

Delårsrapport

1 januari–31 mars 2012

- Substansvärdet uppgick till 124 Kr per aktie den 31 mars 2012, en ökning med 20% sedan årsskiftet.
- Aktieportföljens värde ökade med 7,5 Mdkr till 63,6 Mdkr, eller med 13% under första kvartalet. Stockholmsbörsen steg med 10%.
- Totalavkastningen uppgick till 20% för A-aktien och 20% för C-aktien under första kvartalet jämfört med 11% för avkastningsindex.
- Resultatet för första kvartalet uppgick till 7,8 (-3,5) Mdkr motsvarande 20,27 Kr/aktie (-9,16).
- Under första kvartalet avyttrades aktier i innehavsbolagen för totalt 0,7 Mdkr.

Substansvärdet	31 mars 2012	31 dec 2011	31 dec 2010
Aktieportföljen, Mdkr	63,6	56,9	71,1
Räntebärande nettoskuld, Mdkr	-15,6	-16,8	-13,4
varav räntebärande lån	-7,1	-8,2	-9,2
varav konvertibellån	-8,5	-8,6	-4,2
Substansvärde, Mdkr	48,0	40,1	57,7
Substansvärde per aktie, Kr	124	104	149
Substansvärde per aktie efter full konvertering, Kr	123	106	144

Totalavkastning	3 mån	1 år	5 år	10 år	15 år	20 år
A-aktien (genomsnitt årligen)	20%	-12%	-3%	7%	9%	12%
C-aktien (genomsnitt årligen)	20%	-9%	-3%	7%	9%	12%
Jämförelseindex (SIXRX)	11%	-3%	1%	7%	8%	12%
C-aktiens relativavkastning, procentenheter	9%	-6%	-4%	0%	1%	0%

► *Långsiktig industriell utvecklare av nordiska börsbolag*

Industrivärden är ett av Nordens största investmentbolag med ägande i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet.



VDs kommentar

Årets första kvartal har präglats av ett par händelser som tillsammans bidragit till att skapa en försiktig optimism om den nära framtiden. Dels har den amerikanska ekonomin utvecklats betydligt bättre än det scenario som befarades så sent som i augusti förra året. Dels har den akuta finansiella krisen i Europa undanröjts bl a genom EUs kraftfulla åtgärder kring Greklandfrågan tillsammans med ECBs fortsatta stabiliseringsåtgärder med billig finansiering i det europeiska banksystemet. Slutligen har Greklands ordnade nedskrivning inneburit att CDS-marknaden fortsatt att fungera - något som är helt centralt för att inte hamna i en finansmarknadssituation liknande den som rådde efter Lehmankraschen.

Efterfrågesituationen i våra innehavsbolag är överlag fortsatt rätt god och året har börjat förhållandevis bra. En viktig anledning till detta är att bolagen verkar på en global marknad och har en relativt begränsad exponering mot geografiska problemområden som Sydeuropa. Vi befinner oss nu mitt i stämposongen då

börsbolagens valberedningar presenterar sina förslag till bolagsstyrelser. Framgångsrika företag kräver väl sammansatta styrelser med duktiga ledamöter som kompletterar varandra och kan bidra till att stärka företaget ytterligare. För oss som aktiva ägare är beredningsarbetet inför styrelseval därför en viktig del av vår modell för aktivt ägande. Normalt har valberedningens ordförande anknytning till Industrivärden. Mot bakgrund av styrelsernas centrala funktion i företagen är det därför glädjande att konstatera att våra innehavsbolag har starka och kompetenta styrelser till gagn för oss aktieägare.

Under den senaste sexmånadersperioden har företag i industrisektorn överlag haft en god kursutveckling relativt börsindex. Det avspeglar sig i Industrivärdens värdeutveckling. Vid kvartalsskiftet uppgick substansvärdet till 48 Mdkr eller 124 kronor per aktie – en ökning under året med 20 procent jämfört med 11 procent för avkastningsindex.

Industrivärdens totalavkastning under årets första tre månader var 20 procent för A-aktien och 20 procent för C-aktien jämfört med 11 procent för totalavkastningsindex.

Den korta handeln har haft en bra start under året och uppvisade ett resultat om 52 (18) Mkr under första kvartalet.

Den 4 maj genomförs Industrivärdens årsstämma i Stockholm. Det är min förhoppning att så många aktieägare som möjligt deltar. Utöver sedvanliga beslutspunkter är stämman ett bra tillfälle att ställa frågor och skaffa sig en god bild av bolagets utveckling. Varmt välkomna!

Anders Nyrén

Industrivärdens totalavkastning



Substansvärde

Den 31 mars 2012 uppgick substansvärdet till 48,0 miljarder kronor, en ökning med 7,9 miljarder kronor under kvartalet. Substansvärdet per aktie ökade med 20 kronor per aktie till 124 kronor per aktie, vilket motsvarar en ökning om 20 procent. Under samma period ökade totalavkastningsindex (SIXRX) med 11 procent.

Aktieportföljen

Under det första kvartalet 2012 ökade aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, med 7,5 Mdkr till 63,6 Mdkr. Portföljens totalavkastning uppgick under samma period till 15 procent jämfört med 11 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

Innehavsbolag	31 mars 2012				31 december 2011			
	Antal	Ägarandel i bolaget		Andel av portföljvärdet, %	Marknadsvärde		Marknadsvärde	
		Kapital, %	Röster, %		Mkr	Kr/aktie	Mkr	Kr/aktie
Sandvik	144.577.252	11,5	11,5	22	13.807	36	12.210	32
Handelsbanken A	64.841.979	10,3	10,5	21	13.675	35	12.274	32
Volvo A	121.506.918	5,8	15,0	18	11.817	30	9.323	24
Volvo B	1.261.939							
SCA A	43.100.000	10,0	29,2	13	8.105	21	7.174	19
SCA B	27.700.000							
Ericsson A	80.708.520	2,5	14,3	8	5.456	14	5.613	14
SSAB A	56.105.972	17,6	22,6	6	3.550	9	3.443	9
SSAB B	754.985							
Skanska A	12.667.500	6,5	23,6	5	3.139	8	3.234	8
Skanska B	14.698.806							
Indutrade	14.727.800	36,8	36,8	5	3.026	8	2.695	7
Höganäs B	4.408.046	12,6	10,0	2	1.065	3	937	2
Aktieportföljen				100	63.640	164	56.903	147
Räntebärande nettoskuld					-15.617	-40	-16.780	-43
varav räntebärande lån					-7.115	-18	-8.225	-21
varav konvertibellån					-8.502	-22	-8.555	-22
Substansvärde					48.023	124	40.123	104
Skuldsättningsgrad						25%		29%
Substansvärde efter full konvertering						123		106
Skuldsättningsgrad efter full konvertering						11%		14%

Marknadsvärde avser Industrivärdens andel av innehavsbolagets totala marknadsvärde.

Nettoskuld

Den räntebärande nettoskulden uppgick till 15,6 Mdkr per den 31 mars 2012. Skuldsättningsgraden var 25 procent och soliditeten uppgick till 72 procent. Efter full konvertering av utestående konvertibellån, motsvarande 8,5 Mdkr, uppgick skuldsättningsgraden till 11 procent.

Konvertibellånen är valutasäkrade vilket innebär att omräkningseffekterna inte påverkar substansvärdet.

Vid kvartalsskiftet hade räntebärande skulder en genomsnittlig ränte- och kapitalbindningstid på cirka 3,5 år och löpte med en genomsnittlig ränta om 3,5 procent.

Ingen del av belåningen är beroende av en viss kreditrating eller faktisk skuldsättningsgrad.

Totalavkastning

Industrivärdens ägande har bidragit till en god värdetillväxt i innehavsbolagen och Industrivärdenaktien har långsiktigt varit en god investering med en högre totalavkastning än avkastningsindex.

Under första kvartalet 2012 genererade aktieinnehavet i Volvo, Handelsbanken, SCA, Höganäs, Sandvik och Indutrade en bättre avkastning än avkastningsindex. Totalt sett var aktieportföljens totalavkastning 15 procent jämfört med 11 procent för avkastningsindex.

Den senaste femårsperioden har Höganäs, Indutrade, Handelsbanken och SCA genererat en högre avkastning än avkastningsindex.

För tioårsperioden har alla innehavsbolag utom Ericsson givit en totalavkastning över eller i nivå med avkastningsindex.

Industrivärdenaktiens totalavkastning för olika tidsperioder framgår även av tabellen på första sidan.

