

Industrivärden Årsredovisning

2003



# Innehåll

1	Året i sammandrag
2	VD har ordet
4	Industrivärden i korthet
5	Substansvärdet
6	Industrivärdenaktien
8	Ägarbilden
9	Aktivt ägande och professionell investeringsverksamhet
10	Verksamhetens huvudprocesser
13	Industrivärdens styrning
15	Aktieportföljen
20	Handelsbanken
22	SCA
24	Sandvik
26	Ericsson
28	Skanska
30	Indutrade
32	SSAB
34	Munters
36	Isaberg Rapid
38	Ossur
41	Förvaltningsberättelse
44	Förslag till vinstdisposition
45	Moderbolagets resultaträkning
46	Moderbolagets balansräkning
48	Koncernens resultaträkning
49	Koncernens balansräkning
50	Moderbolagets och koncernens eget kapital
51	Moderbolagets och koncernens kassaflödesanalyser
54	Redovisningsprinciper
56	Finansiella instrument och riskhantering
59	Noter
71	Revisionsberättelse
72	Skatteregler för investmentbolag
73	Organisation och personal
74	Industrivärden i sammandrag – kronor
75	Industrivärden i sammandrag – euro
76	Styrelse, ledningsgrupp och revisorer
78	Marknadskommunikation
79	Ordlista och definitioner

**Information om årets bolagsstämma och  
anmälningsblankett finns på sista sidan.**

## **Ekonomisk information 2004**

Delårsrapport för

■ januari – mars lämnas den 4 maj,

■ januari – juni den 5 augusti och

■ januari – september den 29 oktober 2004.

All rapportering publiceras dessutom på bolagets hemsida  
[www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

Se vidare avsnittet Marknadskommunikation, sidan 78.

**This Annual Report  
is also available in English.**

# Året i sammandrag



Aktivt ägande och professionell investeringsverksamhet är centrala delar i Industrivärdens arbete.

- Substansvärdet vid årets utgång var 156 (126) kronor per aktie, vilket innebar en ökning med 30 kronor under 2003. Inklusiv återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 37 kronor per aktie.
- Totalavkastningen för Industrivärdenaktien uppgick till 28 procent, jämfört med 34 procent för avkastningsindex.
- Under perioden december 2002 till april 2003 förvärvades 11 procent av aktierna i fuktregleringsföretaget Munters för 490 mkr.
- Under året förvärvades dessutom aktier i SCA, Handelsbanken och SSAB för totalt 1.303 mkr.
- I november och december avyttrades hela aktieinnehavet i Skandia för 1.253 mkr med en realisationsförlust på 1.510 mkr.
- Styrelsen föreslår en utdelning med 5,50 (5,80) kronor per aktie.

## Industrivärden i sammandrag

Förändring, procent per år	2003	Femårsperioden 1999–2003	Tioårsperioden 1994–2003
<b>Substansvärde</b>			
Substansvärde	24	-1	8
Substansvärdet med återinvesterad utdelning	29	7	14
<b>Totalavkastning</b>			
Industrivärdenaktiens totalavkastning	28	7	13
Avkastningsindex (SIXRX)	34	2	11
Meravkastning Industrivärden	-6	5	2

## VD har ordet

EFTER ATT HA FALLIT TRE ÅR I RAD vände kurserna upp på världens aktiemarknader under 2003. För Stockholmsbörsen skedde trendskiftet under mars månad varefter såväl börsen som Industrivärden substansvärde utvecklats positivt. Även om vi genomlevt en period med pressade aktiekurser så har Industrivärdenaktiens totalavkastning för längre perioder utvecklats relativt väl. De senaste fem respektive tio åren har aktiens årliga avkastning varit i genomsnitt fem respektive två procentenheter högre än avkastningsindex.

Under andra hälften av det gångna året och i början av 2004 har vi sett allt fler signaler på ett stabilare världsläge och en starkare konjunktur. Detta gäller framför allt i USA och Sydostasien men även Europa uppvisar tecken på en ökad ekonomisk aktivitet. Utvecklingen är naturligtvis positiv för traditionell industri som för övrigt påverkar en betydande del av Industrivärden substansvärde. Samtidigt bör man uppmärksamma de fortsatta utmaningar som företagen står inför i form av bland annat en ökad konkurrens från Sydostasien, kontinuerliga effektiviseringskrav och en försvagad dollar.

### Inflytande – en förutsättning

I samband med att jag tillträdde som VD vid bolagsstämman 2001 lade Industrivärden fast en strategi som innebär att vi huvudsakligen skall investera i nordiska medelstora och stora börsbolag. Bolagen skall ha hållbara och bevisade affärsidéer, uthålligt hög kassagenereringskapacitet samt ha möjlighet till internationell tillväxt, såväl organiskt som genom förvärv. Vi investerar huvudsakligen i företag där vi kan skapa en position som en av de största aktieägarna och ha styrelserepresentation. Representation i styrelsen är en förutsättning för att vi skall få ett betydande inflytande och aktivt kunna påverka bolagets strategiska utveckling. Vårt aktiva ägande leder därmed till en långsiktig investeringshorisont.

### Aktiviteter under året

Under 2003 har vi arbetat vidare med denna strategi som bas. Ett stort antal potentiella nyinvesteringar har studerats under året. Vi har dock varit sparsmakade vad gäller investeringar. Genom en välstrukturerad arbetsprocess har vi idag en god och kontinuerligt uppdaterad bild av de nordiska bolag som vi finner mest intressanta. Vi

har därmed uppnått det vi föresatt oss i form av en effektiv investeringsorganisation. Det räcker dock inte med att ett företag uppfyller våra investeringskriterier. Därutöver måste ytterligare två krav uppfyllas:

- vi måste kunna förvärva tillräckligt många aktier för att uppnå en betydande ägarposition.
- aktiemarknadens värdering av företaget måste vara rimlig och tillåta en framtida värdestegring om 10–15 procent per år mätt över längre perioder.

Mot bakgrund av dessa investeringskriterier har vi under 2003 genomfört en nyinvestering i form av Munters. Även om Munters haft en relativt svag utveckling under 2003, såväl vinst- som aktiekursmässigt, så tror vi på bolagets långsiktiga potential.

Under det gångna året har vi etablerat en strukturerad marknadsnärvaro i enlighet med de riktlinjer som presenterades i årsredovisningen 2001. Genom ett begränsat och disciplinerat risktagande, inom framför allt derivatområdet, har vi på detta sätt kunnat öka avkastningen på vår portfölj. Vinsterna från dessa aktiviteter täckte med råge våra förvaltningskostnader om 80 mkr.

Vi har under året även avvecklat innehavet i Skandia. Merparten av försäljningslikviden har investerats i SCA, Handelsbanken, SSAB och Sandvik. Avyttringen av Skandiannehavet medförde en bokföringsmässig förlust på 1.510 mkr.

### Några ord om Ericsson och Isaberg Rapid

Bland våra existerande innehav är det två bolag som jag särskilt vill omnämna.

Den kanske mest glädjande utvecklingen under 2003 har Ericsson stått för. Den nya ledningen har oförtrutet arbetat vidare med den omvandling av bolaget som styrelse och ledning drivit sedan slutet av 2001. Kraftfulla rationaliseringar, en lösning av problemen på mobiltelefonsidan i form av det hälftenägda bolaget Sony Ericsson, en ny organisation samt konsekvent genomförda kapital-effektiviseringar har gynnat bolaget. Ericsson visar vinst för sista kvartalet och utsikter om en god lönsamhet vid omsättningsnivåer som är närmare hälften av vad de var då Ericsson omsatte som mest i början av 2000-talet. Detta har skett samtidigt som Ericsson



lyckats befästa eller utöka sina redan starka marknadspositioner. En viktig komponent i sammanhanget är också den i augusti 2002 genomförda nyemissionen där Industrivärden tecknade sin andel och var med och garanterade densamma. Idag är Ericsson operationellt och finansiellt väl rustat att möta en ökad efterfrågan på bolagets produkter och tjänster.

I slutet av 2003 annonserade vi att Industrivärden inlett en process i syfte att sälja det helägda dotterbolaget Isaberg Rapid. Vi har under flera år utvecklat bolaget till en ledande aktör i sin nisch men ur ett långsiktigt perspektiv är Industrivärden inte den bästa äga-

ren. Det är därför vår ambition att kunna genomföra en försäljning under våren 2004.

### **Industrivärden 60 år**

Den 21 februari var det sextio år sedan Industrivärden bildades. Det ursprungliga syftet var att förvalta de aktieinnehav som Handelsbanken övertagit som pant för lånefordringar under 30-talskrisen. I samband med att Industrivärden börsnoterades i början av 1945 antogs affärsidén att på bästa sätt förvalta aktieägarnas tillgångar i form av en aktieportfölj med ett marknadsvärde om cirka 60 mkr. Samma grundtanke genomsyrar dagens verksamhet även om vi löpande anpassat vårt arbetssätt för att idag fokusera på långsiktigt aktivt ägande i en koncentrerad portfölj av i huvudsak nordiska börsbolag. Under de sextio år som gått har kursen för Industrivärdenaktien ökat med hela 350 gånger att jämföra med 220 gånger för Affärsvärdens generalindex. Det är vår ambition att ge våra aktieägare en fortsatt långsiktigt god avkastning.

### **Utdelningsförslag**

Den föreslagna utdelningen med 5,50 kronor per aktie motsvarar vid en kurs om 133 kronor per A-aktie respektive 119 kronor per C-aktie 4,1 respektive 4,6 procent i direktavkastning. Stockholmsbörsens direktavkastning för 2003 bedöms uppgå till cirka 2,5 procent. Styrelsens förslag skulle således ge en direktavkastning som är väl inom ramen för vår målsättning att ligga över genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Låt mig slutligen rikta ett varmt tack till alla Industrivärdens medarbetare i såväl moderbolag som i de helägda dotterbolagen för goda arbetsinsatser under 2003. Våra lojala och kunniga medarbetare utgör grunden för en fortsatt positiv utveckling. Jag ser därför framtiden an med stor tillförsikt.

Stockholm i februari 2004

ANDERS NYRÉN  
*Verkställande direktör*

# Industrivärden i korthet

INDUSTRIVÄRDEN ÄR ETT AV NORDENS LEDANDE invest- mentbolag med en aktiv ägarroll i ett koncentrerat urval av nor- diska börsbolag med god utvecklingspotential.

## Affärsidé

Affärsidén är att skapa aktieägarvärde baserat på en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande i innehavsbolagen.

## Mål

Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet. Genom hög värdetillväxt möjliggörs en totalavkastning till Industri- värdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Industrivärden strä- var även efter att ge en utdelning som ger aktieägarna en högre direktavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

## Strategi

Industrivärdens strategi utgår från en professionell investerings- verksamhet och aktivt ägande. Investeringsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och potentiella innehav. Det aktiva ägandet baseras på Industri- värdens modell för värdeskapande i våra innehavsbolag.

### Strategi med två dimensioner



### Substansvärdets sammansättning

Moderbolaget	Miljarder kronor		Kronor per aktie <sup>1</sup>	
	2003-12-31	2002-12-31	2003-12-31	2002-12-31
Aktieportföljen <sup>2</sup>	32,9	26,4	170	136
Nettoskuld	-2,8	-2,0	-14	-10
<b>Substansvärde</b>	<b>30,1</b>	<b>24,4</b>	<b>156</b>	<b>126</b>

<sup>1</sup> Totalt antal aktier är 193.135.612.

<sup>2</sup> De helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid har åsatts ett bedömt värde beräknat med ett P/E-tal på 13 (samma som per 31 december 2002), baserat på företagets resultat för 2003.

## Måluppfyllelse

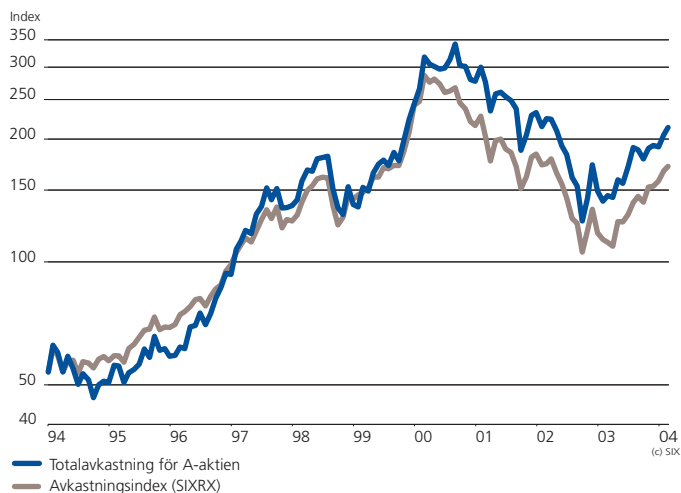
Under femårsperioden från utgången av 1998 till och med 31 december 2003 minskade Industrivärdens substansvärde med i genomsnitt 1 procent per år. Med beaktande av återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 7 procent per år under fem- årsperioden. Under samma period uppgick Industrivärdenaktiens genomsnittliga totalavkastning till 7 procent per år medan avkast- ningsindex var 2 procent per år.

Under tioårsperioden från utgången av 1993 ökade substans- värdet med i genomsnitt 8 procent per år. Med beaktande av åter- investerad utdelning ökade substansvärdet med 14 procent per år under tioårsperioden. Totalavkastningen för Industrivärdenaktien uppgick under samma period till 13 procent per år jämfört med 11 procent för avkastningsindex.

Totalavkastningen för Industrivärdenaktien uppgick till 28 pro- cent under 2003, jämfört med 34 procent för avkastningsindex. Substansvärdet ökade med 24 procent under året. Med beaktande av återinvesterad utdelning var ökningen 29 procent.

Den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten under femårs- perioden 1998–2003 blir 4 procent, om bolagsstämman beslutar enligt styrelsens förslag till utdelning för 2003. Den genomsnittliga direktavkastningen under perioden blir då 4,6 procent eller dub- belt så hög som genomsnittet för Stockholmsbörsen.

### Industrivärdenaktiens indexerade totalavkastning



### Industrivärdens aktieportfölj

Andel av marknadsvärdet per 31 december 2003, %

Handelsbanken	24	Skanska	7	Isaberg Rapid	1
SCA	19	Indutrade	5	Ossur	1
Sandvik	16	SSAB	5	Övriga innehav	6
Ericsson	15	Munters	1		



# Substansvärdet

SUBSTANSVÄRDET ANGER AKTIEÄGARNAS gemensamma förmögenhet. Förmögenheten definieras som tillgångarnas faktiska eller beräknade marknadsvärden med avdrag för skulderna.

## Marknadsvärdering av Industrivärdens tillgångar

För att visa substansvärdets sammansättning har i moderbolagets balansräkning bokförda värden av noterade och onoterade aktier ersatts med faktiska marknadsvärden för noterade aktier respektive beräknade värden för de helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid samt eget kapital för övriga onoterade innehav. Substansvärdet har framräknats som skillnaden mellan det på detta sätt beräknade tillgångsvärdet och nettoskulden.

Genom denna beräkning erhålls en uppskattning av vad substansvärdet skulle vara om tillgångarna kunde avyttras per beräkningsdagen. Då investmentbolag är befriade från skatt på aktieförsäljningar har någon schablonskatt inte belastat beräkningarna. Skatteregler för investmentbolag framgår på sidan 72.

## Värdering av noterade och onoterade innehav

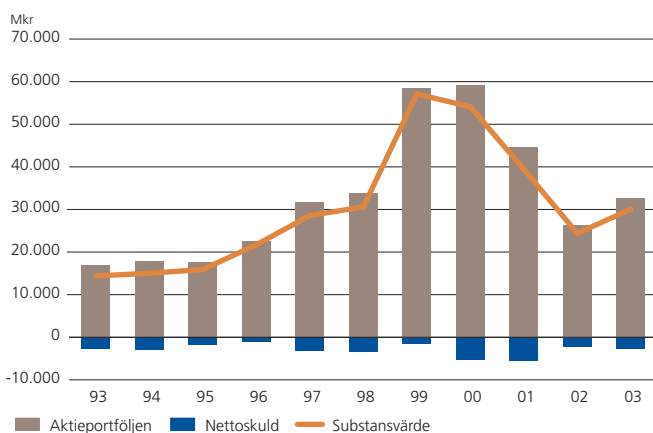
De noterade aktieinnehaven har värderats till aktuellt börsvärde per bokslutsdatum. Skanskas röststarka A-aktier, som inte är noterade, värderas till samma kurs som B-aktien.

De helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid har åsatts ett beräknat värde vid en eventuell framtida börsintroduktion genom att det aktuella årsresultatet efter finansnetto, med avdrag för 28 procent schablonskatt, har multiplicerats med ett P/E-tal på 13.

## Substansvärdets utveckling

Den årliga genomsnittliga substansvärdesförändringen från utgången av 1998 till den 31 december 2003 var -1 procent per år. Under tioårsperioden från utgången av 1993 var den årliga genomsnittliga substansvärdetillväxten 8 procent per år. Med beaktande av återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 7 procent per år under femårsperioden 1998–2003 och med 14 procent per år under tioårsperioden 1993–2003. Substansvärdet per den 31 december 2003 har beräknats till 30,1 miljarder kronor, vilket motsvarar 156 kronor per aktie.

### Substansvärdets utveckling



## Belåning och risk

Substansvärdet påverkas förutom av aktiernas värdeförändring även av aktieportföljens belåning och risk. En riktlinje för Industrivärdens är att nettoskulsättningsgraden i normalfallet får uppgå till maximalt 20 procent av marknadsvärdet på aktieportföljen. Vid utgången av åren 1999–2003 varierade skulsättningsgraden mellan som lägst 3 procent och som högst 11 procent.

Den övergripande risken i Industrivärdens verksamhet är fluktuationer i aktieportföljens värde. Därutöver påverkas Industrivärdens av andra finansiella risker som beskrivs på sidorna 56–58.

Under de fem åren 1999–2003 uppgick standardavvikelsen i totalavkastningen för Industrivärdens börsaktieportfölj till 29,4 procent, vilket kan jämföras med 26,0 procent för avkastningsindex. Den totala variationen i avkastningen i Industrivärdens börsportfölj är således högre än i ett brett marknadsindex, vilket är logiskt med tanke på att börsportföljen är relativt koncentrerad. Totalavkastningen för börsaktieportföljen uppgick under samma period till 3,1 procent per år, vilket kan jämföras med 2,1 procent för avkastningsindex. Portföljens avkastning har alltså överträffat avkastningen för index samtidigt som portföljens risk också har varit högre jämfört med risken i index.

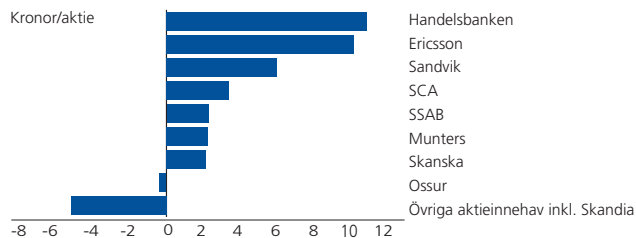
## Substansvärdets förändring per aktie

Substansvärdets förändring under 2003 uppgick till 30 kronor per Industrivärdensaktie. En sammanställning av hur större innehav har påverkat substansvärdet framgår av nedanstående diagram.

### Substansvärdets sammansättning och utveckling

Kronor/aktie	2003	2002	2001	2000	1999
<b>Aktieportföljen</b>	<b>170</b>	136	231	306	305
<b>Nettoskuld</b>					
Räntebärande nettolåneskuld	-12	-9	-26	-25	-6
Övriga tillgångar och skulder	-2	-1	-1	-1	-1
<b>Substansvärde</b>	<b>156</b>	126	204	280	298
Substansvärdesförändring, %	24	-38	-27	-5	86
Börskurs A-aktien den 31 december	121	100	165	205	185
Börskurs C-aktien den 31 december	109	91	152	193	177
Substansvärdesrabatt A-aktien, %	22	21	19	27	38
Substansvärdesrabatt C-aktien, %	30	28	25	31	41
Nettoskulsättningsgrad, %	7	7	11	9	3

### Substansvärdets förändring per innehav 2003



Substansvärdeförändring per innehav beaktar såväl värdeförändring som köp och försäljning.

# Industrivärdenaktien

INDUSTRIVÄRDENAKTIEN ÄR NOTERAD på Stockholmsbörsens A-lista. Kursen för A-aktien steg under året med 21 procent. Aktier för 5 miljarder kronor omsattes. Vid årsslutet hade Industrivärden ett marknadsvärde av 23 miljarder kronor.

## Industrivärdenaktiens kodbeteckningar

Industrivärdens A-aktie har följande kodbeteckningar:

INDUa.ST i Reuters

INDUA SS i Bloomberg

INDU A i Ecovision

## Industrivärdens aktier per 31 december 2003

Antal aktier	Nominellt värde, mkr	Andel, % av	
		rösttotal	antal aktier
134.273.702 A-aktier	671,4	96	70
58.861.910 C-aktier	294,3	4	30
193.135.612	965,7	100	100

Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar och resultat. Aktiernas nominella värde är 5 kronor. Båda aktieslagen är registrerade vid Stockholmsbörsen.

## Aktiekapitalets utveckling

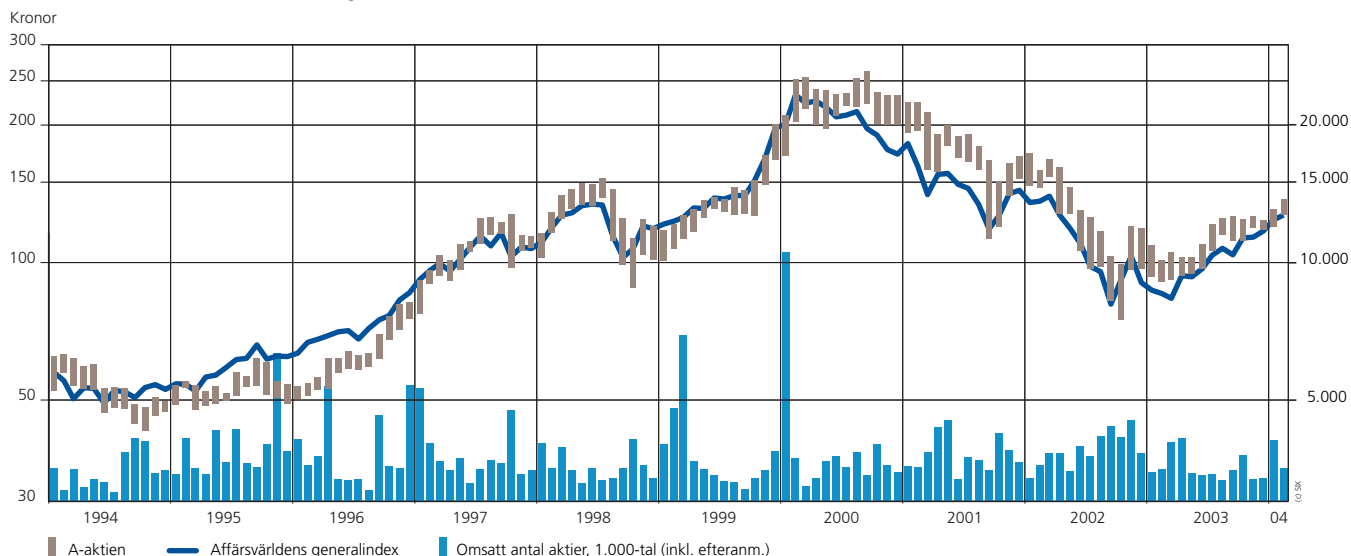
Mkr	Aktiekapital	Antal aktier
1994 Konvertering av KVB	858,2	42.911.222
1995 Konvertering av KVB	858,3	42.912.781
1996 Konvertering av KVB	858,3	42.912.813
1997 Ingen förändring under året	858,3	42.912.813
1998 Aktieuppdelning 4:1	858,3	171.651.252
Konvertering av KVB	858,6	171.711.252
1999 Konvertering av KVB	858,6	171.711.952
2000 Konvertering av KVB	858,9	171.776.320
2001 Konvertering av KVB	870,5	174.097.031
2002 Uppsägning av KVB-lån <sup>1</sup>	965,7	193.135.612
2003 Ingen förändring under året	965,7	193.135.612

<sup>1</sup> Industrivärden upptog 1988 ett konvertibelt förlagslån genom utgivande av konvertibla vinstandelsbevis (KVB). En KVB kunde när som helst konverteras till en aktie. Extra bolagsstämma 2001 beslöt i enlighet med lånevillkoren om förtida uppsägning av KVB-lånet. Motiven för uppsägningen av KVB-lånet var att förenkla aktiestrukturen, underlätta värderingen av Industrivärden och öka likviditeten i aktierna. I enlighet med lånevillkoren erhöll KVB-ägarna härvid en och en tiondel (1,1) aktie per KVB. Totalt ökade antalet aktier som en följd av uppsägning av KVB-lånet med 12,4 procent till 193.135.612 aktier.

## Industrivärdenaktiens utveckling under 2003

Utvecklingen under 2003 för Industrivärdenaktien var något sämre än för börsen i genomsnitt. Generalindex steg under året med 30 procent medan Industrivärdens A-aktie steg med 21 procent, från 100 kronor till 121 kronor per aktie. C-aktien steg från 91 kronor till 109 kronor eller med 20 procent. Den totala avkastningen för A-aktien inklusive återinvesterad utdelning uppgick till 28 procent under 2003 jämfört med 34 procent för börsen som helhet.

## Industrivärdenaktiens kursutveckling







Industrivärdenaktiens genomsnittliga totalavkastning uppgick under femårsperioden 1999–2003 till 7 procent per år medan förändringen av avkastningsindex var i genomsnitt 2 procent per år. Under de tio åren 1994–2003 var totalavkastningen 13 procent per år jämfört med 11 procent för avkastningsindex.

Under 2003 omsattes Industrivärdenaktier för 5 miljarder kronor på Stockholmsbörsen, motsvarande en omsättningshastighet på 22 procent för A-aktien och 35 procent för C-aktien.

### Utdelning

Industrivärdens utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Detta mål har uppnåtts varje år under den senaste femårsperioden.

Styrelsen har till bolagsstämman föreslagit en utdelning med 5,50 kronor per aktie (föregående år 5,00 kronor i ordinarie utdelning och 0,80 kronor i bonus). Förslaget innebär att moderbolaget inte skulle behöva betala någon skatt för 2003. En utdelning enligt styrelsens förslag innebär att den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten för de senaste fem åren skulle uppgå till 4 procent.

### Industrivärdenaktiens totalavkastning

	2003	2002	2001	2000	1999
Totalavkastning för A-aktien, %	28	-36	-16	14	76
Index med 31 dec 1998 som bas	138	108	169	201	176
Avkastningsindex, %	34	-36	-15	-11	70
Index med 31 dec 1998 som bas	110	82	129	151	170

### Utdelning

	2003	2002	2001	2000	1999
Utdelning	5,50 <sup>1</sup>	5,80	8,35	8,40	6,20
Utdelningstillväxt per år, %	-5 <sup>2</sup>	-31	-1	35	38
Direktavkastning A-aktien, %	4,5	5,8	5,1	4,1	3,4
Direktavkastning C-aktien, %	5,0	6,4	5,5	4,4	3,5
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, %	2,5 <sup>3</sup>	2,8	2,0	1,9	1,5

<sup>1</sup> Enligt styrelsens förslag.

<sup>2</sup> Årlig genomsnittlig utdelningstillväxt under de senaste fem åren var 4 procent.

<sup>3</sup> Källa SIX Findata. Preliminär uppgift för 2003.

# Ägarbilden



## De största aktieägarna

Industrivärden har cirka 35.500 (34.200) aktieägare. Institutionella investerare som pensionsstiftelser, försäkringsbolag, aktiefonder och investmentbolag äger cirka 82 (83) procent av aktierna. Andelen utländskt ägande uppgår till cirka 6 (6) procent.

