

LEDSTIERNAN

2010-03-03

OMSX Small Cap Financials

Kurs (SEK): **36,5**

Bolag	Förvärv Tidpunkt	% av kapital	Förvärvs-	Övr.	Total	Marknads-
			värde (SEKm)	ränteb. lån (SEKm)	invest. (SEKm)	värde (SEKm)
Onoterade bolag						
SVM Metering	N/A	98,0%	39,2	5,9	45,1	45
Polstiernan	N/A	98,6%	124,6	6,0	130,6	203
Wazoo Holding	N/A	73,0%	17,7	0,0	17,7	26
Ledstiernan Venture AB	N/A	100,0%	94,3	0,0	94,3	94
Övriga bolag						
			0,1	0,0	0,1	0,1
Total Asset Value			275,9	11,9	287,8	368,2

Bolag	Total	Total
	bok. Värde (SEKm)	markn. Värde (SEKm)
Onoterade bolag	288	368
Övriga bolag	0,1	0,1
Totalt tillgångsvärde	288	368
Totalt bokfört värde	288	368
Övriga tillgångar	2	2
Nettokassa	-42	-42
Totalt NAV	248	328
Värde / aktie	43,3	57,4
Rabatt / premie	-16%	-36%
Implicit värde av onoterade bolag	249	249

FINANSIELL UTVECKLING

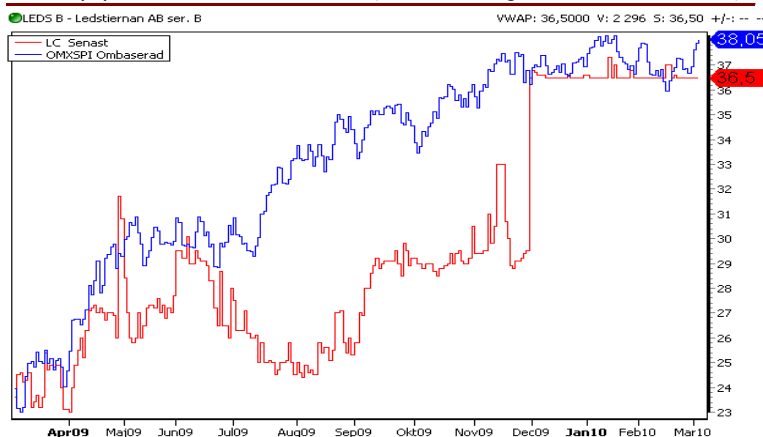
(SEK)	2004A	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAVPS	1,76	1,96	1,23	1,53	66,6	49,99
NAV förändring (%)	26,6	11,0	-37,2	24,4	nmf	-24,9
Rabatt/premie NAV (%)	57,8	78,5	49,0	-6,4	-62,0	-26,8
Nettointäkt (SEKm)	-53	-71	-22	-15	50	-308
Nettokassa (SEKm)	-61	-22	-83	-37	-86	38

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	209	Free Float (%)	25,9
Enterprise Value (SEKm)	247	Kortnamn	LEDS
Nettoskuld (SEKm)	38,3	Reuterkod	LEDS.ST
Soliditet (%)	76%	Sektor	Financials
Antal aktier f. utsp. (m)	5,7	Industrigr.	Diversified Financials
Antal aktier e. utsp. (m)	5,7	Industri	-

AKTIEUTVECKLING

1 mån (%)	0,0	YTD (%)	-0,3
3 mån (%)	-0,5	52-V Högst	40,0
12 mån (%)	56,7	52-V Lägst	22,4



UTSIKTER & VÄRDERING

Under fjärde kvartalet ökade Ledstiernan sitt ägande i Polstiernan Industri till 99 %. Transaktionen innebär att de förlustavdrag som finns i Ledstiernan nu kan utnyttjas till fullo. Aktierna, motsvarande 30 % av kapitalet, förvärvades för 75 MSEK. Transaktionen finansierades genom upptagning av 75 MSEK i lån vilket innebär att nettoskulden vid periodens utgång uppgick till 38,3 MSEK. Den mest framstående händelsen under perioden är dock det bud på 36,5 kr per aktie som framförts av Thuban AB. Ledstiernans grundare med 21,3 % av kapitalet har accepterat budet och sålt sina aktier till Thuban. Thuban förlängde den 11:e februari acceptperioden till att löpa till den 25:e februari. Ledstiernan har med anledning av budet ansökt om avnotering.

BOLAGSBESKRIVNING

Ledstiernan är ett riskkapitalbolag med historiskt investeringsfokus inom IT- och kommunikationsteknologi. Bolaget har som mål att i framtiden investera i bolag utanför teknologisektorn med mer mogen utveckling. I genomsnitt har Ledstiernan en ägarandel närmare 90 % i sina portföljbolag.