	Totalavkastning Jan-mars 2012		Genomsnittlig årlig totalavkastning, %	
	Mdkr	%	Fem år, mars 07-mars 12	Tio år, mars 02-mars 12
Innehavsbolagen				
Volvo	2,5	27	0	14
Handelsbanken	2,7	22	6	8
SCA	1,2	18	2	5
Höganäs	0,1	14	12	6
Sandvik	1,6	13	-2	11
Indutrade	0,3	12	9	-
SSAB	0,2	6	-18	11
Skanska	0,0	1	1	10
Ericsson	-0,1	-3	-10	-6
Aktieportföljen	8,5	15		
Index (SIXRX)		11	1	7
Industrivärden C		20	-3	7

Totalavkastning i Mdkr avser periodens värdeförändring inklusive utdelningsintäkter för respektive innehavsbolag.

Indutrade börsnoterades i oktober 2005.

Aktieaffärer

Under första kvartalet 2012 avyttrades aktier i Handelsbanken för 605 Mkr och i Skanska för 113 Mkr.

Kort handel och förvaltningskostnad

Under första kvartalet 2012 visade den korta handeln ett resultat om 52 (18) Mkr. Förvaltningskostnaderna uppgick till 29 (26) Mkr. Förvaltningskostnaden var 0,18 procent av förvaltad värde vilket är väsentligt lägre än för flertalet jämförbara placeringsalternativ.

Aktivt ägande

Med över sextio års erfarenhet av aktivt ägande har Industrivärden en unik position inom långsiktigt värdeskapande i nordiska börsbolag. Ambitionen är att på ett strukturerat sätt aktivt bidra till värdetillväxten i innehavsbolagen. Verksamheten bygger på ett betydande ägarinflytande, en omfattande erfarenhet, kunniga medarbetare, en stark affärsmodell och ett stort nätverk. Våra innehavsbolag är ledande inom sina respektive områden och har överlag starka globala positioner.

Genom Industrivärden har de en professionell och aktiv ägare till gagn för bolagens liksom Industrivärdenaktiens långsiktiga värdeutveckling. Aktuella övergripande ägarfrågor är bland annat att säkerställa att långsiktiga tillväxtplaner vidmakthålls, att ha beredskap för en eventuellt försvagad efterfrågan och bevaka bolagens kapitalstruktur.

Nedan beskrivs Industrivärdens övergripande investeringsmotiv samt strategiska vägval och aktiviteter i korthet.



Genom nischfokusering och en stark position inom FOU har bolaget skapat en världsledande position inom materialteknik med produkter inom främst tillverknings-, gruv- och anläggningsindustrin.

www.sandvik.se

- Strategisk fokusering och ny organisation.
- Ny koncernledning.
- Förvärv av Seco Tools.
- Försäljning av Medtech.
- Starka positioner på tillväxtmarknader.

Handelsbanken

Genom en välutvecklad universalbanksrörelse och ett decentraliserat kontorsnät med lokalt kundansvar skapas en hög kundnöjdhet vilket möjliggör god lönsamhet.

www.handelsbanken.se

- Konsekvent genomförd affärsmodell.
- Organisk tillväxt på prioriterade marknader i Norden och Storbritannien.
- God finansiell ställning och stärkt marknadsposition.
- Stark kapitalisering med en betydande likviditetsreserv.

VOLVO

Genom innovativ, kundanpassad produktutveckling och hög kvalitet har bolaget en världsledande position inom kommersiella transportlösningar.

www.volvokoncernen.se

- Strategisk fokusering och ny organisation.
- Ny koncernledning.
- Nya finansiella mål.
- Stark position i Asien m fl tillväxtländer.



SCA är ett globalt hygien- och pappersföretag som framgångsrikt utvecklar, producerar och marknadsför personliga hygienprodukter, mjukpapper och skogsindustriprodukter.

www.sca.com

- Förvärv av Georgia-Pacifics europeiska mjukpappersverksamhet för 13 Mdkr på skuldfri bas.
- Stärkt närvaro på hygienområdet i Brasilien, Ryssland och Turkiet.
- Förvärv av Taiwaniskt hygienbolag vilket stärker positionen i Asien avsevärt.
- Förpackningsverksamheten avyttras för cirka 15 Mdkr på skuldfri bas.

Marknadens största och mest lönsamma leverantör av mobil infrastruktur med en ledande position inom telekomutveckling.

www.ericsson.se

- Ledande position inför operatörernas satsningar på nästa generations telekomsystem (4G).
- Nordamerikas ledande leverantör av nätsystem genom selektiva förvärv.
- Förvärvet av amerikanska Telcordia för 7 Mdkr stärker utbudet för driftsstöd till teleoperatörer.
- Andelen i Sony Ericsson såld till Sony för ca 9,5 Mdkr.