## Större förändringar i ägarförhållanden

Under 2003 blev L E Lundbergföretagen Industrivärdens röstmässigt enskilt största ägare med 10,7 procent av rösterna genom förvärv av sammanlagt 6,4 miljoner A-aktier under året. I början av 2004 ökade L E Lundbergföretagen sitt innehav till 12,6 procent av rösterna och 9,2 procent av kapitalet.

## Ägarförhållanden 31 december 2003<sup>1</sup>

	Antal aktier	Andel, % av	
		röstetal	aktiekapital
L E Lundbergföretagen	15.000.000	10,7	7,8
Handelsbankens Pensionsstiftelse	12.900.000	9,2	6,7
Wallanders & Hedelius stiftelse	11.400.000	8,1	5,9
Handelsbankens Pensionskassa	10.750.000	7,7	5,6
SCA Pensionsstiftelse	8.925.540	6,4	4,6
AMF Pension	24.055.100	6,1	12,5
SCA	6.923.600	4,9	3,6
Oktagonen	6.500.000	4,6	3,4
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	3.411.692	2,4	1,8
Handelsbanken	2.785.569	2,0	1,4
Fjärde AP-fonden	2.446.500	1,7	1,3
Fredrik Lundberg	1.750.000	1,2	0,9

## Anställdas ägande

Information om aktie- och optionsinnehav avseende styrelsen och företagsledningen framgår av sidorna 76-77. Industrivärdens personal omfattas av ett personaloptionsprogram från 2002. Programmet har riktats till samtliga anställda i AB Industrivärden. De närmare villkoren för optionsprogrammet framgår av specifikationen till not 6 på sidan 63.

## Aktieägarstatistik 31 december 2003<sup>1</sup>

Storleksklass	Antal aktieägare i % av total	Summa innehav i % av total
1-500	65,1	2,1
501-1.000	15,7	2,1
1.001-10.000	17,3	8,6
10.001-50.000	1,4	4,8
50.001-	0,5	82,4
	100,0	100,0

<sup>1</sup> Direkt- och förvaltarregistrerade ägare. Källa VPC.

## Aktivt ägande och professionell investeringsverksamhet

INDUSTRIVÄRDENS KÄRNVERKSAMHET ÄR ATT INVESTERA I nordiska börsbolag med en god värdeökningspotential, att genom aktivt ägande bidra till att skapa värden och att realisera dessa i samband med en försäljning. Den aktiva ägarrollen medför att verksamheten är långsiktig till sin karaktär. Arbetet bedrivs på ett strukturerat sätt inom ramen för tre huvudprocesser. Dessa är nya investeringar, aktivt ägande och exitutvärderingen. Vidare sker i begränsad omfattning köp och försäljning av aktier och aktiederivat i form av en strukturerad marknadsnärvaro. Syftet med denna verksamhet är att stödja huvudprocesserna med marknadsinformation samt att generera vinster.

### God bas för värdeskapande

Industrivärden har genom ett målmedvetet arbete etablerat en konkurrenskraftig plattform för långsiktigt värdeskapande. Denna baseras främst på:

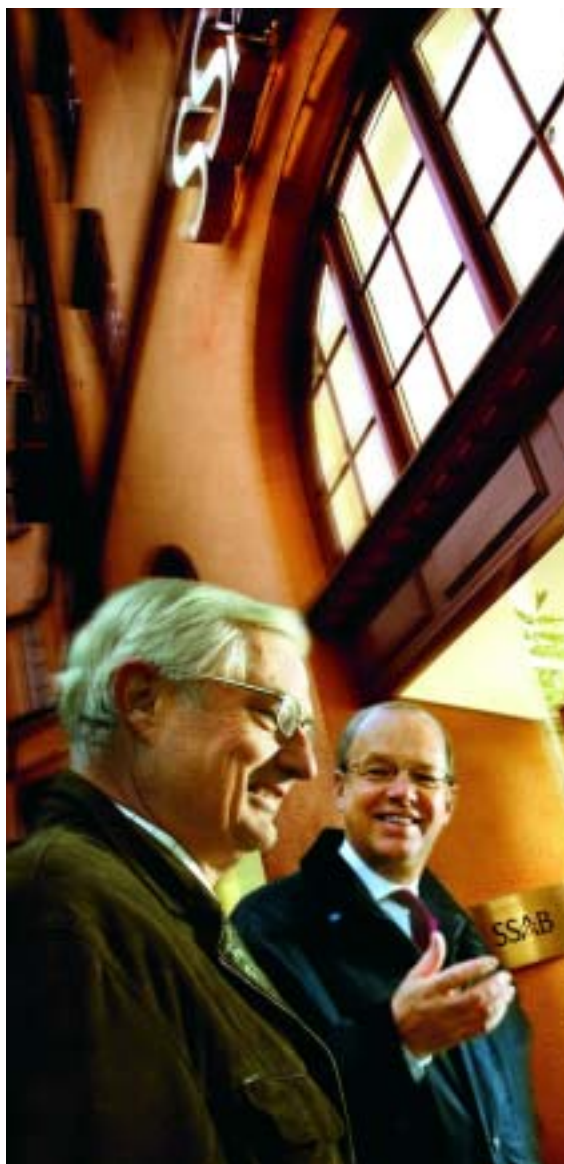
- Goda finansiella resurser och ett långsiktigt investeringsperspektiv
- En professionell investeringsorganisation
- Arbetsmetoder och informationssystem av hög klass
- En välutvecklad modell för att identifiera och utvärdera nyinvesteringar
- En välutvecklad modell för utövande av aktivt ägande
- Erfarna styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden i innehavsbolagen
- Ett värdefullt kontaktnät med nordisk förankring
- Ett starkt varumärke.

Industrivärden har under den senaste tioårsperioden uppvisat god förmåga till värdeskapande i form av en hög substansvärdetillväxt. Värdetillväxten har bidragit till att Industrivärdens totalavkastning under såväl de senaste fem som tio åren har varit högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

### Investeringskriterier

Med utgångspunkt från affärsidén att skapa aktieägarvärde baserat på aktivt ägande och en professionell investeringsverksamhet sker arbetet utifrån följande investeringskriterier:

- Investeringar i huvudsak i medelstora och stora nordiska börsbolag
- Ägarandel som möjliggör ett betydande ägarinflytande
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande.

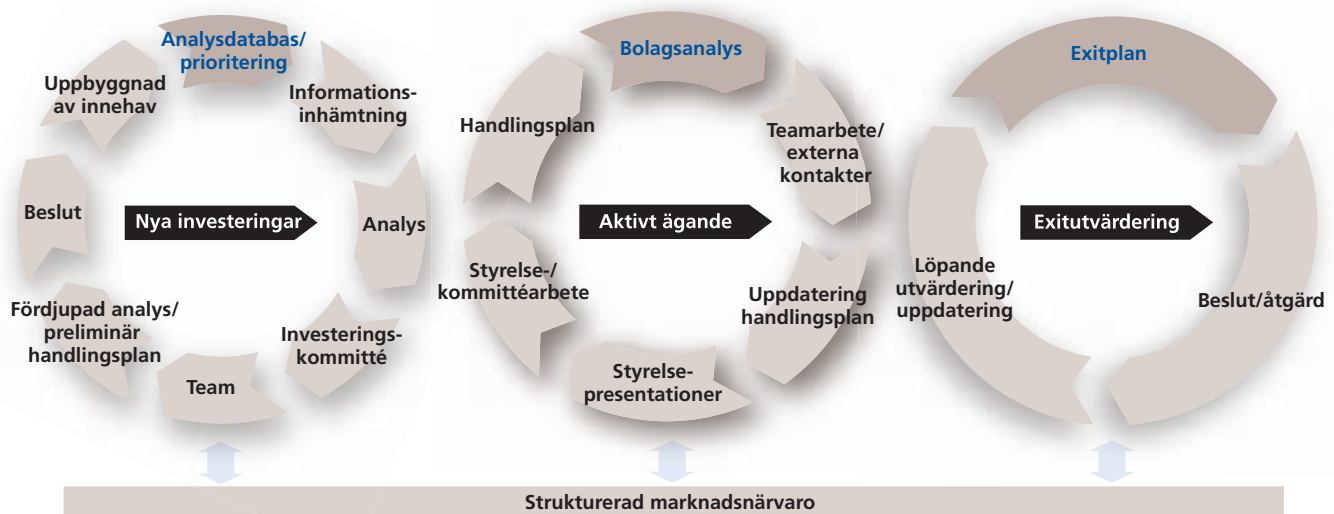


För varje potentiell nyinvestering sker en analys av möjlig värdeutveckling i relation till fastställda avkastningskrav. Analysen innefattar fastställande av målvärden och utvärdering av möjliga former för en framtida avyttring.

Investeringarna är i princip oberoende av bransch och utvärderas löpande med en tidshorisont på 3–8 år. Det aktiva ägandet kräver stora resurser och därmed fokusering, varför Industrivärdens aktieportfölj har koncentrerats till ett begränsat antal innehav.



## Verksamhetens huvudprocesser



INDUSTRIVÄRDENS VERKSAMHET BESTÅR ur ett övergripande perspektiv av tre huvudprocesser: Nya investeringar, Aktivt ägande och Exitutvärdering.

### Nya investeringar

Nyinvesteringsprocessen syftar till att finna nya investeringar med en god potential för värdeökning. Industrivärden följer utvecklingen kontinuerligt och har genom analys och löpande kontakter en god bild av bolag som är noterade på de nordiska aktiemarknaderna. Av de cirka 900 börsnoterade bolagen bevakar Industrivärden cirka 150 bolag som uppfyller de fastställda investeringskriterierna. Information om dessa bolag och deras omvärld dokumenteras i en analysdatabas som löpande hålls uppdaterad. Efter informationsinhämtning, externa kontakter och analys presenteras företagen löpande för Industrivärdens investeringskommitté. Därefter fattas eventuellt beslut om en djupare analys och att ett investeringsteam skall bildas för det fortsatta arbetet. Teamet har bland annat till uppgift att presentera en preliminär handlingsplan för hur Industrivärden aktivt skall kunna bidra med värdeskapande i företaget. Planen omfattar även mål och former för en framtida avyttring. Om investeringen efter den fördjupade analysen bedöms som fortsatt intressant fastställs, efter beslut av styrelsen, formerna för aktieförvärvet och en ägarposition byggs successivt upp i företaget.

Normalt eftersträvas att minst en ledamot med anknytning till Industrivärden ingår i innehavsbolagets styrelse. Denne är införestådd med den av Industrivärden utarbetade analysen för värdeskapande. Denna omfattar bland annat en företagsanalys som identifierar möjlig värdetillväxt samt vilka åtgärder som krävs för att uppnå denna värdetillväxt. Investeringsteamet följer såväl företaget som branschen under hela innehavstiden.

För varje investeringsobjekt görs en bedömning med avseende på bland annat:

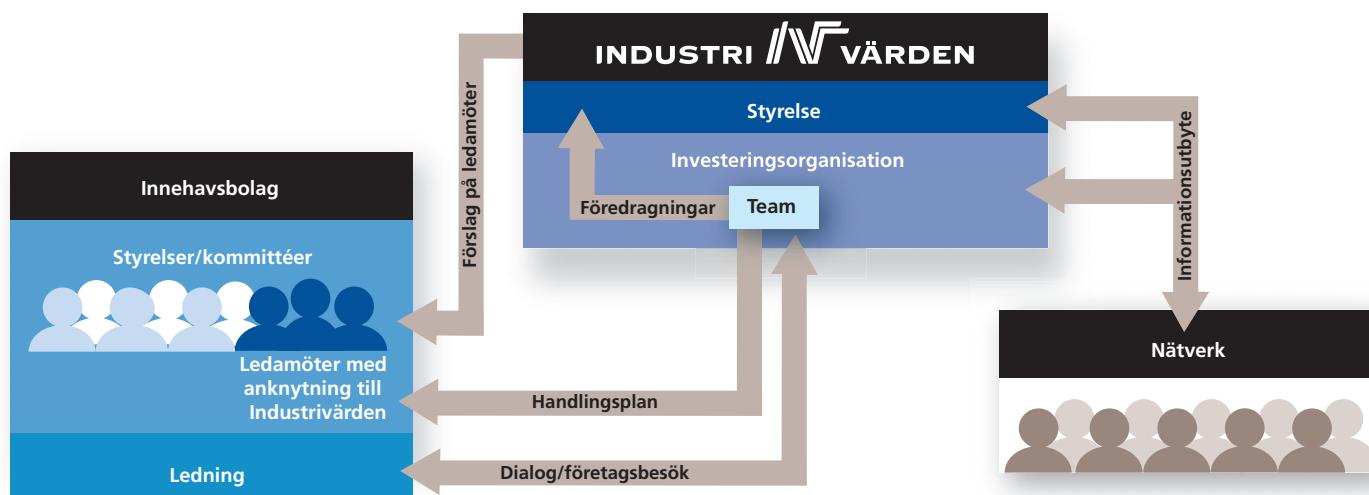
- VÄRDEPOTENTIAL  
Affärsmodell, tillväxt, lönsamhet och andra värdeskapande åtgärder.
- MARKNADSPOTENTIAL  
Organisk tillväxt för marknaden och bolaget. Inträdeshinder. Förvärvsmöjligheter.
- STRATEGISK POSITIONERING  
Strategi, förvärv eller avyttringar.
- KAPITALRATIONALISERING  
Utdelning, nedsättning av kapital, återköp av aktier, refinansiering, rörelsekapital.
- STYRELSE OCH LEDNING  
Kompetens och förmåga.
- OPERATIONELLA FÖRBÄTTRINGAR  
Kostnadsrationaliseringar, marknadsposition m m.

Genom den systematiserade arbetsprocessen uppnås en god effektivitet och väl underbyggda beslut. Avsikten är att:

- ständigt ha en god bild av vilka bolag som är intressanta
- snabbt kunna agera när affärsmöjligheter uppstår
- upprätthålla en organisation med hög effektivitet till låg kostnad.

### Strukturerad marknadsnärvaro

I syfte att stödja investeringsverksamheten bedriver Industrivärden även en strukturerad marknadsnärvaro bl a i form av derivataffärer baserat på innehaven i aktieportföljen. Därutöver bedrivs begränsad kapitalförvaltning i dotterbolaget Nordinvest. Risken begränsas genom strikta riskmandat och genom att affärer endast görs i för Industrivärden kända aktier inom ramen för den övergripande strategin.



## Aktivt ägande

Industrivärden inflytande i innehavsbolagen grundas på såväl betydande ägarandelar som en stark förtroendeposition. Med detta som utgångspunkt utövas en aktiv ägarroll i samspel med andra stora ägare i syfte att finna former för att öka värdet av aktieinnehaven. Det aktiva ägandet utövas av styrelseledamöter i innehavsbolagen med anknytning till Industrivärden, genom arbete i kommittéer samt genom en direkt dialog mellan Industrivärden's investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen.

När Industrivärden tagit en aktiv ägarroll i ett nytt innehavsbolag får handlingsplanen för värdeskapande en mer konkret utformning. Från att ha varit ett beslutsunderlag i investeringsprocessen utgör denna fortsättningsvis grunden för utformningen och utvärderingen av Industrivärden's aktiva ägande. Syftet är främst att beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att skapa dessa värden. Det team som ansvarar för innehavet följer kontinuerligt upp och uppdaterar handlingsplanen. Arbetet bedrivs enligt en strukturerad arbetsmetod och består av en löpande fundamental analys av innehavsbolaget och dess konkurrenter. Informationen inhämtas med hjälp av lämpliga systemstöd, genom externa kontakter i form av bl a företagsbesök och genom en löpande dialog med företagsledningen. Till sin hjälp har Industrivärden dessutom ett omfattande nätverk.

Den bolagsspecifika handlingsplanen utgår från Industrivärden's allmänna riktlinjer för aktivt ägande och omfattar strategiska frågor som:

- Strategi- och affärsutveckling
- Struktur
- Mål
- Finansiella frågor
- Ägarstyrnings- och ledningsfrågor
- Organisations-, lednings- och belöningsystem
- Rapporterings- och kontrollsystem m m.

Varje investeringsteam föredrar regelbundet respektive handlingsplan för den eller de ledamöter i innehavsbolagens styrelser och kommittéer som har anknytning till Industrivärden. På detta sätt ges Industrivärden's representanter en aktuell bild av de möjligheter och åtgärder som identifierats. Föredragningarna genomförs i en dialog med styrelse- eller kommittéledamöten baserat på ett material framtaget inom Industrivärden's investeringsorganisation.

## Exitutvärdering

Exitutvärderingen syftar till att optimera realiserandet av upparbetade värden. Den i nyinvesteringsprocessen utarbetade handlingsplanen omfattar bland annat mål och exitformer för en framtida avyttring. Det är viktigt att utvärdera målen för värdeutvecklingen och formerna för en framtida exit parallellt med genomförandet av det aktiva ägandet. Genom en nära interaktion mellan de tre huvudprocesserna kan planer och arbetssätt anpassas till ny kunskap eller förändrade omvärldsförhållanden.

## Industrivärden i samhället

### Socialt ansvarstagande

En grundläggande värdering för Industrivärden är att skapandet av aktieägarvärde skall förenas med socialt ansvarstagande. Industrivärden vill vara en god samhällsmedborgare genom att ta det ansvar som följer av en aktiv ägarroll. Det är endast i harmoni med samhället i stort som långsiktig värdetillväxt kan skapas. Industrivärden verkar, liksom andra företag, i en värld som förväntar sig att företag är medvetna om sin samhällspåverkan, utifrån miljömässiga, ekonomiska och sociala faktorer.

Viktiga frågeställningar för ett socialt ansvarstagande är god affärsetik, respekt för individen, miljö, hälsa, jämställdhet mellan könen och samhällsengagemang. Industrivärden verkar kontinuerligt för att hänsyn tas till socialt ansvarstagande såväl inom det egna bolaget som inom de företag vilka utgör Industrivärdens aktieinnehav. Industrivärden lägger särskild vikt vid följande principer:

- Nationell lagstiftning i respektive verksamhetsland skall följas.
- FNs deklaration för mänskliga rättigheter och OECDs riktlinjer för multinationella företag skall respekteras.
- Affärsverksamheten skall bedrivas med höga krav på integritet och etik.

- Företaget skall vara tillgängligt och föra en öppen dialog med de som berörs av dess verksamhet.
- Företagets sociala ansvarstagande skall utvärderas kontinuerligt.

### Miljöansvar

Industrivärden skall i de innehavsbolag där man har ett betydande ägarinflytande verka för att bolagen fastställer en miljöpolicy, utifrån den egna verksamhetens förutsättningar, som speciellt beaktar följande områden:

- Marknaden Bolagen skall vara lyhörda för kundernas önskemål och gå marknads miljökrav till mötes.
- Miljöpåverkan Bolagen skall vara medvetna om sin miljöpåverkan och aktivt minska sin miljöbelastning och resursförbrukning.
- Lagstiftning Lagregler skall ses som ett minimikrav.
- Miljöledning Målen skall vara mätbara och fortlöpande uppföljning skall ske.





## Industrivårdens styrning



INDUSTRIVÄRDENS BOLAGSORGAN BESTÅR AV bolagsstämman, styrelsen, verkställande direktören (VD) och revisorerna. Industrivärden har även utsett två vice verkställande direktörer (vice VD). Vid bolagsstämman utser aktieägarna en styrelse som tillsätter VD. Revisorerna skall på uppdrag av bolagsstämman granska räkenskaper samt styrelsens och VDs förvaltning under räkenskapsåret. Revisorerna rapporterar till bolagsstämman om sin granskning i en särskild revisionsberättelse.

### Bolagsstämman

Bolagsstämman är Industrivårdens högsta beslutande organ. Vid den ordinarie bolagsstämman som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång fastställs årsredovisningen, beslutas om utdelning, väljs styrelse och i förekommande fall revisorer och fastställs deras arvoden samt behandlas andra lagstadgade ärenden.

Kallelse till den ordinarie bolagsstämman den 29 mars 2004 publicerades i dagspress samt på Industrivårdens hemsida på Internet den 27 februari 2004. Av kallelsen framgår en detaljerad dagordning med bl a förslag till val av styrelse samt till arvoden för styrelse och revisorer.

Protokoll från bolagsstämman finns tillgängligt hos Industrivärden inom två veckor efter stämman. De aktieägare som så önskar kan beställa en kopia av protokollet hos Industrivärden.

### Styrelsen

Industrivårdens styrelse består av åtta ledamöter inklusive VD som utsetts av bolagsstämman, vilka samtliga utom VD är oberoende i förhållande till Industrivärden. Av ledamöterna är fler än två oberoende från Industrivårdens större aktieägare. En presentation av styrelsens ledamöter återfinns på sidan 76. Andra befattnings-

havare i bolaget deltar i styrelsens sammanträden som föredragande eller sekreterare.

Styrelsen är ytterst ansvarig för bolagets organisation och förvaltning. Den skall dessutom och med utgångspunkt från en omvärldsanalys fatta beslut i strategiska frågor.

Generellt gäller att styrelsen behandlar frågor av väsentlig betydelse som:

- fastställande av arbetsordning
- strategiplan samt affärs- och lönsamhetsmål
- förvärv och försäljning av företag eller rörelse
- köp och försäljning av börsaktier av större omfattning.

Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till bolagsstämman, sammanträder styrelsen normalt fem gånger per år (ordinarie sammanträden). Extra sammanträde sammankallas vid behov.

Det konstituerande sammanträdet innefattar val av ordförande och vice ordförande, fastställande av styrelsens arbetsordning samt beslut om firmateckning, protokolljustering samt fördelning av styrelsearvodet.

Årets första ordinarie sammanträde behandlar årsbokslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport. I samband med föredragningen lämnar huvudrevisorn en redogörelse för revisorernas iakttagelser och bedömningar.

Vid ordinarie sammanträden senare under året fastställs och publiceras, alternativt uppdrages åt verkställande direktören, att avlämna delårsrapporterna.

De ordinarie sammanträdena omfattar ett flertal fasta föredragningspunkter. Bland annat föredras en rapport över det aktuella



ekonomiska utfallet av verksamheten och av substansvärdets och aktieportföljens utveckling. Vidare görs normalt en särskild genomgång av ett eller flera av innehavsbolagen. I regel hålls årligen ett sammanträde hos något av de större innehavsbolagen, med därtill anslutande företagsbesök.

### Viktigare frågor under verksamhetsåret 2003

Under 2003 hade styrelsen totalt sex sammanträden utöver det konstituerande, varav fyra ordinarie och två extra sammanträden. Utöver strategiplanering avsåg de största enskilda ärendena under 2003 avyttringar och förvärv av aktier i noterade och onoterade bolag.

### Kommittéer

Styrelsen har utsett en *ersättningskommitté* för att för styrelsens godkännande föreslå ersättning till VD och den övriga företagsledningen samt bereda eventuella incitamentsprogram.

Bolagsstämman år 2003 beslöt att bemyndiga styrelseordföranden att bland representanter för aktieägarna utse ledamöter, som inte är ledamöter av Industrivärdens styrelse, att jämte styrelseordföranden utgöra *nomineringskommitté* för styrelseval. Kommitténs sammansättning publiceras i delårsrapporten för tredje kvartalet, i god tid före ordinarie bolagsstämma.

Under 2003 instiftades en *revisionskommitté* för övervakning av bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. I kommittén, som sammanträder vid behov, ingår samtliga styrelsens ledamöter utom VD. I samband med fastställandet av årsbokslutet rapporterar bolagets huvudrevisor sina iakttagelser från granskningen och sin bedömning av bolagets interna kontroll.

Huvudrevisorn rapporterar normalt även till styrelsen vid ett eller flera av de övriga sammanträdena under året.

Kommittéernas sammansättning framgår av sidan 77.

### Ordförandens roll

Förutom att leda arbetet i styrelsen och dess kommittéer följer ordföranden Industrivärdens löpande utveckling genom kontinuerliga kontakter med VD i strategiska frågor samt företräder bolaget i frågor som rör ägarstrukturen.

### VD och vice VD

VD ansvarar för Industrivärdens löpande förvaltning. För VDs beslutsrätt beträffande investeringar, köp och försäljning av aktier samt beträffande finansieringsfrågor gäller av styrelsen fastställda regler.

Ordföranden, VD och tre andra styrelsemedlemmar är var och en styrelseledamot i ett eller flera av de företag i vilka Industrivärden agerar som aktiv ägare. Dessa utövar Industrivärdens aktiva ägarroll enligt de principer som beskrivits tidigare i årsredovisningen under avsnittet Aktivt ägande och professionell investeringsverksamhet, sidan 9.

Industrivärdens VD respektive vice VD med ansvar för ekonomi och finans fungerar dessutom som ordförande i de helägda dotterbolagen Indutrade respektive Isaberg Rapid. Vice VD med ansvar för investeringsverksamheten är styrelseledamot i de helägda dotterbolagen och i innehavsbolagen Munters och Ossur.

Såväl ordföranden som VD och vice VD med ansvar för ekonomi och finans ingår i nomineringskommittéer för styrelseval i de bolag i vilka Industrivärden är stor ägare.

# Aktieportföljen

AKTIEPORTFÖLJENS TOTALA VÄRDE per 31 december 2003 uppgick till 32,9 (26,4) miljarder kronor, vilket motsvarade 170 (136) kronor per Industrivärdenaktie. De noterade innehaven är värderade till börskursen vid årets utgång. De helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid värderas till bedömda värden beräknat med ett P/E-tal på 13 och övriga onoterade innehav till eget kapital.

## Aktieportföljens sammansättning

Den övervägande delen av Industrivärdens aktieportfölj utgörs av större aktieposter i bolag där Industrivärden agerar som aktiv ägare. Dessa är Handelsbanken, SCA, Sandvik, Ericsson, Skanska, Indutrade, SSAB, Munters, Isaberg Rapid och Ossur.

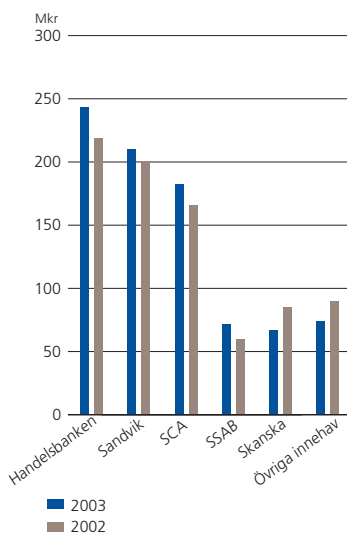
Det totala värdet för dessa innehav uppgick den 31 december 2003 till 30,8 miljarder kronor, vilket motsvarade 94 procent av Industrivärdens aktieportfölj. Det samlade börsvärdet för Industrivärdens börsnoterade svenska innehavsbolag vid samma tidpunkt var 662 miljarder kronor, eller 37 procent av Stockholmsbörsens samlade värde.

## Börsåret 2003

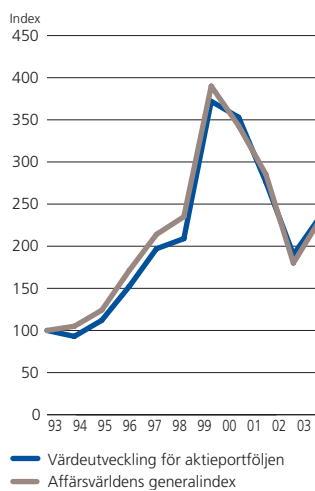
Den nedgång på världens aktiemarknader som inleddes våren 2000 bröts under mars 2003. Uttryckt i dollar steg New York-börsen (S&P 500) under 2003 med 26 procent, de ledande börserna i Europa med 32 procent (Eurotop 300) och världindex med 30 procent (MSCI). Stockholmsbörsen steg med 30 procent räknat i kronor eller med 56 procent räknat i dollar. Årslägst noterades i mitten av mars då Stockholmsbörsen hade sjunkit med 12 procent. Den ekonomiska tillväxten förbättrades i USA och Japan men försämrades något i Europa. Den starka börsutvecklingen under 2003 skall även ses mot bakgrund av att räntenivån i nominella termer är nere på historiskt låga nivåer i såväl USA, Europa som Japan.



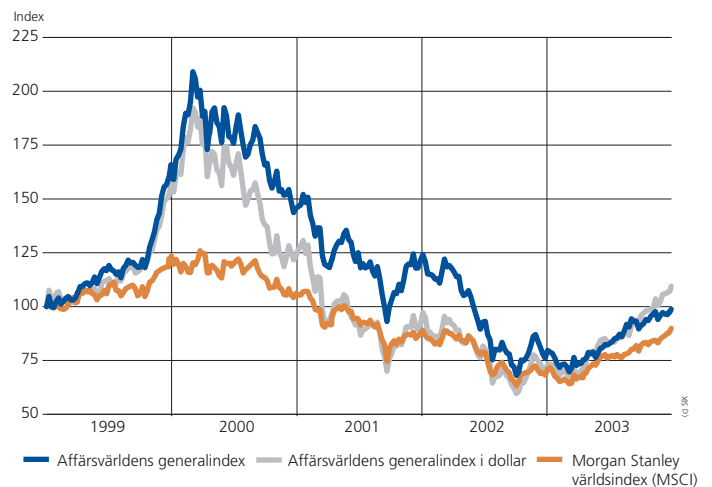
Erhållna utdelningar



Aktieportföljens värdeutveckling



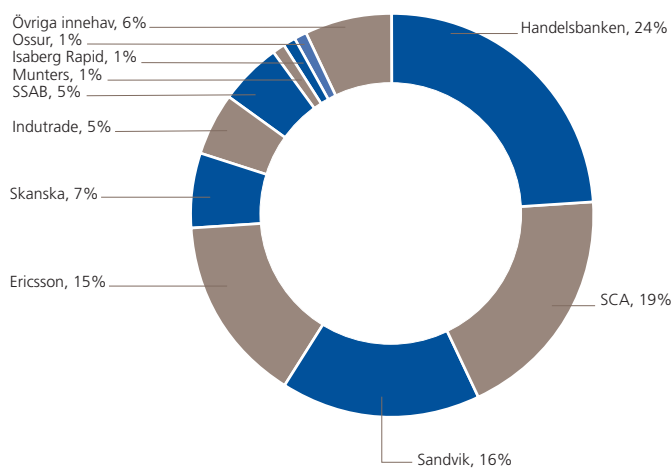
Indexutveckling







**Aktieportföljens sammansättning**



### Investeringsaktiviteter 2003

Det sammanlagda värdet av aktieförvärv uppgick till 2,0 (2,1) miljarder kronor. Värdet av sammanlagda avyttringar var 1,9 (6,3) miljarder kronor. Tillsammans motsvarade sammanlagda köp och försäljningar 13 (24) procent av det genomsnittliga portföljvärdet under året. Omsättningshastigheten i börsportföljen sedan 1994 framgår av diagrammet på sidan 17.

De största aktieförvärven avsåg SCA B med 657 mkr, Handelsbanken A med 514 mkr och Munters med 453 mkr. Investeringarna i SCA och Handelsbanken avsåg komplettering av befintliga innehav till attraktiva kurser. Genom förvärv av 11 procent av kapital och röster blev Industrivärden den största aktieägaren i Munters, som är specialiserat på avfuktning, fuktkontroll och servicetjänster. Munters är en global aktör med god lönsamhet och fortsatta tillväxtnöjligheter.

De största aktieförsäljningarna avsåg Skandia med 1.253 mkr (hela innehavet), Ericsson B med 361 mkr och Eniro med 175 mkr. Avyttringen av Skandia skall ses mot bakgrund av strategin att investera i bolag där Industrivärden har ett betydande inflytande och därmed möjlighet att påverka värdeutvecklingen.

Strukturerad marknadsnärvaro i form av främst derivataffärer genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Överskottet från dessa aktiviteter uppgick till 101 (47) mkr, vilket mer än väl täckte Industrivärdens förvaltningskostnader.

#### Köp och försäljningar av noterade aktier

	Antal	Mkr
<b>Köp</b>		
SCA B	2.224.600	<b>657</b>
Handelsbanken A	4.096.000	<b>514</b>
Munters	2.505.750	<b>453</b>
SSAB A	1.047.000	<b>132</b>
Övrigt		<b>256</b>
<b>Summa</b>		<b>2.012</b>
<b>Försäljningar</b>		
Skandia (hela innehavet)	48.846.800	<b>1.253</b>
Ericsson B	43.285.616	<b>361</b>
Eniro	2.671.400	<b>175</b>
Swedish Match	1.590.500	<b>103</b>
Övrigt		<b>41</b>
<b>Summa</b>		<b>1.933</b>

#### Aktieportföljens utveckling 2003

Vid utgången av 2003 uppgick marknadsvärdet på aktieportföljen till 32.890 (26.413) mkr, att jämföras med aktiernas bokförda värde på 17.476 (18.612) mkr. Övervärdet uppgick således till 15.414 mkr, vilket kan jämföras med 7.801 mkr vid årets början. Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 24 procent under året, vilket var något sämre än Stockholmsbörsens generalindex som ökade med 30 procent.

Under året erhöles utdelningar om sammanlagt 849 mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 29 procent att jämföra med 34 procent för avkastningsindex.

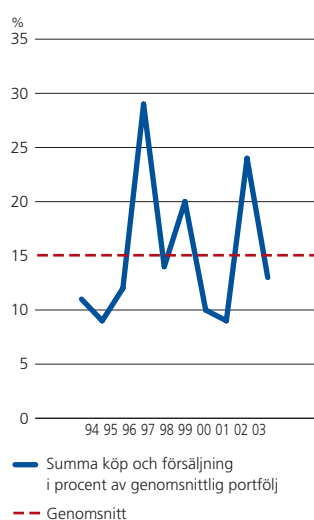
Totalavkastningen för de större innehavsbolagen och deras bidrag till den totala portföljens utveckling framgår av tabellen på sidan 18.

Från utgången av 2003 till och med den 29 februari 2004 hade aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökat med 10 procent jämfört med likaså 10 procent för Stockholmsbörsens generalindex under samma tidsperiod.

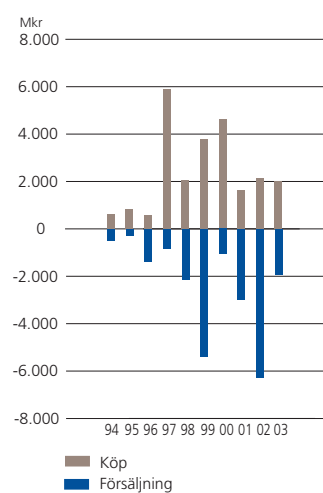
#### Aktieportföljens värdeutveckling

	2003	2002	2001	2000	1999
Portföljens kursutveckling, %	<b>24</b>	-31	-22	-5	78
Index med 1998 som bas	<b>113</b>	91	132	169	178
Affärsvärldens generalindex, %	<b>30</b>	-37	-17	-12	66
Index med 1998 som bas	<b>99</b>	76	121	146	166

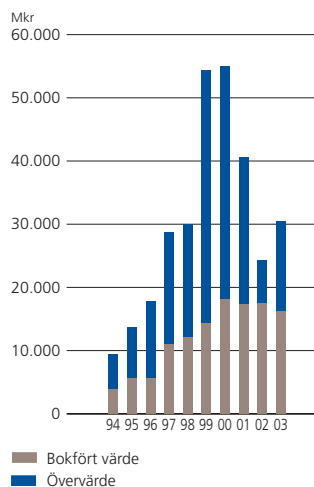
#### Aktieportföljens omsättningshastighet



#### Bruttoinvesteringar i aktieportföljen



#### Noterade innehavs marknadsvärde och övervärde



### Utveckling för aktieportföljens innehav 2003

Aktie	Värdetförändring, mkr <sup>1</sup>	Kursförändring, %	Totalavkastning, %	Totalavkastning <sup>2</sup>	
				fem år, %	tio år, %
Handelsbanken	1.638	27	31	8	18
SCA	20	0	4	16	12
Sandvik	1.168	28	34	17	12
Ericsson	2.284	86 <sup>3</sup>	86	-18	5
Skanska	417	25	30	7	10
Indutrade	10	–	–	–	–
SSAB	310	25	32	16	11
Scania	106	22	26	9	–
Pfizer Inc.	-27	16	19 <sup>4</sup>	-2	22
Munters	-20	-10	-8	22	–
Isaberg Rapid	159	–	–	–	–
Volvo	136	55	64	8	12
Ossur hf	-74	-19	-19 <sup>4</sup>	–	–
Nokia	-16	-10	-8	1	36
Övriga	181				
<b>Totalt</b>	<b>6.292</b>		<b>29</b>		
Avkastningsindex			34	2	11

<sup>1</sup> Värdetförändringen är justerad för köp och försäljningar.

<sup>2</sup> Genomsnittlig årlig totalavkastning.

<sup>3</sup> Totalavkastningen 2003 för Ericsson avser ett vägt medeltal för Industrivärdens innehav av A- och B-aktier.

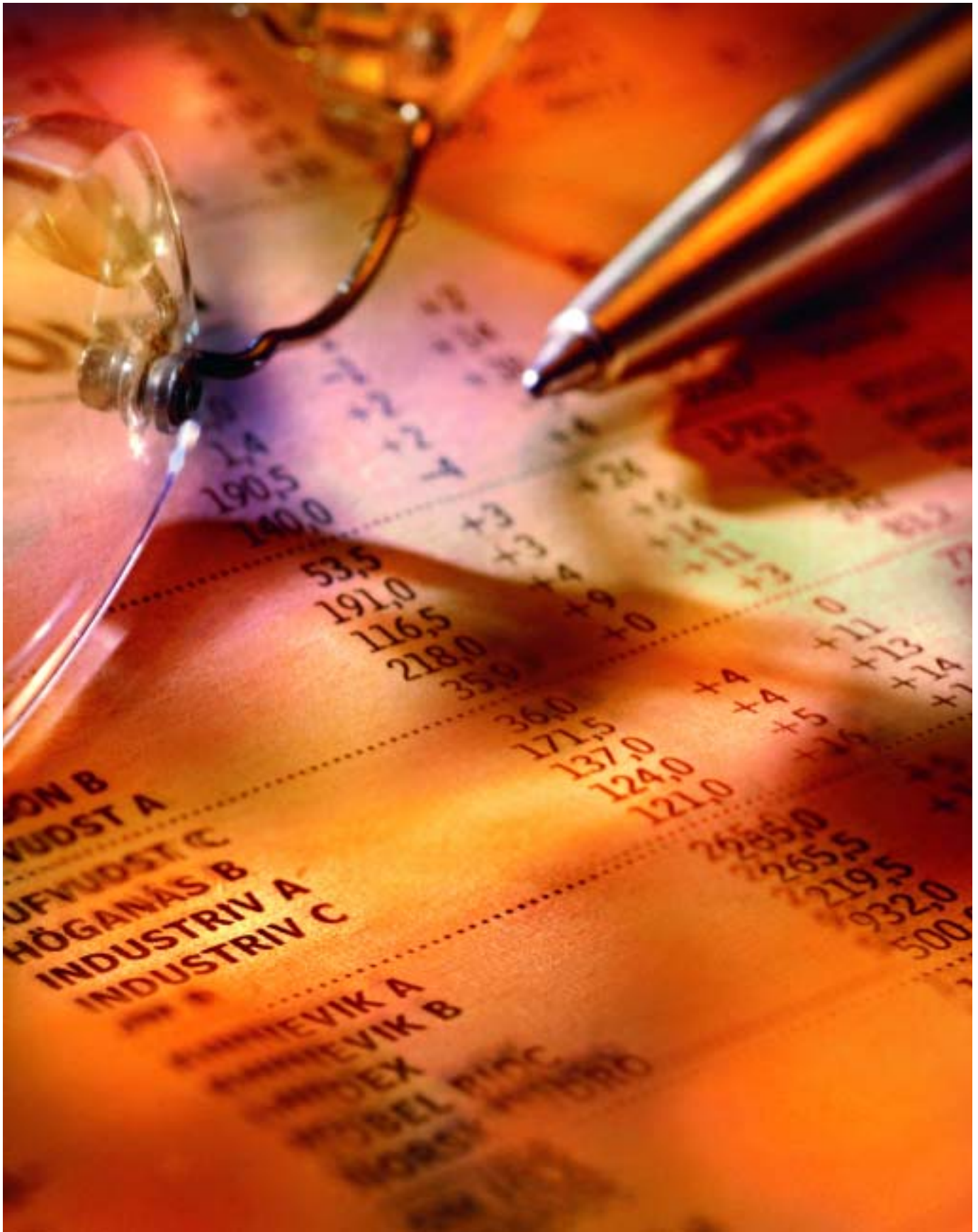
<sup>4</sup> Räknat i lokal valuta.

### Aktieportföljen per den 31 december 2003

Aktie	Antal	Marknadsvärde, mkr	Kr per aktie	Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
Handelsbanken	52.751.900	7.754	40	24	7,4	8,0
SCA	21.206.600	6.235	32	19	9,0	29,1
Sandvik	21.167.500	5.249	27	16	8,0	8,0
Ericsson	364.039.276	4.882	25	15	2,2	27,7
Skanska <sup>1</sup>	33.302.756	2.115	11	7	8,0	27,2
Indutrade		1.704	9	5	100,0	100,0
SSAB	13.112.600	1.685	9	5	13,0	17,0
Scania	3.002.200	607	3	2	1,5	1,9
Pfizer Inc.	2.017.500	513	3	2	0,0	0,0
Munters	2.705.750	471	3	1	10,8	10,8
Isaberg Rapid		459	2	1	100,0	100,0
Volvo	1.786.400	382	2	1	0,4	0,8
Ossur hf	52.000.000	230	1	1	15,8	15,8
Nokia	1.400.000	174	1	0	0,0	0,0
Övriga		430	2	1		
<b>Totalt</b>		<b>32.890</b>	<b>170</b>	<b>100</b>		

<sup>1</sup> Skanskas A-aktie, som inte noteras på Stockholms fondbörs, har åsatts samma värde som B-aktien.





# Handelsbanken



HANDELSBANKEN ÄR EN NORDISK UNIVERSALBANK med en starkt decentraliserad organisation. Bankens kärna är det stora kontorsnätet. Grundidén är att organisation och arbetssätt utgår från kontorens ansvar för enskilda kunder. Kontoren har totalansvar för kunderna inom sitt geografiska område, också de allra största företagen. Kontoren samordnar de centrala och regionala resurser som behövs för att ge kunderna bästa tänkbara service. Handelsbanken prioriterar hög service kombinerat med att banken skall ha de lägsta kostnaderna jämfört med andra nordiska banker.

Handelsbanken är en universalbank, dvs täcker hela bankområdet: traditionella företagsaffärer, investment banking och trading samt privata affärer, inklusive pensions- och livförsäkringar.

Rörelsegrenarna består av Kontorsrörelsen (inklusive finansbolagstjänster som leasing och factoring samt Stadshypotek Bank), Markets (Capital Markets som bedriver penning- och valutahandel, corporate finance och aktiehandel samt Markets International som bedriver handelsfinansiering samt bankrörelse utanför Norden och Storbritannien), Kapitalförvaltning samt Pension och försäkring.

Handelsbanken bedriver fullständig universalbanksrörelse i Norden och Storbritannien. Kontorsrörelsen utgörs av elva regionbanker – sju i Sverige och en i vardera Norge, Finland, Danmark och Storbritannien. Banken har en stark position på den svenska marknaden med 453 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 91 kontor och i Storbritannien 10 kontor. Handelsbanken planerar att inom de närmaste två åren öppna ytterligare ett trettiotal bankkontor utanför Sverige. Kontor på nya marknader skall drivas enligt samma principer som tillämpas i Sverige. Därutöver finns bank- och representationskontor i ett femtontal länder.

Handelsbankens övergripande mål är att ha en högre räntabilitet på eget kapital än ett vägt genomsnitt för övriga börsnoterade nordiska banker. Om målet uppfylls avsätts ett belopp motsvarande maximalt 25 procent (15 procent fr o m 2004) av bankens utdelning till stiftelsen Oktogonen, som är bankens resultatandelssystem för personalen. En betydande del av stiftelsens medel placeras i Handelsbanksaktier.

Handelsbankens högre lönsamhet skall komma aktieägarna till del genom en högre utdelningstillväxt än genomsnittet för övriga nordiska banker.

Lönsamhet prioriteras före volym. Vid kreditgivningen innebär detta att krediternas kvalitet aldrig får åsidosättas för att nå hög kreditvolym. Handelsbanken strävar efter att ha Nordens mest nöjda bankkunder.

## Året i sammandrag

- Resultatet uppgick till 11,6 (10,2) miljarder kronor. Såväl räntenettet som tradingnettot ökade till följd av större affärsvolym. Omkostnaderna minskade och var till och med lägre än 2001. Kreditförlusterna var fortsatt låga.
- Handelsbanken Finans etablerade leasingtjänster vid regionbanken i Storbritannien. Verksamheten bedrivs integrerat med de lokala bankkontoren som har det samlade kundansvaret.
- För tredje året i rad utsågs Handelsbanken till bästa bank i Norden av tidskriften Euromoney. Handelsbanken har haft mest nöjda kunder av de större bankerna i Sverige alltsedan oberoende mätningar av kundnöjdhet gjordes för första gången 1989.
- För trettioandra året i rad redovisade Handelsbanken bättre räntabilitet på eget kapital än ett vägt genomsnitt för de övriga börsnoterade nordiska affärsbankerna.

## Omdöme om företaget ur ägarperspektiv


Handelsbanken har konsekvent utvecklat sin affärsidé med fokus på kundnöjdhet och kostnadseffektivitet, vilket har lett till branschens genomsnittligt bästa lönsamhet under en lång följd av år. Banken har utvidgat sin geografiska bas genom satsningar i de övriga nordiska länderna och Storbritannien, där rörelsen utvecklas enligt samma principer som tillämpas för den svenska rörelsen. Industrivärden förutser en fortsatt god utveckling för Handelsbanken.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.handelsbanken.se/ir](http://www.handelsbanken.se/ir).*



Handelsbanken är en nordisk universalbank med fokus på tillgänglighet och service via 453 svenska bankkontor och 91 kontor i övriga Norden. Erfarenheterna att driva en lönsam universalbanksrörelse i Norden kan även användas på andra marknader, som nu sker i Storbritannien.

Röstandel: 8,0%.<sup>1</sup>  
Kapitalandel: 7,4%.<sup>1</sup>

 Innehav: 52.751.900 A-aktier.  
Marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 7.754 mkr.  
Andel av aktieportföljen: 24%.

Nyckeltal	2003	2002
Rörelseintäkter, mkr	22.130	21.664
Rörelseresultat, mkr	11.550	10.190
Resultat per aktie, kr	11,70	10,50
Utdelning per aktie, kr	5,25 <sup>2</sup>	4,75

<sup>1</sup> Handelsbanken återköpte netto 3 procent av aktiekapitalet under 2000–2002 men har inte satt ned aktiekapitalet. Något återköp gjordes inte 2003. Industrivärden andel av röster och kapital baseras på samtliga aktier, inklusive återköpta.

<sup>2</sup> Enligt styrelsens förslag.

#### Största ägare per 31 december 2003

	Procent av röster	Procent av kapital
Stiftelsen Oktogonen	10,1	9,3
Industrivärden	8,0	7,4
Alecta	3,1	3,8
AMF Pension	3,1	3,2
Nordea Fonder	3,0	2,8

**Styrelseordförande** Arne Mårtensson.

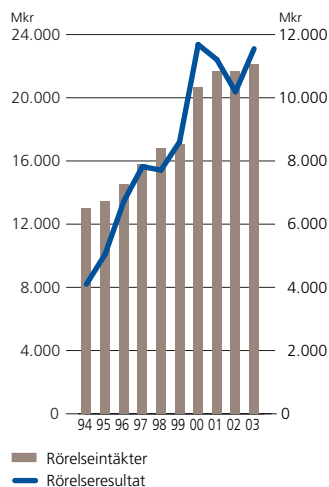
**VD** Lars O Grönstedt.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Sverker Martin-Löf, Arne Mårtensson och Anders Nyrén.

#### Aktien

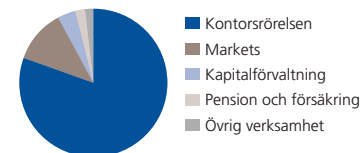
Handelsbanksaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2003 med 27 procent och aktier för 88 miljarder kronor omsattes. Vid årsslutet hade Handelsbanken ett marknadsvärde på 102 miljarder kronor.

#### Handelsbanken 1994–2003

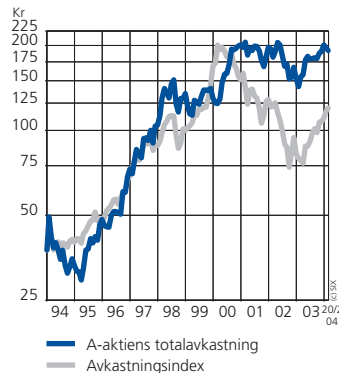


#### Struktur Handelsbanken

Intäkter per affärsområde



#### Handelsbanksaktien



Under de senaste tio åren har Handelsbanksaktien utvecklats klart bättre än avkastningsindex.





SCA PRODUCERAR OCH SÄLJER HYGIENPRODUKTER, förpackningslösningar och skogsindustriprodukter. Utifrån kundernas behov utvecklas förädlade produkter för konsumenter, institutioner samt företag och handel. För privatpersoner skall produkterna ge ökad livskvalitet; för institutioner och företag skall SCAs produkter och tjänster ge ökad produktkvalitet, säkerhet, produktivitet samt lönsamhet.

SCA strävar efter att öka andelen högt förädlade produkter för att uppnå en stabil och god lönsamhet. SCAs produkter består nästan uteslutande av förnyelsebara och återvinningsbara material. Företaget använder lika stor del returfiber som färsk vedfiber i produktionen.

Västeuropa är SCAs huvudmarknad med koncentration till Tyskland, Storbritannien, Frankrike och Sverige. Andelen fakturering utanför Sverige är drygt 90 procent.

Koncernen har även starka positioner inom vissa produktsegment i Nordamerika. Expansionen sker genom organisk tillväxt och selektiva förvärv, främst inom hygienprodukter och förpackningar. Geografiskt sker en expansion även i Asien, Central- och Östeuropa samt Latinamerika.

SCAs övergripande mål är att ge aktieägarna en god värdetillväxt och en stigande utdelning. Detta görs utifrån principen att företagets värde bestäms av de framtida kassaflöden som företaget genererar samt risknivån i verksamheten. Framtida kassaflöden är i sin tur en funktion av lönsamhet och tillväxt. Kassaflödesmålet för 2003 uppgick till 7,9 miljarder kronor med beaktande av de strategiska investeringar som genomfördes under 2002.

SCAs långsiktiga finansiella mål är att cirka 40 procent av koncernens kapital skall finansieras genom lån, motsvarande en skuldsättningsgrad på 0,7. Vid den målsatta skuldsättningsgraden uppgick avkastningskravet för år 2003 på sysselsatt kapital till 15 procent.

### Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 6.967 (8.078) mkr. Hygienprodukter och förpackningar minskade rörelseresultatet med 12 procent respektive 19 procent, men med i stort sett oförändrad bruttomarginal. Minskningen för skogsindustriprodukter var 22 procent.
- Hygienprodukter påverkades av negativa valutakurseffekter och lägre priser för mjukpapper för konsumenter, förpackningar av lägre volymer samt ökande pensionskostnader och skogsindustriprodukter av lägre priser för tryckpapper.
- Rörelsens kassaflöde, dvs kassaflödet före strategiska investeringar och utdelning, uppgick till 8.134 (8.620) mkr.

### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv


SCA är det ledande europeiska företaget inom hygienprodukter och transportförpackningar. Företaget har genom en målinriktad förvävsstrategi även fått ett starkt fotfäste på den nordamerikanska marknaden. Arbetet med att successivt öka andelen produkter med högt förädlingsvärde har medfört en positiv resultatutveckling under den senaste femårsperioden. Industrivärden förutser att SCA fullföljer sin strategi genom att ytterligare stärka sin ställning inom hygien- och förpackningsområdena, vilket medför fortsatt goda möjligheter till såväl tillväxt som god utveckling av resultat och kassaflöde.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.sca.se](http://www.sca.se).*



SCA säljer hygienprodukter, förpackningslösningar och tryckpapper på världens alla kontinenter. Huvudmarknaden är Europa och Nordamerika, men en expansion sker även i Latinamerika och Asien.

Röstandel: 29,1%.  
Kapitalandel: 9,0%.

 Innehav: 16.982.000 A-aktier och 4.224.600 B-aktier.  
Marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 6.235 mkr.  
Andel av aktieportföljen: 19%.

Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	85.338	88.046
Resultat efter finansnetto, mkr	6.967	8.078
Resultat per aktie, kr	21,84	24,54
Utdelning per aktie, kr	10,50 <sup>1</sup>	9,60
Rörelsens kassaflöde per aktie, kr	34,98	37,12

<sup>1</sup> Enligt styrelsens förslag.

#### Största ägare per 31 december 2003

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	29,1	9,0
Handelsbanken <sup>2</sup>	12,0	4,7
SEB Fonder	4,6	2,1
Fjärde AP-fonden	2,8	1,5
Tredje AP-fonden	2,6	1,7

<sup>2</sup> Inklusive pensionsstiftelser, personalstiftelser och fonder.

**Styrelseordförande** Sverker Martin-Löf.

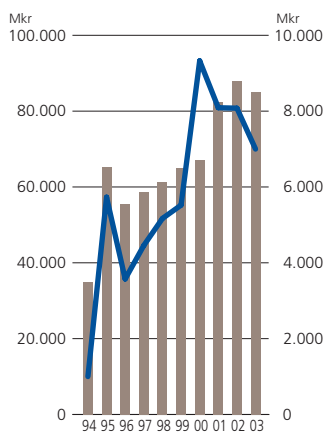
**VD** Jan Åström.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Tom Hedelius, Sverker Martin-Löf och Anders Nyrén.

#### Aktien

SCA-aktien är noterad på Stockholmsbörsen samt på Londonbörsen. Dessutom finns ett American Depositary Receipt-program i USA. Aktiekursen var oförändrad under 2003 och aktier för 53 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Vid årsslutet hade SCA ett marknadsvärde på 69 miljarder kronor.

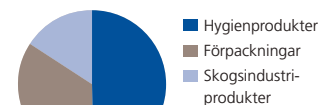
#### SCA 1994–2003



■ Nettoomsättning  
— Resultat efter finansnetto

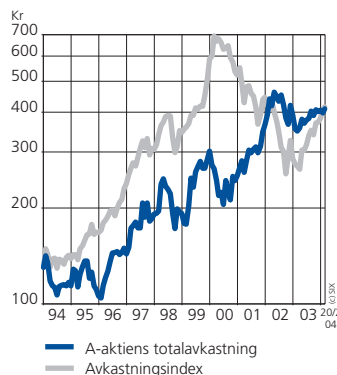
#### Struktur SCA

Nettoomsättning per affärsområde



2000 års resultat inkluderade realisationsvinst vid avyttring av Modo Paper med 2.656 mkr samt reservering för strukturkostnader inom tissueområdet med 625 mkr.

#### SCA-aktien



— A-aktiens totalavkastning  
— Avkastningsindex

Under de senaste tio åren har SCA-aktien utvecklets något bättre än avkastningsindex.