LEDSTIERNAN**RESULTATRÄKNING**

M SEK	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Realiserad vinst/förlust	0,0	0,0	98,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-13,2	10,0	17,1	-9,9	98,3	0,0
Nedskrivningar	0,0	-19,8	-18,9	-1,1	0,0	-294,5	-23,1	-0,5	-44	-64	-22	-12	-40	-318
Återföring av nedskrivningar	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	11,4	0,6	0,0	0,0	0,1	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,8	0,1	1,9	1,2	1,0	0,8	0,4	1,1
Totala rörelsekostnader	-3,7	-4,9	-3,2	-7,5	-3,9	-4,2	-3,1	-4,0	-16,8	-25,5	-15,9	-17,1	-19,3	-15,2
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
EBIT	-3,4	-2,15	76,2	-7,3	-3,9	-298,6	-25,3	-4,4	-61	-78	-25	-28	44	-332
Finansnetto	1,0	1,1	1,8	1,6	1,0	18,3	4,7	-0,4	8,4	6,9	2,7	13,0	5,6	23,6
EBT	-2,4	-20,3	78,0	-5,7	-2,9	-280,2	-20,7	-4,8	-53	-71	-22	-15	50	-309
Skatt	0,00	0,00	0,00	0,13	0,00	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,13	0,17
Vinst/förlust	-2,4	-20,3	78,0	-5,6	-2,9	-280,2	-20,7	-4,6	-53	-71	-22	-15	50	-308
EPS f. utsp. (SEK)	-0,01	-0,07	13,65	-0,97	-0,50	-49,00	-3,61	-0,81	-0,38	-0,50	-0,10	-0,05	8,70	-53,92
EPS e. utsp. (SEK)	-0,01	-0,07	13,65	-0,97	-0,50	-49,00	-3,61	-0,81	-0,38	-0,50	-0,10	-0,05	8,70	-53,92
Aktiekurs (SEK) (kvartalsslut)	1,1	1,0	4,18	25,3	23,1	28,0	29,2	36,6	2,78	3,49	1,83	1,43	25,30	36,60
Marknadsvärde (SEKm)	306,0	294,5	239,1	144,7	132,1	160,1	167,0	209,3	390	499	523	409	145	209
Nettokassa (SEKm)	19,3	1,6	104,7	86,4	61,4	49,4	38,9	36,7	-61	-22	-83	-37	-86	38
Bokfört värde portfölj (SEKm)	484	494	453	467	487	224	213	248	308	302	434	474	467	248
BV portfölj per aktie (SEK)	1,7	1,7	79,2	81,7	85,1	39,2	37,2	43,3	2,19	2,11	1,52	83,00	81,69	43,29
Eget kapital per aktie (SEK)	1,8	1,7	98,0	97,1	96,6	47,6	44,0	43,3	2,97	2,50	1,82	1,77	97,13	43,29
NAVPS	1,8	1,7	98,0	97,1	96,6	47,6	43,9	49,4	3,72	2,52	1,82	1,77	97,11	49,40

KASSAFLÖDE

M SEK	2004	2005	2006	2007	2008	2009
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-8	-17	-12	7	-9	10
Förändring av rörelsekapital	1	-1	-7	-8	-4	-24
KF löpande verksamheten	-7	-18	-19	-1	-12	-14
KF investeringsverksamheten	-21	-39	-142	-45	62	-111
Fritt kassaflöde	-28	-57	-161	-45	49	-125
KF finansieringsverksamheten	0	0	186	0	0	75
Nettokassaflöde	-28	-57	25	-45	49	-50

BALANSRÄKNING

M SEK	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Eget kapital	417	358	521	505	556	248
Totala tillgångar	427	365	524	513	560	327
Nettoskuld	-114	-58	-83	-37	-86	-37
Kassa och bank	61	22	83	37	86	37
Sysselsatt kapital	417	358	521	505	556	248
Rörelsekapital	323	314	447	483	478	294
Soliditet	98%	98%	99%	99%	99%	76%

DATA PER AKTIE

SEK	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EPS f. utsp.	-0,38	-0,50	-0,10	-0,05	8,70	-53,92
EPS e. utsp.	-0,38	-0,50	-0,10	-0,05	8,70	-53,92
BVPS	2,97	2,50	1,82	1,77	97,13	43,29
IFRS BVPS	3,68	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00
CASHPS	0,81	0,40	0,29	6,50	15,11	6,41
CAP.INV.PS	3,03	3,10	1,09	1,39	59,17	0,00
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ROE	-12,2%	-18,3%	-5,1%	-3,0%	9,4%	-76,8%
ROCE	-14,1%	-20,1%	-5,7%	-5,5%	8,3%	-82,7%
ROC	-19,0%	-24,4%	-6,6%	-6,1%	9,2%	-86,0%
Just. ROE	-2,0%	-1,8%	-0,1%	-0,6%	16,9%	2,4%
Just. ROCE	-3,9%	-3,6%	-0,7%	-3,1%	15,8%	-3,5%
Just. ROC	-5,3%	-4,4%	-0,8%	-3,5%	17,4%	-3,7%
Utdenling %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-02-15		
Thuban AB	74,1%	74,1%
Swedbank Robur fonder	4,9%	4,9%
Bill Thomas	3,5%	3,5%
Originat AB	2,9%	2,9%

LEDNING

Ordf.	Jan Carlizon
VD	Alf Blomqvist
CFO	Britt-Marie Boije
IR	Alf Blomqvist

FINANSIELL KALENDER

1Q-rapport 2010-05-17

KONTAKTINFO

Address: Grev Turegatan 18
114 46 Stockholm
Tel: +46 (0) 8 454 035 00
Internet: www.ledstiernan.se

Antal A-aktier (m)	-
Antal B-aktier (m)	5,7
Totalt antal aktier (m)	5,7

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Kristian Kierkegaard +46 8 454 32 05 kristian.kierkegaard@remium.com

MARKET MAKING INFORMATION

Remium Securities is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium Securities receive economic compensation from the relevant company. Remium Securities is a specialist in the relevant securities and will at any given time have an inventory position, "long" or "short," and may be on the opposite side of orders executed on the relevant exchange. At present, Remium's analyst have no net position in Ledstiernan or a related instrument.

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Securities and is not an investment recommendation. Remium Securities does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Securities take any responsibility for the information in the reviews. Remium Securities and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium Securities and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance.