

Delårsrapport

1 januari - 31 mars 2003

- **Under årets fyra första månader var Industrivärdenaktiens totalavkastning 7 procent jämfört med likaså 7 procent för avkastningsindex. Den senaste tioårsperioden var aktiens genomsnittliga totalavkastning årligen 4 procentenheter högre än avkastningsindex.**
- **Substansvärdet var 129 kronor per aktie den 30 april jämfört med 126 kronor per aktie vid årsskiftet. Den 31 mars var substansvärdet 119 kronor per aktie. Den senaste tioårsperioden har substansvärdets genomsnittliga ökning varit 10 procent per år.**
- **Sedan december 2002 har 11 procent av aktierna i fuktregleringsföretaget Munters förvärvats för 490 mkr.**

Industrivärden i sammandrag			
	Utveckling, % 1 jan - 30 apr	Genomsnittlig årlig utv., %	
		Fem år, dec 97-apr 03	Tio år, dec 92-apr 03
Totalavkastning			
Industrivärdenaktiens totalavkastning	7	3	17
Avkastningsindex (SIXRX)	7	0	13
Meravkastning Industrivärden	0	3	4
Substansvärde			
Substansvärdet	2	-3	10
Substansvärdet med återlagd utdelning till nominellt belopp	7	2	14

Substansvärdets sammansättning	Miljarder kronor			Kronor per aktie		
	2003 30 apr	2003 31 mars	2002 31 dec	2003 30 apr	2003 31 mars	2002 31 dec
Moderbolaget						
Aktieportföljen	28,4	25,5	26,4	146	132	136
Nettolåneskuld	-3,4	-2,6	-2,0	-17	-13	-10
Substansvärde	25,0	22,9	24,4	129	119	126

Industrivärden är ett av Nordens ledande investmentbolag med ägande i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Affärsidén är att skapa aktieägarvärde baserat på professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande. Målet är att över tiden generera en hög tillväxt av substansvärdet. Genom en hög värdetillväxt möjliggörs en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på www.industrivarden.se.



VDs KOMMENTAR

Under det första kvartalet i år har världens aktie- och finansmarknader varit fortsatt instabila, med fallande aktiekurser och låg likviditet som en följd av osäkerhet om konjunkturutvecklingen och Irak-krisen. Under april månad har en viss återhämtning kunnat skönjas, som ett resultat av händelseutvecklingen i Irak.

Vi har varit fortsatt återhållsamma med nya affärer, men har under den senaste femmånadersperioden köpt 11 procent av aktierna i Munters. Bolaget, som är specialiserat på avfuktning, befuktning och servicetjänster i form av fuktskadesanering, har enligt vår bedömning goda framtidsutsikter. Munters är en global aktör med starka marknadspositioner inom sina verksamhetsområden. Detta tillsammans med en hög lönsamhet och goda tillväxtpotentialer gör Munters till en intressant placering. Industrivärdens vVD Bengt Kjell har föreslagits som ledamot i bolagets styrelse, vilket är ett uttryck för vår strategi att vara aktiva långsiktiga ägare. Under årets första kvartal har vi minskat våra förvaltningskostnader med omkring 10 procent. Den låga kostnadsnivån är ett uttryck för vår strävan att bedriva investeringsverksamhet och aktivt ägande med en liten och professionell organisation.

Avslutningsvis är det glädjande att kunna konstatera att vårt substansvärde den 30 april var 129 kronor per aktie, en ökning med 3 kr per aktie sedan årsskiftet.

AKTIEPORTFÖLJEN¹

Marknadsvärdet för Industrivärdens aktieportfölj per den 31 mars 2003 var 25.542 mkr (26.413 mkr vid årets början) och övervärdet var 6.358 mkr (7.801 mkr vid årets början). Med hänsyn tagen till köp och försäljningar var värdeförändringen från årsskiftet -6 procent. En detaljerad portföljspecifikation per 31 mars finns på sidan 10.

