

## DELÅRSRAPPORT 3M:2018

1 januari – 31 mars 2018

- Totalavkastningen uppgick under första kvartalet 2018 till -4 % för såväl A-aktien som C-aktien, jämfört med 0 % för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).
- Substansvärdet den 31 mars 2018 var 97,8 mdkr eller 225 kr/aktie, en ökning under första kvartalet med 4 kr/aktie eller med 2 %.
- Resultat per aktie uppgick under första kvartalet 2018 till 3,46 kr/aktie.
- Skuldsättningsgraden den 31 mars 2018 var 9 %, en minskning sedan årsskiftet med 1 %-enhet.

### VÄRDEUTVECKLING

Årlig genomsnittlig förändring per 31 mars 2018

	Substansvärde*	Totalavkastning	
		Industrivärden C	Index (SIXRX)
3M:2018	2%	-4%	0%
1 år	7%	2%	2%
3 år	10%	10%	4%
5 år	12%	14%	12%
7 år	10%	12%	10%
10 år	10%	12%	10%

\*Inklusive återinvesterad utdelning.



# VDs kommentar

## OMVÄRLDSFAKTORER

Årets första kvartal har passerat och vi kan konstatera att de makroekonomiska utsikterna för 2018 ser fortsatt positiva ut. Den ekonomiska aktiviteten är hög, med tillväxt i alla större ekonomier, med en bedömd global tillväxt om 4 procent för 2018. Även om vi befinner oss i en tillväxtperiod med låga räntor och god vinsttillväxt i företagen så kan man skönja ett antal orosmoln vid horisonten. Den senaste tidens förväntningar om stigande räntor och minskade stimulanser samt oro för ökad protektionism har skapat osäkerhet och ökad volatilitet i aktiemarknaden.

## INNEHAVSBOLAGEN

I innehavsbolagen fortgår arbetet med att utveckla och stärka respektive bolag utifrån dess förutsättningar och strategi. Flera av våra innehavsbolag har under de senaste åren tagit stora steg mot ökad fokusering, decentralisering och effektivisering. Det är glädjande att se hur dessa åtgärder burit frukt och att såväl lönsamhet som finansiell position stärkts. Vi lever dock i en mycket konkurrensutsatt och föränderlig omvärld och det är därför viktigt att arbeta med kontinuerliga förbättringar med målet att anpassa sin verksamhet för att hela tiden bli bättre. Låt mig kort kommentera utvecklingen i några av våra innehavsbolag.

Under första kvartalet kommunicerade *Volvo* att man kommer att börja sälja eldrivna medeltunga lastbilar under 2019. Man har till dags dato sålt över 4 000 elektrifierade bussar och är en ledande aktör inom el- och hybridteknologi. Genom sin framstående position kan man möta kundernas behov och samtidigt bidra till hållbara stadsmiljöer.

*Sandvik* slutförde två avyttringar inom ramen för bolagets renodling – Sandvik Material Technologys svetstrådsafär samt återstående del av Sandvik Mining Systems. Samtidigt investerades omkring 200 miljoner kronor i en ny anläggning för tillverkning av finkornigt metallpulver, vilket stärker Sandviks ställning på den snabbt växande marknaden för tillverkning av metallpulver och additiv tillverkning/3D-printning.

Efter en strategisk översyn kommer *Skanska*, under ledning av nya vd:n Anders Danielsson, att genomföra en omfattande omstrukturering för att fokusera verksamheten och vidta åtgärder för att förbättra lönsamheten inom byggverksamheten.

*Ericsson*, som fokuserade sin strategi under 2017, arbetar nu intensivt med att utveckla kärnverksamheten, öka effektiviteten och minska kostnaderna i syfte att förverkliga sina uppställda mål. Bolaget har kommunicerat att man förväntar sig påtagliga resultat av detta arbete under 2018.

Valberedningarna i innehavsbolagen har nu presenterat sina förslag inför vårens årsstämmor. Förslagen på styrelseledamöter innebär att ett antal nya personer tillkommer i styrelserna, även om årets förändringar överlag är något färre efter en period av mer omfattande justeringar.

