“Välkommen till företagspresentation av investmentbolaget Svolder.”
Ulf Hedlundh
Verkställande direktör

Slaget vid Svolder

Svolder var platsen för ett sjöslag år 1000 då Sven Tveskägg och Olof Skötkonung besegrade den norske kungen Olav Tryggvason. Platsen är omtvistad men var sannolikt nära ön Ven i Öresund.

Disposition

1. Kort företagspresentation
2. Börsen – utvecklingsfaser och värdering
3. Svolder i dag

Svolders affärsidé

- rent investmentbolag

Svolders affärsidé

- rent investmentbolag
- börsnoterade aktier

Svolders affärsidé

- rent investmentbolag
- börsnoterade aktier
- svenska

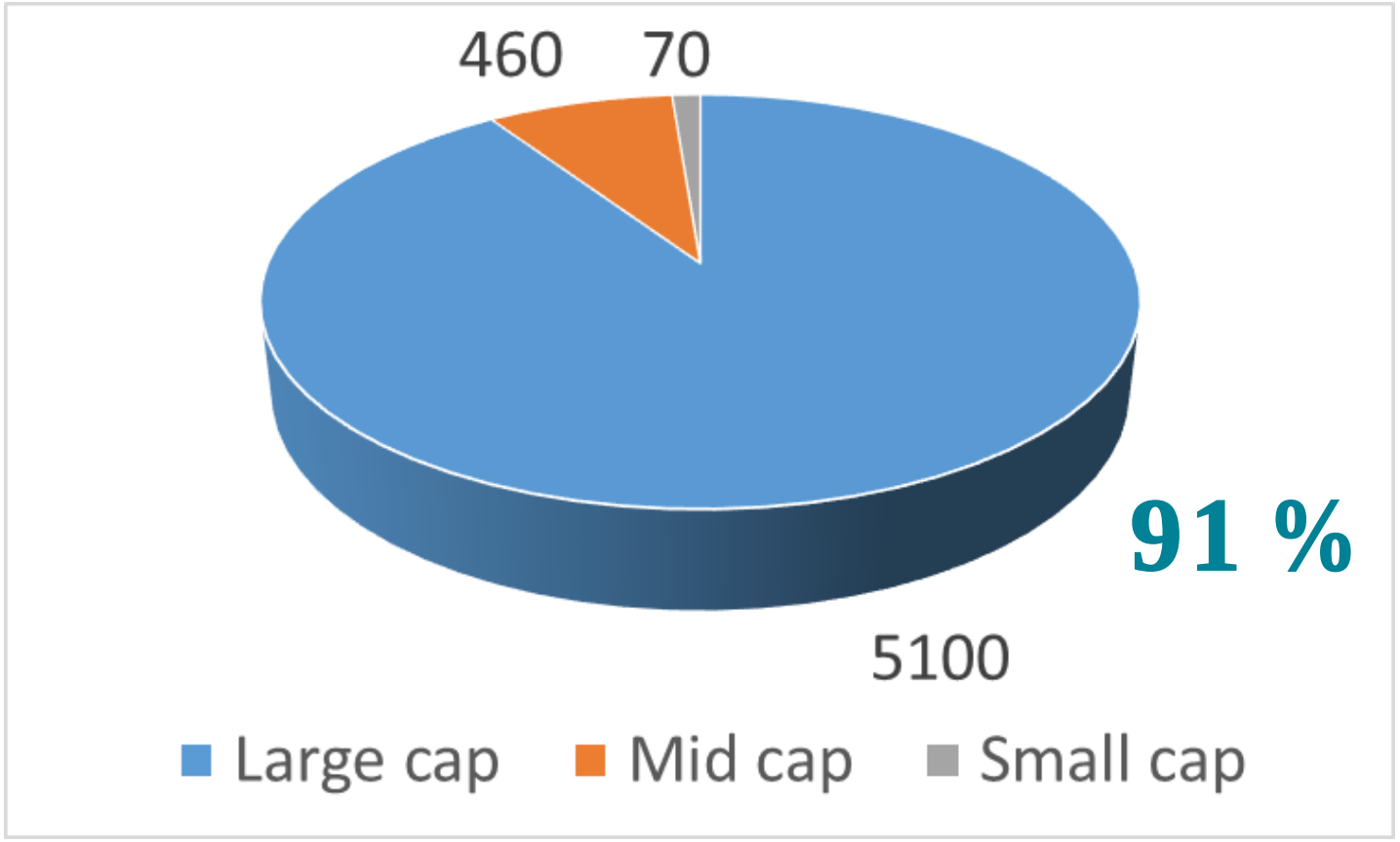
Svolders affärsidé

- rent investmentbolag
- börsnoterade aktier
- svenska
- små och medelstora företag

Svolders affärsidé

Stockholmsbörsen

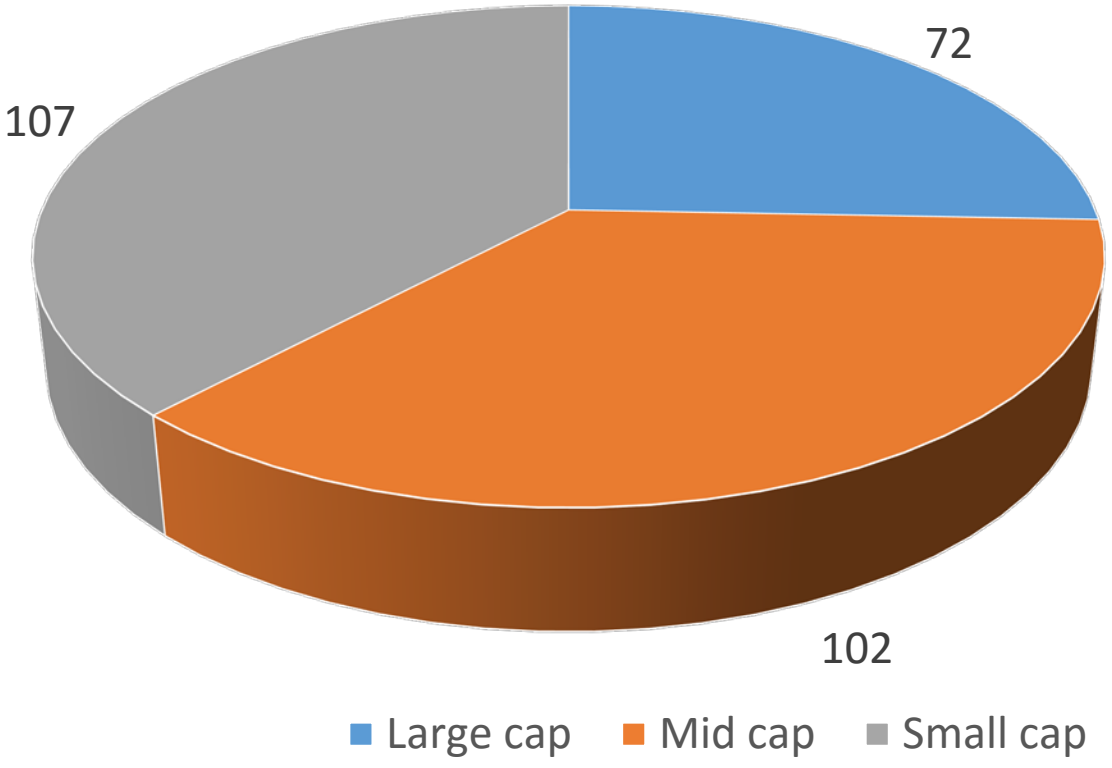
(Nasdaq Stockholm, Belopp i miljarder SEK)



