm.

En gång om året

Ett avsnitt som vi trycker särskilt på varje år i denna broschyr är just avsnittet "En gång om året". Varför då? Jo, en gång om året måste varje företags styrelse och ledning på ett mer strukturerat sätt tänka igenom hur bolagets affärsidé, mål, strategier, styrkor, svagheter och utmaningar ska utformas och inte minst kommuniceras. De måste också ställa sig frågan om det är rätt affärsidéer, mål och strategier? Behöver vi ändra på de finansiella målen till följd av det låga ränteläget? Sker det någon relevant uppföljning av målen? Om inte kan vi använda oss av relativa mål, andra mål eller kanske helt enkelt arbeta med andra styrmetoder?

En lärdom av årets lite mer kvantitativa genomgång är att årsredovisningen verkligen är ett "mjukt" dokument i den bemärkelsen att det tillhör ovanligheterna att diskutera nyckeltal och mer avancerade finansiella mått. Lite förvånande kanske med tanke på att det finns utrymme att göra detta. I årsredovisningen diskuteras och kommenteras istället utvecklingen av verksamheten. Det är fullt fokus på omsättning och resultat, alla andra mått får styrka på foten. Det är inget juryn tycker på något sätt är dåligt, snarare tvärtom. Delårsrapporterna är analytikernas vatten och bröd, där passar det bättre att diskutera finansiella mått. Som vi nämnt många gånger förut. Årsredovisningen är dubbelbottnad i det att den står för mjuk långsiktighet när det gäller framvagnen d.v.s. beskrivning av affärsidé, affärsmodell, långsiktig och verksamhetsmässig utveckling. Den är samtidigt hård när det gäller djupet i informationen som finns i noterna. Det är t ex i storleksordningen bara 10 procent av bolagen som kommenterar och diskuterar nyckeltal i vd-ord eller förvaltningsberättelsen. Av de nyckeltal som ändå används är rörelsemarginal och avkastning på eget eller sysselsatt kapital helt dominerande.

En fråga i anslutning till detta är årsredovisningens omfattning som vi diskuterar nedan. Den är dubbelbottnad. En årsredovisning behöver inte vara kort av några miljöskäl eller liknande för de trycks numer i försvinnande små upplagor. En viktigare anledning är: Det vagt sagda är det vagt förstådda. Först när bolaget själva verkligen förstår affärsidé, mål och strategier blir det hanterbart att kommunicera desamma. Ett naturligt tillfälle att diskutera och analysera dessa frågor är i samband med framtagandet av årsredovisningen. När styrelse och ledning tagit beslut kring dessa frågor ska detta ligga till grund för bolagets hela informationspaket och inte minst årsredovisningen. Om det lämnas för mycket information, även om den är sökbar på

ett eller annat sätt, så pekar det på att man inte kan eller vill berätta på ett tydligt sätt. Därför är det fortfarande juryns uppfattning att det kanske viktigaste är att vara effektiv i sin finansiella kommunikation. Det behöver i sig inte betyda ett litet antal sidor.

Ett sätt att arbeta på i detta sammanhang är att låta årsredovisningen och dess innehåll på ett smart sätt återanvändas i företagets andra kommunikationskanaler, på hemsidor, företagspresentationer, kundmöten och andra analoga och digitala kanaler. Hur verksamheten presenteras påverkar också hur väl mottagaren förstår och kan agera på innehållet. För vissa företag kan den finansiella kommunikationen vara direkt avgörande. Det kan här också vara av vikt att poängtera att även om årsredovisningen är en formell produkt så handlar finansiell kommunikation, precis som all annan kommunikation, om att väcka läsarens intresse. Det vill säga, hur ser omslaget ut och vad skickar det för signaler? Vad ger inlagan för känsla när sidorna slås upp och har företaget klarat att hitta en intresseväckande vinkel i att presentera sitt bolag och sin verksamhet på ett trovärdigt sätt?

Och om man som producent av en årsredovisning undrar var man ska placera informationen kan man använda juryns enkla tes.

- +Framåtblickande information i framvagnen
- +Bakåtblickande information i bakvagnen

Till sist, den enskilt viktigaste faktorn som bestämmer hur "bra" en årsredovisning är, är något mycket enkelt. Ju längre historik ett bolag har i sin årsredovisning desto bättre är årsredovisningen. Riktigt så enkelt är det givetvis inte, men i princip alla bolag som redovisar 10 års historik eller mer är bland de bästa bolagen kvalitetsmässigt. Lite oväntat är det ett Small Cap-bolag som har längst historik, 20 år. Det är 2012 års vinnare DGC.

Nu när vi skrivit detta kommer givetvis några bolag att försöka gena sig till en enkel framgång nästkommande år. Det gör inget, det är bättre med tio års historik än fem. Fem år är en för kort tidsperiod för att kunna följa en hel konjunkturcykel och även om all upptänklig statistik finns på nätet är den inte alltid så lätt att hitta och att få denna information lätt serverad betyder att bolaget bryr sig om sina läsare och att de vill göra en bra produkt. Det är nog den enkla förklaringen till detta samband.



Amra Balic, BlackRock

Årets intervju - BlackRock intresserad av årsredovisningens hållbarhetsdelar

Amerikanska BlackRock är världens största fondförvaltare med tillgångar på nära 5000 miljarder dollar. Dess betydelse för världens finansmarknader och finansiella institutioner kan knappast överdrivas. De senaste åren har BlackRock uppmärksammats för att lägga allt större vikt vid bolagens hållbarhetsarbete. Ett allt viktigare investeringskriterium för BlackRock är att bolagen ska väga in långsiktiga risker, som klimatförändringar, i sina investeringsbeslut. En av flera viktiga källor för att granska dessa faktorer är just bolagens årsredovisning, berättar Amra Balic, ansvarig för BlackRock Investment Stewardship i Europa, Mellanöstern och Afrika i ett samtal med juryn.

”Vi använder årsredovisningar som en av flera informationskällor när vi vill engagera oss i bolag och även rösta på bolagsstämmor. Investerarteamen på BlackRock fokuserar på den övergripande kvalitén av bolagets finansiella rapportering, på bolagsstyrningsrapporten där bland annat ordförandens kommenterar är med samt slutligen på hållbarhetsdelarna. Som den långsiktiga investerare BlackRock är så använder vi bolagens information kring miljö, styrning och sociala delar för att jämföra, analysera och även värdera bolagen. Detta är inte minst viktigt för våra indexfonder.”

Men kvalitén i hållbarhetsrelaterad data är ofta ojämn mellan bolagen. Därför försöker vi alltid uppmuntra bolagen att ha med så mycket relevant data kring detta som möjligt i årsredovisningen.

Vilka delar av de icke-obligatoriska delarna av årsredovisningen tycker ni är viktigast?

