

**MELKER SCHÖRLING AB (PUBL.) ORG NR 556560-5309  
(MSAB)**

**DELÅRSRAPPORT JANUARI - MARS 2011**

- **Substansvärdet per aktie ökade från januari till mars med 2 % till 177 kr**
- **Substansvärdet per aktie den 25 maj 2011 var 184 kr, en ökning med 6 % sedan årsskiftet**
- **Resultat per aktie uppgick till 3,66 kr (3,72)**

**UTVECKLING I INNEHAVEN**

Första kvartalet 2011 har varit framgångsrikt för de flesta av våra innehav. Flera förvärv har genomförts och generellt har bolagen en god finansiell ställning. Under perioden var den organiska tillväxten + 16 % (vägt genomsnitt) vilket är en förbättring jämfört med motsvarande period under 2010. De effektivitetsåtgärder som gjordes under 2010 har medfört att marginalerna fortsatt att stärkas samtidigt som den ökade försäljningen ger hävstångseffekt på resultatet. Det vägda genomsnittet av tillväxt i rörelseresultat (exklusive engångskostnader) uppgick till 86 % (13). Denna imponerande resultattillväxt beror bland annat på framgångsrika förvärv i Hexagon och Hexpol. Under första kvartalet genomfördes Hexpols nyemission om ca 551 Mkr. MSAB investerade 150 Mkr i denna emission.

MSAB har per den 25 maj sålt aktier i Hexagon för ca 1,5 miljarder kr, vilket utgör 2,8 % av aktiekapitalet och 2,0 % av rösterna i bolaget. Efter försäljningen uppgår MSABs ägande till 26,8 % av kapitalet och 47,8 % av rösterna i Hexagon. MSABs strategi innefattar att över tid ha en låg skuldsättning. Det är en betydande styrka att alltid kunna stödja våra portföljbolag finansiellt, såväl vid större förvärv som vid marknadsnedgångar. En låg skuldsättning innebär också att vi kan dra nytta av nya möjligheter som kan uppkomma i tillägg till våra nuvarande investeringar. Vi har nu genomfört en mindre justering av vårt innehav i Hexagon, vilket är i linje med vår strategi.

Ulrik Svensson  
VD, MSAB

## INNEHAV OCH SUBSTANSVÄRDE

Innehav den 31 mars 2011	Verkligt värde			Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
	Antal	kr/aktier	Mkr			
Hexagon	104 420 582	150,60	15 726	61,8	29,6	49,8
Securitas	20 501 500	75,15	1 541	6,1	5,6	11,7
ASSA ABLOY	14 472 216	181,40	2 625	10,3	3,9	11,5
AAK*	16 511 756	180,00	2 972	11,7	40,4	40,4
Loomis	6 300 300	99,50	627	2,5	8,6	13,9
Niscayah	25 463 847	12,15	309	1,2	7,0	12,7
HEXPOL	9 028 725	148,00	1 336	5,2	26,2	46,8
Bong	3 825 339	30,50	117	0,5	21,9	21,9
Övriga innehav	-	-	171	0,7	-	-
<b>Summa</b>			<b>25 424</b>	<b>100</b>		
Nettoskuld			-3 483			
Minoritet			-1 231			
<b>Substansvärde</b>			<b>20 710</b>			
Antal aktier			117 128 890			
<b>Substansvärde per aktie (kr)</b>			<b>177</b>			

\* AAK ägs genom ett till 58,5 % ägt dotterbolag (BNS) vilket innebär att MSABs proportionella ägarandel 31 mars 2011 motsvarar 1 735 Mkr. BNS har till VD i AAK sålt 264 550 köpoptioner till marknadsvärde som kan utnyttjas under 2014-2015.