SANDVIK ÄR EN HÖGTEKNOLOGISK VERKSTADSKONCERN med verksamhet i 130 länder. Koncernen omfattar tre affärsområden, inom vilka Sandvik har en världsledande ställning: Tooling är specialiserat på hårdmetall- och snabbstålsverktyg för metallbearbetning. Mining and Construction är inriktat på maskiner, verktyg och service för gruv- och anläggningsindustri. Materials Technology tillverkar högt förädlade produkter i avancerade metalliska och keramiska material. I Sandvikkoncernen ingår också det delägda börsnoterade företaget Seco Tools (61 procent av kapitalet), som är verksamt inom området metallbearbetning.

Ungefär två tredjedelar av produkterna är industrikonsumtionsprodukter och en tredjedel är investeringsvaror. Sandvik är ett av Sveriges största exportföretag med verksamhet över hela världen.

Ett av de finansiella målen för Sandvik är att den genomsnittliga organiska volymtillväxten skall vara 6 procent per år, vilket är högre än den underliggande genomsnittliga marknadstillväxten på 3–4 procent per år. Den högre tillväxten skall uppnås genom ökade marknadsandelar samt nya produkter och applikationer. Avkastningen på sysselsatt kapital skall för koncernen i genomsnitt uppgå till 20 procent per år. Målet är något högre för affärsområdet Tooling och något lägre för affärsområdet Materials Technology. Nettoskuldssättningsgraden skall uppgå till 0,6–0,8. Utdelningen skall motsvara minst 50 procent av vinsten per aktie sett över en konjunkturcykel. Totalavkastningen för Sandvikaktien skall överstiga genomsnittet för branschen.

Under den senaste tioårsperioden har Sandvik förvärvat mer än 35 företag, främst inom Tooling och Mining and Construction, vilka bidragit med en omsättning på drygt 20 miljarder kronor, räknat vid förvärvstillfället. De förvärvade företagen integreras i koncernen genom att Sandvik tillför resurser och kunskaper inom en rad olika områden.

Under en lång följd av år har Sandviks satsning på FoU samt kvalitetssäkring motsvarat 4 procent av omsättningen i genomsnitt för affärsområdena, vilket är mer än för konkurrenterna. Inom de högteknologiska delarna av verksamheten är FoU-andelen dock väsentligt högre. Ytterst syftar Sandviks FoU till att öka kundernas produktivitet och lönsamhet.

Hälften av Sandviks omsättning och tre fjärdedelar av produktionen är hänförlig till Europa. På sikt är målet att försäljning och produktion skall vara relativt jämnt fördelad mellan Amerika, Europa och Asien.

#### Året i sammandrag

■ Resultatet efter finansnetto uppgick till 4.187 (5.063) mkr. Rörelseresultatet före omstruktureringkostnader förbättrades för Tooling, var oförändrat för Mining and Construction men försämrades för Materials Technology. Ändrade valutakurser påverkade resultatet negativt med 700 mkr. Omstruktureringkostnader avseende det amerikanska dotterbolaget Precision Twist Drill uppgick till 600 mkr.

■ Arbetet med integration av de senaste större förvärven, amerikanska Valenite och tyska Walter, fortskrider planenligt.

#### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

Industrivärden ser positivt på Sandviks koncentration av verksamheten till de verksamhetsområden där Sandvik har en världsledande position. De förvärv och rationaliseringsåtgärder som vidtagits under de senaste åren för att möta en svår konjunktursituation förutses leda till successiv resultatförbättring. Starka teknologiska och marknadsmässiga positioner borgar för uthålligt hög lönsamhet.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.sandvik.se](http://www.sandvik.se).*





**Sandvik är en högteknologisk verkstads-koncern med avancerade produkter och ett unikt kunnande inom materialteknik. Bolaget har en världsledande position inom ett flertal områden och bedriver verksamhet i 130 länder.**

### Röst- och kapitalandel: 8,0%.<sup>1</sup>

**16%** Innehav: 21.167.500 aktier.  
Marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 5.249 mkr.  
Andel av aktieportföljen: 16%.

Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	<b>48.810</b>	48.700
Resultat efter finansnetto, mkr	<b>4.187</b>	5.063
Resultat per aktie, kr	<b>11,20</b>	13,70
Utdelning per aktie, kr	<b>10,50<sup>2</sup></b>	10,00
Kassaflöde per aktie, kr	<b>14,62</b>	9,91

<sup>1</sup> Sandvik återköpte 3,4 procent av aktiekapitalet under 2001–2002 men har inte satt ned aktiekapitalet. Något återköp gjordes inte 2003. Industrivärden andel av röster och kapital baseras på samtliga aktier.

<sup>2</sup> Enligt styrelsens förslag.

### Största ägare per 31 december 2003

	Procent av röster och kapital
Handelsbanken <sup>3</sup>	8,8
Industrivärden	8,0
FöreningsSparbankens fonder	3,5
AMF Pension	2,6
Nordea Fonder	2,2

<sup>3</sup> Inklusive pensionsstiftelser, personalstiftelser och fonder.

**Styrelseordförande** Clas Åke Hedström.

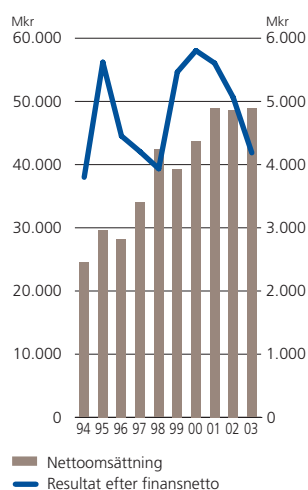
**VD** Lars Petterson.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Arne Mårtensson och Anders Nyrén.

### Aktien

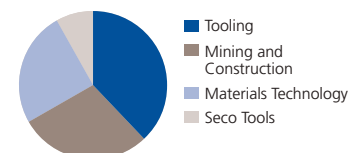
Sandvikaktien är noterad på Stockholmsbörsen samt på Helsingforsbörsen. Dessutom finns ett American Depositary Receipt-program i USA. Aktiekursen steg under 2003 med 28 procent och aktier för 86 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Vid årsslutet hade Sandvik ett marknadsvärde på 64 miljarder kronor.

### Sandvik 1994–2003



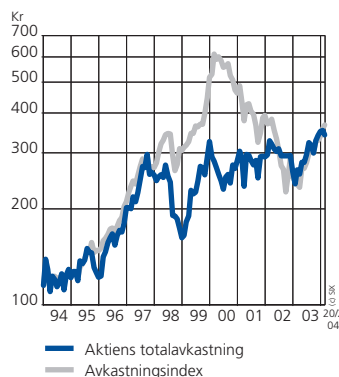
### Struktur Sandvik

Nettoomsättning per affärsområde



1999 års resultat inkluderade realisationsvinst vid avyttring av affärsområdet Saws and Tools med 1.600 mkr.

### Sandvikaktien



Under de senaste tio åren har Sandvikaktien utvecklats något bättre än avkastningsindex.



ERICSSON ÄR ETT INTERNATIONELLT LEDANDE FÖRETAG inom utveckling och leverans av avancerade system och tjänster för mobil och fast kommunikation till nätverksoperatörer. Det breda utbudet av telekom- och datakomutrustning inbegriper kompletta lösningar, system och tjänster som gör att mobila och fasta nätverk kan överföra tal, data och multimedia effektivt, snabbt och säkert.

Ericsson är den mest globala aktören inom telekommunikationsbranschen med verksamhet i 140 länder. Den lokala närvaron medför kunskap om specifika marknadsförhållanden, möjliggör goda relationer med kunder och underleverantörer samt utgör basen för en lokal serviceorganisation.

Verksamheten är uppdelad i segmenten system och övriga verksamheter. Inom mobilnät, som är det helt dominerande delsegmentet inom system, är Ericsson minst dubbelt så stor som var och en av konkurrenterna. Ericsson bedriver verksamhet inom mobiltelefoner genom Ericsson Mobile Platforms och genom Sony Ericsson Mobile Communications, ett samriskföretag till vilket Ericsson tillförde sin mobilteknologi och Sony sitt kunnande inom konsumentelektronik.

De viktigaste marknaderna under 2003 var i storleksordning USA, Kina, Italien, Sverige, Spanien, Indien, Ryssland, Storbritannien, Brasilien och Australien.

Under de senaste åren har det skett en ökad tillväxt för mobiltelefoni och en minst lika snabb expansion för användandet av Internet. Utvecklingen i telekombranschen har hämmats av att teleoperatörerna överinvesterade kraftigt under perioden 1997–2000, vilket senare ledde till kraftiga volymminskningar för telekomföretagen. En stabilisering av marknaden har skett under 2003.

### Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto uppgick till -12.103 mkr, varav jämförelsestörande poster med -14.892 mkr (-22.835 mkr, varav jämförelsestörande poster med -8.804 mkr). Exklusive jämförelsestörande poster visade Ericsson vinst med 2.789 (-14.031) mkr.
- Kapacitetsutnyttjandet förbättrades väsentligt under fjärde kvartalet. Kvartalsresultatet efter finansnetto exklusive jämförelsestörande poster uppgick till 5.474 (-2.064) mkr.
- Kassaflödet före finansieringsverksamheter uppgick till 19.455 (-7.104) mkr, vilket medförde att den finansiella ställningen stärktes.
- Omfattande effektiviseringsprogram har mer än halverat rörelseomkostnaderna mätt i årstakt sedan mitten av 2001. Antalet anställda, som uppgick till 105.000 personer år 2000, beräknas under 2004 minska med 4.600 personer till 47.000 personer.
- Carl-Henric Svanberg tillträdde som VD.

### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

Ericsson har genomfört ett omfattande effektiviseringsprogram för att anpassa sin organisation och kapacitet till de ändrade marknadsförutsättningarna inom telekombranschen.


Industrivärden ser Ericsson som en god investering i ett längre perspektiv. Viktiga framgångsfaktorer är kapacitetsutbyggnad av befintliga telenät, ökad serviceverksamhet, uppgradering till system med större bandbredd samt genom fortsatt övergång från fast till mobil kommunikation.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.ericsson.se](http://www.ericsson.se).*



Ericsson är världens största leverantör av system för mobil telekommunikation och erbjuder en totallösning som täcker såväl fasta som mobila kommunikationslösningar. Omkring 40 procent av alla mobilsamtal globalt görs i system som levererats av Ericsson.

Röstandel: 27,7%.  
Kapitalandel: 2,2%.

 Innehav: 186.000.000 A-aktier och 178.039.276 B-aktier.  
Marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 4.882 mkr.  
Andel av aktieportföljen: 15%.

Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	<b>117.738</b>	145.773
Resultat efter finansnetto, mkr	<b>-12.103</b>	-22.835
Resultat per aktie, kr	<b>-0,69</b>	-1,51
Utdelning per aktie, kr	<b>Ingen<sup>1</sup></b>	Ingen
Kassaflöde per aktie, kr	<b>1,23</b>	-0,57

<sup>1</sup> Enligt styrelsens förslag.

#### Största ägare per 31 december 2003

	Procent av röster	Procent av kapital
Investor	38,3	5,0
Industrivärden	27,7	2,2
Handelsbankens Pensionsstiftelse	7,2	0,5
Handelsbankens Pensionskassa	4,7	0,4
Livförsäkrings AB Skandia	4,5	1,2

**Styrelseordförande** Michael Treschow.

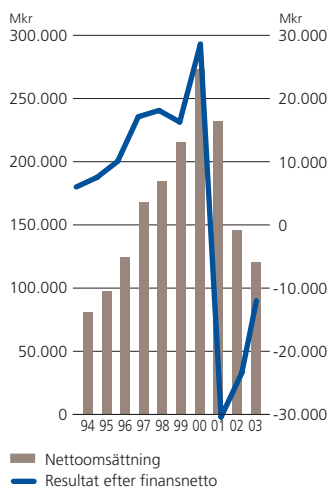
**VD** Carl-Henric Svanberg.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Sverker Martin-Löf och Arne Mårtensson.

#### Aktien

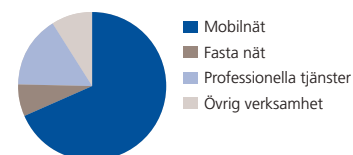
Ericssonaktien är noterad på Stockholmsbörsen samt på börserna i New York och London. Aktiekursen steg under 2003 med 62 procent för A-aktien och med 111 procent för B-aktien. Aktier för 484 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Vid årsslutet hade Ericsson ett marknadsvärde på 209 miljarder kronor.

#### Ericsson 1994–2003



#### Struktur Ericsson<sup>1</sup>

Nettoomsättning per affärsområde



<sup>1</sup> Verksamheten inom mobiltelefoner bedrivs genom samriskföretaget Sony Ericsson Mobile Communications.

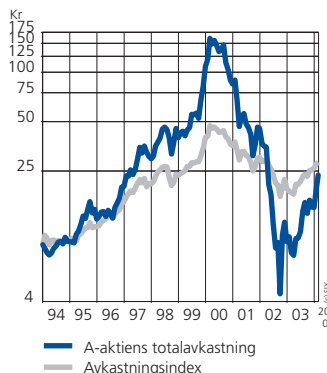
2000 års resultat inkluderade icke-operativa realisationsvinster och andra jämförelsestörande poster med totalt 14.416 mkr.

2001 års resultat inkluderade icke-operativa realisationsvinster och andra jämförelsestörande poster med totalt -9.200 mkr.

2002 års resultat inkluderade jämförelsestörande poster med -8.804 mkr.

2003 års resultat inkluderade jämförelsestörande poster med -14.892 mkr.

#### Ericssonaktien



Under den senaste tioårsperioden har Ericssonaktien utvecklats något sämre än avkastningsindex. Från bottenläget i september 2002 till utgången av december 2003 steg emellertid A-aktien med 236 procent och B-aktien med 283 procent.



SKANSKA ÄR ETT AV DE FEM STÖRSTA BYGGFÖRETAGEN I Europa och Nordamerika samt ett av Europas ledande företag inom fastighetsutveckling. Skanskas affärsidé är att utveckla, bygga och underhålla den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Visionen är att vara världsledande – kundens första val – inom byggrelaterade tjänster och projektutveckling på Skanskas hemmamarknader.

Skanska är ett världsnamn inom byggande med verksamhet i ett trettiotal länder, i regel genom lokala dotterbolag. Skanska har 11 hemmamarknader. De största är USA, Sverige, Storbritannien, Norge, Tjeckien och Finland. Andelen utlandsfakturerering har ökat från cirka 10 procent i slutet av 1980-talet till idag cirka 80 procent. USA som är Skanskas största marknad svarade 2003 för 34 procent av faktureringen.

Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggrelaterade tjänster och service, Projektutveckling bostäder, Projektutveckling kommersiella lokaler samt BOT (Build-Operate-Transfer).

Byggrelaterade tjänster omfattar husbyggnads- och anläggningsverksamhet. Anläggningsverksamheten består i huvudsak av infrastrukturprojekt som järnvägar, broar, tunnlar, vägar och kraftverk. Projektutveckling bostäder omfattar hela förädlingskedjan från markförvärv till försäljning av lägenheter. Projektutveckling kommersiella lokaler är fokuserad på kontors- och handelsprojekt med målsättningen att hela utvecklingscykeln från och med projektstart inte skall överstiga tre år i genomsnitt. BOT avser infrastrukturprojekt som finansieras privat. Skanskas kompetens inom BOT omfattar allt från finansiering och byggande till drift av den färdiga anläggningen.

Skanskas mål är att vara störst eller näst störst, avseende storlek och lönsamhet, på alla hemmamarknader. De finansiella målen är att nå en rörelsemarginal för byggrelaterade tjänster och service överstigande 2,5 procent samt att den genomsnittliga årliga avkastningen på såväl sysselsatt som eget kapital efter skatt skall uppgå till 16 procent. Skuldsättningsgraden skall ligga i intervallet 0,1 till 0,3.

## Året i sammandrag

- Ett genomgripande åtgärdsprogram genomfördes med syftet att ytterligare förbättra rörelseresultatet och att fokusera på hemmamarknader där Skanska har en ledande position.
- Rörelseresultatet uppgick till 4.532 (981) mkr, varav resultat av försäljning av kommersiella fastigheter 2.399 (294) mkr.
- Kvarteret Grävlingen i centrala Stockholm såldes för 2,3 miljarder kronor med en vinst på 1,1 miljarder kronor, vilket var Skanskas största affär någonsin avseende en enskild fastighet.
- God kassagenereringskapacitet i byggförelsen medförde ett starkt kassaflöde och en förbättrad finansiell ställning. Kassaflödet från löpande verksamhet ökade till 9.970 (1.966) mkr. Den räntebärande nettolåneskulden minskade under året från 9.376 mkr till en nettokassa om 150 mkr.
- Skanska, i konsortium med ett brittiskt byggföretag, tecknade preferred bidder-avtal avseende sin största order någonsin. BOT-ordern som är värd cirka 13 miljarder kronor omfattar design, byggande, drift och underhåll av två sjukhus i centrala London. Kontrakt väntas kunna tecknas i början av 2005.

## Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

Skanska genomför en konsolidering och strategisk koncentration av verksamheten efter en stark expansionsfas. De finansiella målen prioriterar lönsamhet före tillväxt. Industrivärden ser positivt på Skanskas möjligheter till en långsiktigt god resultatutveckling.


*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.skanska.se](http://www.skanska.se).*





Skanska erbjuder konkurrenskraftiga lösningar inom utveckling, byggnation och underhåll av den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Bolaget är verksamt i ett trettiofem länders och visionen är att vara ledande inom byggrelaterade tjänster och projektutveckling på hemmamarknaderna.

Röstandel: 27,2%.<sup>1</sup>  
Kapitalandel: 8,0%.

 7% Innehav: 17.302.756 A-aktier och 16.000.000 B-aktier.  
Marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 2.115 mkr.  
Andel av aktieportföljen: 7%.

Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	132.879	142.033
Resultat efter finansnetto, mkr	4.072	73
Resultat per aktie, kr	6,60	-2,00
Utdelning per aktie, kr	3,00 <sup>2</sup>	2,00
Kassaflöde per aktie, kr	25,85	0,83

<sup>1</sup> I augusti 2003 lät Industrivärden omvandla 5 miljoner A-aktier till B-aktier. Härigenom minskade röstandelen från 31,6 procent till 27,2 procent.  
<sup>2</sup> Enligt styrelsens förslag.

#### Största ägare per 31 december 2003

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	27,2	8,0
Inter Ikea Investment	11,4	5,9
Handelsbanken <sup>3</sup>	8,2	2,7
AMF Pension	4,0	6,1
Alecta	3,9	6,5

<sup>3</sup> Inklusivt pensionsstiftelser och fonder.

**Styrelseordförande** Sverker Martin-Löf.

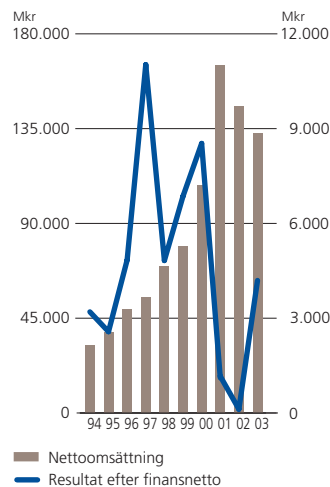
**VD** Stuart Graham.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Sverker Martin-Löf, Finn Johnsson, Arne Mårtensson och Anders Nyrén.

#### Aktien

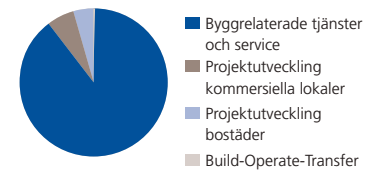
Skanskaaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2003 med 25 procent och aktier för 16 miljarder kronor omsattes. Vid årsslutet hade Skanska ett marknadsvärde på 27 miljarder kronor.

#### Skanska 1994–2003



#### Struktur Skanska

Nettoomsättning per affärsområde



1997 års resultat inkluderade realisationsvinst vid avyttring av merparten av aktieinnehavet i Sandvik med 9,1 miljarder kronor.

1999 års resultat inkluderade realisationsvinst vid avyttring av aktieinnehavet i Scancem med 3,3 miljarder kronor.

2000 års resultat inkluderade realisationsvinst vid avyttring av aktieinnehav i SKF, JM, Norrporten och Piren m fl med totalt 3,3 miljarder kronor.

2002 års resultat inkluderade nedskrivning av goodwill och reservering för verksamheter under avveckling med tillsammans 2,0 miljarder kronor.

#### Skanskaaktien



Under de senaste tio åren har Skanskaaktien utvecklats något sämre än avkastningsindex.





INDUTRADE ÄR ETT TEKNIKHANDELSFÖRETAG med den övergripande affärsidén att förse industrin med importerade komponenter för vilka kunden har ett återkommande behov. I samband härmed erbjuds kvalificerade tekniska systemlösningar. Leverantörerna utgörs av såväl internationella koncerner med märkesvaror och stora utvecklingsresurser som av mindre tillverkare med nischprodukter. Tonvikten ligger på kvalificerade produkter, dvs märkesvaror av hög kvalitet från leverantörer med resurser till forskning och utveckling.

Indutrades huvudmarknader är Sverige, Finland, Benelux och Danmark. Verksamhet bedrivs även i Norge, Tyskland, Baltikum och Ryssland. Produkterna vänder sig till den lokala industrin medan inslaget av konsumentprodukter och investeringsvaror är obetydligt.

Indutrades expansion har skett såväl genom organisk tillväxt som genom årliga förvärv av mindre och medelstora handelsföretag, ofta privatägda. Tidigare ägare har i regel erbjudits att fortsätta som VD, samtidigt som de förvärvade företagen har infogats i Indutrades organisation och affärskultur. Indutrade har väl utarbetade rutiner för genomgång och riskbedömning av förvärv, liksom rutiner för att införliva nya bolag i koncernen.

Under 2003 förvärvade Indutrade de finländska bolagen Kontram, Maansäkhö och Warla Trade. Bolagen har tillsammans en årsomsättning på cirka 200 mkr med cirka 85 anställda. Under den senaste tioårsperioden har Indutrade förvärvat cirka 30 företag med en sammanlagd omsättning 2003 av cirka 1.850 mkr. Vidare har Indutrade etablerat dotterbolag i Baltikum och Ryssland med en sammanlagd omsättning 2003 av cirka 100 mkr.

Leverantörerna finns främst i Västeuropa, USA och Japan. Indutradebolagen har i regel exklusiva agenturer för respektive geografisk marknad.

Indutradeföretagens kunder utgörs av tillverkare och slutförbrukare med repeterande behov av tekniska komponenter. Kunderna utgör ett tvärsnitt av industrin med tonvikt på verkstads- och processindustri. Läkemedels- och livsmedelsindustrin är växande kundgrupper.

### Året i sammandrag

- Konjunktursituationen i Finland och Holland förbättrades under året. Efterfrågan försämrades däremot inom Indutrades verksamhetsområden i Sverige, Danmark och Norge. Ett åtgärdsprogram initierades under året, som beräknas sänka kostnadsnivån med cirka 35 mkr på årsbasis.
- Sammanslaget uppgick faktureringen under 2003 till 3.197 (3.078) mkr, vilket var oförändrat för jämförbara enheter.
- Indutrades resultat efter finansnetto uppgick till 182 (181) mkr. Räntabiliteten på sysselsatt kapital var 19 (19) procent. Det operativa kassaflödet uppgick till 176 (190) mkr.

### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

Under de senaste tio åren har Indutrades avkastning på sysselsatt kapital i genomsnitt varit 24 procent med ett starkt kassaflöde.

Genom ett målmedvetet arbete har Indutrade byggt upp och förfinat en modell för förvärv och integration av industrihandelsföretag. Indutrades bevisade förmåga att med god lönsamhet driva en växande grupp av handelsföretag gör att Industrivärden förutser en fortsatt god lönsamhetsutveckling för Indutrade.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.indutrade.se](http://www.indutrade.se).*



Indutrade bedriver handel med importerade industriella komponenter för vilka kunderna har ett återkommande behov. Produkterna erbjuds tillsammans med kvalificerade tekniska systemlösningar. Bolagets kunder är främst industriföretag i Nordeuropa och Benelux.

Röst- och kapitalandel: 100%.



Andel av aktieportföljen: 5%.  
Beräknat marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 1.704 mkr.

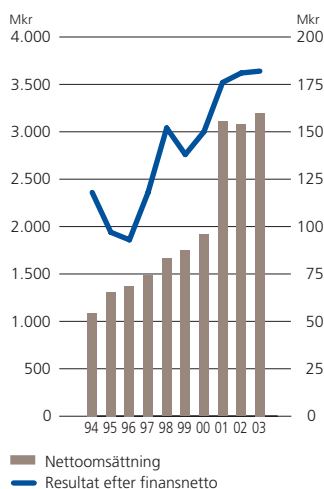
Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	<b>3.197</b>	3.078
Resultat efter finansnetto, mkr	<b>182</b>	181
Räntabilitet på sysselsatt kapital, %	<b>19</b>	19
Operativt kassaflöde, mkr	<b>176</b>	190

**Styrelseordförande** Anders Nyrén.

**VD** Gunnar Tindberg.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Anders Nyrén och Bengt Kjell.

#### Indutrade 1994–2003



#### Struktur Indutrade

Nettoomsättning per geografiskt område



2001: Förfärd av Fagerberg, Tecalemit m fl med en nettoomsättning på 1.029 mkr.

SSAB ÄR ETT AV DE MEDELSTORA STÅLFÖRETAGEN i Väst-europa. Stålrörelsen har utvecklats framgångsrikt genom en medveten nischstrategi som syftar till att befästa ställningen som ledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kyllda stål inom grovplåtsområdet.

Tillväxten i dessa nischer har varit högre än för stålmarknaden generellt och leveranserna av dessa produkter, som motsvarar 43 (40) procent av omsättningen, har ökat kraftigt under den senaste femårsperioden. De investeringar som gjorts inom stålrörelsen de senaste åren möjliggör en fortsatt stark tillväxt inom nischområdena.

Inom tunnplåtsområdet har SSAB specialiserat sig på extra och ultra höghållfast tunnplåt där koncernen är en av de ledande aktörerna i Europa. Tunnplåtsprogrammet omfattar varm- och kallvalsad samt metall- och färgbelagd tunnplåt. Den höghållfasta tunnplåten används bl a inom fordonsindustrin och av krantillverkare. Ordinär tunnplåt används främst inom verkstads- och byggindustrin.

Inom grovplåtsområdet har SSAB en världsledande ställning som producent av kyllda stål, dvs slitstål och höghållfasta konstruktionsstål. De kyllda stålen används bl a i entreprenadmaskiner, gruvutrustning, kranar och broar. Ordinär grovplåt används inom varvsindustri och allmän verkstadsindustri.

Utöver stålrörelsen, som bedrivs i dotterbolagen SSAB Tunnplåt och SSAB Oxelösund, omfattar koncernen dotterbolagen Plannja, SSAB HardTech och Tibnor (ägarandel 85 procent).

Plannja vidareförädlar tunnplåt till bl a takpannor och vattenavrinningsprodukter. SSAB HardTech tillverkar presshårdade säkerhetskomponenter till bilindustrin som sidokrockskydd och stötfångarskenor. Tibnor är det ledande företaget inom svensk stålhandel. Dessa dotterbolag bidrar verksamt till att ge stålrörelsen en stark ställning på den svenska marknaden där marknadsandelen uppgår till cirka 50 procent.

SSABs finansiella mål är att räntabiliteten på eget kapital i genomsnitt under en konjunkturcykel skall vara minst 6 procentenheter högre än den tioåriga statsobligationsräntan. Soliditeten skall uppgå till cirka 50 procent och nettoskuldssättningsgraden till cirka 30 procent.

Andelen fakturering utanför Sverige uppgår till cirka 65 procent.

#### Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto förbättrades till 1.343 (816) mkr, främst beroende på högre marginaler, men också på bättre produktmix i stålrörelsen.
- Leveranserna av koncernens specialprodukter, som kyllda stål och ultra höghållfast tunnplåt, ökade med 18 procent och utgjorde 43 procent av den totala leveransvolymen.
- Sverker Martin-Löf tillträdde som styrelseordförande.

#### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

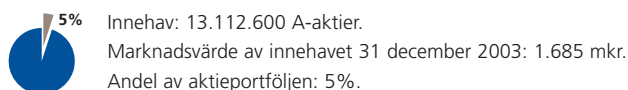
SSAB är ett av stålbranschens mest lönsamma företag. Det investeringsprogram som har genomförts under de senaste åren skall säkerställa lönsamhetspositionen i branschen genom expansion inom höghållfasta produkter. I en allt hårdare global konkurrenssituation står SSAB därmed väl rustat. Verksamheten genererar goda kassaflöden. Industrivärden ser positivt på SSABs utvecklingsmöjligheter.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.ssab.se](http://www.ssab.se)*



SSAB är en världsledande tillverkare av kylida stål inom grovplåtsområdet, dvs slitstål och höghållfasta konstruktionstål. Inom tunnplåtsområdet sker en satsning på höghållfasta stål, där företaget är en av de ledande aktörerna i Europa.

Röstandel: 17,0%.  
Kapitalandel: 13,0%.



Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	19.806	19.271
Resultat efter finansnetto, mkr	1.343	816
Resultat per aktie, kr	8,90	5,70
Utdelning per aktie, kr	6,00 <sup>1</sup>	6,00
Kassaflöde per aktie, kr	6,27	10,56

<sup>1</sup> Enligt styrelsens förslag.

#### Största ägare per 31 december 2003

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	17,0	13,0
LKAB	6,2	4,8
AMF Pension	4,8	3,7
SEB Fonder	4,2	3,2
Andra AP-fonden	3,6	2,9

**Styrelseordförande** Sverker Martin-Löf.

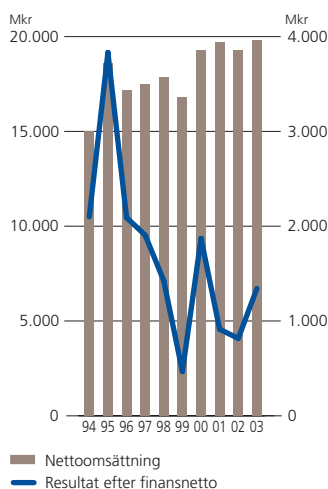
**VD** Anders Ullberg.

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Sverker Martin-Löf och Anders Nyrén.

#### Aktien

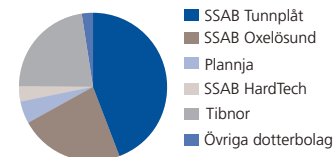
SSAB-aktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2003 med 25 procent och aktier för 10 miljarder kronor omsattes. Vid årsslutet hade SSAB ett marknadsvärde på 13 miljarder kronor.

#### SSAB 1994–2003



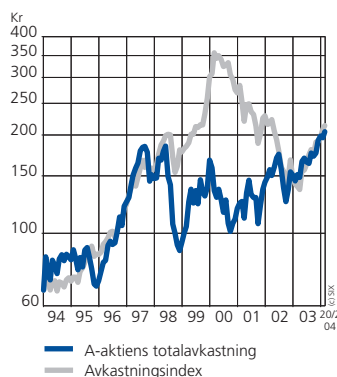
#### Struktur SSAB

Nettoomsättning per affärsområde



Nischprodukter i form av höghållfast tunnplåt och kylida stål inom grovplåtsområdet uppgick 2003 till 43 procent av omsättningen.

#### SSAB-aktien



Under de senaste tio åren har SSAB-aktien utvecklats i nivå med avkastningsindex.



MUNTERS ÄR VÄRLDSLEDANDE INOM FUKTREGLERING med produkter och tjänster för vatten- och brandskadesanering, avfuktning, befuktning samt kylning av luft. Munters har globala marknadsandelar på mer än 50 procent inom vissa marknadssegment. De största kunderna finns inom försäkrings-, livsmedels- och läkemedelsindustrierna.

Munters verksamhet är indelad i tre produktområden: Avfuktning, Moisture Control Services (MCS) och HumiCool.

Avfuktning omfattar produkter och kompletta lösningar för att styra luftfuktighet och inomhusklimat. Genom en konstant och låg luftfuktighet förhindras rost, mögel, frost och bakterietillväxt. Tillverknings- och lagringsprocesser blir effektivare och produktkvalitet, hållbarhet och hygien förbättras. De prioriterade marknadssegmenten inom Avfuktning är livsmedels- och läkemedelsindustrierna.

MCS erbjuder tjänster för vatten- och brandskadereglering och för temporär klimatkontroll. MCS servicekoncept bygger på att avfukta i stället för att bygga om efter vatten- och brandskador. Tjänsterna spänner över ett brett fält, från begränsning av vattenskador i bostäder till uthyrning av avfuktare för olika industriella behov.

HumiCool erbjuder produkter och tjänster som skapar ett kontrollerat inomhusklimat. Tekniken är miljövänlig och bygger på evaporativ (avdunstningsbaserad) kylning och befuktning. Tekniken används i en mängd olika applikationer. Munters system gör det möjligt att exempelvis odla grönsaker och blommor eller föda upp kycklingar i ett skapat, idealiskt klimat.

Munters strategi innebär i sammanfattning att fokusera på kunder med underliggande tillväxt och lågt konjunkturberoende, att integrera framåt genom ökad försäljning till slutkunder, att repetera framgångsrika installationer, att expandera serviceverksamheten samt att söka nya marknader.

De finansiella målen är att över en konjunkturcykel öka omsättningen med över 10 procent per år med en rörelsemarginal över 10 procent samt en kapitalomsättningshastighet över 3 gånger.

#### Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 280 (436) mkr. Efterfrågan försvagades inom MCS till följd av torr väderlek på huvudmarknaderna i Europa. Resultatet påverkades även av lägre efterfrågan inom Avfuktning och HumiCool. Negativa valutaeffekter påverkade vidare resultatet med 41 mkr.
- Kostnadsbesparingsprogram initierades under året med en sammanlagd effekt om 120 mkr på helårsbasis.

#### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv


Munters har en mycket stark marknadsposition inom fuktreglering och har haft god tillväxt med hög kapitalavkastning under de senaste fem åren. Under 2003 försvagades resultatet men sett över en längre tidsperiod har Munters haft god tillväxt av volym och resultat.

Industrivärden bedömer att Munters har fortsatt goda framtidsmöjligheter genom att bredda sina applikationsområden och stärka sina positioner.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.munters.se](http://www.munters.se).*

Munters är världsledande inom fuktreglering med produkter och tjänster för avfuktning, befuktning och kylning av luft.

#### Röst- och kapitalandel: 10,8%.

 Innehav: 2.705.750 aktier.  
Marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 471 mkr.  
Andel av aktieportföljen: 1%.

Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	4.308	4.666
Resultat efter finansnetto, mkr	280	436
Resultat per aktie, kr	7,04	10,83
Utdelning per aktie, kr	3,50 <sup>1</sup>	3,50
Kassaflöde per aktie, kr	4,06	-2,41

<sup>1</sup> Enligt styrelsens förslag.

Största ägare per 31 december 2003	Procent av röster och kapital
Industrivärden	10,8
Nordea fonder	8,3
Tredje AP-fonden	7,7
FöreningsSparbankens fonder	6,0
AMF Pension	5,2
Latour <sup>2</sup>	4,9

<sup>2</sup> I början av 2004 uppgick Latours innehav till 10,3 procent av röster och kapital.

**Styrelseordförande** Berthold Lindqvist.

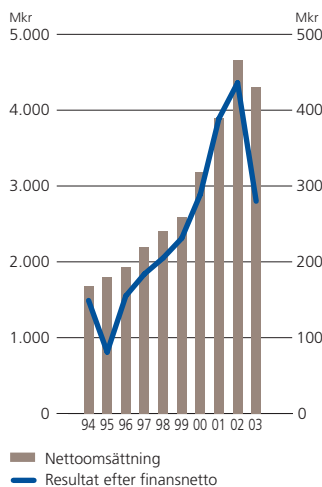
**VD** Lennart Evrell.

**Styrelseledamot med anknytning till Industrivärden** Bengt Kjell.

#### Aktien

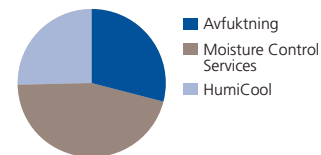
Muntersaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen sjönk under 2003 med 10 procent och aktier för 2 miljarder kronor omsattes. Vid årslutet hade Munters ett marknadsvärde på 4 miljarder kronor.

#### Munters 1994–2003

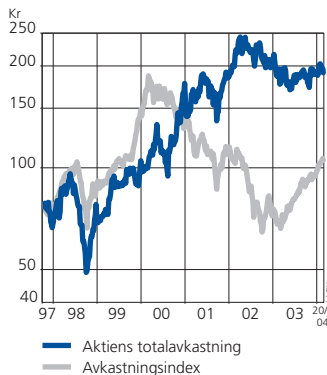


#### Struktur Munters

Nettoomsättning per affärsområde



#### Muntersaktien



Sedan börsintroduktionen hösten 1997 har Muntersaktien utvecklats klart bättre än avkastningsindex.

ISABERG RAPID ÄR ETT GLOBALT FÖRETAG inom kontors- och verktygshäftning. Produkterna marknadsförs under det gemensamma varumärket Rapid. Produktprogrammet omfattar såväl manuella som elektriska häftapparater. Bordshäftare och häfttänger används för pappershäftning på kontor. Häftpistoler och häfthammare används främst för hantverk men även för hobbyverksamhet. För OEM-marknaden har häftapparater utvecklats för inbyggnad i kopiatorer.

Isaberg Rapid är Europas ledande företag inom området klammerhäftning. Produkterna säljs i mer än 100 länder och mer än 90 procent av faktureringen avser utlandet. De viktigaste marknaderna är Europa och Nordamerika. Via ett nät av återförsäljare når produkterna även Sydamerika, Mellanöstern, Afrika, Fjärran Östern, Australien och Nya Zeeland. Isaberg Rapids varumärke Rapid är välkänt och har den största spridningen i världen inom sitt produktområde. Produkterna säljs till de tre huvudmarknaderna kontor, verktyg och OEM.

Genom etablering och förvärv av egna säljbolag i Danmark, Frankrike, Italien, Nederländerna, Spanien, Storbritannien och Tyskland har Isaberg Rapid under de senaste åren skapat en potential för ökade marknadsandelar och därmed för högre tillverkningsvolym. En stor del av försäljningen sker dock via lokala distributörer, som även ansvarar för service. Direktkontakt med slutkunden eftersträvas för ytterligare framtida tillväxt. En viktig slutkund är internationella kontorsmaterielkedjor, vilka är pådrivande i förändringen av distributionsmönstren. Isaberg Rapid har av flertalet av de stora kontorsmaterielkedjorna utsetts till s k ”preferred supplier” av häftapparater och klammer.

Under 1998 etablerades ett dotterbolag i Kina som tillför ett sortiment av låg- och mellanprisprodukter, vilket möjliggör bearbetning av nya marknadssegment.

Tillverkning bedrivs vid två fabriker i Sverige, två fabriker i Frankrike och en fabrik i Kina och avser såväl häftapparater som klammer.

Produktutveckling är en hörnsten i Isaberg Rapids strategi för att möjliggöra volymtillskott. Isaberg Rapid har bland annat utvecklat en specialkonstruerad elhäftare med patenterade klammerkassetter för inbyggnad i kontorskopiatorer. Under 2003 lanserade Isaberg Rapid kontorshäftaren Duax som kan häfta mellan två och 170 ark. Genom en unik funktion klipps häftklammern av till lämplig längd.

#### Året i sammandrag

- Faktureringen ökade med 3 procent till 877 (848) mkr.
- Resultatet efter finansnetto uppgick till 49 (32) mkr. Räntabiliteten på sysselsatt kapital var 13 (10) procent.

#### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

I samband med en framgångsrik introduktion av kopiatorhäftare i mitten av 1990-talet ökade räntabiliteten på sysselsatt kapital kraftigt, men har sedan försämrats under en expansionsfas. De senaste årens koncentration till stora kunder ställer krav på Isaberg Rapid att anpassa produktförsörjningen för att möta kundernas krav på rationell tillverkning till konkurrenskraftiga priser.

Genom pågående strukturaktiviteter inom tillverkning och distribution förutser Industrivärden en positiv utveckling för Isaberg Rapid.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.isaberg-rapid.se](http://www.isaberg-rapid.se).*



Isaberg Rapid är Europas ledande företag inom klammerhäftning för kontor och hantverk. Produkterna säljs i mer än 100 länder, där de viktigaste marknaderna är Europa och Nordamerika.

Röst- och kapitalandel: 100%.



Andel av aktieportföljen: 1%.  
Beräknat marknadsvärde av innehavet 31 december 2003: 459 mkr.

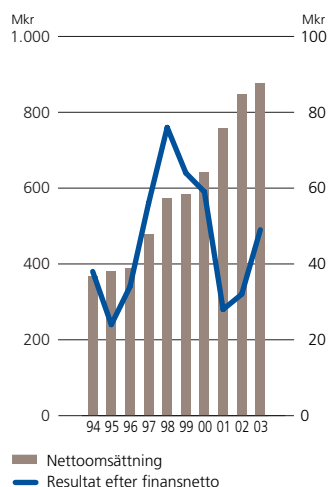
Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, mkr	877	848
Resultat efter finansnetto, mkr	49	32
Räntabilitet på sysselsatt kapital, %	13	10
Operativt kassaflöde, mkr	20	28

**Styrelseordförande** Carl-Olof By.

**VD** Tommy Bäckström.

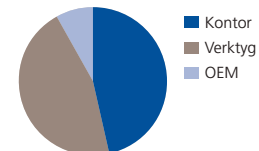
**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden** Carl-Olof By och Bengt Kjell.

### Isaberg Rapid 1994–2003



### Struktur Isaberg Rapid

Nettoomsättning per affärsområde



2001: Förfärd per 1 juli av Rocafix med årsomsättning på cirka 200 mkr.





OSSUR ÄR ETT MEDICINTEKNISKT FÖRETAG verksam inom sektorn för proteser och ortoser. Bolaget arbetar huvudsakligen inom området benproteser, men breddar verksamheten till att även omfatta stödförband, så kallade ortoser. Ossurs högteknologiska benproteser möjliggör ett aktivt liv för användarna. Bolagets ursprungliga produkt, så kallade liners, är skyddande hylsor tillverkade i silikon, som träs på det amputerade benet för att förhindra friktionsskador. Ossur utvidgade under 2000 sin verksamhet genom företagsförvärv i USA och Sverige till att omfatta ett komplett utbud av marknadsledande produkter inom benproteser. I USA förvärvades två företag med ledande ställning inom fot- respektive knäproteser. Parallellt med förvärven har Ossur byggt upp egna marknadsorganisationer i Europa och USA. Ossurs teknologi har utvecklats på Island samt i Sverige och USA.

Orsaken till amputation är främst kärlsjukdomar (40 procent) och diabetes (35 procent). Olycksrelaterad amputation svarar endast för 5 procent av amputationerna.

Ossurs produkter omfattar protesfätkningar, knäproteser, fotproteser, hylsor och låstrustning. Nya produkter utvecklas fortlöpande. Ossurs kompetens inom utveckling och produktion av benproteser baseras på ett stort tekniskt kunnande inom områdena silikon, kolfiber, metallbearbetning och mekanik/elektronik.

Expansionsmöjligheter finns genom etablering på nya geografiska marknader utanför Europa och USA, utökad serviceverksamhet samt genom expansion inom produktområdet ortopediska stödförband. Ossur arbetar inom en kraftigt växande marknad med betydande medicinska behov. Företaget är forskningsintensivt och har en världsledande position inom sin bransch.

Ossurs finansiella mål är att öka vinsten per aktie med i genomsnitt 15 procent per år. Målet är att omsättningen skall öka till 180 miljoner US dollar 2006 med en vinstmarginal på 15 procent.

Ossurs huvudkontor ligger på Island. Dotterbolag finns i USA, Holland och Sverige. Ossur har en mycket stark ställning i Norden med ett lokalt huvudkontor i Uppsala.

### Året i sammandrag

- Faktureringen ökade med 16 procent. De europeiska marknaderna visade fortsatt god tillväxt medan försäljningen på den nordamerikanska marknaden minskade.
- Ossur förvärvade det amerikanska ortosföretaget Generation II Group med en högklassig produktportfölj och inriktning på produktutveckling.
- Resultatet efter finansnetto uppgick till 5,7 (11,8) MUSD. Omstruktureringkostnader avseende omorganisation av verksamheten i USA belastade resultatet med totalt 1,5 MUSD. Engångskostnader avseende förlikning i en tvist belastade vidare resultatet med 2,2 MUSD.

### Omdöme om företaget ur ägarperspektiv

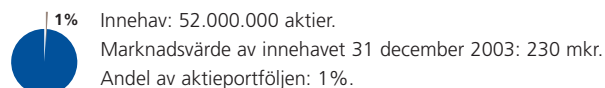
Ossur har genom innovativt entreprenörskap och stort tekniskt kunnande lyckats skapa en stark position inom utveckling och produktion av benproteser och ortoser. Industrivärden bedömer att Ossur har goda tillväxtpotentialer inom ett intressant medicintekniskt område.

*Ytterligare information finns på bolagets hemsida [www.ossur.com](http://www.ossur.com).*



Ossur är ett internationellt medicintekniskt företag och en ledande innovatör inom högkvalitativa proteser och ortoser samt produkter för ortopedimarknaden. Bolaget har verksamhet i Europa och i Nordamerika samt ett omfattande distributionsnät för övriga marknader.

#### Röst- och kapitalandel: 15,8%.



Nyckeltal	2003	2002
Nettoomsättning, MUSD	94,5	81,3
Resultat efter finansnetto, MUSD	5,7	11,8
Resultat per aktie, USD	0,01	0,03
Utdelning per aktie, USD	Ingen	Ingen
Kassaflöde per aktie, USD	-0,06	0,02

Största ägare per 31 december 2003	Procent av röster och kapital
Mallard Holding S.A. <sup>1</sup>	24,2
Industrivärden	15,8
Pensionsfond, Bankastraeti 7	12,0
Arion (avser förvaltarregistrerade innehav)	4,7
Ossur <sup>2</sup>	3,1

<sup>1</sup> Ägt av grundaren Össur Kristinsson med bolag.  
<sup>2</sup> Återköpta aktier. Aktiekapitalet har satts ned under 2004.

**Styrelseordförande** Pétur Gudmundarson.

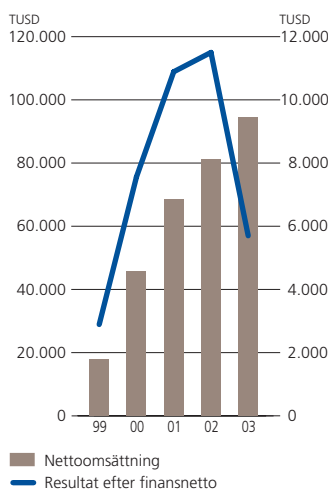
**VD** Jón Sigurdsson.

**Styrelseledamot med anknytning till Industrivärden** Bengt Kjell.

#### Aktien

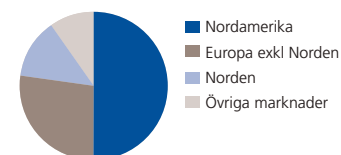
Ossuraktien är noterad på aktiebörsen i Reykjavik. Aktiekursen sjönk under 2003 med 19 procent och aktier för 0,8 miljarder kronor omsattes. Vid årslutet hade Ossur ett marknadsvärde på 1,4 miljarder kronor.

#### Ossur 1999–2003

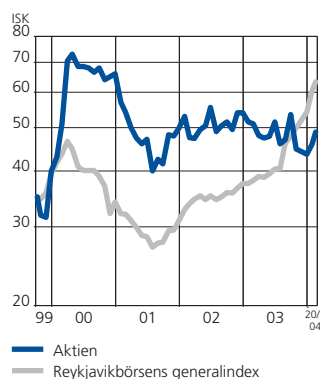


#### Struktur Ossur

Nettoomsättning per geografiskt område



#### Ossuraktien



Ossur noterades på den isländska börsen 1999. Aktiekursen har varierat mellan 30 och 80 isländska kronor. Industrivärdens aktieförvärv skedde under 2002 till kursen 50 isländska kronor.





# Förvaltningsberättelse

Organisationsnummer SE 556043-4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2003.

## Styrelsens sammansättning och arbete

Styrelsen bestod under 2003 av åtta ledamöter. En presentation av styrelsens ledamöter återfinns på sidan 76.

Under 2003 höll styrelsen totalt sju sammanträden inklusive det konstituerande sammanträdet. Utöver strategiplaner avsåg de största enskilda ärendena under året förvärv och avyttring av aktier i börsnoterade och onoterade bolag. För utförlig beskrivning av styrelsens uppgifter, regelmässiga frågor, kommittéer m m hänvisas till avsnittet Industrivärdens styrning, sidorna 13-14.

## Substansvärdet

Under året ökade substansvärdet från 24,4 miljarder kronor eller 126 kronor per aktie till 30,1 miljarder kronor eller 156 kronor per aktie, en ökning med 24 procent. Substansvärdets komponenter framgår av tabellen nedan.

## Moderbolaget

Moderbolaget *AB Industrivärden* förvaltar aktieportföljen.

Moderbolagets utdelningsintäkter uppgick till 849 (820) mkr. Efter resultat av aktieaffärer med -1.511 mkr, varav avyttring av hela

innehavet i Skandia -1.510 mkr<sup>1</sup>, derivataffärer med 101 (47) mkr samt övriga intäkter och kostnader med -2 (-28) mkr blev resultatet av aktieförvaltningen -563 (4.845) mkr. Efter förvaltningskostnader med -80 (-85) mkr, vilket var en minskning med 6 procent, blev rörelseresultatet -643 (4.760) mkr.

Med anledning av en dom i Kammarrätten i januari 2004 har Industrivärden reserverat 54 mkr i respitränta och 165 mkr i tillkommande skatt (se not 13 på sidan 65). Efter finansnetto med -244 (-242) mkr och skatt med -165 (-) mkr blev årets resultat -1.052 (4.518) mkr.

Aktieportföljens marknadsvärde vid årets utgång uppgick till 32.890 (26.413) mkr, en ökning med 25 procent. Övervärdet var 15.414 (7.801) mkr. Under året förvärvades aktier för 2.012 (2.089) mkr. Försäljningarna uppgick till 1.933 (6.266) mkr. Netto förvärvades således aktier för 79 (avyttring netto 4.177) mkr.

Under året omvandlades 5.000.000 A-aktier i Skanska till B-aktier, varigenom Industrivärdens röstandel minskade från 31,6 procent till 27,2 procent.

Med hänsyn tagen till köp och försäljningar ökade portföljvärdet under året med 24 (-39) procent. Affärsvärldens generalindex steg under samma tid med 30 (-37) procent. Totalavkastningen uppgick till 29 (-37) procent, jämfört med 34 (-36) procent för avkastningsindex (SIXRX).

<sup>1</sup> För 2002 uppgick resultatet av aktieaffärer till 4.006 mkr, varav avyttring av Besam 2.651 mkr och Lundbeck A/S 1.498 mkr.

## Substansvärdet

Moderbolaget	Miljarder kronor		Kronor per aktie	
	2003-12-31	2002-12-31	2003-12-31	2002-12-31
Aktieportföljen	<b>32,9</b>	26,4	<b>170</b>	136
Nettoskuld	<b>-2,8</b>	-2,0	<b>-14</b>	-10
<b>Substansvärde</b>	<b>30,1</b>	24,4	<b>156</b>	126

## Moderbolagets köp och försäljningar samt resultat av aktieaffärer och derivataffärer

Köp	Antal	Mkr	Försäljningar	Antal	Mkr	Resultat av aktieaffärer	Mkr
SCA B	2.224.600	<b>657</b>	Skandia (hela innehavet)	48.846.800	<b>1.253</b>	Ericsson B	<b>129</b>
Handelsbanken A	4.096.000	<b>514</b>	Ericsson B	43.285.616	<b>361</b>	Eniro	<b>-100</b>
Munters	2.505.750	<b>453</b>	Eniro	2.671.400	<b>175</b>	Skandia	<b>-1.510</b>
SSAB A	1.047.000	<b>132</b>	Swedish Match	1.590.500	<b>103</b>	Övrigt	<b>-30</b>
Övrigt		<b>256</b>	Övrigt		<b>41</b>		
<b>Summa</b>		<b>2.012</b>	<b>Summa</b>		<b>1.933</b>	<b>Summa</b>	<b>-1.511</b>
						Resultat av derivataffärer	<b>101</b>



## Aktieförvaltande dotterbolag

*Nordinvest AB* bedriver kapitalförvaltning. Under året köptes börsaktier för 549 mkr och såldes för 574 mkr. Netto avyttrades således aktier för 25 mkr.

*Indus Innovation AB* äger 25 procent av de aktier som förvärvats inom ramen för riskkapitalbolaget Ericsson Venture Partners.

Resultatet efter finansnetto för de aktieförvaltande dotterbolagen uppgick till 12 (-81) mkr.

## Moderbolagets finansiering och räntebärande nettolåneskuld

Moderbolagets likvida medel och räntebärande placeringar uppgick till 410 (1.825) mkr och räntebärande fordringar till 78 (926) mkr. Räntebärande skulder och avsättningar minskade med 2.161 mkr och uppgick till 2.990 (5.151) mkr, varav avsättningar för pensioner 49 (46) mkr. Av de räntebärande skulderna var 2.215 (2.540) mkr långfristiga lån. Nettolåneskulden ökade från 2.400 mkr till 2.502 mkr.

Nettoskuldsättningsgraden var 7 (7) procent enligt specifikation på sidan 53.

## Rörelsedrivande bolag

De rörelsedrivande bolagens nettoomsättning uppgick till 4.075 (4.890) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 226 (291) mkr.

Föregående år ingick Besam under första halvåret med 963 mkr i nettoomsättning och 50 mkr i resultat efter finansiella poster.

Indutrades nettoomsättning uppgick till 3.197 (3.078) mkr. Resultatet efter finansiella poster var 182 (181) mkr.

Isaberg Rapids nettoomsättning var 877 (848) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 49 (32) mkr.

## Koncernens nettoomsättning och resultat

Koncernens nettoomsättning uppgick till 4.075 (4.890) mkr, vilket för jämförbara enheter innebar en ökning med 1 procent i jämförelse med föregående år. Andelen utlandsomsättning uppgick till 67 (71) procent.

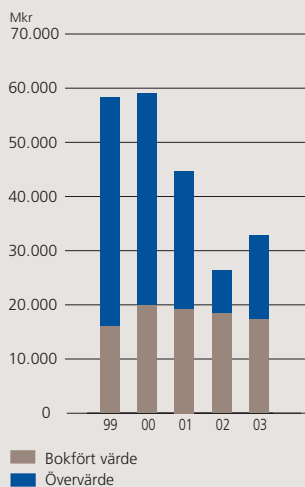
Rörelseresultatet uppgick till -374 (4.712) mkr, varav resultat av aktieförvaltning -538 (4.497) mkr, resultat från rörelsedrivande bolag 244 (300) mkr samt förvaltningskostnader -80 (-85) mkr.

Det finansiella nettot uppgick till -249 (-236) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev -623 (4.476) mkr.

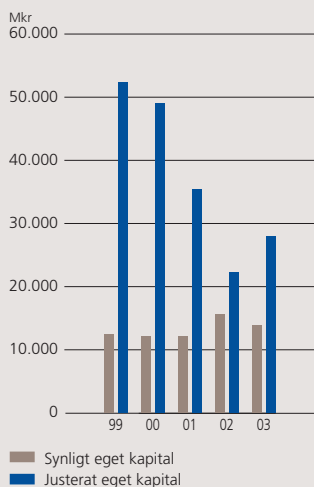
Resultat av intressebolagsredovisning uppgick till 9 (-464) mkr. Efter skatt med -253 (-111) mkr redovisas en nettoförlust för året med -867 (3.901) mkr.