Vi tycker att vd-ordet är en viktig del av årsredovisningen. För att understryka detta kan jag berätta att BlackRocks grundare Larry D Fink i februari i ett offentligt brev efterlyste av alla vd:ar att beskriva sin strategi för att skapa långsiktigt värde. Och eftersom styrelsen har en kritisk roll att spela i strategiarbetet så betonade han att varje vd explicit ska bekräfta att styrelsen står bakom strategiplanen.

Att tillhandahålla den här typen av framtidsinriktade uttalanden är särskilt viktigt eftersom de årliga vd-orden och mycket av den andra kommunikationen med aktieägare ofta tittar bakåt och inte tillräckligt ofta berättar om ledningens visioner och framtidsplaner.

Hur skulle ni vilja att bolagen informerar kring hållbarhet i årsredovisningen?

BlackRock förväntar sig att alla noterade bolag beskriver sina bolagsspecifika risker och här ingår risker som är relaterade till miljö, socialt ansvar och etik. Vi förväntar oss också att bolagen beskriver hur de hanterar dessa risker. Informationen ger investerare en bättre förståelse för bolagets riskprofil och hjälper oss att skilja på bolagsspecifika risker och hållbarhetsrelaterade risker. Vi ser detta som en del av ledningens riskhantering och ger oss därmed en fingervisning om deras kompetens.

BlackRocks syn är att information kring miljö och socialt ansvar ska vara med i årsredovisningen. Att kunna följa årets insatser inom hållbarhet hjälper investerare att väga in ett bolags hållbarhetsarbete i värderingen, vid sidan av traditionella finansiella

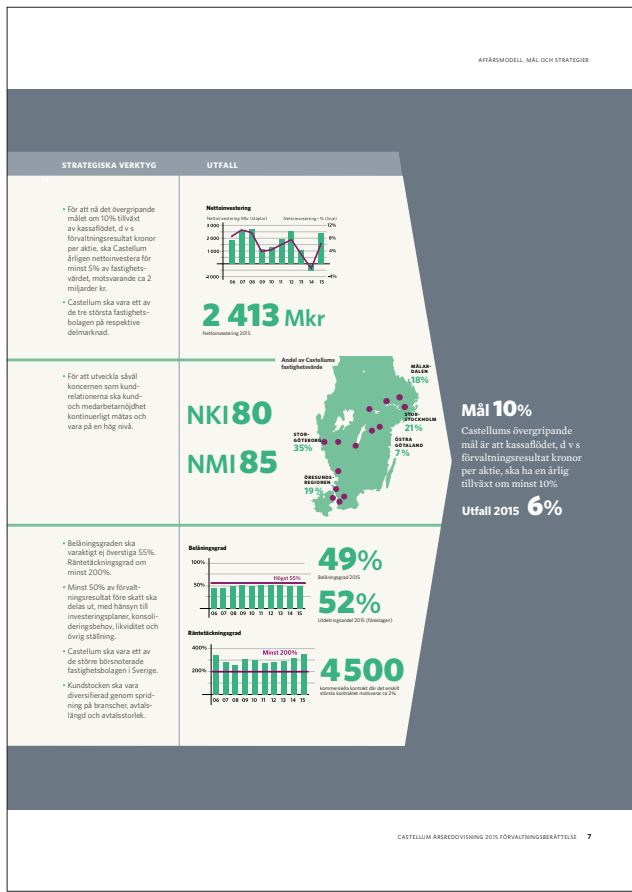
faktorer. Det är troligt att det kommer att uppmuntra bolagen att anamma ett mer integrerat synsätt, där olika faktorer som påverkar ett bolag kopplas ihop.

Är årsredovisningen lika viktig idag som tidigare?

Vi tycker att årsredovisningen fortfarande är relevant, särskilt när det kommer till information kring bolagsstyrning. Men samtidigt måste man komma ihåg att vi lever i en ny tid med ett nyhetsflöde under dygnets alla timmar samtidigt som årsredovisningen tittar bakåt. Så från en investerares synvinkel används årsredovisningen med fördel som ett komplement till annan, mer uppdaterad information kring ett företag, en bransch eller en marknad.

Hur står sig svenska årsredovisningar i ett internationellt perspektiv?

Det är inte helt enkelt att peka ut speciella skillnader mellan svenska bolags årsredovisningar och deras internationella konkurrenter. Snarare skiljer sig årsredovisningar mellan bolag i olika storlekar. Alla stora, globala företag från Sverige har ungefär samma informationskrav på sig som andra globala företag. I mindre bolag så är informationskraven olika och mer inriktade på deras specifika intressenter och även mer lokala. Också vad gäller myndigheters krav på årsredovisningar så skiljer sig dessa utifrån storlek. Allt detta är förstäeligt.



Exempel på god kommunikation 2015

Efter att få ha tagit del av BlackRocks tankar kring årsredovisningen så gick vi i jury vidare för att titta mer noga på vad vi tycker är god kommunikation i 2015 års årsredovisningar.

Trots ett allt mer digitalt kommunikationslandskap med högt tempo kvarstår den långsamma årsredovisningen som ett viktigt grunddokument för hur många företag presenterar sig självt och sin verksamhet. Att göra en årsredovisning i en stor organisation är ett digert arbete med många nedlagda timmar och den dokumentation av läget som görs minst en gång om året är väl användbar i annan kommunikation. Så att göra en riktigt bra årsredovisning är effektiv kommunikation för en organisation och är också den viktigaste källan för en investerare att faktiskt förstå var kapitalet investeras.

För en investerare är naturligtvis siffrorna basen men förståelsen och kunskapen ökar om det är lätt och kanske även lustfyllt att lära sig och kanske läsa mer om produkter, marknader, utmaningar och möjligheter. "Investera aldrig i något du inte förstår" är ett vanligt citat från den som ägnar mycket tid åt aktier.

En tydlig trend på senare år är att fler och fler företag sätter sin ton och sitt budskap redan på omslaget. Ord och bild i kombination sätter företaget i en vald kontext. De inledande uppslagen blir en logisk uppföljning och där finns det kommunikativa fönstret att sätta bilden av företaget. Hur man sedan arbetar med sin pedagogik och att lyfta fram det som krävs för att öka förståelsen varierar förstås och här har konsumentinriktade företag det enklare än verkstadsindustri och företag med mer virtuella tjänster.

Vinnaren i klassen Large Cap, Castellum, lyckas redan på omslaget i enbart tio ord sammanfatta året som varit och knyter ihop det med företagets styrkor: "Hög investeringstakt, starka finanser, belönat hållbarhetsarbete, stabil tillväxt, höjd utdelning." Vd-ordet är välskrivet och floskelfritt och väldigt läsvärt. Ett pedagogiskt och översiktligt strategisnitt ger läsaren en god insikt i var Castellum skapar värde.

Trender

Trender och omvärldsfaktorer

Att förstå omvärlden, hur den förändras och hur den påverkar ICA Gruppen är avgörande för att kunna möta morgondagens behov och utfordringar. Genom att analysera omvärlden och ha en ökad konsument- och kundbildning kan ICA Gruppen ta tillvara på de drivkrafter som skapar en långsiktig och hållbar tillväxt.