Innehav den 31 december 2010	Verkligt värde			Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
	Antal	kr/aktier	Mkr			
Hexagon	104 249 401	144,20	15 033	60,5	29,6	49,8
Securitas	20 501 500	78,65	1 612	6,5	5,6	11,7
ASSA ABLOY	14 472 216	189,50	2 743	11,0	4,0	11,6
AAK*	16 511 756	188,00	3 104	12,5	40,4	40,4
Loomis	6 300 300	100,50	633	2,5	8,6	13,9
Niscayah	25 463 847	13,75	350	1,4	7,0	12,7
HEXPOL	7 222 981	152,50	1 102	4,4	27,2	48,0
Bong	3 825 339	30,90	118	0,5	21,9	21,9
Övriga innehav	-	-	167	0,7	-	-
<b>Summa</b>			<b>24 862</b>	<b>100</b>		
Nettoskuld			-3 296			
Minoritet			-1 285			
<b>Substansvärde</b>			<b>20 281</b>			
Antal aktier			117 128 890			
<b>Substansvärde per aktie (kr)</b>			<b>173</b>			

\* AAK ägs genom ett till 58,5 % ägt dotterbolag (BNS) vilket innebär att MSABs proportionella ägarandel 31 december 2010 motsvarar 1816 Mkr. BNS har till VD i AAK sålt 264 550 köpoptioner till marknadsvärde som kan utnyttjas under 2014-2015.

### Utveckling av aktieportföljen under 2011

<b>Ingående balans 2011-01-01:</b>	<b>24 862</b>
Investeringar	163
Avyttringar	0
Värdeförändring aktier	399
<b>Marknadsvärde per 31 mars 2011</b>	<b>25 424</b>

## KONCERNEN

### Substansvärde

Under kvartalet har MSABs substansvärde per aktie ökat med 2 %, från 173 kr den 31 december 2010 till 177 kr den 31 mars 2011. Under samma period sjönk börsen (NASDAQ OMX Stockholm All-share PI) med -1 %. Substansvärdet är MSABs viktigaste nyckeltal eftersom det återspeglar värdet av MSABs tillgångar, vilka i princip utgörs av den underliggande aktieportföljen, minus bolagets skulder och minoritet. Aktieportföljens värde per den 31 mars 2011 uppgick till 25 424 Mkr (24 862), nettoskuld -3 483 Mkr (-3 296) och minoriteten -1 231 Mkr (-1 285) vilket ger ett substansvärde på 20 710 Mkr (20 281).

### Resultat

Koncernens rörelseresultat efter förvaltningskostnader uppgick till 396 Mkr (695). Värdeförändringen var 399 Mkr (698). Efter finansnetto med -21 Mkr (-2) blev resultat efter finansiella poster 375 Mkr (693). Efter skatt med -1 Mkr (-6) blev periodens resultat 374 Mkr (687).

### Investeringar

MSAB har under perioden januari - mars investerat för 163 Mkr i existerande portföljbolag. Det totala beloppet är fördelat på Hexpol 150 Mkr, genom den primära teckningen i bolagets nyemission, samt Hexagon 13 Mkr, genom den subsidiära teckningen i bolagets nyemission. MSAB har genom detta representerat sin ägarandel i Hexpols nyemission. Vid periodens slut uppgår ägandet i Hexpol till 46,8 % av röster och 26,2 % av kapitalet till skillnad från tidigare 48,0 % respektive 27,2 % då antalet aktier ökat ytterligare som en följd av Hexpols Incentive Program 2008/2011.

### Likviditet och soliditet

Likvida medel uppgick till 25 Mkr (48) och koncernens soliditet uppgick per 31 mars 2011 till 86 % (87 %). Därutöver har gruppen outnyttjade kreditlöften på ca 866 Mkr.

### Lån

Räntebärande lån uppgick den 31 mars 2011 till 3 463 Mkr (3 299). Den räntebärande nettoskulden uppgick under samma tidpunkt till 3 438 Mkr (3 251). Den ökade skuldsättningen beror på bolagets deltagande i Hexpols nyemission.

### Förväntad utdelning

Styrelsen har till årsstämman 26 maj i år föreslagit en utdelning på ca 146 Mkr till aktieägarna. Under andra kvartalet i år förväntas utdelningar från portföljbolagen inkomma på ca 374 Mkr.