Fördelningen på verksamhetsområden av koncernens nettoomsättning och resultat efter finansiella poster framgår av tabellen på sidan 48 i anslutning till resultaträkningen samt av segmentsrapporteringen i not 4 på sidan 60.

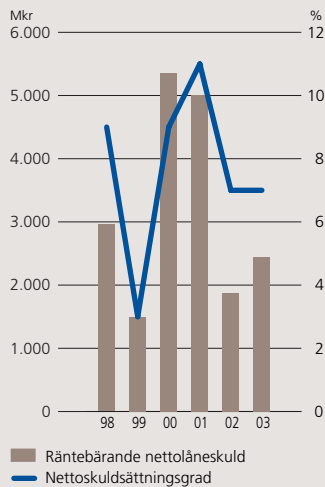
Moderbolagets aktieportfölj



Moderbolagets eget kapital



Moderbolagets räntebärande nettolåneskuld 31 december



Nettolåneskulden är justerad för skuld till interna bolag (se sidan 53).

### **Investeringar**

Koncernens investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick till 86 (128) mkr och de planenliga avskrivningarna till 88 (108) mkr.

### **Koncernens räntebärande nettolåneskuld**

Koncernens nettolåneskuld ökade med 454 mkr till 2.831 mkr.

### **Personal**

Medelantalet anställda i koncernen uppgick till 2.581 (3.232) varav i utlandet 1.556 (2.060). Uppgifter om fördelning av antal anställda och utbetalda löner, andra ersättningar och sociala kostnader avseende styrelsen och verkställande direktören samt övriga anställda framgår av noterna 5 och 6. En beskrivning av Organisation och personal återfinns på sidan 73.

### **Utdelningsförslag**

Styrelsen föreslår en utdelning med 5,50 kronor (föregående år 5,00 kronor i ordinarie utdelning och 80 öre i bonus) per aktie. Förslaget innebär att någon skattebetalning ej sker i moderbolaget för 2003.

### **Miljöpåverkan**

AB Industrivärden bedriver inte någon tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken. En redogörelse för Industrivärdens sociala ansvarstagande inklusive miljöansvar framgår av sidan 12.

Av dotterbolagen bedriver endast Isaberg Rapid AB tillståndspliktig verksamhet vilket sker i en ytbehandlingsanläggning.

### **Implementering av internationella redovisningsregler**

Från och med 2005 blir det obligatoriskt för svenska börsbolag att rapportera enligt IFRS (International Financial Reporting Standards). IFRS är internationella redovisningsregler som utfärdas av ett oberoende expertorgan och som är gemensamma för hela EU.

Övergången till IFRS påverkar såväl redovisning som finansiell rapportering och kräver omfattande förberedelser. Industrivärden har kommit långt i dessa förberedelser såväl i moderbolaget som i de helägda dotterbolagen och kommer att redovisa enligt IFRS från och med 2005 med justerade jämförelsetal för 2004. De IFRS-regler som kommer att ha störst påverkan på Industrivärdens redovisning och rapportering är IAS 19 Ersättningar till anställda, IAS 32 Finansiella instrument: Upplysningar och klassificering samt IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering.

IAS 39 innebär bland annat att finansiella instrument skall redovisas till marknadsvärde. En värdering av Industrivärdens noterade aktieportfölj till marknadsvärde per 2003-12-31 skulle innebära en ökning av moderbolagets balansomslutning med 14 miljarder kronor. Värderingen av övriga finansiella instrument till marknadsvärde har mycket liten påverkan på koncernens resultat och ställning.

IAS 32 överensstämmer, med vissa undantag, med den från 1 januari 2003 införda redovisningsrekommendationen RR 27 Finansiella instrument: Upplysningar och klassificering. RR 27 behandlar hur finansiella instrument skall klassificeras i balansräkningen och vilka upplysningar som skall lämnas för att det skall bli lättare att förstå hur finansiella instrument påverkar ett företags resultat, ställning och kassaflöde. Se vidare avsnittet Finansiella instrument och riskhantering på sidorna 56–58.

Om IAS 19, som bland annat inkluderar redovisning av pensioner, hade tillämpats per 2003-12-31 skulle koncernens bokförda pensionsskuld ha ökat med 11 mkr, enligt preliminära försäkringstekniska beräkningar.

## Förslag till vinstdisposition

Det fria egna kapitalet enligt koncernbalansräkningen uppgår till 11.063 mkr, varav -867 mkr utgör årets resultat. Någon avsättning till bundna reserver erfordras inte.

Till bolagsstämmans förfogande står följande vinstmedel i moderbolaget:

Balanserade vinstmedel	12.954 mkr
Årets resultat	-1.052 mkr
	<hr/>
	11.902 mkr

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att vinstmedlen disponeras på följande sätt:

Till aktieägarna utdelas 5,50 kronor per aktie eller totalt	1.062 mkr
I ny räkning balanseras	10.840 mkr
	<hr/>
	11.902 mkr

Moderbolagets och koncernens resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter.

Stockholm den 18 februari 2004

TOM HEDELIUS  
*Ordförande*

SVERKER MARTIN-LÖF  
*Vice ordförande*

BOEL FLODGREN

FINN JOHNSSON

ARNE MÅRTENSSON

LENNART NILSSON

CLAS REUTERSKIÖLD

ANDERS NYRÉN  
*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har avgivits den 25 februari 2004

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

INGVAR PRAMHÄLL  
*Auktoriserad revisor*

# Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2003		2002
<b>AKTIEFÖRVALTNING</b>				
Utdelningsintäkter från aktier	1	<b>849</b>		820
Resultat av aktieaffärer	2	<b>-1.511</b>	4.006	
Resultat av derivataffärer	2	<b>101</b>	<b>47</b>	4.053
Övriga intäkter och kostnader	3	<b>-2</b>		-28
<b>Resultat av aktieförvaltning</b>		<b>-563</b>		4.845
<b>Förvaltningskostnader</b>	5-7	<b>-80</b>		-85
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-643</b>		4.760
<i>Ränteintäkter</i>				
Dotterbolag		<b>9</b>	36	
Övriga		<b>23</b>	<b>65</b>	101
<i>Räntekostnader</i>				
Dotterbolag		<b>-4</b>	-28	
Övriga		<b>-262</b>	<b>-276</b>	-304
Övriga finansiella intäkter	10	<b>4</b>	8	
Övriga finansiella kostnader	11	<b>-14</b>	-47	-39
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-887</b>		4.518
Skatt	13	<b>-165</b>		-
<b>Årets resultat</b>		<b>-1.052</b>		4.518

## Kommentarer till moderbolagets resultaträkning

### Aktieförvaltning

Utdelningsintäkter från aktier uppgick till 849 (820) mkr, en ökning med 4 procent. Handelsbanken, SCA, Sandvik och SSAB höjde utdelningen. Ericsson lämnade inte någon utdelning åren 2002 och 2003.

Resultatet av aktieaffärer var en förlust med 1.511 mkr (vinst med 4.006 mkr). Den största enskilda realisationsvinsten var 129 mkr vid avyttring av 43 miljoner B-aktier i Ericsson. Försäljning av samtliga 49 miljoner aktier i Skandia gav en realisationsförlust på 1.510 mkr. Föregående år avsåg de största realisationsresultaten vinst vid avyttring av Besam med 2.651 mkr och vinst vid avyttring av hela innehavet i Lundbeck A/S med 1.498 mkr.

Derivataffärer inom ramen för Industrivärdens strukturerade marknadsnärvaro medförde en vinst på 101 (47) mkr, vilket mer än väl täckte förvaltningskostnaderna.

Aktieförvaltningens resultat uppgick totalt till -563 (4.845) mkr.

### Förvaltningskostnader

Förvaltningskostnaderna minskade med 6 procent till -80 (-85) mkr. Moderbolagets administration omfattar såväl investeringsverksamheten som det aktiva ägandet.

### Finansnetto och skatt

Finansnettot uppgick till -244 (-242) mkr, varav -54 mkr avseende respitränta för tillkommande skatt, som reserverats med anledning av en dom i Kammarrätten (se nedan).

Den räntebärande nettolåneskulden ökade med 102 mkr till 2.502 mkr.

Resultatet efter finansiella poster uppgick till -887 (4.518) mkr. Exklusive aktieaffärer och derivataffärer uppgick resultatet efter finansnetto till 523 (465) mkr.

Liksom föregående år sker inte någon skattebetalning avseende årets resultat. Lämnad utdelning är avdragsgill för investmentbolag. Den föreslagna utdelningen med 5,50 (5,80) kronor per aktie medför att det inte uppstår någon skattepliktig inkomst i moderbolaget för 2003.

Tillkommande skatt med 165 mkr har reserverats med anledning av en dom i Kammarrätten. Enligt domen medges inte avdrag för räntekostnader som har minskat skatten i av Industrivärdens ägda och senare fusionerade holdingbolag under åren 1995-1998 med sammanlagt 165 mkr. Domen, som inte var enhällig, kommer att överklagas till Regeringsrätten.

Årets resultat uppgår därmed till -1.052 (4.518) mkr.



# Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	03-12-31	02-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Aktier	17, 20	16.292	17.710
Aktier i dotterbolag	18, 20	507	475
Långfristiga fordringar	20	3	10
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>16.802</b>	18.195
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>16.802</b>	18.195
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Kortfristiga fordringar</b>			
Fordringar hos dotterbolag		76	940
Övriga fordringar		3	22
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	8	15
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>87</b>	977
<b>Kortfristiga placeringar</b>	23	<b>310</b>	1.706
<b>Kassa och bank</b>		<b>100</b>	119
<b>Summa likvida medel</b>		<b>410</b>	1.825
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>497</b>	2.802
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>17.299</b>	20.997

Mkr	Not	03-12-31	02-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b> (se sidan 50)			
<b>Bundet eget kapital</b>			
Aktiekapital		966	966
Överkursfond		342	342
Reservfond		720	720
		<b>2.028</b>	2.028
<b>Fritt eget kapital</b>			
Balanserad vinst		12.954	9.049
Årets resultat		-1.052	4.518
		<b>11.902</b>	13.567
<b>Summa eget kapital</b>		<b>13.930</b>	15.595
<b>Avsättningar</b>			
Pensioner	24, 26	49	46
<b>Summa avsättningar</b>		<b>49</b>	46
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga skulder, räntebärande	27	2.215	2.540
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>2.215</b>	2.540
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Skulder till dotterbolag		1	2
Skatteskuld		165	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	28	130	156
Andra skulder, räntefria		83	93
<b>Summa kortfristiga skulder, räntefria</b>		<b>379</b>	251
Skulder till dotterbolag		148	812
Andra skulder, räntebärande	29	578	1.753
<b>Summa kortfristiga skulder, räntebärande</b>		<b>726</b>	2.565
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>1.105</b>	2.816
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>17.299</b>	20.997
Ställda säkerheter	30	20	20
Ansvarsförbindelser	31	4	4

### **Kommentarer till moderbolagets balansräkning**

Finansiella anläggningstillgångar avser främst bokfört värde av moderbolagets innehav av aktier med 16.292 (17.710) mkr. Övervärdet uppgick till 14.165 (6.648) mkr.

Årets nettoköp av aktier uppgick till 79 (nettoförsäljning 4.153) mkr. Förvärven av aktier var 2.012 (2.089) mkr, varav SCA B svarade för 657 mkr, Handelsbanken A för 514 mkr och Munters för 453 mkr. Försäljningarna av aktier uppgick till 1.933 mkr, varav Skandia svarade för 1.253 mkr, Ericsson B för 361 mkr och Eniro för 175 mkr (6.266 mkr, varav Besam svarade för 2.931 mkr och Lundbeck A/S för 2.363 mkr).

Marknadsvärdet av aktieportföljen, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 24 procent jämfört med 30 procent för generalindex.

Eget kapital minskade med 1.665 mkr till 13.930 mkr. Förändringen avser årets nettoresultat med -1.052 mkr, lämnad utdelning för 2002 med -1.120 mkr, motsvarande 5,80 kronor per aktie, samt fusionsvinst med 507 mkr.

Räntebärande skulder inklusive räntebärande pensioner minskade med 2.161 mkr till 2.990 mkr. De likvida medlen minskade med 1.415 mkr och räntebärande fordringar med 848 mkr. Den räntebärande nettolåneskulden uppgick till 2.502 (2.400) mkr. Nettoskuldssättningsgraden uppgick till 7 (7) procent, enligt specifikation på sidan 53.

# Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	2003	2002
<b>AKTIEFÖRVALTNING</b>			
Utdelningsintäkter från aktier	1	850	820
Resultat av aktieaffärer	2	-1.486	3.703
Resultat av derivataffärer	2	101	47
Övriga intäkter och kostnader	3	-3	-73
<b>Resultat av aktieförvaltning</b>		<b>-538</b>	4.497
<b>RÖRELSEDRIVANDE BOLAG</b>			
Nettoomsättning	4	4.075	4.890
Kostnad för sålda varor		-2.695	-3.261
Utvecklingskostnader		-33	-46
Försäljningskostnader		-856	-936
Administrationskostnader		-246	-347
Övriga rörelseintäkter och -kostnader		-1	0
<b>Resultat från rörelsedrivande bolag</b>		<b>244</b>	300
<b>Förvaltningskostnader</b>	5-9	<b>-80</b>	-85
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-374</b>	4.712
Ränteintäkter		33	75
Räntekostnader		-286	-289
Övriga finansiella intäkter	10	20	28
Övriga finansiella kostnader	11	-16	-50
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-623</b>	4.476
<b>Resultat av intressebolagsredovisning*</b>		<b>9</b>	-464
Skatt	13	-253	-111
Minoritetsandel i årets resultat		-	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-867</b>	3.901
<b>*Justeringar avseende kapitalandelsmetoden</b>			
Utdelningsintäkter avseende intressebolag	1	-249	-251
Justering av anskaffningsvärden avseende avyttrade intressebolag	2	0	65
Andelar i intressebolags resultat	12	497	-129
Skatt hänförlig till intressebolag	13	-239	-149
<b>Resultat av intressebolagsredovisning</b>		<b>9</b>	-464
Avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	8	135	150
Resultat per aktie, kr <sup>1</sup>		<b>-4,49</b>	20,20
<b>FÖRDELNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE</b>			
<b>Nettoomsättning</b>			
Indutrade		3.197	3.078
Isaberg Rapid		877	848
Besam (avyttrat innehav) <sup>2</sup>		-	963
Övrigt, netto		1	1
<b>Rörelsedrivande bolag</b>		<b>4.075</b>	4.890
<b>Resultat efter finansiella poster</b>			
<b>Aktieförvaltning<sup>3</sup></b>		<b>-849</b>	4.185
Indutrade		182	181
Isaberg Rapid		49	32
Besam (avyttrat innehav) <sup>2</sup>		-	50
Övrigt, netto		-5	28
<b>Rörelsedrivande bolag</b>		<b>226</b>	291
<b>Koncernen</b>		<b>-623</b>	4.476

<sup>1</sup> Årets resultat dividerat med 193.135.612 aktier.

<sup>2</sup> Besam som avyttrades den 30 juni 2002 ingick i resultaträkningen till och med första halvåret 2002.

<sup>3</sup> Moderbolaget och övriga aktieförvaltande dotterbolag.

# Koncernens balansräkning

Mkr	Not	03-12-31	02-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Immateriella anläggningstillgångar</b>			
Goodwill	14	236	211
Immateriella rättigheter	14	23	15
<b>Summa immateriella anläggningstillgångar</b>		<b>259</b>	226
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Byggnader och mark	15, 16	291	276
Maskiner	15, 16	142	148
Inventarier	15	84	107
Pågående nyanläggningar	15	15	30
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>		<b>532</b>	561
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Aktier	17, 20	10.403	12.292
Aktier i intressebolag	19, 20	7.720	7.573
Långfristiga fordringar	13, 20	13	30
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>18.136</b>	19.895
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>18.927</b>	20.682
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Varulager</b>	21	<b>734</b>	737
<b>Kortfristiga fordringar</b>			
Kundfordringar		627	585
Övriga fordringar		60	85
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	44	49
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>731</b>	719
<b>Kortfristiga placeringar</b>	23	<b>397</b>	1.768
<b>Kassa och bank</b>		<b>286</b>	359
<b>Summa likvida medel</b>		<b>683</b>	2.127
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>2.148</b>	3.583
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>21.075</b>	24.265

Mkr	Not	03-12-31	02-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b> (se sidan 50)			
<b>Bundet eget kapital</b>			
Aktiekapital		966	966
Bundna reserver		4.384	4.226
		<b>5.350</b>	5.192
<b>Fritt eget kapital</b>			
Fria reserver		11.930	9.636
Årets resultat		-867	3.901
		<b>11.063</b>	13.537
<b>Summa eget kapital</b>		<b>16.413</b>	18.729
<b>Minoritetsandelar</b>			
		-	1
<b>Avsättningar</b>			
Pensioner	24, 26	154	149
Uppskjutna skatter	13	37	43
Övriga avsättningar	25, 26	53	47
<b>Summa avsättningar</b>		<b>244</b>	239
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga skulder, räntebärande	16, 27	2.632	2.547
Långfristiga skulder, räntefria		-	9
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>2.632</b>	2.556
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder		291	291
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	28	345	375
Andra skulder, räntefria		422	266
<b>Summa kortfristiga skulder, räntefria</b>		<b>1.058</b>	932
Kortfristiga skulder, räntebärande	16, 29	728	1.808
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>1.786</b>	2.740
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>21.075</b>	24.265
Ställda säkerheter	30	52	36
Ansvarförbindelser	31	6	6



# Moderbolagets och koncernens eget kapital

## Förändringar i eget kapital

<b>Moderbolaget</b>	Aktiekapital <sup>1</sup>	Överkurs-fond	Reserv-fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Belopp per 31 december 2002	966	342	720	13.567	15.595
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.120	-1.120
Fusionsvinst <sup>2</sup>	–	–	–	507	507
Årets resultat	–	–	–	-1.052	-1.052
<b>Belopp per 31 december 2003</b>	<b>966</b>	<b>342</b>	<b>720</b>	<b>11.902</b>	<b>13.930</b>
Belopp per 31 december 2001	871	39	720	10.507	12.137
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.458	-1.458
Konvertering av KVB	95	303	–	–	398
Årets resultat	–	–	–	4.518	4.518
Belopp per 31 december 2002	966	342	720	13.567	15.595

<sup>1</sup> Aktiekapitalet per 2003-12-31 utgjordes av 193.135.612 aktier à nominellt 5 kronor, varav 134.273.702 A-aktier och 58.861.910 C-aktier. Se vidare avsnittet Industrivärdenaktien, sidan 6.

<sup>2</sup> Avser vinst vid fusion av dotterbolaget Gedevo AB.

<b>Koncernen</b>	Aktiekapital	Bundna reserver	Kapital-andels-fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balans-räkning per 31 december 2002	966	1.265	–	14.408	16.639
Effekt av nya redovisningsprinciper <sup>3</sup>	–	–	2.961	-871	2.090
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	1.265	2.961	13.537	18.729
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.120	-1.120
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	10	–	-10	–
Omräkningsdifferenser <sup>4</sup>	–	0	–	-7	-7
Intressebolagens effekt på årets resultat	–	–	–	-9	-9
Avsättning till kapitalandelsfond <sup>5</sup>	–	–	148	-461	-313
Årets resultat	–	–	–	-867	-867
<b>Belopp per 31 december 2003</b>	<b>966</b>	<b>1.275</b>	<b>3.109</b>	<b>11.063</b>	<b>16.413</b>
Eget kapital enligt fastställd balans-räkning per 31 december 2001	871	967	–	11.517	13.355
Effekt av nya redovisningsprinciper <sup>3</sup>	–	–	3.214	–	3.214
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	871	967	3.214	11.517	16.569
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.458	-1.458
Konvertering av KVB	95	303	–	–	398
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	-5	–	5	–
Omräkningsdifferenser	–	0	–	-21	-21
Intressebolagens effekt på årets resultat	–	–	–	464	464
Avsättning till kapitalandelsfond	–	–	-253	-871	-1.124
Årets resultat	–	–	–	3.901	3.901
Belopp per 31 december 2002	966	1.265	2.961	13.537	18.729

<sup>3</sup> Effekt vid övergång från anskaffningsvärdemetoden till kapitalandelsmetoden vid intressebolagsredovisning.

<sup>4</sup> Total omräkningsdifferens i eget kapital uppgår till -14 mkr, varav 3 mkr avser bundet eget kapital och -17 mkr avser fritt eget kapital.

<sup>5</sup> Andel av intressebolagens förändring av eget kapital, exklusive årets resultat, avseende i huvudsak omräkningsdifferenser.

# Moderbolagets och koncernens kassaflödesanalyser

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>				
<b>Aktieförvaltning</b>				
Utdelningsintäkter från aktier	849	820	850	820
Erhållen skatt	–	14	–	14
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-7	-28	-18	-27
<b>Löpande kassaflöde från aktieförvaltning</b>	<b>842</b>	<b>806</b>	<b>832</b>	<b>807</b>
<b>Rörelsedrivande bolag</b>				
Resultat från rörelsedrivande bolag	–	–	244	300
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet:				
Avskrivningar	–	–	135	150
Övriga ej kassaflödespåverkande poster	–	–	-4	3
Betald skatt	–	–	-94	-115
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	–	–	-66	13
<b>Löpande kassaflöde från rörelsedrivande bolag</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>215</b>	<b>351</b>
Betalda förvaltningskostnader	-75	-97	-75	-97
Erhållen ränta	63	113	72	87
Betald ränta	-256	-330	-275	-314
Övriga finansiella poster	-15	-26	-2	-9
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>	<b>559</b>	<b>466</b>	<b>767</b>	<b>825</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>				
<b>Aktieförvaltning</b>				
Netto köp/försäljning av noterade aktier	-79	1.094	-54	1.020
Netto köp/försäljning av aktiederivat	68	12	67	12
Netto köp/försäljning av dotterbolag	563 <sup>1</sup>	2.931	–	2.886
Netto köp/försäljning av andra aktier	13	152	12	122
<b>Kassaflöde från investeringar i aktieförvaltning</b>	<b>565</b>	<b>4.189</b>	<b>25</b>	<b>4.040</b>
<b>Rörelsedrivande bolag</b>				
Netto köp/försäljning av dotterdotterbolag	–	–	-56	-2
Netto köp/försäljning av andra anläggningstillgångar	–	–	-62	-113
<b>Kassaflöde från investeringar i rörelsedrivande bolag</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>-118</b>	<b>-115</b>
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>565</b>	<b>4.189</b>	<b>-93</b>	<b>3.925</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>				
Upptagna lån och amortering av skulder	-1.493	-2.026	-995	-2.034
Förändring av finansiering av dotterbolag	177	33	–	–
Utbetald utdelning och KVB-ränta	-1.120	-1.620	-1.120	-1.620
Betalning av aktieägartillskott	-103	1	–	–
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-2.539</b>	<b>-3.612</b>	<b>-2.115</b>	<b>-3.654</b>
<b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>	<b>-1.415</b>	<b>1.043</b>	<b>-1.441</b>	<b>1.096</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>	<b>1.825</b>	<b>782</b>	<b>2.127</b>	<b>1.034</b>
<b>Kursdifferens i likvida medel</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>	<b>410</b>	<b>1.825</b>	<b>683</b>	<b>2.127</b>

<sup>1</sup> Inklusiv effekt vid fusion av dotterbolaget Gedevo AB med 525 mkr.

### **Kommentarer till moderbolagets kassaflödesanalys**

Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medför in- eller utbetalningar. Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodohavanden, kortfristiga finansiella placeringar med kortare återstående löptid än tre månader.

Kassaflödesanalysen är indelad i kassaflöde från den löpande verksamheten, från investeringsverksamheten och från finansieringsverksamheten.

### **Den löpande verksamheten**

Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen avser primärt erhållna utdelningar med 849 (820) mkr, vartill kommer övriga löpande betalningar som skatt och förändringar i rörelsekapital med tillsammans -7 (-14) mkr. Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen blev därmed 842 (806) mkr.

Till det sålunda erhållna kassaflödet från aktieförvaltningen läggs betalda förvaltningskostnader med -75 (-97) mkr, erhållen ränta med 63 (113) mkr, erlagd ränta med -256 (-330) mkr samt betalning av övriga finansiella poster med -15 (-26) mkr. Härigenom erhålls det totala kassaflödet från den löpande verksamheten med 559 (466) mkr.

### **Investeringsverksamheten**

Kassaflödet från investeringar i aktieförvaltningen omfattar nettot av köp och försäljning av noterade aktier och aktiederivat med -11 (1.106) mkr, av dotterbolag med 563 (2.931) mkr (varav effekt vid fusion av dotterbolag med 525 mkr) och av andra aktier med 13 (152) mkr. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår därmed till 565 (4.189) mkr.

### **Finansieringsverksamheten**

Finansieringsverksamheten omfattar nettot av externt reglerade fordringar med 7 mkr, upptagna lån med 200 mkr och amorteringar av skulder med -1.700 mkr, vilket var en nettoutbetalning med -1.493 (-2.026) mkr samt betald utdelning med -1.120 (-1.620) mkr. Vidare beaktas förändring av finansiering av dotterbolag och aktieägartillskott med 74 (34) mkr. Kassaflödet från finansieringsverksamheten blev därmed -2.539 (-3.612) mkr.

### **Kassaflöde och likvida medel**

Nettot av de ingående posterna i kassaflödet uppgår till -1.415 (1.043) mkr. Likvida medel minskade därmed under året till 410 (1.825) mkr.

### **Kommentarer till koncernens kassaflödesanalys**

Kassaflödesanalysen är indelad i kassaflöde från den löpande verksamheten, från investeringsverksamheten och från finansieringsverksamheten. De två förstnämnda är i sin tur indelade i aktieförvaltning och i rörelsedrivande bolag.

### **Den löpande verksamheten**

Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen avser primärt erhållna utdelningar med 850 (820) mkr, vartill kommer övriga löpande betalningar som skatt och förändringar i rörelsekapital med tillsammans -18 (-13) mkr. Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen blev därmed 832 (807) mkr.

Det löpande kassaflödet från rörelsedrivande bolag utgår från rörelseresultatet med 244 (300) mkr, vilket justerats med poster som inte ingår i kassaflödet som avskrivningar med 135 (150) mkr och övrigt med -4 (3) mkr. Vidare beaktas betald skatt med -94 (-115) mkr samt kassaflödet från förändringar i rörelsekapitalet, främst varulager, kundfordringar och leverantörsskulder, med -66 (13) mkr.

Till det sålunda erhållna kassaflödet från aktieförvaltningen med 832 (807) mkr respektive från rörelsedrivande bolag med 215 (351) mkr läggs betalda förvaltningskostnader med -75 (-97) mkr, erhållen ränta med 72 (87) mkr, erlagd ränta med -275 (-314) mkr samt betalning av övriga finansiella poster med -2 (-9) mkr. Härigenom erhålls det totala kassaflödet från den löpande verksamheten med 767 (825) mkr.

### **Investeringsverksamheten**

Kassaflödet från investeringar i aktieförvaltningen omfattar nettot av köp och försäljning av noterade aktier och aktiederivat med 13 (1.032) mkr, av dotterbolag med - (2.886) mkr och av andra aktier med 12 (122) mkr.

Kassaflödet från rörelsedrivande bolag omfattar nettot av köp och försäljningar av dotterdotterbolag med -56 (-2) mkr och av andra anläggningstillgångar med -62 (-113) mkr.

Det sammanlagda kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår därmed till -93 (3.925) mkr.