Digitalt och transparent

Den digitala och mobila omvärlden är i snabb, dramatisk utveckling och påverkar idag både konsumenter och företag. Ständig utveckling av mobila program, tillgänglighet i mobilen, ständigt uppkopplad och ständigt på väg gör att konsumenterna har en ökad förståelse för vad som händer i världen och i närheten av dem. Detta innebär att företag måste vara transparenta och öppna för att kunna bygga ett starkt förtroende hos konsumenterna. Detta innebär också att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter. Detta innebär också att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter.

ICA Gruppens aktiviteter

- Lärning av e-handelsutveckling
- Digitalisering av banktjänsterna
- Mobila betalningar
- Kundpassad marknadsföring

Hälsa och balans

Till de viktigaste omvärldsfaktorerna för ett starkt fokus på hälsa – fysisk, mental och social. Hälsa och balans är ett centralt begrepp i omvärlden idag. Detta innebär att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter. Detta innebär också att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter.

ICA Gruppens aktiviteter

- Stor satsning på ett ekologiskt och hållbart sortiment
- Samarbete med LRF i Sverige
- Utökad sortiment med svenska råvaror
- Kosnäringsprogram i apotek

Den urbana konsumenten

Genom att förstå den urbana konsumenten är en viktig del av vår verksamhet. Detta innebär att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter. Detta innebär också att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter.

ICA Gruppens aktiviteter

- Ökat fokus på butikskatalogering i storbuter
- Ständigt pågående utveckling och anpassning av sortiment och utbud
- Ökad tillgänglighet genom digitala kanaler
- Samarbete med Starbuck

Medvetna, personliga och engagerade val

Individuella och sociala värderingar är viktiga. Dagens konsumenter vill göra smarta och medvetna val. Bland för det första, bland är man mer medveten om sin egen hälsa och välbefinnande. Detta innebär att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter. Detta innebär också att företag måste vara villiga att dela information om sina verksamheter och sina produkter.

ICA Gruppens aktiviteter

- Satsning på egen märkesvaror, ekologiskt och lokalproducerat sortiment
- Målsättning av varor med hållbarhet
- Lokaliseringsprogram som bidrar till hållbarhet

KUNDERBJUDANDET

Clas Ohlsons fem produktkategorier

Bygg

Bygg från kategori Bygg säljer vi verktyg, bygg- och material som gör det enkla och enkla att renovera, bygga, måla och fixa. Vi fokuserar på de mindre projekten. Hos Clas Ohlson finns verktyg för att få jobbet gjort, begär för att måla om och allt som behövs för att renovera och fixa hemma. Coccat, Capena och Clas Ohlson är våra varumärken inom denna kategori.

Ei

Clas Ohlson har många smarta, säkra och energisnåla lösningar för elsystem i hem och kontor. Innovationsgraden är hög och designen på produkterna har till en del utvecklat sig. Clas Ohlson erbjuder produkter för att överföra, ladda, överföra, mätta, ladda, värma, koppla ihop, installera, driva och ventilera. En stor del av lösningarna inom kategori Ei kommer från de egna varumärkena Colson och Norrlight.

Multimedia

Multimedia är en kategori som innehåller allt som rör ljud, musik, film, datorer och mycket mer. Breda delar av sortimentet finns utbudet på grund av nya behov och den snabba tekniska utvecklingen, men vi tillhandahåller även produkter i olika tekniska generationer. Saker och Clas Ohlson är våra varumärken inom kategori Multimedia.

Hem

Vi har tusentals privata produkter som gör vardagen både enklare och roligare. I sortimentet finns produkter för köket, städskärl, garderoben, badrummet och badrummet. Breda delar av sortimentet byts ut varje år för att följa de senaste trenderna. Hos Clas Ohlson finns produkter för att måla om och fixa hemma. Coccat, Capena och Clas Ohlson är våra varumärken inom denna kategori.

Frid

Frid från kategori Frid hittar du produkter för frukt, frukt, sport och frukt, resor, till och till. Hos Clas Ohlson finns produkter för att måla om och fixa hemma. Coccat, Capena och Clas Ohlson är våra varumärken inom denna kategori.

ICA, Husqvarna och Clas Ohlson är konsumentnära företag som har en tacksam utgångspunkt i att bygga lättsmält kommunikation, det är varumärken som många känner igen och årsredovisningen blir på så sätt också en kanal att marknadsföra nya produkter. Dessa tre har aptitlig design men har också vinnlagt sig om en god pedagogik och fylligt och grafiskt illustrerade moment som marknad och omvärld, konkurrenter, produkter och riskanalyser. ICA har en god omvärldsbeskrivning och Clas Ohlsson väver in verksamhet med att påvisa lite av sitt kunderbjudande.

Verkstadsbolagen VBG och Bulten har det svårare att göra sin verksamhet målade men båda lyckas mycket väl. Bulten har en humoristisk underton och ställer frågan "En skruv. Hur svårt kan det vara?" och fördjupar sig därifrån i i delar av verksamheten. VBG beskriver till exempel sina nischer och produkter på ett översiktligt och snyggt grafiskt illustrerat sätt.

Juryn anser att det 2015 är många bolag som genomgående haft höga kommunikativa ambitioner vid sidan av de redovisningsmässiga vilket gör att det finns många goda exempel på hur det går att med kommunikation lyfta en formell skrift till ett läsvärt dokument. Det kan förhoppningsvis också bidra till en bättre värdering om fler investerare förstår vad det är för produkt eller tjänst man kan investera i.

VBG GROUP ÅRSREDOVISNING 2015 | NISCHER OCH PRODUKTER

VBG GROUP I OMVÄRLDEN

VBG Groups divisioner står för att vara nummer ett eller två inom aktiva marknader. Det är genom att skapa högt kundlojalitet och betydande konkurrensfördelar. Vågen går via effektiv produktutveckling, tillverkning, marknadsföring och distribution. På detta uppdrag är vi några exempel på nischer där vi vinner.

FRIKTIONSFÄDRAR

Produkt VBG Gruppen har utvecklat en friktionsfädrar som är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

Marknadsposition VBG Gruppen har en stark position i denna nisch. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

SLÄPVAGNSKOPPLINGAR

Produkt VBG Gruppen har utvecklat en släpvagnskoppling som är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

Marknadsposition VBG Gruppen har en stark position i denna nisch. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

SPÄNNSATSER OCH KRYMPSKIVOR

Produkt VBG Gruppen har utvecklat en spännsats som är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

Marknadsposition VBG Gruppen har en stark position i denna nisch. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

NISCHER OCH PRODUKTER | VBG GROUP ÅRSREDOVISNING 2015

SKUTBARA TAK

Produkt VBG Gruppen har utvecklat en skutbartak som är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

Marknadsposition VBG Gruppen har en stark position i denna nisch. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

AUTOMATISKA SLIRSKYDD

Produkt VBG Gruppen har utvecklat en automatisk slirskydd som är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

Marknadsposition VBG Gruppen har en stark position i denna nisch. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen. Den är en av de mest avancerade i världen.