SSAB

Världsledande position inom nischoområdet höghållfasta stål skapar solid bas för tillväxt och långsiktigt hög lönsamhet.

www.ssab.se

- Ökat fokus på höglönsamma specialprodukter.
- Strategiskt investeringsprogram för att öka kapaciteten inom kylta stål och stärka närvaron i Kina.

SKANSKA

Ett stort helhetskunnande inom byggverksamhet kombinerat med ett processfokus har skapat ett ledande byggserviceföretag med en värdeskapande projektutveckling i världsklass.

www.skanska.com

- Effektiv byggverksamhet ger goda kassaflöden.
- Framgångsrik modell för värdeskapande projektutveckling.
- Förvärv av byggbolag i Indiana, USA, för cirka 0,9 Mdkr.
- Bygg- och driftskonsortiet Nya Karolinska i Stockholm om totalt 14,5 Mdkr.

Indutrade

Kombinationen försäljning av industriella förbrukningskomponenter med ett högt teknikinnehåll, god organisk tillväxt och en välutvecklad modell för förvärvsbaserad tillväxt har resulterat i en stark lönsamhetsutveckling.

www.indutrade.se

- Fortsatt tillväxt genom förvärv.
- Flexibilitet genom en decentraliserad affärsmodell.

Höganäs

Marknadsledande inom den växande nischen metallpulver, främst för komponenttillverkning i fordonsindustrin.

www.hoganas.com

- Ökad aktivitet i tillväxtregioner som Asien och Brasilien.
- Fokus på samverkan med kunderna för utveckling av nya komponenter.

Övrig information

Årsstämma och utdelning

Årsstämman 2012 äger rum fredagen den 4 maj kl. 14:00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm.

Styrelsen föreslår en utdelning om 4,50 (4,00) kronor per aktie med avstämningsdag den 9 maj 2012. Utsändning av utdelning beräknas ske genom Euroclear Swedens försorg den 14 maj 2012.

Förslag till styrelseval vid årsstämma

Valberedningen föreslår omval av Christian Caspar, Boel Flodgren, Stuart Graham, Hans Larsson, Fredrik Lundberg, Sverker Martin-Löf och Anders Nyrén.

Redovisningsprinciper

Denna bokslutsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34, Delårsrapportering. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU och Årsredovisningslagen. Moderbolagets redovisning är upprättad i enlighet med RFR 2, Redovisning för juridiska personer och Årsredovisningslagen. Nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

Risker och osäkerheter

Den dominerande risken i Industrivärdens verksamhet är aktiekursrisken, det vill säga risken för värdeminskning på grund av aktiekursförändringar.

En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 31 mars 2012 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 650 Mkr.

Transaktioner med närstående

Under första kvartalet 2012 har utdelningsintäkter mottagits från intressebolag.

Stockholm den 5 april 2012

Anders Nyrén, VD

Årsredovisningen 2011

Industrivärdens årsredovisning för 2011 publicerades den 27 februari 2012 och kan erhållas på hemsidan eller beställas via bolaget.

Denna delårsrapport har ej varit föremål för översiktlig granskning av företagets revisorer.

Ytterligare information

Besök Industrivärdens hemsida
www.industrivarden.se

Kontaktpersoner

Anders Nyrén; VD.
Anders Gustavsson; IRO.
Sverker Sivall; kommunikationschef.
Martin Hamner; CFO.
Telefon 08-666 64 00.

Industrivärdens fullständiga kontaktuppgifter framgår av sidan 12.

Tickerkoder

INDUC SS i Bloomberg
INDUc.ST i Reuters

Offentliggörande

Informationen i denna delårsrapport är sådan som ska offentliggöras enligt lagen om värdepappersmarknaden och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Rapporten lämnades för offentliggörande den 5 april 2012 klockan 10:00.