## **Aktieportföljen**

Information avseende utvecklingen i respektive portföljbolag hänvisas till respektive bolags hemsida:

Hexagon	<a href="http://www.hexagon.se">www.hexagon.se</a>
HEXPOL	<a href="http://www.hexpol.com">www.hexpol.com</a>
Securitas	<a href="http://www.securitas.com">www.securitas.com</a>
Loomis	<a href="http://www.loomis.com">www.loomis.com</a>
Niscayah	<a href="http://www.niscayah.com">www.niscayah.com</a>
ASSA ABLOY	<a href="http://www.assaabloy.com">www.assaabloy.com</a>
AAK	<a href="http://www.aak.com">www.aak.com</a>
Bong	<a href="http://www.bong.com">www.bong.com</a>

## **MODERBOLAGET**

### **Resultat**

Moderbolagets rörelseresultat efter förvaltningskostnader uppgick till 347 Mkr (91) varav värdeförändring aktier 350 Mkr (94). Efter finansnetto med -4 Mkr (-2) blev resultat efter finansiella poster 343 Mkr (89). Efter skatt med -1 Mkr (-6) blev periodens resultat 342 Mkr (83).

### **Likviditet och soliditet**

Likvida medel uppgick till 5 Mkr (17) och moderbolagets soliditet uppgick per 31 mars 2011 till 92 % (93 %).

### **Lån**

Räntebärande lån uppgick den 31 mars till 1 498 Mkr (1 346). Nettoskulden uppgick under samma tidpunkt till 1 493 Mkr (1 329).

## ÖVRIG INFORMATION

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Koncernen och moderbolaget utsätts genom sin verksamhet för en mängd olika finansiella risker: aktiekursrisk, valutarisk, ränterisk, finansieringsrisk och likviditetsrisk. Dessa risker är utförligt beskrivna på sidan 32 i årsredovisningen för 2010. Riskbilden har ej förändrats för MSAB sedan årsredovisningens utgivning.

### 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. Redovisningsprinciper som tillämpats överensstämmer med de redovisningsprinciper som användes vid upprättande av den senaste årsredovisningen om ej annat anges nedan. Dessa finns publicerade på bolagets hemsida [www.melkerschorlingab.se](http://www.melkerschorlingab.se). De nya IFRS standarder som trätt i kraft under 2010 får ingen effekt på redovisningen i MSAB.

Moderbolaget tillämpar en ny redovisningsprincip avseende redovisning av intressebolag efter ändring i ÅRL 4 kap 14b §. Detta innebär att intressebolagen nu redovisas till verkligt värde även i moderbolaget.

### Informationstillfällen

Delårsrapport, januari – juni 2011

19 augusti 2011

Delårsrapport, januari – september 2011

23 november 2011

### Kontaktinformation

Ulrik Svensson, Verkställande direktör  
08 - 407 36 60

Melker Schörling AB  
Birger Jarlsgatan 13  
111 45 Stockholm  
[www.melkerschorlingab.se](http://www.melkerschorlingab.se)

Stockholm den 26 maj 2011

Ulrik Svensson  
*Verkställande direktör*

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

## KONCERNENS RESULTATRÄKNING

<b>Mkr</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>1/1-31/3</b>	<b>1/1-31/3</b>
Utdelningsintäkter från aktier	-	-
Värdeförändringar	399	698
Förvaltningskostnader	-3	-3
<b>Rörelseresultat</b>	<b>396</b>	<b>695</b>
Finansiella intäkter	3	1
Finansiella kostnader	-24	-3
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>375</b>	<b>693</b>
Inkomstskatter	-1	-6
<b>Periodens resultat</b>	<b>374</b>	<b>687</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Summa totalresultat för perioden, netto efter skatt</b>	<b>374</b>	<b>687</b>
<b>Hänförligt till:</b>		
Moderföretagets aktieägare	429	437
Minoritetsintresse	-54	250
Resultat per aktie <sup>1</sup>	3,66	3,72
Genomsnittligt antal aktier under perioden, tusental	117 129	117 359

<sup>1</sup> Det föreligger ingen utspädningseffekt. Resultat per aktie är hänförligt till moderbolagets aktieägare.