Aktie	Per 31 mars 2003		Totalavkastn., % Perioden, jan 03-mars 03	Genomsnittlig årlig totalavkastn., %		Per 30 april 2003	
	Antal	Marknads- värde, mkr		Fem år, dec 97-mars 03	Tio år, dec 92-mars 03	Antal	Marknads- värde, mkr
Handelsbanken	50.655.900	6.053	3	9	35	51.655.900	6.715
SCA	18.982.000	5.078	-9	13	12	18.982.000	5.233
Sandvik	21.000.000	4.011	-2	0	12	21.000.000	4.368
Ericsson	399.539.276	2.452	-17	-24	6	399.539.276	3.265
Indutrade*		1.591	-	-	-		1.591
Skanska	33.302.756	1.289	-24	-6	13	33.302.756	1.575
SSAB	12.065.600	1.225	-1	0	18	12.065.600	1.297
Skandia	48.846.800	865	-24	-13	9	48.846.800	1.163
Isaberg Rapid*		562	-	-	-		562
Munters	1.872.750	333	-8	23	-	2.705.750	452
Össur	52.000.000	269	-13	-	-	52.000.000	268
Övriga innehav		1.814					1.874
<i>Avkastningsindex</i>			-8	-3	12		
Totalt		25.542					28.363

Per den 31 mars och 30 april 2003 var inga aktier utlånade.

Av ovanstående aktieinnehav har Munters och Össur ägts kortare tid än fem år medan Sandvik och Skandia har ägts kortare tid än tio år.

*Värdering av de helägda dotterbolagen framgår av substansvärdesdefinition på sidan 10.

¹Innehaften avser moderbolaget. Begränsad kapitalförvaltning bedrivs i Nordinvest som per den 31 mars hade aktieinnehav med ett marknadsvärde om 49 mkr.



Handelsbankens resultat för de första tre månaderna förbättrades till följd av bättre räntenetto och lägre kostnader. Kreditförlusterna var fortsatt mycket låga. Framtida tillväxtmöjligheter för universalbanksverksamheten finns genom fortsatt internationalisering i övriga Norden och i Storbritannien.

För de första tre månaderna uppvisade *SCA* ett gott rörelseresultat i nivå med motsvarande period föregående år. Efterfrågan inom hygienprodukter har varit stabil med fortsatt goda marginaler. För övriga verksamhetsområden försämrades resultatet något.

Under fjärde kvartalet 2002 förbättrades *Sandviks* resultat främst beroende på effekter av genomförda strukturåtgärder. De strategiska förvärv som genomfördes 2002 förväntas ytterligare stärka Sandviks konkurrenskraft. Delårsrapport för första kvartalet publiceras den 5 maj.

Ericsson uppvisade minskad fakturering och fortsatt förlust men positivt kassaflöde. De kraftfulla åtgärder som tidigare har beslutats för att åter nå lönsamhet löper väl enligt plan. Ytterligare möjligheter att minska rörelseomkostnaderna har identifierats och nya strukturåtgärder har påbörjats. Goda förutsättningar finns för långsiktigt god tillväxt främst genom nätupptradering, fortsatt övergång från fast till mobil kommunikation samt genom ett ökat fokus på service och tjänster. Vid bolagsstämman den 8 april tillträdde Carl-Henric Svanberg som ny VD.

Nettoomsättningen för det helägda dotterbolaget *Indutrade*, som är ett av Nordens ledande industrihandelsföretag, uppgick till 745 (744) mkr. Resultatet efter finansiella poster var 32 (36) mkr.

En strategisk översyn av *Skanskas* verksamhet under fjärde kvartalet 2002 initierade ett omfattande åtgärdsprogram samt ledde till beslut om att fokusera på bolagets hemmamarknader. Syftet är att nå ledande positioner på dessa marknader och att öka intjäningen ytterligare. Delårsrapport för första kvartalet publiceras den 6 maj.

Förbättrade marginaler i stålrorelsen gjorde att *SSABs* resultat för de första tre månaderna ökade kraftigt jämfört med samma period föregående år. Bolagets satsning på spetsprodukter som kylda stål och ultra höghållfast tunnplåt fortsätter att utvecklas väl och *SSABs* lönsamhet är bättre än genomsnittet för branschen. Vid bolagsstämman den 24 april valdes Sverker Martin-Löf till ny styrelseordförande.

Skandia avyttrade under fjärde kvartalet 2002 American Skandia till Prudential Financial. Efter försäljningen är Skandia i det närmaste skuldfritt. Omfattande kostnadsbesparingar inom samtliga enheter ska säkra kassaflödet och förbättra lönsamheten. Vid bolagsstämman den 15 april valdes Bengt Braun till ny styrelseordförande och den 16 april utsågs Leif Victorin till ny tillförordnad VD. Delårsrapport för första kvartalet publiceras den 21 maj.

Det helägda dotterbolaget *Isaberg Rapid*, som tillverkar och marknadsför häftverktyg, ökade nettoomsättningen till 250 (224) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 24 (0) mkr.

Munters resultat efter finansiella poster för de tre första månaderna försämrades. Fuktregeringsområdet (MCS) utvecklas fortsatt positivt medan avfuktning och luftkylning haft svag utveckling. Ett åtgärdsprogram har initierats med syftet att sänka kostnadsnivån.

Össur redovisade en fortsatt god omsättnings- och resultattillväxt för de tre första månaderna.



Aktieaffärer under året

Under första kvartalet köptes aktier för 611 mkr och såldes aktier för 50 mkr. Större köp utgjordes av 2.000.000 Handelsbanken A och 1.672.750 Munters.

Resultatet av försäljningarna ur aktieportföljen var en vinst med 5 mkr.

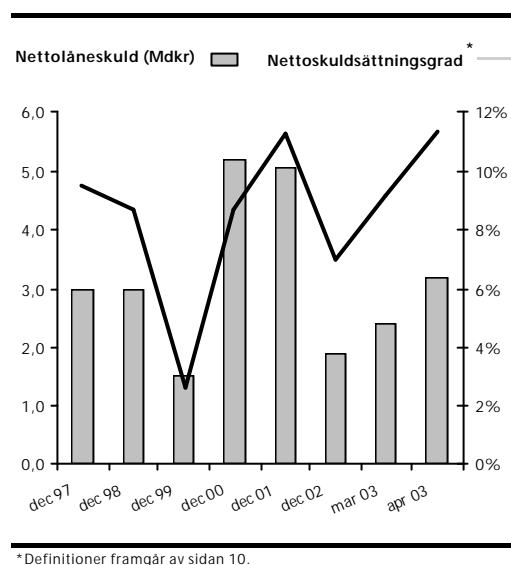
Efter rapportperiodens slut från och med den 1 april till och med den 30 april 2003 köptes aktier för 283 mkr och såldes aktier för 22 mkr. Större köp utgjordes av 833.000 Munters och 1.000.000 Handelsbanken A.

1 januari - 31 mars 2003		
Köp	Antal	Mkr
Handelsbanken A	2.000.000	224
Munters	1.672.750	304
Ericsson B	7.785.616	49
Övrigt		34
Summa		611
Försäljningar		
Ericsson B	7.785.616	50
Summa		50

NETTOLÅNESKULD

Koncernens nettolåneskuld ökade med 1,3 miljarder kronor till 3,8 miljarder kronor per den 30 april 2003.

Ur ett portföljperspektiv, utan beaktande av räntebärande skulder i dotterbolagen, ökade nettolåneskulden från 1,9 miljarder kronor vid utgången av 2002 till 3,2 miljarder kronor per den 30 april 2003. Nettoskultsättningsgraden ökade från 7 procent till 11 procent. Förändringen beror främst på nettoköp av aktier samt att mottagna utdelningar understeg lämnad utdelning.



RESULTAT²

Koncernens resultat efter finansiella poster uppgick till 4 (104) mkr, varav resultat från aktieförvaltning -53 (17) mkr och resultat från rörelsedrivande bolag 57 (87) mkr.

Moderbolagets resultat efter finansiella poster uppgick till -65 (16) mkr, varav utdelningsintäkter 3 (17) mkr och resultat av aktieförsäljningar -8 (122) mkr. I resultatet ingick vidare förvaltningskostnader med -22 (-24) mkr och finansnetto med -38 (-99) mkr.