SVOLDER

Stockholmsbörsen

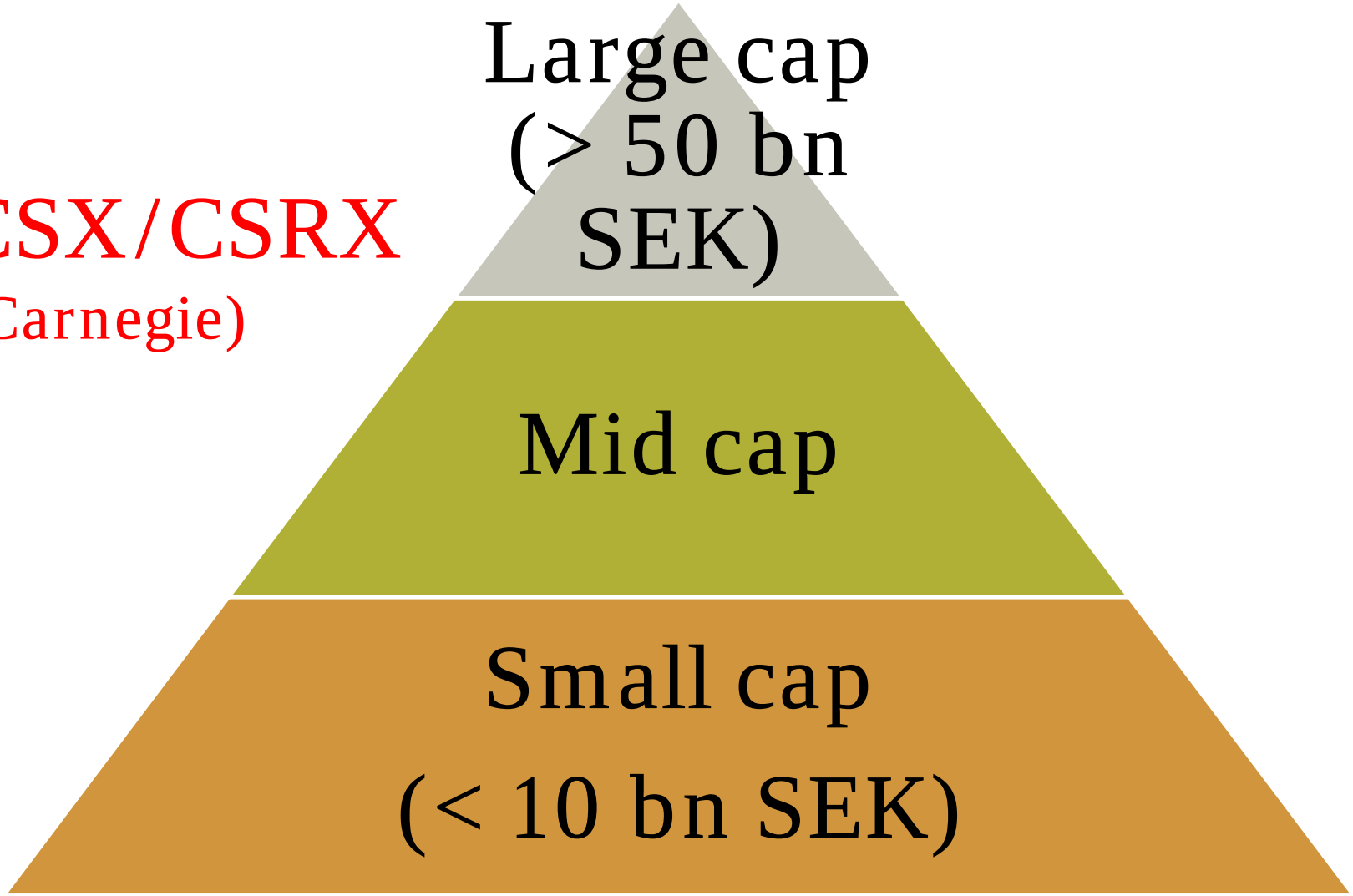
(Nasdaq Stockholm, antal bolag)



26 %

SVOLDER

CSX/CSRX
(Carnegie)



SVOLDER

Large cap (> 50 bn SEK)

ABB
ALFA
ALIV
ASSA
ATCO
AZN
EKTA
ELUX
ERIC
GETI
HEXA
HM
INDU
INVE
INVE
KINV
LUPE
MIC
NDA
NOKIA
SAND
SCA
SCV
SCV
SEB
SHB
SKA
SKF
SWED
SWMA
TEL2
TLSN
VOLV

SVOLDER

Large cap (> 50 b

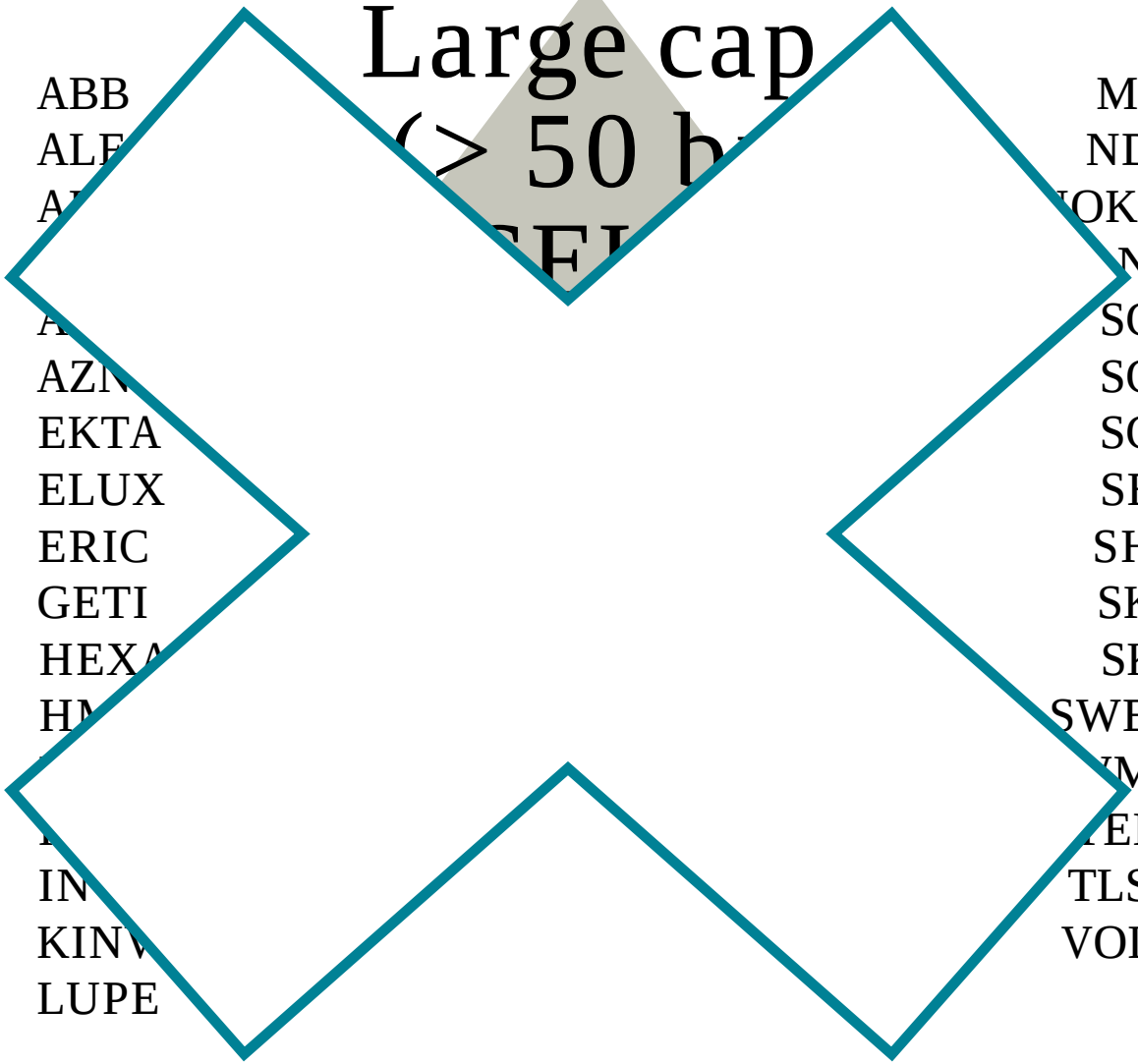


ABB
ALF
AZN
EKTA
ELUX
ERIC
GETI
HEXA
HM
IN
KINV
LUPE
MIC
NDA
OKIA
ND
SCA
SCV
SCV
SEB
SHB
SKA
SKF
SWED
MA
EL2
TLSN
VOLV

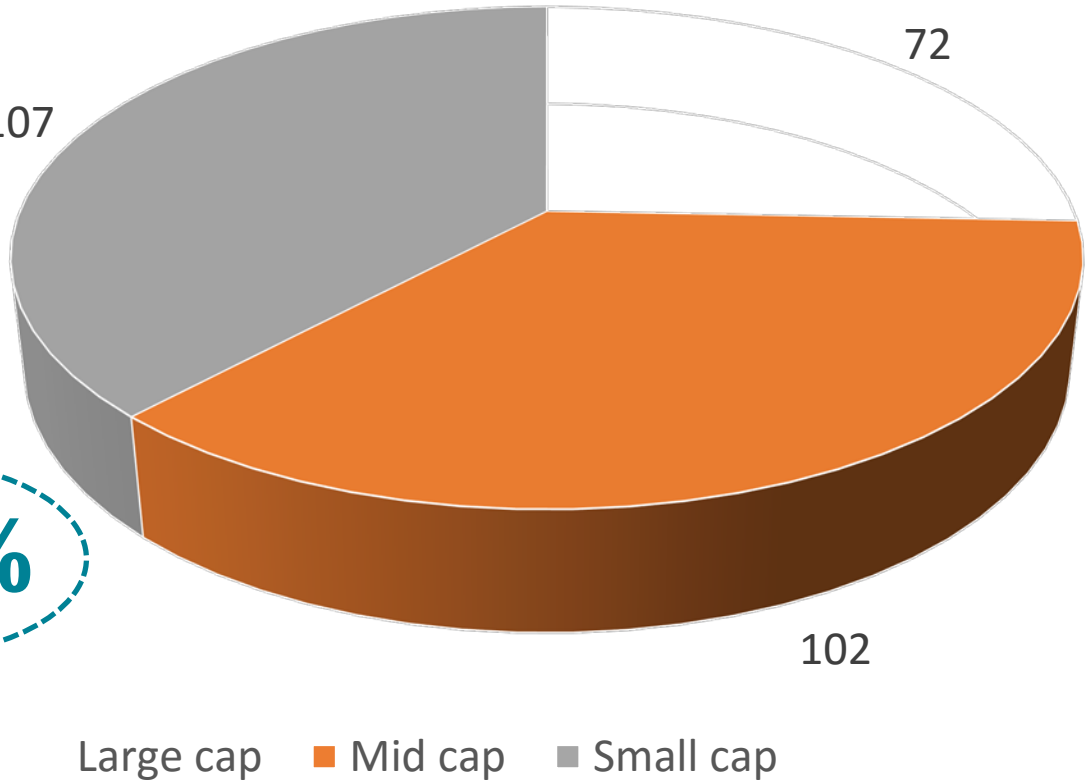
SVOLDER

Stockholmsbörsen

(Nasdaq Stockholm, antal bolag)

< 15 miljarder SEK

74 %



SVOLDER

Svolder i korthet

- Bildat 1993
- Noterat på NASDAQ OMX Nordic
- Placeringstillgångar om drygt 1 700 MSEK
- 9 000 aktieägare, varav de största:

  Provobis Holding/Rolf Lundström (11,6 kapital/29,5 röster (%))

  Investment AB Öresund (18,4/12,8 %)

  Avanza Pension Försäkring AB (2,8/2,0 %)

  Fjärde AP-fonden (2,8/2,0 %)

  Spiltan Fonder (1,6/1,1 %)
- Styrelseordförande Fredrik Carlsson
- 5 anställda, kontor i Stockholm

SVOLDER

Aktie-värdering, konjunktur-svängningar, börscykler mm

Förenklad aktievärdering

Vinst

Avkastningskrav

SVOLDER

Förenklad aktievärdering

$$\frac{100}{8\ \%} = 1\,250$$

SVOLDER

Förenklad aktievärdering

» Vinsten faller 20 %

» Avkastningskravet (räntan) sjunker med 2 %-enheter

Vad händer med aktiens värde?

SVOLDER

Förenklad aktievärdering

100 - 20%

8 % - 2 %-eh

SVOLDER

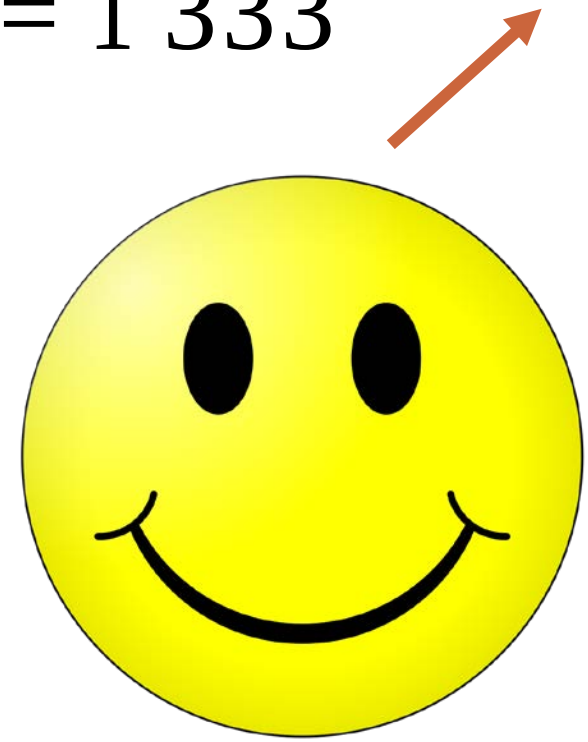
Förenklad aktievärdering

100	- 20%	=	80
8 %	- 2 %-eh		0,06

SVOLDER

Förenklad aktievärdering

$$\frac{100}{8\ \%} \; \frac{-\ 20\%}{-\ 2\ \%\text{-eh}} = \frac{80}{0{,}06} = 1\,333$$



SVOLDER

Förädlad aktievärdering

Över-/undervärden

Stabilitet

Tillväxt

Vinstkvalitet

Strukturförändring

Sverigeberoende

Normaliserad vinst

Avkastningskrav

Ägarna?

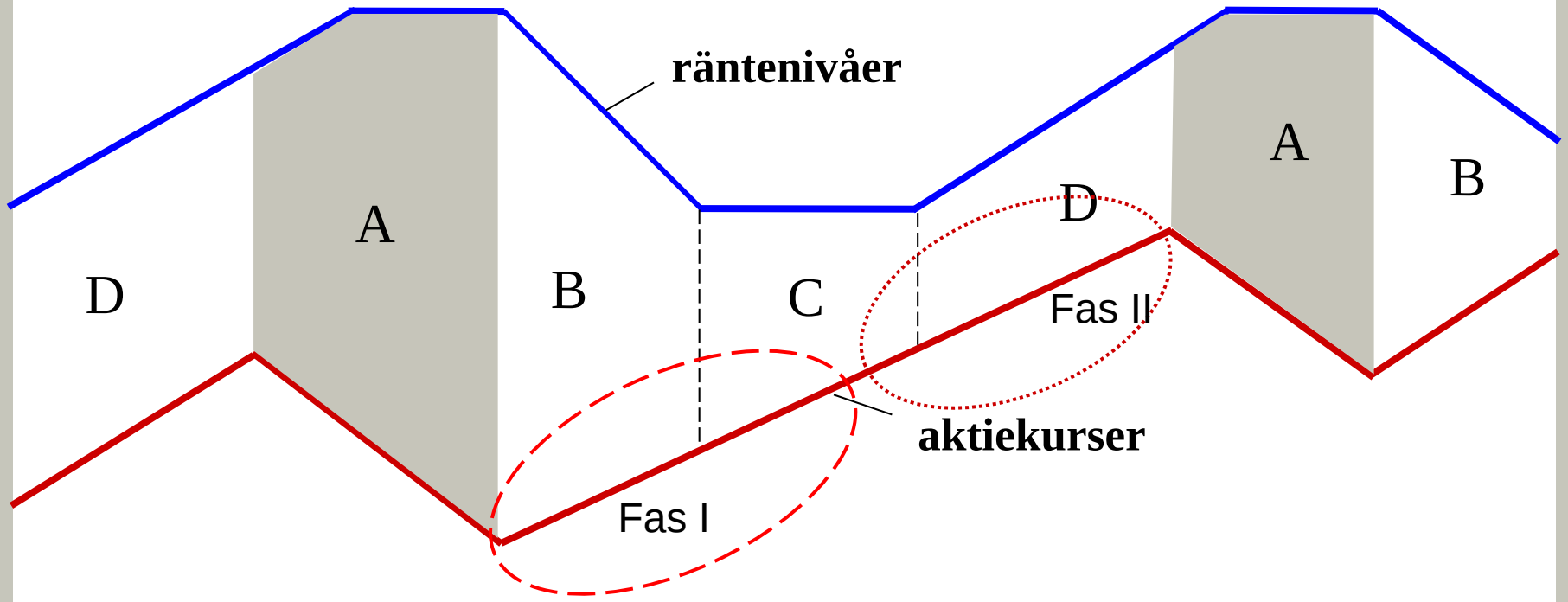
Utdelningsrisk

Rörelserisk

Finansiell risk

SVOLDER

Börskonjunkturen



SVOLDER

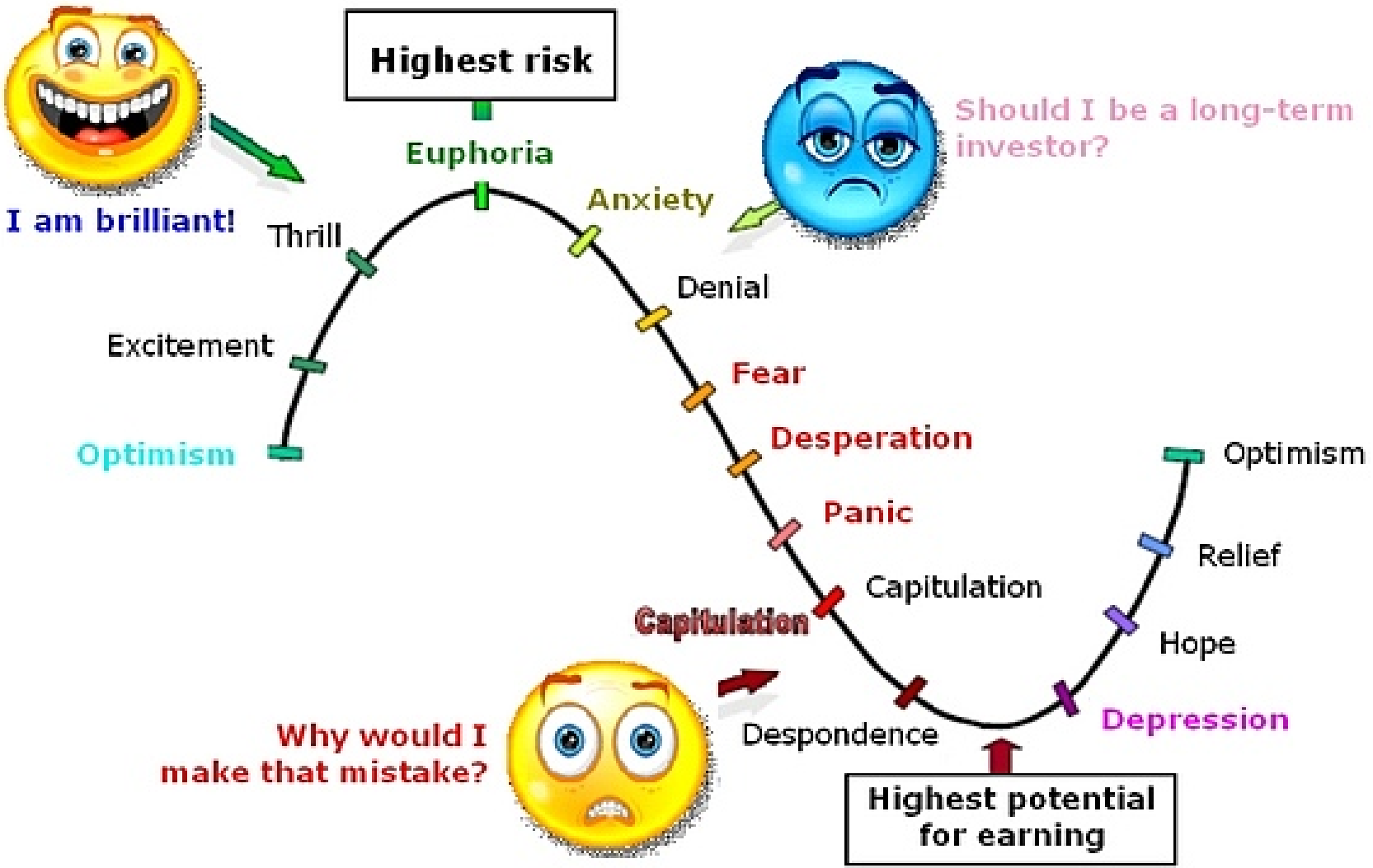
E
OMXS30.OM
Basic Chart
Last 1 358,76 -2,60 -0,19% Hi 1 367,81 Lo 1 345,55 Tr amt 4,20G
OMXS30.OM CI
Chart
Price
Styling
Analysis
Indicators
Visible
Show Values
Scale
Move to
Percent since 1983-12-30
OMX Stockholm 30
2344
2208
2072
1937
1744,8
1665
1529
1394
1258
1122
986
850
715
579
443
307
172
1800,00
1700,00
1600,00
1500,00
1358,76
1300,00
1200,00
1100,00
1000,00
900,00
800,00
700,00
600,00
500,00
400,00
300,00
200,00
1994
1996
1998
2000
2002
2004
2006
2008
2010
2012
2014
1993-07-16
2016-01-25
All
10Y
5Y
2Y
1Y
YTD
6M
3M
1M
Day

E
OMXS30.OM
Basic Chart
Last 1 358,76 -2,60 -0,19% Hi 1 367,81 Lo 1 345,55 Tr amt 4,20G
OMXS30.OM CI
Chart
Price
Styling
Analysis
Indicators
Visible
Show Values
Scale
Move to
Percent since 1983-12-30
OMX Stockholm 30
2344
2208
2072
1937
1744,8
1665
1529
1394
1258
1122
986
850
715
579
443
307
172
1800,00
1700,00
1600,00
1500,00
1358,76
1300,00
1200,00
1100,00
1000,00
900,00
800,00
700,00
600,00
500,00
400,00
300,00
200,00
1994
1996
1998
2000
2002
2004
2006
2008
2010
2012
2014
1993-07-16
2016-01-25
All
10Y
5Y
2Y
1Y
YTD
6M
3M
1M
Day
• Överhettning 2000
• Positiv lång trend
• Rädda investerare

OMXS30.OM
Basic Chart
Last 1 358,76 -2,60 -0,19% Hi 1 367,81 Lo 1 345,55 Tr amt 4,20G
OMXS30.OM CI
Chart
Price
Styling
Analysis
Indicators
Visible
Show Values
Scale
Move to
Percent since 1983-12-30
OMX Stockholm 30
2344
2208
2072
1937
1744,8
1665
1529
1394
1258
1122
986
850
715
579
443
307
172
1800,00
1700,00
1600,00
1500,00
1358,76
1300,00
1200,00
1100,00
1000,00
900,00
800,00
700,00
600,00
500,00
400,00
300,00
200,00
1994
1996
1998
2000
2002
2004
2006
2008
2010
2012
2014
1993-07-16
2016-01-25
All
10Y
5Y
2Y
1Y
YTD
6M
3M
1M
Day
• Har vi passerat toppen för den här gången?

Fallande obligationsräntor (SEK, 10år)

Börspsykologi



En särpräglad
investering

En särpräglad investering

- Tydlig utdelningspolicy och affärsidé
- Portföljkoncentration
- Belåning (max 33 %)
- Ägaraktiviteter utifrån avkastningsmöjligheter
- Öppenhet, kvalitetsredovisning

SVOLDER

Mottagen aktieutdelning

Aktie	MSEK	Andel (%)
Acando	8,5	22
Nolato	6,2	16
Beijer Alma	4,7	12
Unibet	4,7	12
Saab	4,1	10
Summa fem största	***28,1***	***72***
Totalt *)	38,8	100

SVOLDER

Totalavkastning i procent

	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
Rabatt: 13 %	6 mån	12 mån	12 mån	12 mån
	1/9 2015-	1/9 2014-	1/9 2013-	1/9 2012-
	29/2 2016	31/8 2015	31/8 2014	31/8 2013
Aktiekurs (B)[1)] 112,25 SEK	**10,8**	**14,3**	**34,2**	**35,3**
Substansvärde[1)] 129,40 SEK	**14,5**	**14,8**	**29,0**	**35,5**
CSRX	**8,5**	**22,6**	**27,8**	**31,2**
SIXRX	**-3,7**	**15,0**	**20,9**	**23,7**

Svolder och index - inklusive reinvesterade utdelningar

SVOLDER

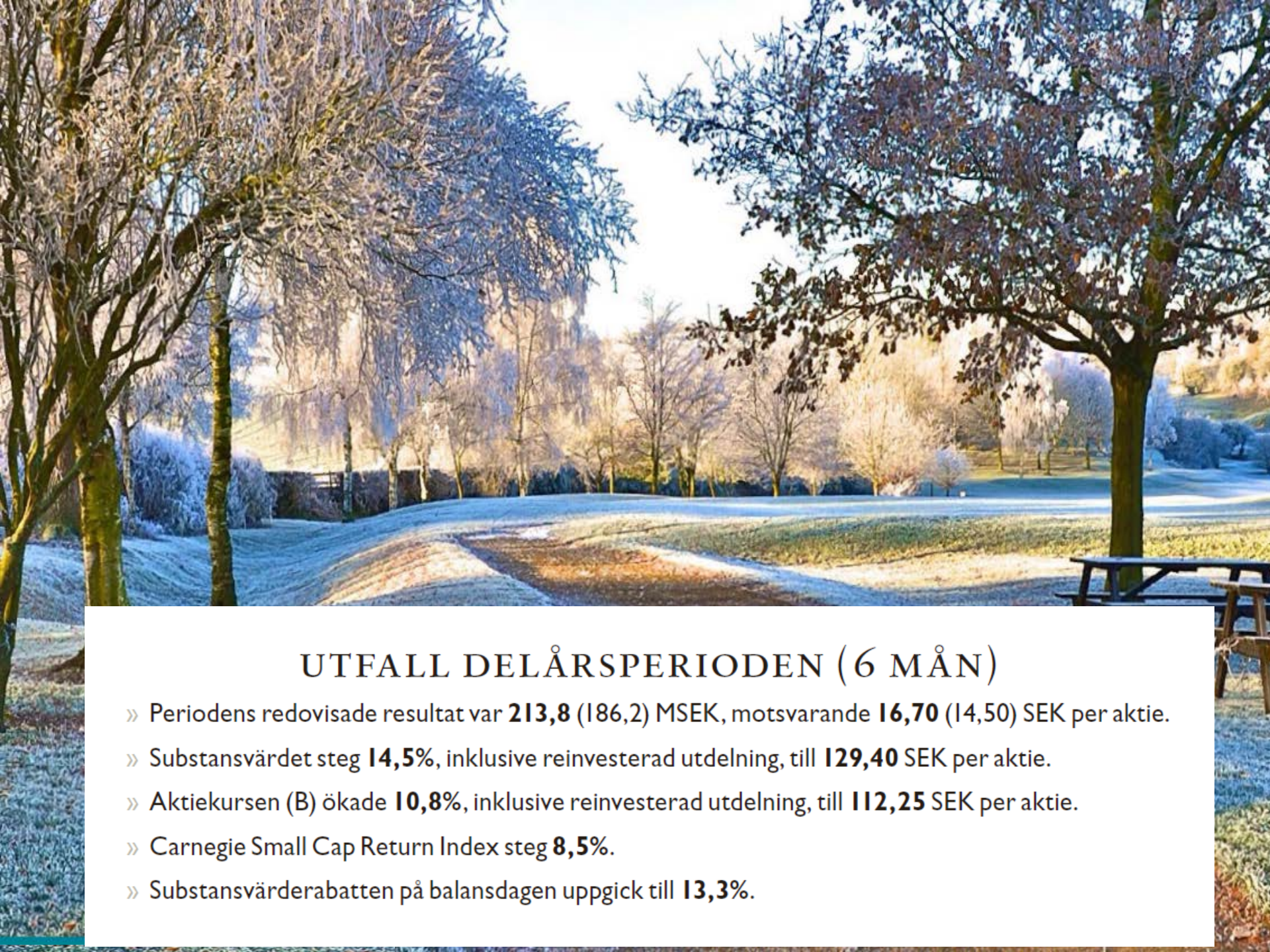
Aktier, aktiv aktieförvaltning eller absoluta avkastningsstrategier?

Svolder[1)]	10 år	15 år[2)]	Sedan start[2)]
Substansvärde	243	154	1404
Aktiekurs (Svolder B)	228	160	1298
Aktiemarknadsindex			
Carnegie Small Cap Return Index	244		
SIX Return Index	172	132	1394
Morningstar Fondindex			
Sverige, små-/medelstora bolag	197		