Centralt i koncernens strategi för forskning och utveckling (FoU) är att affärsområdena driver sitt eget utvecklingsarbete. Tydliga synergier finns dock mellan affärsområdena, inte minst genom ett aktivt kompetensutbyte

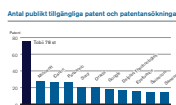
FoU i siffror

Av koncernerna 612 anställda är drygt 190 verksamma inom FoU. Dessutom är ett 40-tal konsulter engagerade i koncernens FoU-verksamhet. Under 2015 satsade koncernen över 265 MSEK på FoU motsvarande 27 % av omsättningen.

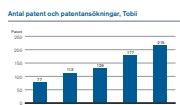
Ledande patentportfölj inom eyetracking

Att kontinuerligt utöka Tobii världsledande patentportfölj inom eyetracking är en viktig och prioriterad del av Tobii F&D-process. Tobii har cirka 215 ansökte eller beviljade

patent som tillsammans omfattar över 90 unika innovationer. vilket är den mest omfattande portföljen av eye-tracking-relaterade patent och patentansökningar i USA och Europa. Tobias patentportfölj är gemensam för de tre affärsområdena och omfattar innovationer som täcker flera olika aspekter av eye-tracking. Ett viktigt område är olika tekniker för att uppnå tillförlitlig och konsekvent eye-tracking till låg kostnad och låg strömförbrukning. Ett annat viktigt område är olika sätt att analysera ögonrörelser i datormiljöer.



Antalet publikt tillgängliga amerikanska och europeiska patent och patentansökningar relaterade till eyetracking, exklusive medicinska/oftalmologiska teknik (Källa: Clearview 2014).



Akkumulerat antal patent och patentansökningar tillhörande Tabii per den 31 december 2015.

[illegible]

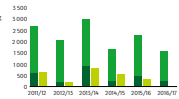
AFFÄRSMODELL

1. PROSPEKTERING: IDENTIFIERING AV RÄTT KONTRAKT

Nobina har en långsiktig affärsmodell som sträcker sig bortom nuvarande kontraktperioder och ligger därför stor vikt vid goda relationer med regionala beslutsfattare och kollektivtrafikmyndigheter. Även om den nordiska marknaden för kollektivtrafik är relativt förundigbar finns undantag. Nobina kartlägger, bevakar och analyserar offentliga upphandlingar konstantt för att se till att de identifierar tillgängliga kontrakt utifrån lönsamhetspotential och mervärde för investerare.

2. SELEKTERING: AKTIV PÅVERKAN OCH DIALOG SKAPAR SAMSYN I KONTRAKTSFÖRUTSÄTTNINGAR

Tack vare en stor och stadig växande marknad möter Nobina varje år ett stort antal upphandlingar för regional kollektivtrafik och busskontra. Selektionen av tillgängliga upphandlingar sker genom programmatisk kartläggning och prioritering av ansökan, vilket görs i god tid innan andens offentliggörande. I vissa fall inleds förberedelseprocessen upp till tre år innan en auktion inbjuds.



Det finns stora möjligheter att, såväl lokalt som nationellt, påverka försumningsgraden för hur den regionala kollektiva trafiken upphandlas. Nobina får en löpande affärsförbindelse med politiker, uppdragsgivare och branschorganisationer i syfte att påvisa kontraktsvillkoren som möjliggör en effektiv och trygg trafikleds och strävar efter medlemmar. Reklamerna vänder sig kostnadseffektivt kollektivtrafik är prioriterat, vilket stärker förmodet för Nobina som kompetent samarbetspartner med förmåga att utveckla trafiken utifrån de olika intressenämnas behov.

I selekteringsarbetets slutskede fattar Nobina beslut om vilka upphandlingar som prioriteras. Dedikerade anbudsgupper ansvarar för att arbeta fram Nobinas anbud. Arbetet remitteras och kvalitetssäkras i en central beslutsgrupp som inkluderar Nobinas ledande befattningsskare.

3. ANBUDSGIVNING: VINNA RÄTT KONTRAKT

För att bibehålla god lönsamhet i verksamheten är det avgörande för Nobina att säkerställa en systematisk process för arbetet innan, under och efter användning. För att kunna bedöma affärspotentialen påbörjas analysprocessen utifrån

Procentuell vinst av lönnade anbud under 2007/2008

33%

33%

AFFÄRSMODELL

4. KONTRAKTSSTART: EFFEKTIV UPPSTART OCH KONTRAKTSFÖRÄDLING ÖKAR NYTTAN FÖR INTRESSENTERNA

[illegible]

Kostnaderna och intäkterna är ojämnt fördelade under kontraktperioden, och därmed kassaflödet och lönsamheten. Inledningsvis är kostnaderna höga och kassaflödet svagt, främst till följd av betydande investeringar i fordonsparken samt att

NYA MEDARBETARE

Busschaufförer byter normalt arbetsgivare regelbundet, i takt med att kontrakten omöter. Dialogen med de nya medarbetarna är en

avserade det högt utvärderade parktranskriptet men även ytterligare viktigt ur ett långsiktigt perspektiv då våra förare är Nobinas ansikte utåt. Nobina följer EU:s regelverk för övertagande av verksamheter. Därtill saknas stora resurser på att i individuella mellan diskutera och förändra Nobinas värderingar, arbetssätt och vilka förväntningar våra styra medarbetare kan ha på Nobina som arbetsgivare.

det är svårt att bedriva en fullt effektiv trafik redan från start. Nobina arbetar aktivt för att jättna ut detta förhållande och för att skapa kontraktslösamhet över tid. En viktig faktor för lösamheten är om kontraktet optionserförlängs, vanligen efter ömsesidigt beslut, vilket ger Nobina ytterligare kassaflöde och ökar godkännelsen och lojaliteten.

Precent av beaktat som löst ut de senaste tre åren där optionen
(förslagsvisen) utöversjades

74%



5. GENOMFÖRANDE: LEVERANSKVALITET OCH KOSTNADSKONTROLL I VÅRA KONTRAKT

Nobina strävar efter att leverera högt uppdragsvärde och resurseffektivitet i kombination med ett väl utvecklat IT-lösning. Eftersom kommunikationen i de kontrakt Nobina åtar sig är stora delar är rätlig, är kommunikationskonceptet i samtliga del mycket viktigt. Nobina har initierat en centraliserat ledningssystem (CTL) för sin trafikplanering i många regioner vilket effektiviserat och förbättrat riktlinjeföljningen. God trafikplanering har däröver reducerat antal tomma körsträckor, unikt användande av överdrivna bränsle och ökat antalet passagerare per buss, vilket systematiskt har förbättrat kostnadseffektiviteten. Nobina använder huvudsakligen två kommunikationssystem för trafikplanering, OMS (Operational Management System) och Hamn.

dlänsfört reducerat antal teemna köersträcker, önkät anvä-
dande av ekörvårligt bränsle och ökat antalet passagerare per
buss, vilket systematiskt har förbättrat kostnadseffektiviteten.
Nobina använder huvudsakligen två kommunikationssystem
för trafikplanering, OMS (Operational Management System)
och Hauron.