### **Finansieringsverksamheten**

Finansieringsverksamheten omfattar nettot av upptagna lån med 705 mkr och amorteringar av skulder med -1.700 mkr, vilket netto uppgick till -995 (-2.034) mkr, samt betald utdelning med -1.120 (-1.620) mkr.

### **Kassaflöde och likvida medel**

Nettot av de olika posterna i kassaflödet blev -1.441 (1.096) mkr. Likvida medel påverkades även av en kursdifferens med -3 (-3) mkr så att likvida medel under året minskade med 1.444 mkr till 683 (2.127) mkr.

**Förändring av moderbolagets räntebärande nettolåneskuld**

Mkr	31 december 2003	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 december 2002
Likvida medel	410	-1.415	–	–	1.825
Räntebärande fordringar	78	–	-848	–	926
Långfristiga räntebärande skulder	2.215	–	-325	–	2.540
Kortfristiga räntebärande skulder	726	–	-1.839	–	2.565
Räntebärande pensioner	49	–	–	3	46
<b>Räntebärande nettolåneskuld</b>	<b>2.502</b>	1.415	-1.316	3	2.400
Avgår: skuld till interna bolag <sup>1</sup>	-50	–	475	–	-525
<b>Netto räntebärande skulder</b>	<b>2.452</b>	1.415	-841	3	1.875
Aktieportföljens marknadsvärde	32.890				26.413
Nettoskuldssättningsgrad, %	7,4				7,1

**Värdet av förvärvade/avytttrade tillgångar och skulder i köpta/sålda dotterbolag**

Mkr	2003		2002	
	Rörelsedrivande bolag	Aktieförvaltning	Rörelsedrivande bolag	
Anläggningstillgångar	-78	244		-11
Omsättningstillgångar	-43	896		-9
Långfristiga skulder och avsättningar	3	-123		–
Kortfristiga skulder	32	-420		6
Realisationsresultat	–	2.334		5
<b>Total köpeskillning</b>	<b>-86</b>	2.931		-9
Ej reglerad köpeskillning	15	–		7
Likvida medel i berörda bolag	6	-45		0
Förändring av fordran avseende sålda bolag	9	–		–
<b>Kassaflöde hänförligt till köp/försäljning av dotterbolag</b>	<b>-56</b>	2.886		-2

**Förändring av koncernens räntebärande nettolåneskuld**

Mkr	31 december 2003	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 december 2002
Likvida medel	683	-1.441	–	-3	2.127
Långfristiga räntebärande skulder	2.632	–	85	–	2.547
Kortfristiga räntebärande skulder	728	–	-1.080	–	1.808
Räntebärande pensioner	154	–	–	5	149
<b>Räntebärande nettolåneskuld</b>	<b>2.831</b>	1.441	-995	8	2.377

<sup>1</sup> Avser moderbolagets skuld till dotterbolagen Handus AB 2003 och Gedevo AB 2002.



# Redovisningsprinciper

Årsredovisningen är upprättad enligt årsredovisningslagen och med tillämpning av Redovisningsrådets rekommendationer samt uttalanden från Redovisningsrådets akutgrupp.

## Nya redovisningsrekommendationer

Från och med 2003 tillämpar Industrivärden följande nya rekommendationer utgivna av Redovisningsrådet: RR 22 Utformning av finansiella rapporter, RR 24 Förvaltningsfastigheter, RR 25 Rapportering för segment, RR 26 Händelser efter balansdagen, RR 27 Finansiella instrument: Klassificeringar och upplysningar, RR 28 Statliga stöd samt RR 2:02 Varulager. Vidare tillämpas nya lagföreskrifter rörande redovisning av anställdas sjukfrånvaro samt redovisning av könsfördelning i företagets ledning och styrelse. Tillämpning av RR 22 har medfört ändring av redovisning av intressebolag som framgår nedan. I övrigt har tillämpning av de nya rekommendationerna inte medfört någon påverkan på årets resultat eller den redovisade ställningen.

## Redovisning av intressebolag

Från och med årsredovisningen för 2003 tillämpas kapitalandelsmetoden för redovisning av intressebolag i koncernredovisningen. Tidigare tillämpades anskaffningsvärdemetoden. Med intressebolag avses företag i vilket ägarföretaget har ett innehav som motsvarar minst 20 procent av röstetalet. Industrivärden's röstetal motsvarar minst 20 procent i Ericsson, SCA och Skanska samt i de två mindre IT-företagen Establish och Interpeak.

Kapitalandelsmetoden innebär att posten Aktier i intressebolag i koncernbalansräkningen redovisas till anskaffningsvärde vid anskaffningstillfället och därefter löpande justeras med andel av förändringen i eget kapital i intressebolagen. I anskaffningsvärdet ingår goodwill som uppkommer vid förvärvstidpunkten och som avskrivs på tio år. Andelar i eget kapital och goodwill avseende intressebolag, med avdrag för det bokförda värdet hos Industrivärden, redovisas bland bundna reserver som kapitalandelsfond i koncernbalansräkningen eller belastar koncernens fria eget kapital om det bokförda värdet är högre än andelar i intressebolag.

Koncernresultaträkningen inkluderar erhållna utdelningsintäkter från intressebolag och resultat av aktieförsäljningar avseende intressebolag, beräknat från ursprungliga anskaffningsvärden. För att anpassa resultaträkningen till kapitalandelsmetoden särredovisas justeringar avseende denna metod som Resultat av intressebolagsredovisning. Denna post inkluderar summan av andelar i intressebolags resultat före skatt efter avdrag för avskrivning på goodwill, minskat med utdelningsintäkter avseende intressebolag, justering av anskaffningsvärde avseende avyttrade intressebolag samt skattekostnad hänförlig till intressebolag.

Byte av redovisningsprincip avseende intressebolagsredovisning har skett i enlighet med RR 5 Byte av redovisningsprincip. Tillämpning av den nya principen innebär att koncernens resultat för

2003 är 9 mkr högre än om den tidigare principen hade tillämpats. Jämförelsetalen har omräknats enligt den nya principen och effekten av principförändringen har redovisats direkt mot koncernens eget kapital, som därigenom ökat med 2.090 mkr.

De redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som tillämpas är i övrigt samma som gällde för räkenskapsåret 2002.

## Ny ordningsföljd i årsredovisningen

För att tydliggöra Industrivärden's inriktning på investeringsverksamhet presenteras moderbolagets resultat- och balansräkningar, vilka är upprättade enligt samma metoder som 2002, före koncernens resultat- och balansräkningar, som med tillämpning av RR 22 Utformning av finansiella rapporter är upprättade enligt kapitalandelsmetoden från och med 2003 (se ovan). Samma ordningsföljd tillämpas i förändringar i eget kapital, i kassaflödesanalyserna och i noterna.

## Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar, förutom moderbolaget, samtliga bolag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt har ett bestämmande inflytande samt intressebolag enligt de principer som framgår ovan under avsnittet Redovisning av intressebolag. Koncernredovisningen har utarbetats enligt de principer som anges i Redovisningsrådets rekommendation RR 1:00 Koncernredovisning.

## Förvärvsmetoden

Koncernens balansräkning har upprättats enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att moderbolagets anskaffningsvärden för aktier i dotterbolag elimineras mot dotterbolagens egna kapital vid förvärvstillfället. Endast resultat som uppkommit efter förvärvstidpunkten ingår således i koncernens eget kapital. Det egna kapitalet i det förvärvade dotterbolaget bestäms utifrån en marknadsvärdering av tillgångar och skulder vid förvärvstidpunkten. Om så erfordras, och förutsättningarna i övrigt är uppfyllda, görs vid förvärvstillfället en avsättning för t ex omorganisation och personalminskningar i den förvärvade verksamheten, s k omstruktureringsreserv, vilken baseras på ett åtgärdsprogram som upprättas i samband med förvärvet. I de fall anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet enligt ovan har mellanskillnaden redovisats som goodwillpost i balansräkningen. Goodwill avskrivs i enlighet med bestämmelserna i årsredovisningslagen baserat på ekonomisk livslängd. Avskrivningstiden för goodwill är fem till tio år. Det uppkomna goodwillvärdet och dess avskrivningstid prövas årligen.

Dotterbolag som har avyttrats under året ingår i koncernredovisningen till och med avyttringstidpunkten. Företag som förvärvats under året ingår i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten.

Koncernredovisningen innehåller inga bokslutsdispositioner eller obeskattade reserver. I stället har uppskjuten skatt på dessa poster inkluderats i årets skattekostnad respektive avsättning för skatter.

#### *Omräkning av utländska dotterbolag*

Samtliga utländska dotterbolag har klassificerats som självständiga varför tillgångar och skulder omräknas till svensk valuta enligt balansdagens valutakurser. Resultaträkningarna i utländska bolag omräknas till genomsnittskurs. Omräkningsdifferensen förs direkt till eget kapital och påverkar inte årets resultat.

### Värderingsprinciper

#### *Intäktsredovisning*

Utdelningsintäkter från aktier redovisas när bolagsstämman har fastställt utdelningen. Interimsutdelningar intäktsredovisas när de erhålles.

Resultat av aktieförsäljningar redovisas per affärsdagen som skillnaden mellan försäljningslikviden med avdrag för försäljningsomkostnader och genomsnittligt anskaffningsvärde på aktierna.

Försäljning av varor och tjänster redovisas vid leverans till kund exklusive mervärdesskatt och rabatter. Koncernintern försäljning eliminerar.

Ränteintäkter redovisas med beaktande av upplupen ränta på balansdagen.

#### *Avskrivningar*

Avskrivningar på maskiners och inventariers anskaffningsvärden har gjorts enligt plan. Avskrivningssatserna har baserats på bedömd nyttjandeperiod. Anläggningsfastigheter har i regel avskrivits med skattemässigt högsta tillåtna belopp. Bedömd nyttjandeperiod för anläggningsfastigheter överensstämmer med vad som anges i skatte-lagstiftningen.

#### *Inkomstskatter*

Redovisade inkomstskatter innefattar skatt avseende aktuellt år, justering avseende tidigare års skatt samt förändringar i uppskjuten skatt. Värdering av samtliga skatteskulder och skattefordringar sker till nominella belopp enligt gällande skatteregler. Uppskjuten skatt beräknas på alla temporära skillnader som uppkommer mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Uppskjuten skattefordran avseende underskottsavdrag redovisas i den utsträckning det är sannolikt att avdraget kan avräknas mot överskott vid framtida beskattning. Uppskjuten skatteskuld avseende temporära skillnader som hänför sig till investeringar i dotterbolag och intressebolag redovisas inte då moderbolaget kan styra tidpunkten för återföring av de temporära skillnaderna.

#### *Omräkning av fordringar och skulder i utländsk valuta*

Fordringar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens

kurs. Om fordran eller skuld är säkrad, värderas den till den säkrade kursen. Orealiserade kursvinster och kursförluster har resultatförts.

#### *Värdering av aktier*

Noterade aktier värderas kollektivt som en portfölj till det lägsta av anskaffningsvärdet och marknadsvärdet i enlighet med FAR:s rekommendation nr 12, Redovisning av aktier och andelar.

Övriga aktier och andelar redovisas till anskaffningsvärde. Eventuell nedskrivning till marknadsvärde sker post för post i den mån det bedöms ha uppkommit en värdenedgång.

#### *Värdering av utställda aktieoptioner*

Industrivärden utställer löpande köp- och säljoptioner i de aktier som ingår i aktieportföljen. Erhållen optionspremie skuldförs och avräknas mot erlagd premie vid återköp. Om en utställd option förfaller utan inlösen intäktsförs premien. Vid inlösen av en utställd option ökar premien lösenpriset vid försäljning av aktier respektive minskar lösenpriset vid köp av aktier.

#### *Bedömning av verkligt värde på finansiella instrument*

Verkligt värde för Industrivärden finansiella instrument baseras normalt på marknadspris på balansdagen för de finansiella instrument som är marknadsnoterade. För övriga finansiella instrument används olika metoder för att fastställa bedömningen av verkligt värde såsom senaste tillgängliga försäljningspriser för liknande finansiella instrument eller motsvarande värden.

#### *Varulager*

Koncernens varulager är värderat enligt lägsta värdets princip.

#### *Kundfordringar*

Kundfordringar värderas individuellt till det belopp med vilket de beräknas inflyta.

#### *Leasingavtal*

Leasingavtal till begränsat värde (t ex kontorsmaskiner) som är att klassificera som finansiella leasingavtal redovisas som operationella leasingavtal. Redovisningsrådets rekommendation avseende finansiell leasing följs i övrigt.

#### *Valutasäkring av eget kapital i utländska dotterbolag*

För att minska koncernens valutaexponering görs valutasäkring, s k hedging, av eget kapital i utländska dotterbolag genom valutaterminer och/eller lån i utländska valutor. I koncernredovisningen kvittas kursdifferenser som uppstår på dessa valutaterminer och/eller lån mot omräkningsdifferenser som uppstår i de utländska dotterbolagens eget kapital. Se vidare avsnittet om Valutarisk på sidan 57.

# Finansiella instrument och riskhantering

## Organisation

Moderbolagets finansiering och hantering av finansiella risker sker i enlighet med av styrelsen fastställda riktlinjer. Moderbolagets centrala finansfunktion är i huvudsak inriktad på finansiering samt placering av likviditetsöverskott. De helägda, rörelsedrivande dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid har egna finansfunktioner och är självständigt ansvariga för hanteringen av sina finansiella risker inom av moderbolagets styrelse fastställda ramar.

## Finansiering

Moderbolagets finansiering sker via såväl kortfristig som medelfristig upplåning. Den kortfristiga upplåningen består av bekräftade och obekräftade limiter i bank samt av företagscertifikatprogram och ECP-program (Euro Commercial Paper Programme). Den medelfristiga upplåningen sker huvudsakligen i form av MTN-program (Medium Term Note-program) och av en femårig syndikerad kredit.

Moderbolaget hade vid utgången av 2003 bekräftade limiter motsvarande 5,0 (7,4) miljarder kronor, varav 0,9 (0,9) miljarder kronor utnyttjats, samt obekräftade limiter och marknadsprogram om 14,4 (14,9) miljarder kronor varav 1,9 (3,4) miljarder kronor har utnyttjats.

Industrivärdenkoncernen hade vid motsvarande tidpunkt totala bekräftade limiter på 5,4 (7,5) miljarder kronor och obekräftade limiter och marknadsprogram på totalt 14,4 (14,9) miljarder kronor.

Utnyttjandet av bekräftade och obekräftade limiter samt marknadsprogram framgår av noterna 27 och 29 på sidan 69.

### Sammanställning av bekräftade och obekräftade limiter samt marknadsprogram

Miljarder kronor	Moderbolaget		Koncernen	
	03-12-31	02-12-31	03-12-31	02-12-31
Checkkrediter	2,5	1,0	2,7	1,1
Syndikerat lån (i euro) <sup>1</sup>	2,5	5,5	2,5	5,5
Övriga bekräftade limiter	–	0,9	0,2	0,9
<b>Summa bekräftade limiter</b>	<b>5,0</b>	<b>7,4</b>	<b>5,4</b>	<b>7,5</b>
<b>Obekräftade limiter</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>
ECP-program (500 meur)	4,6	4,6	4,6	4,6
Företagscertifikatprogram	2,0	2,0	2,0	2,0
MTN-program	5,0	5,0	5,0	5,0
<b>Summa marknadsprogram</b>	<b>11,6</b>	<b>11,6</b>	<b>11,6</b>	<b>11,6</b>
<b>Totala limiter</b>	<b>19,4</b>	<b>22,3</b>	<b>19,8</b>	<b>22,4</b>

<sup>1</sup> Ny femårig internationell syndikerad kredit på 275 miljoner euro upphandlades hösten 2003, med en löptid till november 2008. Den tidigare syndikerade krediten uppgick till 600 miljoner euro.

En mindre del av lånefaciliteterna har utnyttjats under de senaste två åren eftersom Industrivärden under 2002 genomförde flera försäljningar vilka skapade överskottslikviditet. Bland annat såldes det helägda dotterbolaget Besam samt hela innehavet i det noterade bolaget Lundbeck A/S med likviditetstillskott på cirka 3,050 mkr respektive 2,400 mkr.

## Rating

Industrivärden har erhållit en internationell rating av Standard & Poor's med A+/Stable/A-1. Företagscertifikatprogrammen har fått högsta kreditvärdighet K1 respektive A-1 av samma institut.

## Finansiell riskhantering – allmänt

De typer av finansiella risker som Industrivärdenkoncernen möter i sin verksamhet är framförallt aktierisk samt i begränsad omfattning övriga finansiella risker i form av t ex refinansieringsrisk, ränterisk och valutarisk.

Industrivärden har väl utvecklade interna rutiner för effektiv riskhantering och strävar efter att bedriva verksamheten med begränsad och kontrollerad risk.

## Aktierisk

Aktierisk omfattar dels aktiekursrisk, men också valutarisk på grund av förändring av valutakurser i utländska aktier, likviditetsrisk samt motpartsrisk.

Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Detta är den mest betydande risken i Industrivärdenkoncernens verksamhet.

Det aktiva ägandet har en central roll i Industrivärdenkoncernens affärsidé och syftar till att, tillsammans med andra ägare, söka finna former för värdehöjande åtgärder i de större innehavsbolagen. Industrivärdenkoncernens innehavsbolag uppvisar generellt en historiskt god värdetillväxt vilket bland annat inneburit att Industrivärdenkoncernens totalavkastning för längre tidsperioder varit högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Industrivärdenkoncernens bidrag till värdeskapande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärdenkoncernens portfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling.

Genom en väl avvägd sammansättning av olika innehav i aktieportföljen, minskas exponeringen för bransch- eller sektoranknutna risker. Blandningen av olika aktier i portföljen minskar även volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tiden.

Industrivärdenkoncernens aktieplaceringar sker inom de ramar som styrelsen fastställt i placeringsreglementet.

Förutom investeringar i börsaktier gör Industrivärdenkoncernen också affärer i standardiserade och icke standardiserade aktieoptioner. Per 2003-12-31 fanns utestående marknadsnoterade aktieoptioner med

ett marknadsvärde av 2 mkr och med samma anskaffningsvärde. Derivataffärer görs i enlighet med gällande placeringsregler för aktier och aktierelaterade instrument. I syfte att begränsa motpartsrisken får derivataffärer endast göras med av Industrivärden godkända motparter.

I dotterbolaget Nordinvest bedrivs begränsad kapitalförvaltning med kort placeringshorisont. Aktierisken minimeras med hjälp av ett särskilt placeringsreglemente med strikta riskmandat och stop-lossregler.

Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärdens aktieportfölj per 2003-12-31 skulle ha påverkat substansvärdet med +/- 304 mkr.

Industrivärdens innehav av utländska aktier påverkas dessutom av valutaförändringar, s k valutarisk. För investeringar i utländska börsnoterade aktier tas beslut om säkring från fall till fall. Per 2003-12-31 var investeringar i utländska börsaktier med ett marknadsvärde på cirka 900 mkr ej valutasäkrade.

Aktierisken inkluderar även likviditetsrisk som kan uppkomma om en aktie t ex är svår att avyttra. Industrivärdens aktieportfölj innehåller till övervägande del börsnoterade aktier med god likviditet varför likviditetsrisken är begränsad.

För ytterligare uppgifter om Industrivärdens aktierisk, se avsnittet Belåning och risk på sidan 5.

### Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i valutakurser.

Förutom den valutarisk som uppkommer på grund av innehav i aktier i utländsk valuta (se ovan) så påverkas Industrivärdens koncernen och då främst de rörelsedrivande dotterbolagen av valutakursförändringar. Valutarisk kan delas upp i transaktionsexponering och omräkningsexponering.

Transaktionsexponering uppkommer i de rörelsedrivande dotterbolagens kommersiella flöden. Valutaflödena kontrolleras och säkras, på affärsmässiga grunder av respektive dotterbolags finansavdelning. Säkringar får enligt finanspolicy göras maximalt 12 månader framåt. Effekterna av valutafuktuationer begränsas också med hjälp av kundavtal innehållande valutaklausuler och prisanpassningar.

Av de rörelsedrivande dotterbolagens nettoomsättning fördelar sig 33 (29) procent till Sverige, 62 (59) procent till övriga Europa och 5 (12) procent till övriga världen. Nettoomsättningen avseende EMU-området uppgick till 47 (47) procent av koncernens totala fakturering.

De rörelsedrivande dotterbolagens resultat för 2003 har påverkats positivt med 26 mkr avseende valutaeffekter vilket inkluderar effekt av valutaterminskontrakt med +1 mkr.

Omräkningsexponering förekommer i de utländska dotterbolagens egna kapital. De rörelsedrivande dotterbolagen skall enligt

finanspolicys valutasäkra det egna kapitalet i sina utländska dotterbolag genom lån i utländsk valuta eller genom valutaterminer, s k equity-hedge. Övriga lån som moderbolaget och dotterbolagen tar i utländsk valuta, som inte utgör en equity-hedge, omvandlas alltid till svenska kronor genom s k swappar för att undvika valutaexponeering.

Industrivärdens valutarisk och dess effekt på resultatet bedöms sammantaget vara låg.

### Omräkningsexponering i utländska dotterbolag, varav hedgat

Mkr 2003-12-31	Nettotillgångar	Equity-hedge	Andel, %
EUR	142	147	103
Övriga utl. valutor	83	79	95

### Bokslutskurser

	Balansdagkurs		Genomsnittskurs	
	2003	2002	2003	2002
EUR	9,08	9,16	9,13	9,15
GBP	12,88	14,09	13,27	14,59
USD	7,26	8,79	8,14	9,79

### Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntorna.

De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån samt eventuellt tillhörande swappar. Swappar används i syfte att begränsa räntekostnaderna, under förutsättning att risken i instrumentet kan beräknas i monetära termer.

Industrivärden värderar ränteswappar till anskaffningsvärde. Alla swappar matchas exakt med underliggande lån avseende belopp, löptid, räntebetalningar, marginaler osv. Vid årsskiftet fanns swapavtal som vid en marknadsvärdering skulle påverka resultatet negativt med 32 mkr.

Vid en tänkt ökning av marknadsräntorna med en procentenhet blir effekten, beräknad på moderbolagets låneportfölj per 2003-12-31, att den genomsnittliga räntan i låneportföljen ökar från cirka 5 procent till 5,4 procent, vilket innebär en kostnadsökning på cirka 10 mkr på årsbasis. Orsaken till att ränteökningen inte ger full effekt på räntekostnaderna är att lån dels är tagna till fast ränta och dels att vissa lån är swappade från rörlig till fast ränta.

Den genomsnittliga räntebindningen för Industrivärdens skuldsättning skall enligt finanspolicyn uppgå till 18 månader med tillåtna avvikelser uppåt med 12 månader samt avvikelser nedåt med 6 månader. Vid årets slut var den genomsnittliga räntebindningstiden 12 månader. Industrivärden har inga finansiella instrument vars löptid överstiger fem år per 2003-12-31.

Industrivärdens ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg.

### Likviditetsrisk och refinansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken att få svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument.

Industrivårdens likviditetsrisk är begränsad eftersom tillgångarna huvudsakligen utgörs av likvida, börsnoterade aktier. I enlighet med Industrivårdens finanspolicy finns det dessutom vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 3.000 mkr.

Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader.

Lånens förfallotider skall, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska sannolikheten att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Låneportföljens genomsnittliga löptid var 21 månader per 2003-12-31. Förfallotiderna fördelade per år framgår av not 27 på sidan 69.

Industrivårdens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med beaktande av marknadsvärdet på Industrivårdens aktieportfölj och med en justerad soliditet på 90 procent har AB Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

### Motpartsrisk

Motpartsrisk är risken att en part i en transaktion med ett finansiellt instrument inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsakar den andra parten en förlust.

Industrivärdenkoncernen är utsatt för motpartsrisiker dels genom finansiella åtaganden i form av placeringar, derivataffärer m m dels via kundkrediter i de rörelsedrivande dotterbolagen. Motpartsrisiker i de finansiella åtagandena begränsas genom att överskottslikviditet placeras hos motparter med en mycket hög kreditvärdighet baserad på Standard & Poor's rating med begränsning både avseende belopp och löptid.

Industrivårdens finansiella avtal vid affärer i aktier, aktierelaterade derivat och övriga derivat görs med flera olika kreditvärdiga och speciellt utvalda aktörer med vilka Industrivärden har ett brett och långsiktigt samarbete.

Kreditrisiker finns också i utestående kundfordringar hos dotterbolag vilka per 2003-12-31 uppgick till 627 mkr. De samlade kundförlusterna uppgick för räkenskapsåret 2003 till 3 mkr.

Av Industrivärden fastställda rutiner ställer krav på en hög kreditvärdighet hos motparter avseende placeringar, derivataffärer m m varför motpartsrisiken bedöms vara låg. Risken för större kundförluster hos dotterbolagen är begränsad i och med att kundfordringarna är fördelade på drygt 60.000 kunder.

### Operationella risker

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för Industrivårdens riskhantering ligger placeringsreglemente, finanspolicy, attestinstruktion samt andra policies och instruktioner. Juridisk granskning av avtal och förbindelser sker fortlöpande. Dessutom sker löpande kontroller som reglerar och säkerställer ansvar och befogenheter i den löpande verksamheten. Dotterbolagen har sina egna instruktioner som är utformade med utgångspunkt från de regler som gäller för moderbolaget.

De försäkringsrisiker som finns inom koncernen hanteras i enlighet med bedömt försäkringsbehov. För olika typer av ansvarsskador och egendomsskador finns försäkringar tecknade av respektive bolag.