13 %/år

Källa: Svolder Årsredovisning 2014/2015, s 12

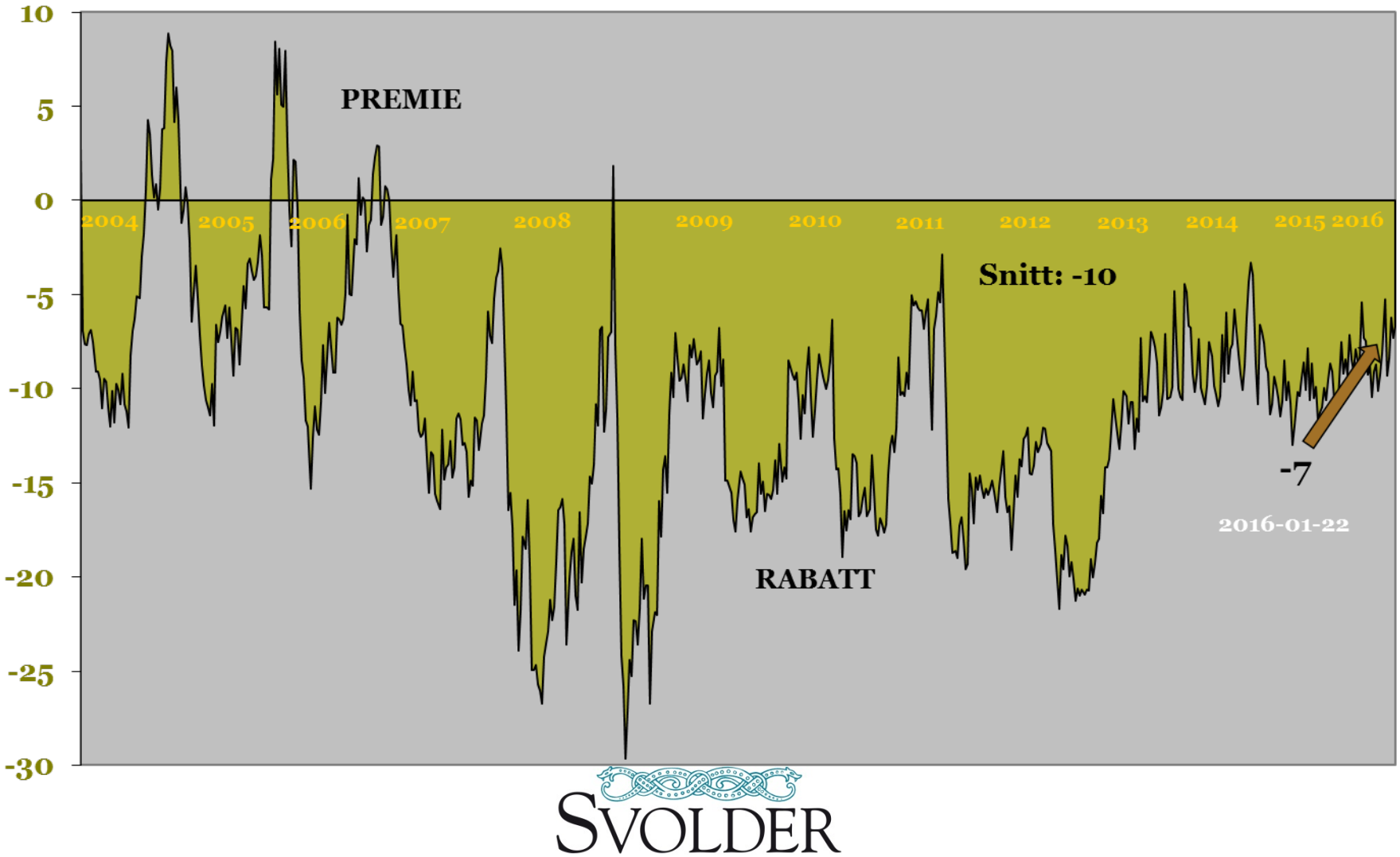
SVOLDER



UTFALL DELÅRSPERIODEN (6 MÅN)

- Periodens redovisade resultat var **213,8** (186,2) MSEK, motsvarande **16,70** (14,50) SEK per aktie.
- Substansvärdet steg **14,5%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **129,40** SEK per aktie.
- Aktiekursen (B) ökade **10,8%**, inklusive reinvesterad utdelning, till **112,25** SEK per aktie.
- Carnegie Small Cap Return Index steg **8,5%**.
- Substansvärderabatten på balansdagen uppgick till **13,3%**.

Substansvärderabatt/-premium (%)



SVOLDER

Källa: NASDAQ OMX Nordic Exchange and Svolder

Aktieportföljen

2016-02-29

Aktieportföljen (29 feb 2016)

Aktie	Antal	Dags-kurs (köp)	Marknads-värde (MSEK)	Andel av Portföljvärde %	Andel kapital %	Andel röster %	
Saab	800 000	274,80	219,8	13,3	0,7	0,6	
Troax	1 732 411	115,00	199,2	12,0	8,7	8,7	
Acando	8 374 110	17,60	147,4	8,9	8,0	9,4	
Nolato	574 892	219,50	126,2	7,6	2,2	1,1	
Beijer Alma	480 401	205,50	98,7	6,0	1,6	0,8	
Platzer Fastigheter	2 398 520	39,40	94,5	5,7	2,5	0,9	50%
New Wave Group	2 562 246	33,00	84,6	5,1	3,8	1,0	
Scandic Hotels	1 224 334	58,00	71,0	4,3	1,2	1,2	
Magnolia Bostad	861 000	72,75	62,6	3,8	2,3	2,3	
Oriflame	475 000	130,80	62,1	3,7	0,9	0,9	
Proact						0	75%
XANO Industri						5	
Nobina						8	
Scandi Standard						3	
SSAB B						1	
Boule Diagnostics						0	
AGES Industri						2	90%
Elos Medtech						9	
Orexo						5	
Bong						9	
Verisec						6	
KappAhl						4	
Aktieportföljen			**1 591,8**	**96,1**			
Kassa			65,0	3,9			
Totalt/substansvärde			**1 656,8**	**100,0**	**129,40**		

Nytillskott i aktieportföljen

GARO utvecklar och tillverkar innovativa produkter och system för elinstallationsmarknaden

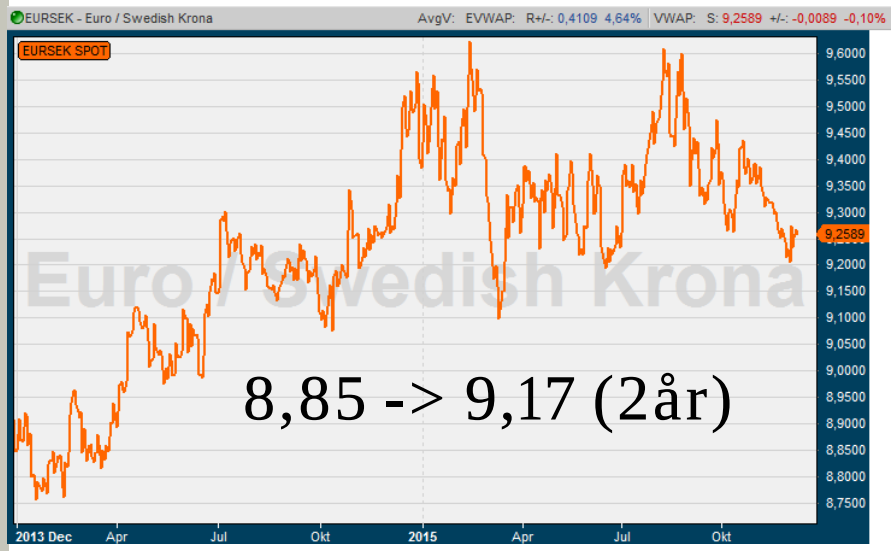
Svolder ankarinvesterare:
700 000 aktier à 73 kr
(7% ägande),
aktuell börskurs 101 kr

Enligt flaggningsmeddelande 2016-03-16

SVOLDER

Inriktning framåt

Volatila valutamarknader



Svag SEK, men nu något stärkt

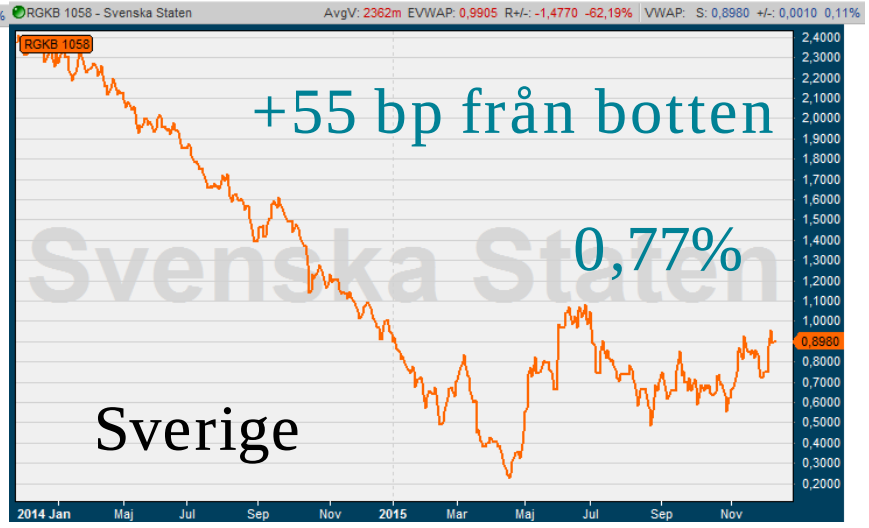
NOK svag

Dollarrally eller fall? Vad är förväntningarna på FED?

Långräntor (10 år): ingen dramatik, trendförändring i Sverige?