114

100

Abstract

För fastighet eller aktie som skattskyldigt utgår

Model-based power functions with default

— — — — —

48 CASTELLUM, ARSINOË-ÖVERBUDAG, 2010 FÖRVALTNINGSSERÄTTELSE

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100

Är det viktigt att i övning dessa begrepp tydliggöra

Som nämndes ovan har Skatteverket genom sin generaldirektör Ingemar Hansson sagt att börsbolag bör ha en skattepolicy och att skattefrågor är att betrakta som en del av hållbarhetsfrågorna. I en debattartikel hävdar han också att skatter är en styrelsefråga vilket syftar till att ge frågorna en högre status. Av policyn bör det till exempel framgå riktlinjer för skatteplanering och skatteupplägg och den kan även ta upp frågeställningar som omfattar leverantörers och samarbetspartners skatteförhållanden.

En iakttagelse kopplad till skatt är att nyckeltalet vinstmarginal (resultat efter redovisad skatt delat med omsättningen) nästan inte alls används av bolagen, troligen till följd av att den redovisade skattekostnaden är så teoretiskt att den inte har något egentligt värde. Lite oroväckande kan man tycka då en inte oväsentlig del av all jämförande värdering sker med PE-tal som grund, ett PE-tal där den redovisade skattekostnaden ingår.

Att skatteplanera till extremgränsen anses idag inte som positivt, inte ens av ägarna och finansmarknaden även om det på kort sikt kanske är lönsamt. Vid en viss nivå ökar risken att betraktas

Årsredovisningens omfattning

Som ovan nämnts har juryn i år mer i detalj gått igenom omfattningen av de olika delarna. En "normal" årsredovisning ser ut enligt följande. Den är i snitt drygt 90 sidor lång även om det givetvis skiljer mellan olika storlek på bolagen. På Large Cap är den 125 sidor, Mid Cap 92 sidor och Small Cap 74 sidor.

Fördelningen av innehållet är ungefär densamma för alla bolag som vill ta fram en "bra" årsredovisning. En tredjedel framvagn, en tredjedel räkningar och noter samt slutligen en tredjedel övrigt som innefattar bolagsstyrning, bilder, historik med mera. Dessa förhållanden gäller givetvis inte för bolag som gör minsta möjliga ansträngning men de bolagen är å andra sidan helt ointressanta i en broschyr som denna. Av storbolagen gör alla bolag med några få undantag, bra och fullständiga årsredovisningar. Även bland de medelstora bolagen är det ovanligt med årsredovisningar som inte ger mer information än minikravet medan det bland småbolagen är desto vanligare.

Omfattningen av en "snittredovisning" är som sagt drygt 90 sidor. Förvaltningsberättelsens text är ganska jämnt fördelad med fem sidor för små bolag, 10 sidor för medelstora bolag och 15 sidor för stora. Bolagsstyrningsrapporterna är väldigt lika och består av i snitt sex sidor exklusive bilder samt information om styrelse och ledning. Räkningarna upptar normalt åtta sidor d.v.s. fyra sidor räkningar för koncernen och fyra sidor för moderbolaget. Ett bolag hade fått in alla åtta räkningar på två sidor, om det imponerande eller skrämmande överlåter vi till er läsare bedöma. Bland övriga formaliadelar kan man se att ett fåtal bolag låter redovisningsprinciperna ligga under varje not och det gäller

som girig med negativ publicitet som följd. I förlängningen kan det innebära att kunder, långivare och andra intressentgrupper tar avstånd från bolaget och dess produkter med direkta negativa konsekvenser.

Det finns andra och mer strikt företagsmässiga anledningar till att undvika avancerade skatteupplägg. Förutom höga juristkostnader kan komplicerade skatteupplägg också följas av långdragna juridiska processer. Dessa kan i sig leda att det blir svårare att genomföra önskvärda transaktioner och därför är det i vissa typer av bolag helt enkelt inte företagsekonomiskt försvarbart att till varje pris minska skattekostnaden.

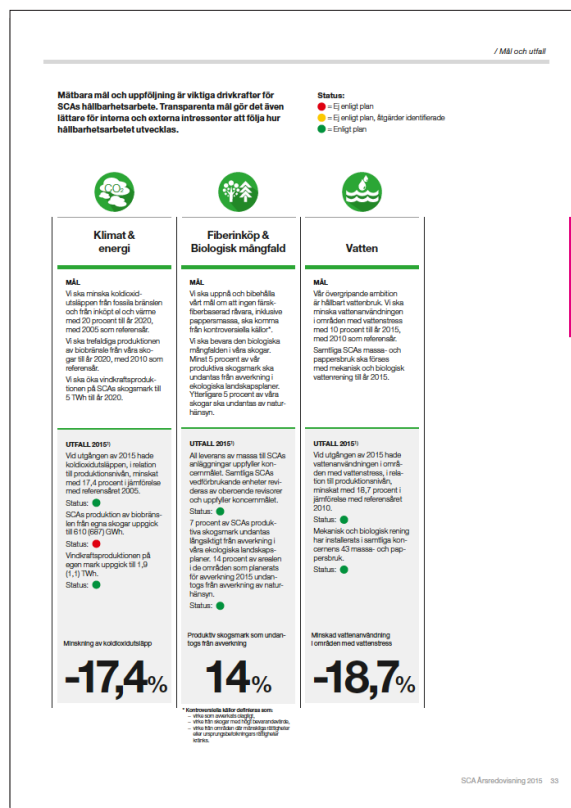
Juryn anser dock att det borde vara ett minimikrav att bolaget tydligt redovisar varför den betalda skatten skiljer sig från den redovisade skattesatsen i de fall det föreligger en stor avvikelse mellan dessa. Det finns såvitt vi vet inte regler kring detta men skatt är en kostnad som alla andra och påverkar därför bolagets värde. Juryn ansluter sig också till skatteverkets idé om att det är bra att ha en skattepolicy.

kvalitativt sett mycket bra bolag. Om det kan komma att bli en trend får vi se. Det finns både för- och nackdelar med denna hantering. Bankerna lever i sin egen värld när det kommer till detta område men en bank har 20 sidor redovisningsprinciper och nästan 140 sidor noter, det kräver sin läsare.

När det gäller finansiell historik så är det överlagset vanligast med fem års historik, som 80 procent av bolagen använder sig av. Som framgår på annan plats i denna broschyr så använder sig dock de bästa bolagen nästan uteslutande av tio års historik vilket är att föredra om man vill följa en hel konjunkturcykel.