## INDUSTRIVÄRDENS UTVECKLING

Vid kvartalsskiftet uppgick substansvärdet till 97,8 miljarder kronor eller 225 kronor per aktie, vilket motsvarar en ökning under kvartalet om 2 procent. Under motsvarande period uppgick såväl A- som C-aktiens totalavkastning till -4 procent, jämfört med 0 procent för totalavkastningsindex. Skillnaden mellan substansvärdets och aktiens utveckling återspeglar en ökad substansvärderabatt, vilket är i linje med utvecklingen i flera investmentbolag.

Industrivärdens styrelse har föreslagit årsstämman att 5,50 kronor per aktie, eller totalt 2,4 miljarder kronor, delas ut till aktieägarna. Om innehavsbolagens årsstämmor beslutar i enlighet de föreslagna utdelningarna 2018 så kommer Industrivärden att erhålla 3,8 miljarder kronor vilket medför ett betydande kassaflöde, efter lämnad utdelning och förvaltnings- och finansiella kostnader, som kan användas till investeringar eller till att minska skuldsättningen. För Industrivärden bygger detta kapacitet och flexibilitet över tid.

Under årets första kvartal har vi genomfört en investering om 0,3 miljarder kronor i Handelsbanken.

## ÅRSSTÄMMAN

Industrivärdens årsstämma genomförs den 17 april i Vinterträdgården på Grand Hôtel i Stockholm. Vid stämman kommer jag dels att kommentera bolagets utveckling under fjolåret, dels beskriva vikten av engagerade och långsiktiga ägare i en snabbföränderlig värld. För mig är årsstämman även ett bra tillfälle att möta aktieägare och ta del av olika synpunkter.

Stockholm den 9 april 2018

Helena Stjernholm  
Verkställande direktör

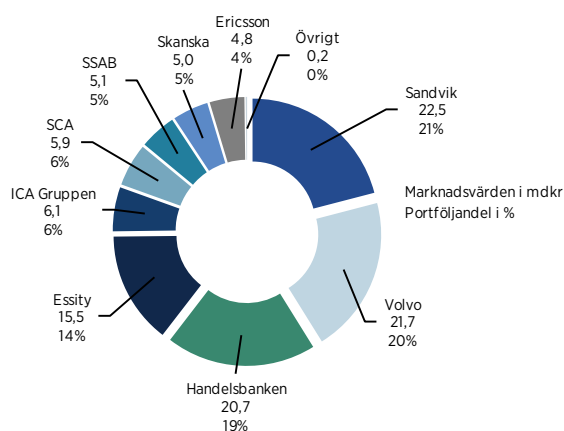
# Översikt

## INDUSTRIVÄRDEN I KORTHET

Industrivärden bedriver långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Det långsiktiga målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivärdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil skall aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Ytterligare information finns på [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

## AKTIEPORTFÖLJEN 31 MARS 2018



## AKTIEPORTFÖLJENS OCH SUBSTANSVÄRDETS SAMMANSÄTTNING

Innehavsbolag	Antal aktier	2018-03-31			3M:2018			Aktiens totalavk. %
		Ägarandel, %		Värdeandel, %	Marknadsvärde		Totalavk. mnkr	
		Kapital	Röster		mnkr	kr/aktie		
Sandvik	147 584 257	11,8	11,8	21	22 499	52	1 291	6
Volvo A	142 154 571	6,7	22,0	20	21 679	50	-85	0
Handelsbanken A	198 923 948	10,2	10,4	19	20 728	48	-90	0
Essity A	35 000 000	9,5	29,8	14	8 120	36	-66	0
Essity B	31 800 000				7 333			-1
ICA Gruppen	20 625 000	10,3	10,3	6	6 093	14	-52	-1
SCA A	35 000 000	9,5	29,7	6	3 098	14	17	-5
SCA B	31 800 000				2 828			7
SSAB A	63 105 972				2 966			5
SSAB B	54 633 318	11,4	18,2	5	2 102	12	235	5
Skanska A	12 667 500				2 162			0
Skanska B	16 343 995	6,9	23,9	5	2 789	11	19	0
Ericsson A	86 052 615				4 733			5
Ericsson B	1 000 000	2,6	15,1	4	53	11	238	0
Övrigt				0	208	0	12	0
<b>Aktieportföljen</b>				<b>100</b>	<b>107 389</b>	<b>247</b>	<b>1 519</b>	<b>1</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>					<b>-9 606</b>	<b>-22</b>	<b>Index:</b>	<b>0</b>
<b>Justering avseende exchangeable</b>					<b>-23</b>	<b>-0</b>		
<b>Substansvärde</b>					<b>97 760</b>	<b>225</b>		
Skuldsättningsgrad						<b>9%</b>		

# Utvecklingen

## SUBSTANSVÄRDE

Substansvärdet uppgick den 31 mars 2018 till 97,8 mdkr, eller 225 kronor per aktie, en ökning under första kvartalet 2018 med 4 kronor per aktie eller med 2 procent. Under samma period uppgick totalavkastningsindex (SIXRX) till 0 procent.

Under de senaste fem- respektive tioårsperioderna har substansvärdet ökat med 12 respektive 10 procent per år inklusive återinvesterad utdelning. Under dessa perioder har totalavkastningsindex (SIXRX) ökat med 12 respektive 10 procent.

## AKTIEPORTFÖLJ

Under det första kvartalet 2018 minskade aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, med 0,2 mdkr. Den 31 mars 2018 uppgick aktieportföljens värde till 107,4 mdkr, eller 247 kronor per aktie. Aktieinnehavet i Sandvik gav ett tydligt positivt bidrag till aktieportföljens värdeutveckling.

Den senaste treårsperioden har aktieinnehaven i SCA, Sandvik, Volvo, Essity och SSAB haft en högre totalavkastning än totalavkastningsindex (SIXRX). ICA Gruppen har haft en utveckling i nivå med totalavkastningsindex. Aktieinnehaven i Skanska, Handelsbanken och Ericsson har uppvisat en lägre totalavkastning än totalavkastningsindex (SIXRX).

## KASSAFLÖDE

### Investeringsaktiviteter

Under första kvartalet 2018 köptes aktier i Handelsbanken för 0,3 mdkr.

### Styrelsens förslag till utdelning 2018

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,50 (5,25) kronor per aktie med avstämningsdag den 19 april 2018. Totalt uppgår den föreslagna utdelningen till 2 394 (2 285) mdkr.

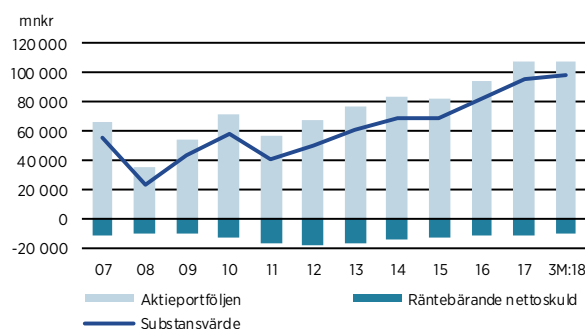
### Förvaltningskostnad

Under första kvartalet 2018 uppgick förvaltningskostnaden till 30 (26) mdkr, vilket på årsbasis motsvarade 0,11 procent av aktieportföljens värde den 31 mars 2018.

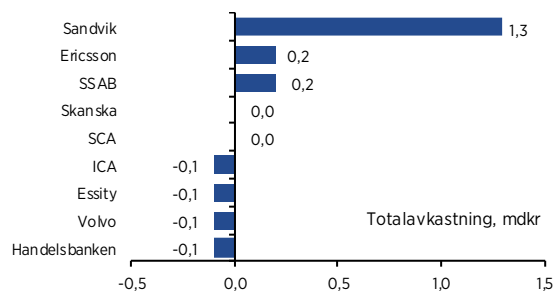
## SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING 3M:2018

	2018-03-31		2017-12-31	
	mdkr	kr/aktie	mdkr	kr/aktie
Aktieportföljen	107,4	247	107,3	247
Räntebärande nettoskuld	-9,6	-22	-10,9	-25
Justering exchangeable	0,0	-0	-0,1	-0
<b>Substansvärde</b>	<b>97,8</b>	<b>225</b>	<b>96,3</b>	<b>221</b>

## SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING, 10 ÅR



## BIDRAGSANALYS, AKTIEINNEHAV 3M:2018



## AKTIEINNEHAVENS UTVECKLING, 3 ÅR

	Årlig genomsnittlig totalavkastning, % 3 år
SCA*	32
Sandvik	20
Volvo	17
Essity*	16
SSAB	14
ICA Gruppen	4
Skanska	0
Handelsbanken	-2
Ericsson	-15
<b>Totalavkastningsindex (SIXRX)</b>	<b>4</b>

\*Totalavkastningen för Essity och SCA har beräknats som respektive bolags andel av det ursprungliga bolaget SCAs totalavkastning före uppdelningen (baserat på värdeandel vid uppdelningen) och därefter baserat på värdeutvecklingen i respektive bolag. Uppdelningen genomfördes den 9 juni och första handelsdag i Essity var den 15 juni 2017.

## NETTOSKULD

Den räntebärande nettoskulden uppgick den 31 mars 2018 till 9,6 mdkr. Skuldsättningsgraden var 9 (10) procent och soliditeten uppgick till 90 (88) procent. Skuldsättningsgraden beräknas som räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

Den 31 mars 2018 hade räntebärande skulder en genomsnittlig kapitalbindningstid om cirka 2,5 år, en genomsnittlig räntebindningstid om cirka 1 år och löpte med en genomsnittlig ränta om cirka 0,1 procent. Aktuella kreditlöften som kan användas för refinansieringsbehov uppgår till 3 mdkr.

Ingen del av Industrivärdens finansiering är beroende av några finansiella restriktioner. Standard & Poor 's kreditbetyg för Industrivärden är A/Stable/A-1.

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 miljarder kronor baserad på ICA Gruppen-aktien. Lånet förfaller i maj 2019 och emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta. Lösenkursen uppgick den 31 mars 2018 till 293,86 kronor per aktie. Vid en eventuell framtida lösen finns möjligheten att betala antingen i aktier eller med kontanta medel.

## INDUSTRIVÄRDENAKTIEN

Börskursen för Industrivärdens A-aktie och C-aktie den 31 mars 2018 var 202,80 kronor respektive 193,95 kronor. Vid årsskiftet den 31 december 2017 var motsvarande börskurser 211,60 respektive 202,50 kronor.

Totalavkastningen under första kvartalet 2018 uppgick till -4 procent för såväl A-aktien som C-aktien. Under samma period uppgick totalavkastningsindex (SIXRX) till 0 procent. Aktiens totalavkastning för längre perioder framgår av tabellen på sidan 1.

Vid årsstämman 2011 infördes ett omvandlingsförbehåll i bolagsordningen. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Under första kvartalet 2018 omvandlades 869 aktier.

## RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD 31 MARS 2018

	Ram, mnkr	Utnyttjat belopp, mnkr	Löptid
Exchangeable		4 379	2019
MTN-program	8 000	2 813	2018-2021
Företagscertifikat	3 000	2 201	2018
Pensionsskuld		119	
Övrig kortfristig upplåning		848	2018
<b>Summa skulder</b>		<b>10 360</b>	
Avgår:			
Räntebärande fordringar		754	
<b>Nettoskuld</b>		<b>9 606</b>	

## AKTIESTRUKTUR 31 MARS 2018

Aktieslag	Antal aktier	Antal röster	Kapital %	Röster %
A (1 röst)	268 183 471	268 183 471	61,6	94,1
C (1/10 röst)	167 026 406	16 702 640	38,4	5,9
<b>Totalt</b>	<b>435 209 877</b>	<b>284 886 111</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

# Övrigt

## ÅRSSTÄMMA

Årsstämman 2018 äger rum den 17 april kl. 14:00 i Vinterträdgården, Grand Hôtel i Stockholm. Anmälan kan göras per post, per elektroniskt formulär på Industrivärdens webbplats eller per telefon 08-402 92 86.

## FÖRSLAG TILL UTDELNING

Styrelsen föreslår att årsstämman fattar beslut om en utdelning om 5,50 kronor per aktie. Sista dag för förvärv av aktie som berättigar till utdelning är den 17 april 2018, vilket innebär att Industrivärdens aktie handlas utan rätt till utdelning den 18 april 2018. Beslutet stämman i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen skickas ut av Euroclear Sweden den 24 april 2018.

## ÅRSREDOVISNING

Industrivärdens årsredovisning för 2017 publicerades den 22 februari 2018 och är tillgänglig via bolagets webbplats eller kan beställas hos bolaget.

## FÖRSLAG TILL STYRELSEVAL VID ÅRSSTÄMMA

Valberedningen föreslår omval av styrelseledamöterna Pär Boman, Christian Caspar, Bengt Kjell, Nina Linander, Fredrik Lundberg, Annika Lundius, Lars Pettersson och Helena Stjernholm. Likaså föreslås omval av Fredrik Lundberg till styrelseordförande. Information om de föreslagna ledamöterna finns på Industrivärdens webbplats.

## KOMMANDE INFORMATIONSTILLFÄLLEN

Årsstämma: den 17 april 2018 i Stockholm  
Delårsrapport januari-juni: den 5 juli 2018  
Delårsrapport januari-september: den 5 oktober 2018

## KONTAKTPERSONER

Sverker Sivall, kommunikations- och hållbarhetschef  
Telefon: 08-666 64 19  
E-post: ssl@industrivarden.se  
Martin Hamner, CFO  
Helena Stjernholm, VD

## KONTAKTUPPGIFTER

AB Industrivärden (publ)  
Box 5403, 114 84 Stockholm  
Bolagets säte: Stockholm  
Reg.nr: 556043-4200  
Växel: 08-666 64 00  
info@industrivarden.se  
www.industrivarden.se

## TICKERKODER

INDUC:SS i Bloomberg  
INDUc.ST i Reuters  
INDU C i NASDAQ OMX

## OFFENTLIGGÖRANDE

Denna information är sådan information som AB Industrivärden är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Informationen lämnades, genom den ovan angivna kommunikations- och hållbarhetschefens försorg, för offentliggörande den 9 april 2018, kl. 10:00 CET.

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

# Finansiella rapporter

## KONCERNEN

mnkr	2018 jan-mar	2017 jan-mar	2017 jan-dec
<b>RESULTATRÄKNING</b>			
Utdelningsintäkter från aktier	1 675	1 062	2 786
Värdeförändring aktier m m	-136	9 372	12 957
Förvaltningskostnad	-30	-26	-111
<b>Rörelseresultat</b>	<b>1 509</b>	<b>10 408</b>	<b>15 632</b>
Finansiella poster	-2	-45	-77
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>1 507</b>	<b>10 363</b>	<b>15 555</b>
Skatt	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>1 507</b>	<b>10 363</b>	<b>15 555</b>
Resultat per aktie, kronor	3,46	23,86	35,76
<b>RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET</b>			
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>1 507</b>	<b>10 363</b>	<b>15 549</b>
<b>BALANSRÄKNING vid periodens slut</b>			
Aktier	107 389	103 662	107 289
Övriga anläggningstillgångar	12	13	12
Summa anläggningstillgångar	107 401	103 675	107 301
Likvida medel	0	660	613
Övriga omsättningstillgångar	768	1 438	446
Summa omsättningstillgångar	768	2 098	1 059
<b>Summa tillgångar</b>	<b>108 169</b>	<b>105 773</b>	<b>108 360</b>
Eget Kapital	97 387	92 974	95 880
Långfristiga räntebärande skulder	6 560	8 925	7 292
Långfristiga icke räntebärande skulder*	304	525	368
Summa långfristiga skulder	6 864	9 450	7 660
Kortfristiga räntebärande skulder	3 800	3 211	4 523
Övriga skulder	118	138	297
Summa kortfristiga skulder	3 918	3 349	4 820
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>108 169</b>	<b>105 773</b>	<b>108 360</b>
<b>KASSAFLÖDE</b>			
Kassaflöde från den löpande verksamheten	1 622	995	2 594
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-282	0	-103
Kassaflöde från finansieringsverksamheten**	-1 953	-1 158	-2 701
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-613</b>	<b>-163</b>	<b>-210</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>0</b>	<b>660</b>	<b>613</b>

\* Varav optionsdel på exchangeable om 250 mnkr vilken vid emissionstillfället uppgick till sammanlagt 335 mnkr.