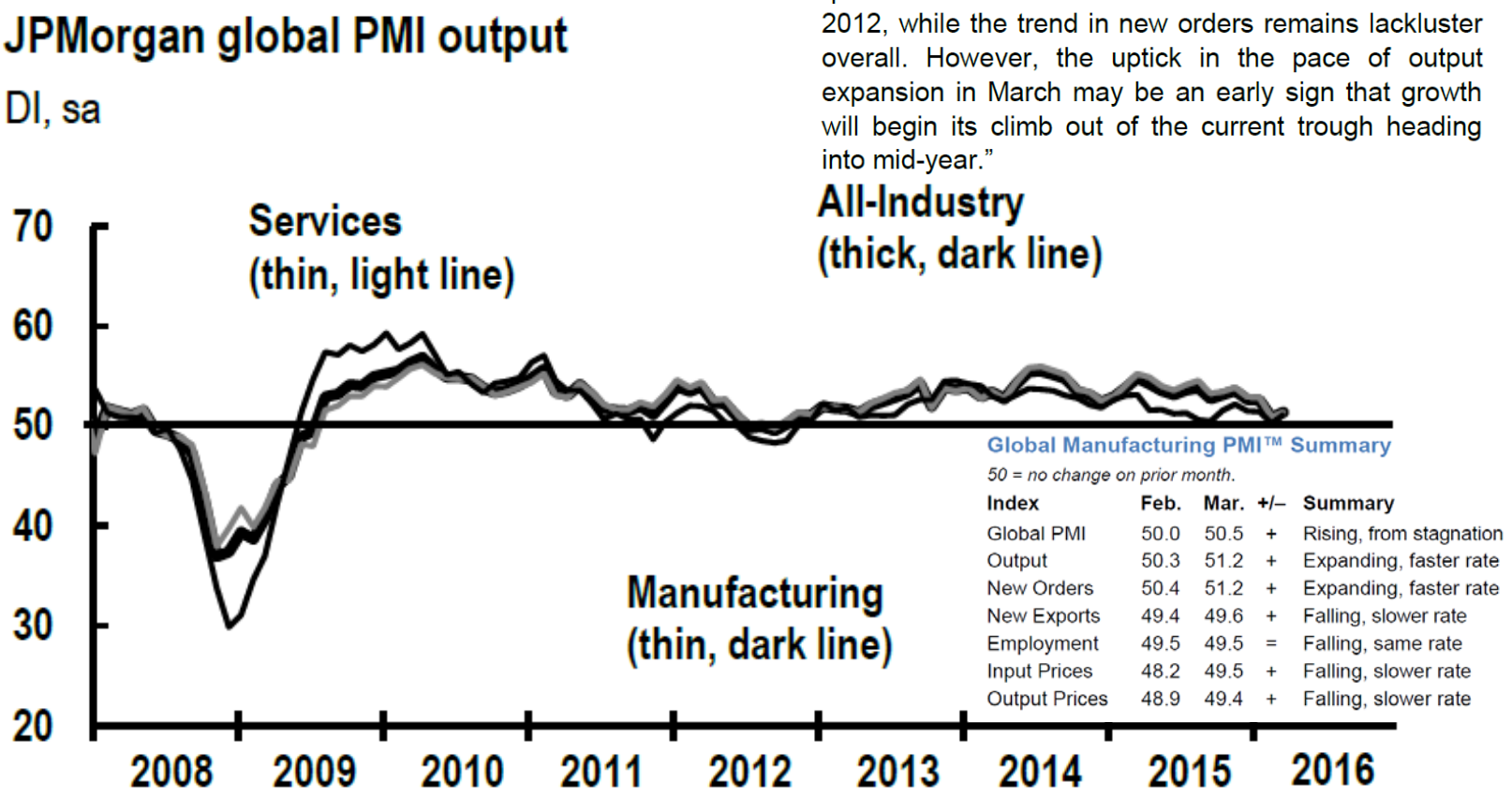
Ökad spread mellan svensk och tysk lång obligationsränta

1,79%



Låg global tillväxt

"The latest PMI surveys provide a mixed picture for the global economy. Survey readings over the opening quarter as a whole was the weakest since the end of 2012, while the trend in new orders remains lackluster overall. However, the uptick in the pace of output expansion in March may be an early sign that growth will begin its climb out of the current trough heading into mid-year."



Global Manufacturing PMI™ Summary

50 = no change on prior month.

Index	Feb.	Mar.	+/–	Summary
Global PMI	50.0	50.5	+	Rising, from stagnation
Output	50.3	51.2	+	Expanding, faster rate
New Orders	50.4	51.2	+	Expanding, faster rate
New Exports	49.4	49.6	+	Falling, slower rate
Employment	49.5	49.5	=	Falling, same rate
Input Prices	48.2	49.5	+	Falling, slower rate
Output Prices	48.9	49.4	+	Falling, slower rate

- Service bättre än industri
- Låga insatspriser

SVOLDER

- EU i tillväxt
- Tillväxtländer bromsar

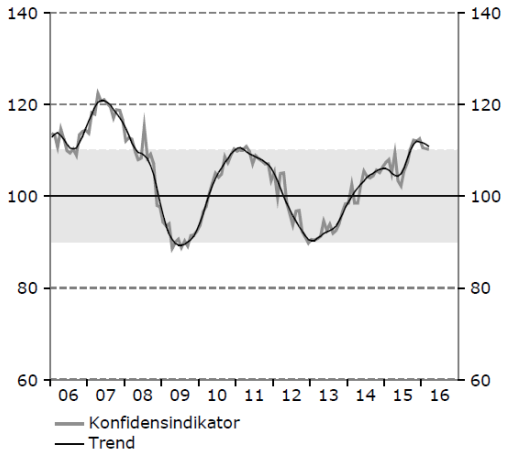
God svensk konjunktur, negativa hushåll

Barometerindikatorn, som sammanfattar hushållens och företagens syn på ekonomin, föll för andra månaden i rad i mars men fortsätter att visa på en starkare ekonomisk tillväxt än normalt. Fallet förklaras av en dämpad optimism bland företagen. Hushållens förtroende steg däremot något jämfört med förra månaden.