Med anledning av den kommande lagen kring hållbarhetsinformation går det också att konstatera att det är praxis för stora och medelstora bolag att ha ett avsnitt kring hållbarhet, det är i storleksordningen 80 procent av bolagen i dessa segment som har eget avsnitt medan det bland småbolagen endast är 25 procent som har ett eget hållbarhetsavsnitt. Omfattningen bland de bolag som har denna information ligger snittet kring fem sidor även om det varierar kraftigt. Några bolag som Volvo och SKF integrerar hållbarhetsfrågor men någon trend mot ökad användning av mer renodlad integrerad rapportering går inte att se.

Förhoppningsvis kommer vi i framtida broschyrer kunna utveckla denna information men det är inte juryns uppfattning att årsredovisningarnas omfattning har ändrats i nämnvärd grad de senaste åren, men vi hoppas kunna vara mer konkreta i denna fråga framöver.



Finansiella mål och elpriser - beskrivning och hantering

Juryr brukar varje år titta extra noga på om och i så fall hur bolagen väljer att beskriva ett antal aktuella trender och fenomen. Ett exempel är den extrema lågräntemiljön som bolagen just nu verkar i. Ett annat område är priset på energi, som till exempel el som kommer att vara i slutet av detta avsnitt.

En given del för de bolag som vill vara med och slåss om segern i "Bästa redovisning" är att de på en sida eller två redovisar bolagets finansiella mål. Förutom att målen beskrivs sker även en uppföljning av hur målen har uppnåtts. I de flesta fall görs detta med hjälp av grafer där till exempel de senaste årens tillväxt och lönsamhet jämförs med de uppsatta målen.

En vanlig svaghet i den här delen är att utfallen inte följs upp med kommentarer och förklaringar. Särskilt vanligt är detta, inte oväntat, när målen inte uppfyllts. Ett annat minus är att bolagen ibland krånglar till informationen. Målen presenteras inte tydligt utan göms i texter där det inte sällan också är oklart vilka mått som verkligen gäller. Flera bolag buntar också ihop organisk tillväxt och förvärvad tillväxt på ett otydligt sätt.

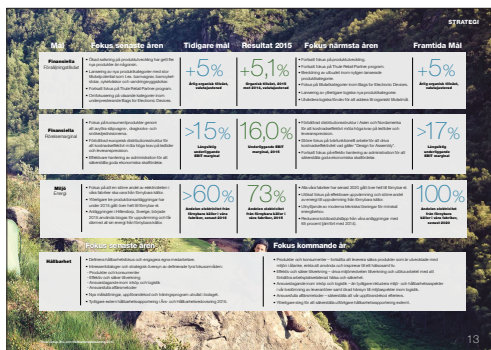
Den allvarligaste bristen är dock att det alltför sällan resoneras kring hur de finansiella målen sätts. Juryr har i år tittat extra noga på om bolagen tar hänsyn till den extremt låga inflationen och centralbankernas minsränta i Sverige och många andra västländer när de formulerar målen eller ändrar sina finansiella mål. Givetvis borde rådande ränteläge påverka bolagens syn på tillväxt, avkastningskrav, soliditet och så vidare. Men till vår förvåning saknades ett resonemang kring detta, med några få undantag.

Överhuvudtaget förs extremt lite resonemang kring dagens minsränta i bolagens årsredovisningar, inte ens i vd-orden där det borde ha en given plats eftersom de ofta kretsar kring bolagets strategier och omvärldstrender. Ett undantag i denna del är från Fastpartners årsredovisning där det framgår att bolagets framgång i huvudsak beror på det låga ränteläget. Den ärligheten gör att man som läsare tror på bolaget och att det har strategier att på ett bra sätt hantera högre räntenivåer vilket bolaget också har och som framgår längre fram i samma vd-ord.

Juryr noterar också att allt fler bolag försöker koppla sina finansiella mål till hållbarhetsmål, åtminstone dispositionsmässigt där man placerar dessa efter varandra i årsredovisningen. Det är en positiv utveckling. Det är också en naturlig utveckling där trenden går mot att allt fler bolag hävdar att hållbarhetsarbete skapar lönsamhet på sikt och att målen därmed går hand i hand.

Skogsbolaget Holmen har kanske kommit längst bland alla bolag med att i hela årsredovisningen koppla verksamheten med hållbarhetsarbetet på ett naturligt sätt. Detta blir synligt inte minst i redovisningen av de finansiella målen där hållbarhetsmålen presenteras sida vid sida med de traditionella målen, vilket visar på vikten av dessa frågor. Ett annat positivt exempel är ICA.

Men bland storbolagen är kanske SCA allra bäst i klassen här. Hygienkoncernen lägger de finansiella målen tillsammans med sju tydliga hållbarhetsmål. Bolaget gör detta något längre bak i årsredovisningen än de flesta andra, men gör detta förtjänstfullt och inte minst uppföljningen av de rena miljömålen är bra och pedagogisk.



KÄNSLIGHETSANALYS 2015				
Effekt på årsresultat efter finansnetto (MSEK)				
Riskslag	Förändring	2015	2014	Känslighet
Massapris	50 USD/ton	100	80	Hög
USD	50 öre/USD	50	70	Hög
Elpriser	10 öre kWh	25	25	Hög
Vedpriser	10 SEK m ³	15	15	Medium
Ränterisk	1 %-enhet	0	0	Låg
Refinansiering				Låg
Kreditrisk				Låg

Känslighetsberäkningar för varje riskslag tar inte hänsyn till att verkliga förändringar även kommer att påverka andra poster. Någon effekt av eventuella säkringar har inte heller tagits med i beräkningen.

ROTTNEROS ÅRSREDOVISNING 2015 39

O ELPRIS

SÄMMLIKET

FÄRREKÄNT

Energikostnader utgör en stor del av Rottneros Bränsle tillverkningskostnader. Öskade energipriser kan leda till ökade produktionskostnader och ha en negativ påverkan på konkurrensförmågan.

All fysisk el till de svenska bränslen köps direkt över elbörsen NordPool. Elpriserna noteras i EUR. För att skydda Rottneros framtida elkostnad mot kraftiga fluktuationer och uppnå ett förutbart elpris ska framtida elpriser säkras i förväg enligt en fastställt strategi. Strategin godkänns säkringsnivån utfärdas förslag till förtärlighetsplan. Strategin godkänns även nya framtida möjligheter.

KOMMENTAR UTFALL 2015

I slutet av december 2015 fanns elåtköper motsvarande i tabellen angiven andel av prognostiserad förbrukning. Säkringar finns med både EUR och SEK pris. I tabellen anges genomsnittspriser i EUR/MWh för elåtköper som har EUR pris och SEK pris för elåtköper som har SEK pris.
20 procent av elåtköperna för 2016 har ett EUR pris. För dessa säkringar finns valutaåtköper om 1,6 MEUR till en genomsnittlig kurs av 9,10 SEK/EUR. Alla andra elåtköper har ett SEK pris.
Den genomsnittliga prisen för el på Nord Pool uppgår under helåret 2015 till 20 (29) öre per kWh.