² Industrivärden har en ägarandel i Ericsson, SCA och Skanska m fl, som motsvarar minst 20 procent av röstetalet efter full utspädning, s k intressebolag. Industrivärdenkoncernens resultat- och balansräkningar enligt denna delårsrapport är upprättade enligt anskaffningsvärdemetoden. När fullständiga uppgifter från samtliga intressebolag föreligger, dock senast två månader efter rapportperiodens utgång, finns kompletterande resultat- och balansräkningar enligt kapitalandelsmetoden tillgängliga hos Industrivärden och på bolagets hemsida.



REDOVISNINGSPRINCIPER

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR 20 Delårsrapportering. De rekommendationer från Redovisningsrådet som trädde i kraft per 1 januari 2003 har tillämpats i delårsrapporten men har ej medfört någon påverkan på resultat eller ställning. I övrigt har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts i delårsrapporten som tillämpades i årsredovisningen för 2002.

Stockholm den 5 maj 2003

Anders Nyrén
Verkställande direktör

GRANSKNINGSRAPPORT

Vi har översiktligt granskat delårsrapporten för AB Industrivärden (publ) per den 31 mars 2003 enligt den rekommendation FAR utfärdad.

En översiktlig granskning är begränsad till diskussion med företagets personal och till analytisk granskning av finansiell information och ger således en lägre säkerhet än en revision. Vi har inte utfört någon revision av denna delårsrapport och avger således inget revisionsuttalande.

Det har inte framkommit något som tyder på att delårsrapporten inte uppfyller kraven på delårsrapporter enligt årsredovisningslagen.

Stockholm den 5 maj 2003

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB
Ingvar Pramhäll
Auktoriserad revisor

BESLUT VID BOLAGSSTÄMMAN DEN 2 APRIL 2003

Industrivärdens bolagsstämma hölls den 2 april på Grand Hotel i Stockholm, varvid bland annat nedanstående beslut fattades:

- Stämman fastställde en utdelning med 5:00 kronor per aktie samt beslöt att lämna en bonus på 0:80 (3:35) kronor, sammantaget 5:80 (8:35) kronor per aktie. Avstämningsdag för utdelningen fastställdes till den 7 april, varigenom utdelningen utbetalades genom VPC den 10 april.
- Till styrelseledamöter omvaldes Boel Flodgren, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Sverker Martin-Löf, Arne Mårtensson, Lennart Nilsson, Anders Nyrén och Clas Reuterskiöld.
- Vid konstituerande styrelsemöte samma dag utsågs Tom Hedelius till styrelseordförande och Sverker Martin-Löf till vice ordförande. Vidare utsågs Bengt Kjell, chef nya investeringar, till vice verkställande direktör.

VD Anders Nyréns anförande vid bolagsstämman finns tillgängligt hos bolaget och på hemsidan [www.industrivarden.se/Om Industrivärden/Bolagsstämma](http://www.industrivarden.se/Om_Industrivarden/Bolagsstamma).

KOMMANDE INFORMATION

Delårsrapport för januari - juni lämnas den 6 augusti 2003.
Delårsrapport för januari - september lämnas den 31 oktober 2003.
Bokslutsrapport för 2003 lämnas den 18 februari 2004.
Årsredovisning för 2003 lämnas i mitten av mars 2004.



Industrivärdenkoncernens resultaträkning

Mkr	2003 jan-mars	2002 jan-mars	2002 jan-dec
AKTIEFÖRVALTNING			
Utdelningsintäkter från aktier	3	17	820
Resultat av aktieförsäljningar	5	125	3.750
Övriga intäkter och kostnader	-3	-5	-73
Resultat av aktieförvaltning	5	137	4.497
RÖRELSEDRIVANDE BOLAG			
Nettoomsättning	995	1.435	4.890
Kostnad för sålda varor	-649	-953	-3.261
Utvecklingskostnader	-9	-16	-46
Försäljningskostnader	-215	-268	-936
Administrationskostnader	-64	-113	-347
Övriga rörelseintäkter och -kostnader	1	2	0
Resultat från rörelsedrivande bolag	59	87	300
Förvaltningskostnader	-22	-24	-85
Rörelseresultat	42	200	4.712
Ränteintäkter	19	6	75
Räntekostnader	-59	-82	-289
Övriga finansiella poster	2	-20	-22
Resultat efter finansiella poster	4	104	4.476
Skatt på periodens resultat	-20	-24	-111
Minoritetsandel i periodens resultat	0	0	0
Periodens resultat	-16	80	4.365
Kostnader för avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	34	39	150
Resultat per aktie, kr ³	-0,08	0,42	22,60