Kommande informationstillfällen 2012

Årsstämma 2012; den 4 maj i Stockholm
Delårsrapport januari-juni; den 5 juli
Delårsrapport januari-september; den 5 oktober

Industrivärdenkoncernen

Mkr	2012 jan-mars	2011 jan-mars	2011 jan-dec
Resultaträkning			
Utdelningsintäkter från aktier	1.043	632	2.403
Värdeförändring aktier m m	6.913	-4.019	-17.504
Övriga intäkter och kostnader*	24	-8	47
Rörelseresultat	7.980	-3.395	-15.054
Finansiella poster	-151	-145	-593
Resultat efter finansiella poster	7.829	-3.540	-15.647
Skatt	-	-	-
Periodens resultat	7.829	-3.540	-15.647
Resultat per aktie, kronor	20,27	-9,16	-40,51
Resultat per aktie efter utspädning, kronor	18,16	-9,16	-40,51
Rapport över totalresultatet			
Periodens resultat	7.829	-3.540	-15.647
Förändring av säkringsreserv	13	37	5
Periodens totalresultat	7.842	-3.503	-15.642
Balansräkning vid periodens slut			
Aktier	63.640	70.690	56.903
Övriga anläggningstillgångar	57	209	52
Summa anläggningstillgångar	63.697	70.899	56.955
Kortfristiga aktieplaceringar	334	216	0
Likvida medel	179	906	57
Övriga omsättningstillgångar	1.133	136	104
Summa omsättningstillgångar	1.646	1.258	161
Summa tillgångar	65.343	72.157	57.116
Eget kapital	46.982	52.824	39.140
Långfristiga räntebärande skulder	15.516	14.496	13.947
Långfristiga icke räntebärande skulder **	1.029	2.162	527
Summa långfristiga skulder	16.545	16.658	14.474
Kortfristiga räntebärande skulder	1.379	2.399	2.923
Övriga skulder	437	276	579
Summa kortfristiga skulder	1.816	2.675	3.502
Summa eget kapital och skulder	65.343	72.157	57.116
Kassaflöde			
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-439	410	2.072
Kassaflöde från investeringsverksamheten	718	-3.359	-4.461
Kassaflöde från finansieringsverksamheten***	-157	3.835	2.433
Periodens kassaflöde	122	886	44
Kursdifferens i likvida medel	0	20	13
Likvida medel vid periodens slut	179	906	57

* Inklusive kort handel och förvaltningskostnader.

** Varav optionsdelar på konvertibellån om 1.018 (2.149) Mkr vilka vid emissionstillfällena uppgick till sammanlagt 982 (383) Mkr.

*** Varav lämnad utdelning till aktieägarna 2011 om 1.545 Mkr.

Mkr	2012 jan-mars	2011 jan-mars	2011 jan-dec
Förändringar i eget kapital			
Ingående eget kapital enligt balansräkning	39.140	56.327	56.327
Periodens totalresultat	7.842	-3.503	-15.642
Utdelning	–	–	-1.545
Utgående eget kapital enligt balansräkning	46.982	52.824	39.140
Nyckeltal vid periodens slut			
Substansvärde per aktie, kronor	124	142	104
Substansvärde per aktie efter full konvertering, kronor	123	137	106
Börskurs per A-aktie, kronor	105	123	87
Börskurs per C-aktie, kronor	98	112	82
Antal aktier (tusental)*	386.271	386.271	386.271
Räntebärande nettoskuld vid periodens slut			
Likvida medel	179	906	57
Räntebärande tillgångar	1.099	196	33
Långfristiga räntebärande skulder**	15.516	14.496	13.947
Kortfristiga räntebärande skulder	1.379	2.399	2.923
Räntebärande nettoskuld	15.617	15.793	16.780

* Antal aktier vid full konvertering (tusental), 460.688.

** Varav konvertibellån 8.502 (8.412) Mkr.

Industrivärden moderbolaget

Mkr	2012 jan-mars	2011 jan-mars	2011 jan-dec
Resultaträkning			
Rörelseresultat	3.720	-2.749	-12.695
Resultat efter finansiella poster	3.650	-2.820	-12.959
Periodens resultat	3.650	-2.820	-12.959
Rapport över totalresultatet			
Periodens resultat	3.650	-2.820	-12.959
Förändring av säkringsreserv	2	–	-4
Periodens totalresultat	3.652	-2.820	-12.963
Balansräkning vid periodens slut			
Anläggningstillgångar	43.770	54.554	39.705
Omsättningstillgångar	2.012	455	1.914
Summa tillgångar	45.782	55.009	41.619
Eget kapital	33.063	41.099	29.411
Långfristiga skulder	11.814	11.446	9.763
Kortfristiga skulder	905	2.464	2.445
Summa eget kapital och skulder	45.782	55.009	41.619



Långsiktig industriell
utvecklare av
nordiska börsbolag

www.industrivarden.se

AB Industrivärden (publ)
Org nr 556043-4200

Box 5403
114 84 Stockholm

Telefon 08-666 64 00
info@industrivarden.se