\*\* Varav lämnad utdelning till aktieägarna om 0 (2 285) mnkr.

	2018	2017	2017
mnkr	jan-mar	jan-mar	jan-dec
<b>FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL</b>			
Ingående eget kapital enligt balansräkning	95 880	82 129	82 129
Konvertering och övrigt	0	486	486
Periodens totalresultat	1 507	10 363	15 549
Utdelning	0	0	-2 285
<b>Utgående eget kapital enligt balansräkning</b>	<b>97 387</b>	<b>92 974</b>	<b>95 880</b>
<b>RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD vid periodens slut</b>			
Likvida medel	0	660	613
Räntebärande tillgångar	754	1 396	272
Långfristiga räntebärande skulder	6 560	8 925	7 292
Kortfristiga räntebärande skulder	3 800	3 211	4 523
<b>Räntebärande nettoskuld</b>	<b>9 606</b>	<b>10 080</b>	<b>10 930</b>

## MODERBOLAGET

	2018	2017	2017
mnkr	jan-mar	jan-mar	jan-dec
<b>RESULTATRÄKNING</b>			
Rörelseresultat	1 626	7 606	12 145
Resultat efter finansiella poster	1 626	7 591	12 121
<b>Periodens resultat</b>	<b>1 626</b>	<b>7 591</b>	<b>12 121</b>
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>1 626</b>	<b>7 591</b>	<b>12 115</b>
<b>BALANSRÄKNING vid periodens slut</b>			
Anläggningstillgångar	65 410	60 720	63 883
Omsättningstillgångar	268	936	2 021
<b>Summa tillgångar</b>	<b>65 678</b>	<b>61 656</b>	<b>65 904</b>
Eget kapital	55 274	51 403	53 647
Långfristiga skulder	6 864	7 450	7 660
Kortfristiga skulder	3 540	2 803	4 597
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>65 678</b>	<b>61 656</b>	<b>65 904</b>



# Redovisningsprinciper och noter

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport 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.

## ALTERNATIVA NYCKELTAL

Definitioner för nyckeltalen substansvärde, skuldsättningsgrad, soliditet, aktieportföljens marknadsvärde och räntebärande nettoskuld återfinns i årsredovisningen för 2017. Dessa alternativa nyckeltal är centrala för förståelsen och utvärderingen av ett investmentbolags verksamhet.

## BEDÖMNING AV VERKLIGT VÄRDE PÅ FINANSIELLA INSTRUMENT

I enlighet med IFRS 13 redovisas finansiella instrument utifrån verkligt värde hierarkiskt i tre olika nivåer. Klassificeringen sker baserat på de indata som använts i värderingen av instrumenten. Instrument i nivå 1 värderas till noterade priser för ett identiskt instrument på en aktiv marknad. Instrument i nivå 2 modellvärderas med direkt eller indirekt observerbar marknadsdata. Instrument i nivå 3 värderas utifrån en värderingsteknik baserad på indata som inte är observerbar på en marknad.

Ansvar för bedömningen av verkligt värde åligger ledningen. ISDA-avtal finns med berörda motparter.

2018-03-31	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Tillgångar</b>				
Aktier	107 181	-	208	107 389
<b>Summa tillgångar</b>	<b>107 181</b>	<b>-</b>	<b>208</b>	<b>107 389</b>
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Skulder</b>				
Optionsdel på exchangeable	-	-250	-	-250
Derivat mm	-	-55	-	-55
<b>Summa skulder</b>	<b>-</b>	<b>-305</b>	<b>-</b>	<b>-305</b>

Inga förändringar mellan nivåerna har skett mot föregående år.

## RISKER OCH OSÄKERHETER

Den dominerande risken i Industrivårdens verksamhet är aktiekursrisken, det vill säga risken för värdeförändring på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 31 mars 2018 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 1 100 mnkr.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Under första kvartalet 2018 har utdelningsintäkter mottagits från intressebolag.