³Resultat efter skatt delat med 193.135.612 aktier.



Fördelning per verksamhetsområde

Nettoomsättning

Mkr	2003 jan-mars	2002 jan-mars	2002 jan-dec
Indutrade	745	744	3.078
Isaberg Rapid	250	224	848
Besam (avyttrat innehav) ⁴	-	466	963
Övrigt, netto	0	1	1
Summa rörelsedrivande bolag	995	1.435	4.890

Resultat efter finansiella poster

Mkr	2003 jan-mars	2002 jan-mars	2002 jan-dec
Aktieförvaltning ⁵	-53	17	4.185
Indutrade	32	36	181
Isaberg Rapid	24	0	32
Besam (avyttrat innehav) ⁴	-	31	50
Övrigt, netto	1	20	28
Summa rörelsedrivande bolag	57	87	291
Koncernen	4	104	4.476

⁴Besam som avyttrades den 30 juni 2002 ingick i resultaträkningen till och med första halvåret 2002.

⁵Moderbolaget och övriga aktieförvaltande bolag.



Industrivärdenkoncernens balansräkning

Mkr	31 mars 2003	31 mars 2002	31 dec 2002
Immateriella anläggningstillgångar	225	251	226
Materiella anläggningstillgångar	541	700	561
Aktier och andelar	18.345	17.395	17.775
Övriga finansiella anläggningstillgångar	25	146	30
Varulager	770	979	737
Kundfordringar	679	1.151	585
Övriga omsättningstillgångar	126	212	134
Likvida medel	1.478	701	2.127
Summa tillgångar	22.189	21.535	22.175
Eget kapital	16.621	13.826	16.639
Minoritetsandelar	1	1	1
Avsättningar	231	353	239
Långfristiga räntefria skulder	9	12	9
Långfristiga räntebärande skulder	2.800	3.620	2.547
Kortfristiga räntefria skulder	1.065	1.331	932
Kortfristiga räntebärande skulder	1.462	2.392	1.808
Summa eget kapital och skulder	22.189	21.535	22.175

Förändring av eget kapital

Mkr	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2002	966	1.265	14.408	16.639
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	-	-3	3	-
Omräkningsdifferenser	-	0	-2	-2
Periodens resultat	-	-	-16	-16
31 mars 2003	966	1.262	14.393	16.621
Ingående eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2001	871	967	11.517	13.355
Konvertering av KVB	95	303	-	398
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	-	5	-5	-
Omräkningsdifferenser	-	-5	-2	-7
Periodens resultat	-	-	80	80
31 mars 2002	966	1.270	11.590	13.826