Konjunkturbarometern Mars 2016

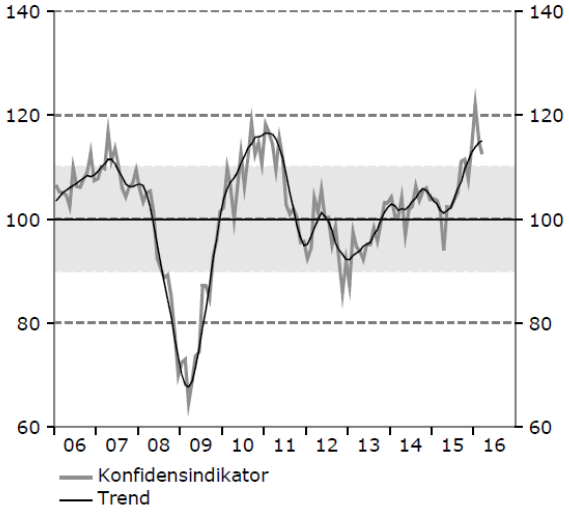
Bygg- och anläggningsverksamhet

Konfidensindikatorn, säsongsrensade värden.
Index, medelvärde=100



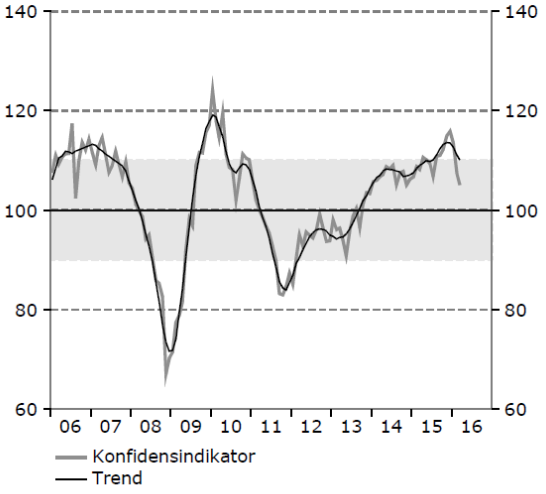
Tillverkningsindustri

Konfidensindikatorn, säsongsrensade värden.
Index, medelvärde=100



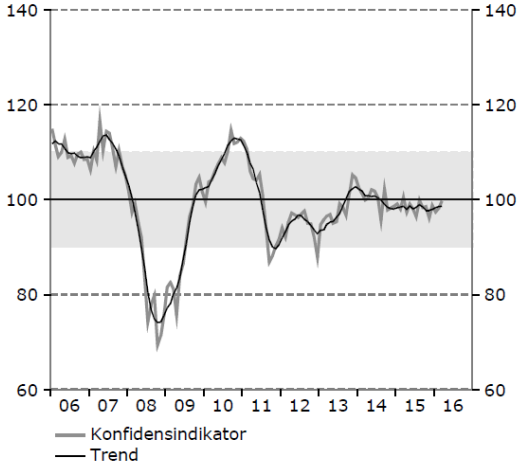
Detaljhandel

Konfidensindikatorn, säsongsrensade värden.
Index, medelvärde=100

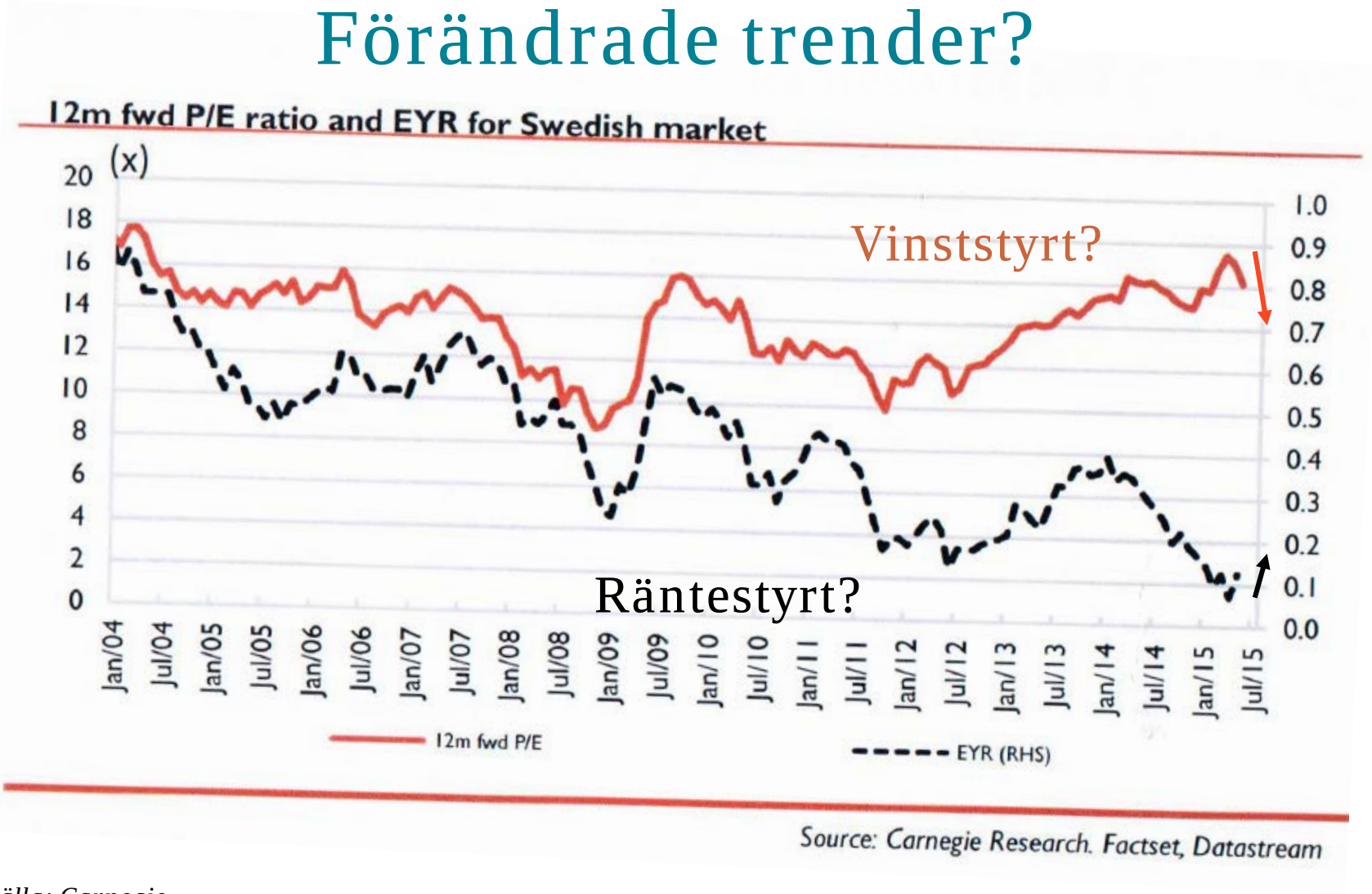


Hushåll

Konfidensindikatorn, säsongsrensade värden.
Index, medelvärde=100



Billig eller dyr svensk börs?
Förändrade trender?



Källa: Carnegie

Plus och minus för svenska (småbolags-)aktier

Positivt

- Låg ränta, låg inflation
- ECB och riksbanken aktiva
- Aktier billiga i fht alternativ
- Svag svensk krona
- Starka balansräkningar, god utdelningsförmåga

Negativt

- Vinstnedrevideringar liksom lägre tillväxt i omvärlden (NIC-länder)
- Svenska småbolag högt värderade
- IPO och utplaceringar kan dränera
- Osäker politisk, statsfinansiell och konjunkturell omvärld
- Fler och fler affärsskandaler

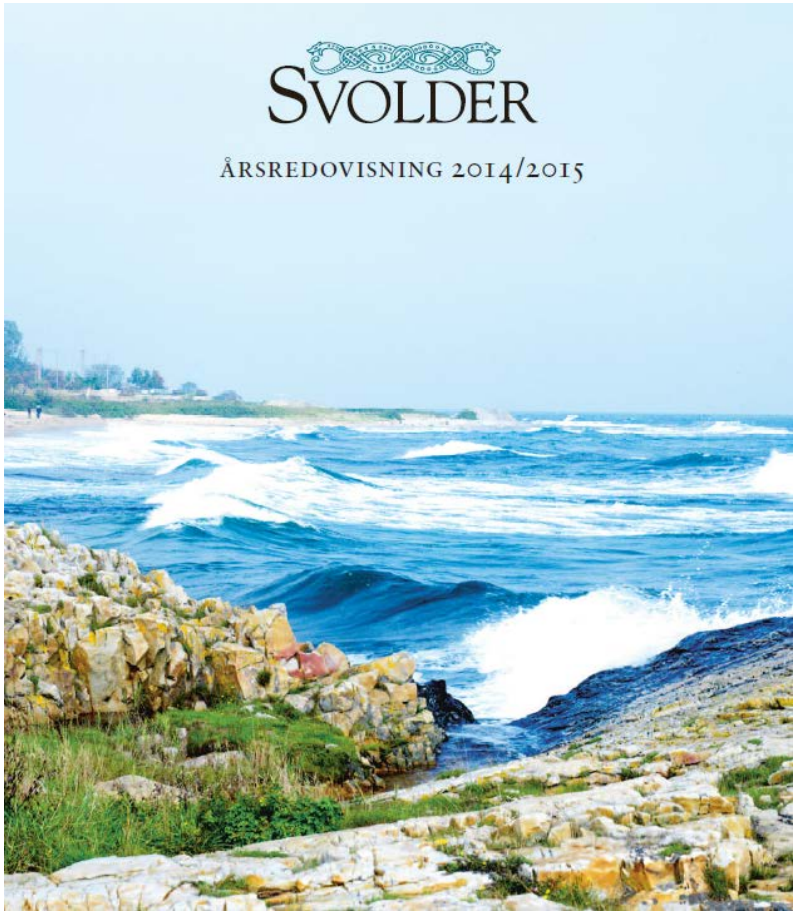
Ingen förändrad övergripande börsbedömning:

- Förbättrat värderingsstöd efter negativ utveckling dec-jan (15/16), sämre igen efter stark mars
- Neutral börssyn i ett medellångt tidsperspektiv (ca 7-8 %/år)
- Aktieurval (”Stock picking”) skapar mervärde
- Belåning/kassa inom intervallet +/- 10 %

Sammanfattning - Svolder

- Nischad aktieförvaltare
- Värde- och analysfokuserad
- Lokalt, erfaret investerarteam
- Koncentrerad aktieportfölj
- God performance

Kvalitativ aktieägarinformation



Årsredovisning och delårsrapporter sänds alltid till aktieägarna

- www.svolder.se
- 08-440 37 70

SVOLDER