ELÅTKÖPER PER 31 DECEMBER 2015

År	Andel säkrat	EUR/MWh	öre/kWh
2015	77 %	37,9	26,4
2017	59 %		24,0
2018	44 %		22,8
2019	44 %		23,7

Risk		Policy/Åtgärd
Energiprisrisk		
Energipriser är en stor del av Rottneros Bränsle tillverkningskostnader. Öskade energipriser kan leda till ökade produktionskostnader och ha en negativ påverkan på konkurrensförmågan.		SCA hanterar energipriser genom två strategier: el och naturgas. El på SCA köps på elbörsen NordPool. Elpriserna noteras i EUR. För att skydda Rottneros framtida elkostnad mot kraftiga fluktuationer och uppnå ett förutbart elpris ska framtida elpriser säkras i förväg enligt en fastställt strategi. Strategin godkänns säkringsnivån utfärdas förslag till förtärlighetsplan. Strategin godkänns även nya framtida möjligheter.
Valutarisk		
Transaktionsrisk: Transaktionsrisk är risken för att ändrade valutakurser påverkar Rottneros finansiella resultat. Rottneros transaktionsrisker är låga eftersom Rottneros verksamhet är lokaliserad i Sverige och Rottneros försäljning sker i SEK.		Transaktionsrisk: Transaktionsrisk är risken för att ändrade valutakurser påverkar Rottneros finansiella resultat. Rottneros transaktionsrisker är låga eftersom Rottneros verksamhet är lokaliserad i Sverige och Rottneros försäljning sker i SEK.
Överlångsiktlig valutakursrisk		
Överlångsiktlig valutakursrisk är risken för att ändrade valutakurser påverkar Rottneros finansiella resultat. Rottneros överlångsiktliga valutakursrisker är låga eftersom Rottneros verksamhet är lokaliserad i Sverige och Rottneros försäljning sker i SEK.		Överlångsiktlig valutakursrisk: Överlångsiktlig valutakursrisk är risken för att ändrade valutakurser påverkar Rottneros finansiella resultat. Rottneros överlångsiktliga valutakursrisker är låga eftersom Rottneros verksamhet är lokaliserad i Sverige och Rottneros försäljning sker i SEK.
Finansieringsrisk		
Finansieringsrisk är risken för att ändrade räntor påverkar Rottneros finansiella resultat. Rottneros finansieringsrisker är låga eftersom Rottneros verksamhet är lokaliserad i Sverige och Rottneros försäljning sker i SEK.		Finansieringsrisk: Finansieringsrisk är risken för att ändrade räntor påverkar Rottneros finansiella resultat. Rottneros finansieringsrisker är låga eftersom Rottneros verksamhet är lokaliserad i Sverige och Rottneros försäljning sker i SEK.

Glädjande är att även flera mellanstora bolag på ett bra sätt sammanfogar sina finansiella och hållbarhetsrelaterade mål. Ett bra exempel är Thule som på en sida i punktform lyckas sammanfatta sina mål, bolagets arbete kring målen och varför målsättningarna förändras.

När det gäller elpriser och effekten av dessa är det viktigt eftersom energipriserna just nu är låga vilket främst påverkar elberoende bolag i till exempel råvarusektorn. Ett internationellt konkurrenskraftigt elpris har varit en mycket viktig framgångsfaktor för svenska bolag. Energipriser är också intressant eftersom priserna präglas av en hög grad av osäkerhet i form av politiska beslut och geopolitiska händelser, inte minst kring kärnkraftens vara eller icke vara.

Juryn har särskilt tittat på hur de elintensiva bolagen beskrivit energipriserna i sina riskavsnitt och i sina känslighetsanalyser. Vi kan tyvärr konstatera att flera bolag nästintill helt utelämnat ett resonemang kring detta. Det är till exempel anmärkningsvärt att bolag som Gränges och SSAB bara berör detta i förbigående.

Boliden har ett väl enkelt resonemang kring energipriserna i riskdelen. Däremot har gruvbolaget, som alltid, mycket fyllig information kring hur förändringar i råvarupriser påverkar Bolidens intjäning. Men, som sagt, det är inte det vi diskuterar här.

Ett positivt exempel, däremot, är Rottneros. Skogsbolaget som för övrigt varje år levererar en läsvärd och informativ årsredovisning. När bolaget beskriver sina bruk berörs på flera ställen just dessa bruks påverkan av elpriset. I känslighetsanalysens tabell finns även elpriset med. Dessutom finns en ganska utförlig text i årsredovisningens riskdel kring hur Rottneros skyddar sig mot ett volatilt elpris.

Även hygienkoncernen SCA tar upp hur energipriserna påverkar bolaget vilket görs på ett föredömligt sätt i riskkapitlet.



ÅRSREDOVISNING 2015

TIO ORD OM TJUGOHUNDRAFEMTON:

Hög investeringstakt,
starka finanser, belönat
hållbarhetsarbete, stabil
tillväxt, höjd utdelning.

Vinnare i kategori "Large Cap"

Till årets vinnare har juryn utsett Castellum AB.

Årets vinnare i klassen för stora bolag har under flera år funnits med i juryns diskussioner kring vinnarkandidater. I år var det dags för fastighetsbolaget Castellum att nå ända fram.

Framför allt är det helheten som gör årsredovisningen till en vinnare. Det finns egentligen inga svaga punkter och på flera av de områden som juryn anser är särskilt viktiga ligger Castellum i det absoluta toppskiktet. Det gäller inte minst årsredovisningens mer finansiella delar. Bland annat finns ingående genomgångar av fastighetskoncernens finansiering och en mycket bra skattegenomgång. Även riskavsnittet samt beskrivningarna kring värderingen av fastighetsbeståndet samt värdeförändringar är i toppklass.

Affärsmodell, mål och strategier beskrivs tydligt. Läsaren får även en god inblick i de lokala marknader där fastigheterna är belägna. Ett bra inslag är att Castellums position i relation till konkurrenterna lyfts fram på flera olika platser, inte minst genom ett antal diagram.

Årsredovisningen ger bra och relevant information om företagets samtliga fastigheter, till nytta för såväl den som önskar göra en djupare analys av koncernen som för den mer allmänt intresserade läsaren.

Ett inslag som juryn vill lyfta fram är att förvaltningsberättelsen omfattar en stor del av årsredovisningen. Detta är ett grepp som vi sett en hel del företag använda sig av på senare år och som vi i många fall upplever leder till en bättre utformad produkt. En tydlig fördel med att låta en stor del av texten ingå i förvaltningsberättelsen är att en hel del upprepningar undviks och att sidantalet därmed kan hållas nere.

Några andra punkter är att Castellum levererar ett snabbt budskap redan på omslaget till skillnad från många andra bolags helt anonyma "fasader", bolaget har ett rakt och okomplicerat vd-ord där läsaren dessutom får ta del av en framtidsbedömning och tydlig prognos för 2016.

Hela årsredovisningen präglas av tydliga budskap och en lagom kombination av text, statistik och annan fakta. Detta gäller inte minst aktieavsnittet som bland annat ger mer utförlig information kring aktiens historiska totalavkastning än vad som går att hitta hos de flesta andra företag.