Industrivärdenkoncernens kassaflödesanalys

Mkr	2003 jan-mars	2002 jan-mars	2002 jan-dec
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN			
<i>Aktieförvaltning</i>			
Utdelningsintäkter från aktier	3	17	820
Erhållen skatt	-	-	14
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	73	-5	-27
Löpande kassaflöde från aktieförvaltning	76	12	807
<i>Rörelsedrivande bolag</i>			
Resultat från rörelsedrivande bolag	59	87	300
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet:			
Avskrivningar	34	39	150
Övriga ej kassaflödespåverkande poster	1	-6	3
Betald skatt	-52	-80	-115
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-75	14	13
Löpande kassaflöde från rörelsedrivande bolag	-33	54	351
Betalda förvaltningskostnader	-20	-37	-97
Erhållen ränta	20	23	87
Betald ränta	-76	-86	-314
Övriga finansiella poster	-3	-25	-9
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN	-36	-59	825
INVESTERINGSVERKSAMHETEN			
<i>Aktieförvaltning</i>			
Netto köp/försäljning av noterade aktier	-513 ⁶	341	1.032
Netto köp/försäljning av andra aktier	-1	-21	3.008
Kassaflöde från investeringar i aktieförvaltning	-514	320	4.040
<i>Rörelsedrivande bolag</i>			
Netto köp/försäljning av aktier	-5	-	-2
Netto köp/försäljning av andra anläggningstillgångar	-1	-33	-113
Kassaflöde från investeringar i rörelsedrivande bolag	-6	-33	-115
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN	-520	287	3.925
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN			
Upptagna lån och amortering av skulder	-93	-554	-2.034
Utbetald utdelning och KVB-ränta	-	-	-1.620
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN	-93	-554	-3.654
PERIODENS KASSAFLÖDE	-649	-326	1.096
Likvida medel vid årets början	2.127	1.034	1.034
Kursdifferens i likvida medel	0	-7	-3
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT	1.478	701	2.127

Förändring av räntebärande nettoläneskuld, mkr	31 mars 2003	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2002
Likvida medel	1.478	-649	-	0	2.127
Långfristiga räntebärande skulder	2.800	-	253	-	2.547
Kortfristiga räntebärande skulder	1.462	-	-346	-	1.808
Räntebärande pensioner	150	-	-	1	149
Räntebärande nettoläneskuld	2.934	649	-93	1	2.377

⁶Varav moderbolaget 513 mkr och övriga aktieförvaltande bolag 0 mkr.



Aktieportföljen per den 31 mars 2003

Aktie	Antal	Marknadsvärde		Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
		Mkr	Kr per aktie			
Handelsbanken A	50.655.900	6.053	31	24	7,1	7,7
SCA A	16.982.000	5.078	26	20	8,1	28,1
SCA B	2.000.000					
Sandvik	21.000.000	4.011	21	16	8,0	8,0
Ericsson A	186.000.000	2.452	13	10	2,5	27,7
Ericsson B	213.539.276					
Indutrade*		1.591	8	6	100,0	100,0
Skanska A	22.302.756	1.289	7	5	8,0	31,6
Skanska B	11.000.000					
SSAB A	12.065.600	1.225	6	5	12,0	15,6
Skandia	48.846.800	865	5	3	4,6	4,6
Isaberg Rapid*		562	3	2	100,0	100,0
Pfizer Inc.	2.017.500	545	3	2	0,0	0,0
Scania A	1.824.500	490	3	2	1,5	1,8
Scania B	1.175.500					
Munters	1.872.750	333	2	1	7,5	7,5
Össur	52.000.000	269	1	1	15,8	15,8
Volvo A	1.260.000	262	1	1	0,4	0,8
Volvo B	540.000					
Eniro	4.000.000	222	1	1	2,3	2,3
Övriga (<200 mkr)		295	1	1		
Totalt		25.542	132	100		

Per den 31 mars 2003 var inga aktier utlånade.

*Värdering av de helägda dotterbolagen framgår av substansvärdesdefinition nedan.

Definitioner:

Totalavkastning

Kursutveckling och återinvesterade utdelningar.

Substansvärde

Faktiska marknadsvärden för börsportföljens aktier respektive kalkylmässiga värden (beräknat med ett P/E-tal på 13 och aktuella resultatbedömningar för 2003) för de helägda dotterbolagen och bokföringsmässiga värden för övriga onoterade innehav minskat med nettoläneskulden.

Nettoläneskuld

Skulder med avdrag för icke aktierelaterade tillgångar.

Nettoskulsättningsgrad

Moderbolagets räntebärande nettoläneskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

För ytterligare information kontakta:

Anders Nyrén, VD, 08-666 64 00

Carl-Olof By, vVD, 08-666 64 00

Sverker Sivall, IR, 08-666 64 19

AB Industrivärden (publ) Org nr 556043-4200

Box 5403, 114 84 Stockholm

Telefon 08-666 64 00, Telefax 08-661 46 28

www.industrivarden.se info@industrivarden.se