## KONCERNENS BALANSRÄKNING

### TILLGÅNGAR

Mkr	2011-03-31	2010-12-31
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>		
Aktier	25 424	24 862
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>25 424</b>	<b>24 862</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>		
Övriga omsättningstillgångar	1	1
Kortfristiga placeringar	0	0
Likvida medel	25	48
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>26</b>	<b>49</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>25 450</b>	<b>24 911</b>

### EGET KAPITAL OCH SKULDER

Mkr	2011-03-31	2010-12-31
<b>Eget kapital</b>		
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	20 710	20 281
Minoritetsintresse	1 231	1 285
<b>Summa eget kapital</b>	<b>21 941</b>	<b>21 566</b>
<b>Långfristiga skulder</b>		
Långfristiga räntebärande skulder	3 463	3 299
Uppskjutna skatteskulder	29	29
Övriga långfristiga skulder	9	10
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>3 501</b>	<b>3 338</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Kortfristiga räntefria skulder	8	7
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>8</b>	<b>7</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>25 450</b>	<b>24 911</b>

### Förändringar i Eget kapital

Mkr	2011 1/1-31/3	2010 1/1-31/12
Ingående eget kapital	20 281	13 431
Utdelning	-	-117
Inlösen	-	-28
Periodens resultat	429	6 995
<b>Utgående eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare</b>	<b>20 710</b>	<b>20 281</b>
Minoritet	1 231	1 285
<b>Summa eget kapital i koncernen</b>	<b>21 941</b>	<b>21 566</b>
Eget kapital per aktie	177	173
Antal aktier i tusental	117 129	117 129

## KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS

Mkr	2011 1/1-31/3	2010 1/1-31/3
<b>Periodens resultat</b>	<b>374</b>	<b>687</b>
Justering för:		
Skatt	1	6
Resultat för värdepapper värderade till verkligt värde över resultaträkningen	-399	-698
Löpande verksamheten		
Leverantörsskulder och övriga tillgångar/skulder	-1	1
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-25</b>	<b>-4</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Förvärv av aktier	-163	-
Försäljning av aktier	-	-
Försäljning/inköp av kortfristiga placeringar	-	473
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-163</b>	<b>473</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Upptagna lån	164	-
Amortering av lån	-	-192
Utdelning till ägare	-	-
Förändring av långfristiga skulder	1	-
Inlösen	-	-
Förändring av minoritetsandel	-	-
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>165</b>	<b>-192</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-23</b>	<b>277</b>
Likvida medel vid årets början	48	8
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>25</b>	<b>285</b>

Faktiska in- och utbetalningar avseende ränteintäkter, räntekostnader och utdelningar överensstämmer med de belopp som framgår av resultaträkningen.



**MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING**

<b>Mkr</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>1/1-31/3</b>	<b>1/1-31/3</b>
Utdelning från aktier	-	-
Värdeförändringar	350	94
Förvaltningskostnader	-3	-3
<b>Rörelseresultat</b>	<b>347</b>	<b>91</b>
Finansiella intäkter	3	0
Finansiella kostnader	-7	-2
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>343</b>	<b>89</b>
Inkomstskatter	-1	-6
<b>Årets resultat</b>	<b>342</b>	<b>83</b>

## MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING

### TILLGÅNGAR

Mkr	2011-03-31	2010-12-31
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>		
Aktier i koncernföretag	922	922
Aktier i intresseföretag	13 228	12 494
Andra långfristiga värdepappersinnehav	5 273	5 506
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>19 423</b>	<b>18 922</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>		
Fordringar till koncernföretag	5	0
Upplupna intäkter	1	1
Likvida medel	5	17
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>11</b>	<b>18</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>19 434</b>	<b>18 940</b>

### EGET KAPITAL OCH SKULDER

Mkr	2011-03-31	2010-12-31
<b>Eget kapital</b>		
Aktiekapital	3	3
Balanserade vinstmedel	17 560	12 709
Periodens resultat	342	4 851
<b>Summa eget kapital</b>	<b>17 905</b>	<b>17 563</b>
<b>Långfristiga skulder</b>		
Uppskjutna skatteskulder	30	29
Skulder till koncernföretag	1 498	1 346
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>1 528</b>	<b>1 375</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Upplupna kostnader	1	2
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>19 434</b>	<b>18 940</b>