Sammantaget en utmärkt årsredovisning som kan ge mycket inspiration till såväl branschkollegor som bolag verksamma inom helt andra områden med ambition att göra en så bra årsredovisning som möjligt.



Vinnare i kategori "Mid Cap"

Till årets vinnare har juryn utsett Hoist Finance AB.

Hoist Finance ("Hoist") är ett nytt börsbolag som verkar i en bransch som det finns utmaningar i att beskriva. Branschen för finansiella företag som är specialiserade på portföljer med förfallna krediter bygger på hög integritet och stort förtroende vilket i sig är parametrar som innebär att transparens är extra svårt. Hoist lyckas trots detta väl i att beskriva sin verksamhet, sina mål, strategier, sina marknader med tillhörande tillstånd och trender samt en kund av kött och blod i sin första årsredovisning som noterat bolag. "Nära samarbetspartner till internationella banker och finansiella institut" är Hoists' beskrivning av sig själva.

Hoist lyckas väl med att beskriva marknaden, dess utveckling och framtiden och har ett mycket bra och informativt avsnitt med såväl mognadsgrad per marknad som segmentsinformation. Det är dessutom grafiskt mycket väl illustrerat.

Årsredovisningen kännetecknas av en genomgående attraktiv layout med stringent grafik och väl valda diagram som inte både är snyggt gjorda utan också pedagogiskt uppbyggda på viktiga och intressanta finansiella fakta. Hoist har också en ton av humor och självdistans, ett grepp som är såväl ovanligt som svårt i den här typen av skrift. Ett vd-ord som är alltför lättamt tenderar att bli tramsigt och oseriöst, men Hoists vd Jörgen Olsson lyckas både engagera läsaren, ha en ovanlig och positiv underton och ändå väva ihop det med året som gått, året som kommer och utan att det blir floskler, beskriva vikten av att ha ett bra team som gör jobbet.

Hoist Finance har ingen hållbarhetsredovisning men har valt att fördjupa sig inom området etik vilket är ett mycket relevant område för branschen. Andra läsvärda avsnitt är greppet med de sex skälen för att investera i Hoist och det mycket sympatiska greppet att avsluta skriften med "Läsguide till redovisningen".

På förbättringskontot för Hoist finns att minska på dubbelinformation i framvagn och förvaltningsberättelse. Riskavsnittet är bra men kunde vara mer kvantitativt. Historiken är fem år vilket är i tunnaste laget.

Hoist är emellertid ett nytt bolag inom en ung bransch som haft höga ambitioner och lyckats visa upp och beskriva sin verksamhet på ett så bra sätt att juryn var enig om att detta är en värdig vinnare för 2015 års Mid Cap-företag.



Vinnare i kategori "Small Cap"

Det är inte första gången som Swedol tar hem priset som bästa Small Cap-bolag. Det var sex år sedan då bolaget var helt nytt på börsen och charmade juryn med sin då annorlunda framtoning, nya grepp och gedigna finansiella information. Nu är det tillbaka i toppen igen med en ytterligare förbättrad produkt som tilltalade juryn i den grad att den vann relativt enkelt.

Redan på uppslaget sätter Swedol standarden genom att göra läsaren nyfiken genom att beskriva sin "vision". Inte unikt i sig men greppet fungerar väl och sätter standard för den grafiska presentationen som också är en av de delar som utvecklats mest sedan den förra segern 2009.

Allt är genomarbetat och syftar till att ge bra, lättillgänglig och effektiv information i denna ganska finansiellt inriktade årsredovisning. En tydlig innehållsförteckning följs upp med "Swedol som investering" – pang på rödbetan. Tydlig kortgenomgång med historik och ett ganska traditionellt vd-ord. Tydliga finansiella mål, med uppföljning, vilket är en självklarhet för ett vinnarbolag. Som läsare lotsas man vidare till affärsmodell, marknad, kunder, intressenter och sortiment. Till och med bolagets logistik får ett par sidors uppmärksamhet med en tabell på lageromsättningshastigheten vilket tyder på att man gärna går sin egen väg. Mycket ovanlig information i andra bolag.

Ett utmärkt personalavsnitt med tydliga diagram kring de viktigaste faktorerna personalomsättning, könsfördelning, utbildningsnivå och sjukfrånvaro. Avsnittet avslutas med fokusområden 2016. Detta leder oss också in på hållbarhetsfrågorna som också beskrivs på ett utmärkt sätt. Dessutom som följer Swedol GRI 4, vilket bara ett fåtal mindre bolag gör.

Till och med bolagsstyrningsrapporten är väl genomarbetad och innehåller grafiska presentationer som underlättar detta i vanliga fall ganska intetsägende och tråkiga avsnitt. Detsamma gäller noterna som är snyggt presenterade vilket också är ett bevis på att Swedols årsredovisning är en enhetligt framtagen lagprodukt vilket juryn uppskattar.

Som pricken över i har Swedol ett av de allra bästa riskavsnitten av alla bolag, inklusive de flesta Large Cap.

En mycket värdig vinnare i klassen Small Cap 2015.

Tekniska uppgifter



Castellum

Upplaga: 1 500 st. svenska och 500 st. engelska

Grafisk formgivning och produktion: Castellum och Linderoths

Tryck: Linderoths



Hoist Finance

Upplaga: 2500 st. svenska samt 3000 st. engelska.

Grafisk formgivning och produktion: Addira/Hallvarsson & Halvarsson

Tryck: Ätta45



Swedol

Upplaga: 3000 st. svenska

Grafisk formgivning och produktion: Swedol och Kanton

Tryck: Ätta45

*"Vi hjälper våra uppdrags-
givare att bygga förtroende-
fulla relationer genom insikter
som inspirerar, strategisk
rådgivning och operativt
genomförande."*

Johan Ramsten
Managing Partner



*"Hållbarhetsarbetet blir
alltmer integrerat i företagens
strategier. Kommunikation kan
synliggöra hur det skapar värde
och därigenom driva på
utvecklingen ytterligare."*

Carina Silberg
Chef för Corporate Social Responsibility




*"Årsredovisningens värde
är större än själva produkten.
En genomtänkt årsredovisning
utgör företagets kommunika-
tionsplattform."*

Maria Hanell
Chef för Finansiell Rapportering



Förtroendeskapande
kommunikation

hallvarsson 
halvarsson
www.halvarsson.se



In *Girl with a Pearl Earring*,
Vermeer used the Fibonacci sequence
to create a composition of perfect
proportion, harmony and beauty.



Building a better
working world

Can you understand the full picture without seeing what lies beneath?

Our auditors use advanced data analytics to reveal
underlying patterns and trends. A high-quality audit
is both a science and an art.

ey.com/theartofaudit #BetterQuestions

© 2016 EYGM Limited. All Rights Reserved. ED 0618.



The better the question. The better the answer. The better the world works.