Frågor rörande sekretess och informationssäkerhet är av stor betydelse för Industrivärden. Av Industrivärden upprättad informationspolicy reglerar agerandet avseende informationsfrågor. Vad gäller IT-säkerhet sker en kontinuerlig utveckling av system och



# Noter

(Belopp i mkr där annat ej anges)

## ■ Not 1 Utdelningsintäkter från aktier

Moderbolaget	2003	2002
Biodisk	–	13
Eniro	6	3
Handelsbanken	243	219
Munters	9	–
Nokia	4	2
Pfizer Inc.	9	13
Sandvik	210	199
SCA	182	166
Scania	17	11
Skanska	67	85
Skandia	15	14
SSAB	72	60
Volvo	14	14
Övrigt	1	21
<b>Moderbolaget</b>	<b>849</b>	<b>820</b>
Övrigt	1	–
<b>Koncernen</b>	<b>850</b>	<b>820</b>

Varav utdelningsintäkter från intressebolag	2003	2002
SCA	182	166
Skanska	67	85
<b>Summa</b>	<b>249</b>	<b>251</b>

## ■ Not 2 Resultat av aktieaffärer och derivataffärer

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Besam (hela innehavet)	–	2.651	–	2.334
Biodisk (hela innehavet)	–	109	–	109
Eniro	-100	–	-100	–
Ericsson	129	–	129	–
Lundbeck A/S (hela innehavet)	–	1.498	–	1.498
Pharmacia Corp.	–	28	–	28
Skandia (hela innehavet)	-1.510	–	-1.508	–
Övriga aktieaffärer	-1	-73	-5	-87
Nedskrivning av onoterade innehav	-29	-207	-2	-179
<b>Aktieaffärer</b>	<b>-1.511</b>	<b>4.006</b>	<b>-1.486</b>	<b>3.703</b>
<b>Derivataffärer</b>	<b>101</b>	<b>47</b>	<b>101</b>	<b>47</b>
<b>Summa</b>	<b>-1.410</b>	<b>4.053</b>	<b>-1.385</b>	<b>3.750</b>

Avyttring av aktier i intressebolag	Koncernen	
	2003	2002
Biodisk	–	-13
Ericsson	13	–
Övriga aktieaffärer	-13	78
<b>Justering av koncernens resultat till följd av avyttring av aktier i intressebolag</b>	<b>0</b>	<b>65</b>

## ■ Not 3 Övriga intäkter och kostnader

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Kostnader avseende Indus Innovation	–	–	–	-45
Forskningsbidrag till Handelshögskolan	–	-20	–	-20
Övrigt	-2	-8	-3	-8
<b>Summa</b>	<b>-2</b>	<b>-28</b>	<b>-3</b>	<b>-73</b>

## ■ Not 4 Segmentsrapportering

	2003				2002			
	Aktieförvaltning	Rörelse-drivande bolag	Koncernjusteringar	Summa koncernen	Aktieförvaltning	Rörelse-drivande bolag	Koncernjusteringar	Summa koncernen
<b>Primära segment – rörelsegrenar</b>								
<b>RESULTATRÄKNINGAR</b>								
Utdelningsintäkter från aktier	850	–	–	850	820	–	–	820
Resultat av aktie- och derivataffärer	-1.385	–	–	-1.385	3.750	–	–	3.750
Övriga intäkter och kostnader	-3	–	–	-3	-73	–	–	-73
<b>Resultat av aktieförvaltning</b>	<b>-538</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>-538</b>	<b>4.497</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>4.497</b>
Nettoomsättning	–	4.078	-3	4.075	–	4.893	-3	4.890
Kostnad för sålda varor	–	-2.702	7	-2.695	–	-3.268	7	-3.261
Affärsomkostnader m m	–	-1.130	-6	-1.136	–	-1.323	-6	-1.329
<b>Resultat från rörelsedrivande bolag</b>	<b>–</b>	<b>246</b>	<b>-2</b>	<b>244</b>	<b>–</b>	<b>302</b>	<b>-2</b>	<b>300</b>
Förvaltningskostnader	-80	–	–	-80	-85	–	–	-85
Finansiella intäkter och kostnader	-231	-28	10	-249	-227	-22	13	-236
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-849</b>	<b>218</b>	<b>8</b>	<b>-623</b>	<b>4.185</b>	<b>280</b>	<b>11</b>	<b>4.476</b>
<b>Resultat av intressebolagsredovisning</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>-464</b>	<b>-464</b>
Skatt	-165	-88	–	-253	–	-111	–	-111
<b>Årets resultat</b>	<b>-1.014</b>	<b>130</b>	<b>17</b>	<b>-867</b>	<b>4.185</b>	<b>169</b>	<b>-453</b>	<b>3.901</b>
<b>BALANSRÄKNINGAR</b>								
<b>Tillgångar</b>								
Aktier	16.851	–	-6.448	10.403	18.246	3	-5.957	12.292
Aktier i intressebolag	–	–	7.720	7.720	–	–	7.573	7.573
Övriga anläggningstillgångar	3	750	51	804	10	751	56	817
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>16.854</b>	<b>750</b>	<b>1.323</b>	<b>18.927</b>	<b>18.256</b>	<b>754</b>	<b>1.672</b>	<b>20.682</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>	<b>487</b>	<b>1.742</b>	<b>-81</b>	<b>2.148</b>	<b>2.963</b>	<b>2.382</b>	<b>-1.762</b>	<b>3.583</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>17.341</b>	<b>2.492</b>	<b>1.242</b>	<b>21.075</b>	<b>21.219</b>	<b>3.136</b>	<b>-90</b>	<b>24.265</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>								
<b>Eget kapital</b>	<b>14.051</b>	<b>1.058</b>	<b>1.304</b>	<b>16.413</b>	<b>15.601</b>	<b>1.492</b>	<b>1.636</b>	<b>18.729</b>
<b>Minoritetsandelar</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1</b>	<b>–</b>	<b>1</b>
<b>Avsättningar</b>	<b>49</b>	<b>181</b>	<b>14</b>	<b>244</b>	<b>46</b>	<b>157</b>	<b>36</b>	<b>239</b>
<b>Långfristiga skulder</b>	<b>2.215</b>	<b>417</b>	<b>0</b>	<b>2.632</b>	<b>2.540</b>	<b>16</b>	<b>–</b>	<b>2.556</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>1.026</b>	<b>836</b>	<b>-76</b>	<b>1.786</b>	<b>3.032</b>	<b>1.470</b>	<b>-1.762</b>	<b>2.740</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>17.341</b>	<b>2.492</b>	<b>1.242</b>	<b>21.075</b>	<b>21.219</b>	<b>3.136</b>	<b>-90</b>	<b>24.265</b>
<b>Årets investeringar<sup>1</sup></b>	<b>–</b>	<b>95</b>	<b>–</b>	<b>95</b>	<b>–</b>	<b>140</b>	<b>–</b>	<b>140</b>
<b>Årets avskrivningar</b>	<b>–</b>	<b>135</b>	<b>0</b>	<b>135</b>	<b>–</b>	<b>154</b>	<b>-4</b>	<b>150</b>
<b>Operativt kassaflöde<sup>2</sup></b>	<b>588</b>	<b>86</b>	<b>–</b>	<b>674</b>	<b>4.552</b>	<b>198</b>	<b>–</b>	<b>4.750</b>

<sup>1</sup> Investeringar i immateriella och materiella anläggningstillgångar.

<sup>2</sup> Kassaflöde från den löpande verksamheten och investeringsverksamheten.

	2003			2002		
	Nettoomsättning	Aktieförvaltning <sup>4</sup>	Totalt	Nettoomsättning	Aktieförvaltning <sup>4</sup>	Totalt
<b>Sekundära segment – geografiska<sup>3</sup></b>						
Sverige	1.332	-535	797	1.378	4.570	5.948
Övriga Norden	1.327	–	1.327	1.306	–	1.306
Europa, exkl Norden	1.193	–	1.193	1.613	–	1.613
Nordamerika	92	–	92	418	–	418
Övriga marknader	131	–	131	175	–	175
<b>Summa koncernen</b>	<b>4.075</b>	<b>-535</b>	<b>3.540</b>	<b>4.890</b>	<b>4.570</b>	<b>9.460</b>

<sup>3</sup> Av Industrivärdens tillgångar och investeringar är, liksom föregående år, drygt 90 procent hänförliga till Sverige.

<sup>4</sup> Avser utdelningsintäkter från aktier samt resultat av aktieaffärer och derivataffärer.

## ■ Not 5 Medelantal anställda

	2003		2002	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
<b>Moderbolaget</b>	<b>22</b>	<b>6</b>	24	6
<b>Dotterföretag i Sverige</b>	<b>1.003</b>	<b>305</b>	1.148	354
Totalt Sverige	<b>1.025</b>	<b>311</b>	1.172	360
<b>Dotterföretag utomlands</b>				
Baltikum	<b>68</b>	<b>15</b>	75	16
Danmark	<b>127</b>	<b>18</b>	152	27
Finland	<b>412</b>	<b>82</b>	346	74
Frankrike	<b>314</b>	<b>159</b>	342	142
Italien	<b>9</b>	<b>5</b>	23	13
Kina	<b>381</b>	<b>240</b>	373	205
Nederländerna	<b>91</b>	<b>25</b>	175	48
Norge	<b>19</b>	<b>3</b>	42	12
Storbritannien	<b>11</b>	<b>3</b>	73	15
Tyskland	<b>116</b>	<b>41</b>	178	50
USA	–	–	151	33
Övriga	<b>8</b>	<b>3</b>	130	34
Summa	<b>1.556</b>	<b>594</b>	2.060	669
<b>Koncernen totalt</b>	<b>2.581</b>	<b>905</b>	3.232	1.029

### Redovisning av sjukfrånvaro

Den sammanlagda sjukfrånvaron i moderbolaget under året var 627 timmar av totalt 40.692 arbetstimmar, dvs 1,5 procent av den totala arbetstiden. Av den totala sjukfrånvaron avsåg 1,0 procentenheter långtidssjukfrånvaro, dvs sammanhängande sjukfrånvaro i mer än 60 dagar, och 0,5 procentenheter korttidsfrånvaro.

### Redovisning av könsfördelning i styrelser och företagsledningar

Könsfördelningen i moderbolagets styrelse och företagsledning framgår av sidorna 76–77. I de helägda dotterbolagens styrelser ingår en kvinna i Industrades styrelse och en kvinna i Isaberg Rapids styrelse. I övrigt är samtliga personer i dotterbolagens styrelser och företagsledningar män.

## ■ Not 6 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2003			2002		
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader
<b>Moderbolaget<sup>1</sup></b>	<b>27</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	25	18	9
<b>Dotterföretag i Sverige</b>	<b>300</b>	<b>141</b>	<b>27</b>	349	161	37
Totalt Sverige	<b>327</b>	<b>160</b>	<b>37</b>	374	179	46
<b>Dotterföretag utomlands</b>						
Baltikum	8	3	0	9	3	0
Danmark	73	4	3	72	3	3
Finland	142	36	27	121	29	21
Frankrike	67	22	1	74	34	3
Italien	2	1	0	8	3	2
Kina	6	2	0	7	4	0
Nederländerna	35	13	9	55	14	7
Norge	9	2	1	19	2	0
Storbritannien	4	1	1	27	7	3
Tyskland	49	8	0	59	12	3
USA	–	–	–	79	16	6
Övriga	1	0	–	31	9	3
Summa	<b>396</b>	<b>92</b>	<b>42</b>	561	136	51
<b>Koncernen totalt</b>	<b>723</b>	<b>252</b>	<b>79</b>	935	315	97

Av moderbolagets pensionskostnader avser 5 (5) mkr styrelse och VD. Motsvarande belopp för koncernen är 17 (16) mkr.

### Löner och andra ersättningar fördelade per land, mellan styrelseledamöter m fl och övriga anställda

	2003			2002		
	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Övriga anställda	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Övriga anställda
<b>Moderbolaget<sup>1</sup></b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	8	–	17
<b>Dotterföretag i Sverige</b>	<b>25</b>	<b>2</b>	<b>275</b>	30	6	319
Totalt Sverige	<b>37</b>	<b>2</b>	<b>290</b>	38	6	336
<b>Dotterföretag utomlands</b>						
Baltikum	1	0	7	2	0	7
Danmark	5	0	68	6	2	66
Finland	11	1	131	10	1	111
Frankrike	1	–	66	3	1	71
Italien	1	–	1	1	–	7
Kina	0	–	6	0	–	7
Nederländerna	2	0	33	3	1	52
Norge	1	–	8	2	–	17
Storbritannien	1	–	3	3	1	24
Tyskland	2	1	47	4	1	55
USA	–	–	–	4	–	75
Övriga	–	–	1	6	2	25
Summa	<b>25</b>	<b>2</b>	<b>371</b>	44	9	517
<b>Koncernen totalt</b>	<b>62</b>	<b>4</b>	<b>661</b>	82	15	853

<sup>1</sup>Specifikation till not 6 framgår på sidan 63.

## Specifikation till not 6. Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Följande principer ligger till grund för ersättningarna till styrelse och företagsledning.

– Nomineringskommittén, som utsetts på sätt som bolagsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsen utgår enligt bolagsstämmans beslut och fördelas enligt styrelsens bestämmande.

– Ersättning till verkställande direktören och övriga tre medlemmar i företagsledningen förbereds för beslut i styrelsen av en ersättningskommitté vars sammansättning framgår av sidan 77. Till företagsledningen utgår fast lön och gängse anställningsförmåner. Därtill kommer pensionsförmåner och incitamentsprogram enligt nedanstående beskrivning.

Beträffande styrelsens och företagsledningens innehav av aktier och personaloptioner avseende Industrivärden hänvisas till uppgifterna på sidorna 76 och 77.

Styrelsen har enligt bolagsstämmans beslut 2003 erhållit 2,5 (2,0) mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 0,75 (0,6) mkr och vice ordförande 0,5 (0,4) mkr. Den föregående verkställande direktören i bolaget som är styrelseledamot har, i enlighet med tidigare anställningsavtal, under 2003 erhållit temporär ålderspension som löper till 75 års ålder. Åtagandet som är skuldfört hos bolaget medförde under 2003 en pensionsutbetalning på 1,2 mkr.

Verkställande direktören har uppburit fast lön och gängse anställningsförmåner till ett värde av 4,7 (4,2) mkr. De styrelsearvodena som tillkommit verkställande direktören och som varit direkt förknippade med hans tjänst har inlevererats till bolaget. Verkställande direktören är berättigad till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av genomsnittlig fast lön tre år före pensioneringen och till ålderspension efter 65 års ålder med 50 procent av genomsnittlig fast lön tre år före pensioneringen, uppräknad från pensionstidpunkten på motsvarande sätt som skulle gälla för pension från Alecta. Pensionerna intjänas linjärt intill pensionering. Kostnaden för pensionsåtagandet 2003 uppgick till 3,1 mkr. Verkställande direktören är dessutom berättigad till sjukpension med 50 procent av den fasta lönen året före pensionstillfället och hans efterlevande är berättigade till efterlevandepension med cirka 40 procent av den fasta lönen. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Övriga tre i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön och gängse anställningsförmåner till ett värde av 6,2 (5,1) mkr. Till detta tillkommer rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2003 på sammanlagt

0,6 mkr, vilken utbetalas 2004. Två av dem har rätt till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av den fasta lönen. Pensionerna intjänas linjärt intill pensionering. Från 65 års ålder erhåller en av dem pension enligt gällande ITP-plan. De övriga två omfattas från 65 års ålder av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Kostnaden för pensionsåtagandet 2003 uppgick sammantaget för de tre personerna till 2,9 mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida har en av dem rätt till avgångsvederlag motsvarande tre årslöner, en av dem har rätt till avgångsvederlag motsvarande två årslöner och en av dem har en uppsägningstid på två år.

År 2002 fastställdes ett incitamentsprogram för de anställda vid moderbolaget, vilket innefattade dels personaloptioner och dels en rörlig lönedel. Av beslutade högst 260.000 personaloptioner har 187.000 personaloptioner tilldelats 22 anställda, varav verkställande direktören erhållit 30.000 personaloptioner och de övriga tre i företagsledningen tillsammans 50.000 personaloptioner. Optionerna löper till 2007-02-28 och ger innehavaren rätt att av finansiell institution köpa en A-aktie i Industrivärden till lösenpriset 177 kronor alternativt erhålla kontant avräkning. Optionerna kan utnyttjas till en tredjedel efter 2005-03-01 och resten efter 2006-03-01. De kan i regel endast utnyttjas om anställningsförhållandet kvarstår. Industrivärden har ingått ett swap-avtal med en finansiell institution som säkrar personaloptionsåtagandet (inklusive sociala avgifter) vid kursuppgång. Vid kursnedgång står Industrivärden för risken. Under 2003 har upplösts 5 mkr av föregående år gjord reservering med 13 mkr för personaloptionsåtagandet, hänförligt till den kursnedgång som skett sedan optionsprogrammets start då aktuell kurs på Industrivärdens A-aktie var 154 kr. Optionerna hade vid tidpunkten för utgivandet per 2002-02-15 ett teoretiskt värde på 35 kronor per option. Per 2003-12-31 var det teoretiska värdet 7,80 kronor per option. Värderingarna, som gjorts av en oberoende part, beaktar ej att optionerna inte kan överlåtas före ovan angivna nyttjandeperioder.

Samtliga anställda, förutom verkställande direktören, har rätt till en rörlig lönedel som kan uppgå till högst 20 procent av den fasta lönen, förutsatt att den anställde har uppnått individuellt fastställda mål. Upplupen kostnad för den rörliga lönedelen har reserverats med totalt 1,8 mkr för verksamhetsåret 2003. Den rörliga lönedelen utbetalas 2004.

Det förmånsvärde som kan uppstå vid erhållande av rörlig lönedel och vid utnyttjande av personaloptioner är inte pensionsgrundande.

### Sammanställning avseende företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2003 samt personaloptionsprogram från 2002

Mkr	Fast lön	Rörlig lönedel <sup>1</sup>	Övriga förmåner	Summa ersättningar	Pensionskostnader	Antal personaloptioner 2002/2007
Verkställande direktören	4,6	–	0,1	4,7	3,1	30.000
Övriga företagsledningen	6,0	0,6	0,2	6,8	2,9	50.000
<b>Summa</b>	<b>10,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>11,5</b>	<b>6,0</b>	<b>80.000</b>

<sup>1</sup> Rörlig lönedel avser verksamhetsåret 2003, vilken utbetalas under 2004.



## ■ Not 7 Ersättning till revisorer

	Moderbolaget <sup>1</sup>		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Ersättning för revisionsuppdrag				
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	1,2	1,1	8,9	8,4
Övriga revisionsföretag	–	–	0,4	0,3
Total ersättning för revisionsuppdrag	1,2	1,1	9,3	8,7
Ersättning för andra uppdrag				
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	0,9	1,0	2,0	1,2
Övriga revisionsföretag	–	–	0,9	0,2
Total ersättning för andra uppdrag	0,9	1,0	2,9	1,4
<b>Summa</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>12,2</b>	<b>10,1</b>

<sup>1</sup>Inklusive mervärdesskatt.

## ■ Not 8 Avskrivningar

Avskrivningar på materiella och immateriella anläggnings-tillgångar ingår i följande funktioner med:

Koncernen	2003	2002
Kostnad för sålda varor	66	74
Utvecklingskostnader	3	1
Försäljningskostnader	47	48
Administrationskostnader	19	27
<b>Summa</b>	<b>135</b>	<b>150</b>

Av förändringen avser 18 mkr avyttrat företag och 5 mkr avyttrad verksamhet.

## ■ Not 9 Operationella leasingavtal

Koncernen	2003	2002
<b>Årets betalda leasingavgifter</b>	<b>41</b>	<b>50</b>
Framtida avtalade leasingavgifter		
Förfallotidpunkt år 1	39	44
Förfallotidpunkt år 2	23	30
Förfallotidpunkt år 3	15	15
Förfallotidpunkt år 4	9	8
Förfallotidpunkt år 5	5	7
Förfallotidpunkt efter år 5	5	14
<b>Summa framtida leasingavgifter</b>	<b>96</b>	<b>118</b>

De operationella leasingavtalen avser främst lokaler.

## ■ Not 10 Övriga finansiella intäkter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Kursdifferenser	2	–	18	20
Övrigt	2	8	2	8
<b>Summa</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>20</b>	<b>28</b>

## ■ Not 11 Övriga finansiella kostnader

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Kursdifferenser	–	-16	-1	-19
Bankkostnader <sup>1,2</sup>	-21	-18	-22	-18
Övrigt <sup>3</sup>	7	-13	7	-13
<b>Summa</b>	<b>-14</b>	<b>-47</b>	<b>-16</b>	<b>-50</b>

<sup>1</sup> Varav uppläggningskostnad för ny syndikerad kredit

<sup>2</sup> Varav löpande avgifter för limiter och marknadsprogram

<sup>3</sup> Varav säkring av personaloptionsåtagandet

## ■ Not 12 Andelar i intressebolags resultat

Koncernen	2003	2002
Ericsson	-366	-669
Establish	-10	-48
Interpeak	-6	-2
SCA	618	645
Skanska	261	-55
<b>Summa andelar i intressebolags resultat före skatt och efter goodwillavskrivningar</b>	<b>497</b>	<b>-129</b>

## ■ Not 13 Skatt samt specifikation av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Aktuell skatt	-165	–	-251	-111
Uppskjuten skatt	–	–	-2	0
<b>Summa skatt</b>	<b>-165</b>	<b>–</b>	<b>-253</b>	<b>-111</b>
<b>Skatt hänförlig till intressebolag</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>-239</b>	<b>-149</b>

Länsrätten har i dom under 2002 höjt AB Industrivärdens taxering för inkomstären 1997–2000 med avseende på schablonintäkt för aktier i dotterbolag. Totalt innebär domen skatt med 71 mkr, inklusive avgifter och ränta, var till kommer 9 mkr för inkomståret 2001 enligt skattemyndighetens beslut. Industrivärden har följt en skrivelse från Riksskatteverket för värdering av investmentföretagens aktier i dotterbolag och har därför överklagat såväl länsrättens dom som skattemyndighetens beslut. Någon skatteskuld har inte bokförts. Kammarrätten har inte avgjort den överklagade domen.

Kammarrätten har i en dom i januari 2004 bifallit skattemyndighetens yrkande om tillämpning av lagen mot skatteflykt avseende ifrågasatt avdragsrätt för erlagd ränta under inkomstären 1995–1998 i av AB Industrivärden ägda och senare fusionerade holdingbolag. Domen innebär att avdrag inte medges för räntekostnader som har minskat skatten i holdingbolagen med sammanlagt 165 mkr. Länsrätten avslog skattemyndighetens yrkande i en dom under 2002. Industrivärden kommer att överklaga Kammarrättens dom till Regeringsrätten.

### Specifikation av koncernens skatt

Särskilda skatteregler gäller för investmentbolag. De viktigaste särreglerna är befrielse från reavinstskatt vid avyttring av aktier och avdragsrätt för lämnad utdelning men med tillägg för en schablonintäkt baserad på aktiernas marknadsvärde. En närmare redogörelse för skattereglerna återfinns på sidan 72. För åren 2002 och 2003 har moderbolagets lämnade utdelning medfört att någon skattekostnad inte har uppstått för dessa år.

	Koncernen	
	2003	2002
Resultat efter finansiella poster	-623	4.476
Skatt enligt svensk skattesats med 28 procent	174	-1.253
Skillnad i olika verksamhetsländers skattesatser	-19	-33
Skatt hänförlig till tidigare år	-165	0
Effekt på koncernens skatt av att moderbolaget inte betalar någon skatt	-248	1.176
Avskrivning på goodwill	11	10
Övrigt, netto	-6	-11
<b>Summa skatt</b>	<b>-253</b>	<b>-111</b>

Avdragsrätten för lämnad utdelning möjliggör för moderbolaget att inte betala någon skatt, varför uppskjutna skattefordringar och skatteskulder endast anges för koncernen nedan.

### Specifikation av uppskjutna skattefordringar

	Koncernen	
	2003	2002
Internvinst och inkuransreserv i varulager	4	5
Reserv för osäkra fordringar	0	1
Avsättningar för garantiåtaganden	6	8
Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	4	5
Övriga avdragsgilla temporära skillnader	6	6
<b>Summa uppskjutna skattefordringar</b>	<b>20</b>	<b>25</b>

### Specifikation av uppskjutna skatteskulder

	Koncernen	
	2003	2002
Fastigheter, maskiner och inventarier	41	42
Obeskattade reserver	13	14
Övriga skattepliktiga temporära skillnader	2	3
<b>Summa uppskjutna skatteskulder</b>	<b>56</b>	<b>59</b>
<b>Summa uppskjutna skattefordringar/skatteskulder, netto</b>	<b>-36</b>	<b>-34</b>
varav uppskjutna skattefordringar enligt balansräkningen	1	9
varav uppskjutna skatteskulder enligt balansräkningen	-37	-43

## ■ Not 14 Immateriella anläggningstillgångar

Koncernen	Goodwill	Immateriella rättigheter	Summa immateriella anläggningstillgångar
Ingående anskaffningsvärde	432	42	474
Årets investeringar	–	9	9
Företagsförvärv	71	7	78
Försäljning och utrangering	–	0	0
Företagsförsäljning	-5	–	-5
Omräkningsdifferens	-3	0	-3
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	495	58	553
Ingående avskrivningar	221	27	248
Årets avskrivningar	41	6	47
Företagsförvärv	3	2	5
Försäljning och utrangering	–	0	0
Företagsförsäljning	-3	–	-3
Omräkningsdifferens	-3	0	-3
Utgående ackumulerade avskrivningar	259	35	294
<b>Planenligt restvärde 2003-12-31</b>	<b>236</b>	<b>23</b> <sup>1,2</sup>	<b>259</b>
Planenligt restvärde 2002-12-31	211	15	226

<sup>1</sup> Varav balanserade utgifter för forskning och utveckling 7 mkr, för patent och licenser 16 mkr och för hyresrätter 0 mkr.

<sup>2</sup> Varav förvärvade immaterialrättigheter 16 mkr.

## ■ Not 15 Materiella anläggningstillgångar

Koncernen	Byggnader och mark	Maskiner	Inventarier	Pågående nyanläggningar	Summa materiella anläggningstillg.
Ingående anskaffningsvärde	451	460	377	30	1.318
Årets investeringar	3	16	40	27	86
Företagsförvärv	–	8	12	–	20
Överfört från pågående nyanläggningar	32	9	1	-42	–
Försäljning och utrangering	-11	-5	-75	0	-91
Företagsförsäljning	–	-2	-2	–	-4
Omräkningsdifferens	-1	-4	-3	0	-8
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	474	482	350	15	1.321
Ingående avskrivningar	175	312	270	–	757
Årets avskrivningar	14	37	37	–	88
Företagsförvärv	–	–	9	–	9
Försäljning och utrangering	-5	-5	-45	–	-55
Företagsförsäljning	–	-2	-2	–	-4
Omräkningsdifferens	-1	-2	-3	–	-6
Utgående ackumulerade avskrivningar	183	340	266	–	789
<b>Planenligt restvärde 2003-12-31</b>	<b>291</b>	<b>142</b>	<b>84</b>	<b>15</b>	<b>532</b>
Planenligt restvärde 2002-12-31	276	148	107	30	561

Taxeringsvärdet för svenska fastigheter uppgick till 207 (194) mkr.

## ■ Not 16 Finansiella leasingavtal

Koncernen	2003	2002
Anskaffningsvärde	16	27
Akkumulerade planenliga avskrivningar	-12	-18
<b>Kvarstående skuld</b>	<b>4</b>	<b>9</b>
Varav kortfristig skuld (år 1)	2	3
Varav långfristig skuld (år 2–5)	2	6

De finansiella leasingavtalen för 2003 avser maskiner och för 2002 maskiner och byggnader.

## ■ Not 17 Aktier

	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde	Bokfört värde
Biacore	210.250	2,1	2,1	36	36
Eniro	1.328.600	0,7	0,7	92	136
Ericsson A	186.000.000	2,2	27,7	2.585	1.763
Ericsson B	178.039.276			2.297	952
Establish	2.353.762	20,0	20,0	6	6
Handelsbanken A	52.751.900	7,4	8,0	7.754	2.350
Interpeak	382.715	22,5	22,5	10	10
Munters	2.705.750	10,8	10,8	471	490
Nokia	1.400.000	0,0	0,0	174	364
Pfizer Inc.	2.017.500	0,0	0,0	513	605
Readsoft B	1.345.000	4,1	2,8	16	64
Sandvik	21.167.500	8,0	8,0	5.249	3.977
SCA A <sup>1</sup>	16.982.000	9,0	29,1	4.993	829
SCA B	4.224.600			1.242	754
Scania A	1.952.000	1,5	1,9	394	589
Scania B	1.050.200			213	324
Skanska A	17.302.756	8,0	27,2	1.099	817
Skanska B	16.000.000			1.016	813
SSAB A <sup>2-6</sup>	13.112.600	13,0	17,0	1.685	756
Volvo A	1.260.000	0,4	0,8	266	267
Volvo B	526.400			116	115
Ossur hf	52.000.000	15,8	15,8	230	275

### Moderbolagets innehav av aktier<sup>7</sup>

**30.457 16.292**

Övriga aktier<sup>8</sup>

55 55

### Koncernens innehav av aktier

**30.512 16.347**

#### Avgår intressebolag:

Ericsson					-2.715
Establish					-6
Interpeak					-10
SCA					-1.583
Skanska					-1.630

### Koncernens innehav av aktier exklusive innehav av aktier i intressebolag

**10.403**

## ■ Not 18 Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Bokfört värde
Handus AB	556384-5428	Stockholm	100	10.000	189	0
Indus Innovation AB	556364-7758	Stockholm	100	100.000	13	1
Industrivärden Service AB	556289-9160	Stockholm	100	10.000	9	1
Indutrade AB	556017-9367	Stockholm	100	25.000	688	277
Isaberg Rapid AB	556035-6684	Hestra	100	400.000	204	133
Nordinvest AB	556287-8826	Stockholm	100	42	108	94
Övriga			100		1	1

### Summa

**507**

## ■ Not 19 Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Tusental aktier	Värde enligt intressebolagsredovisning
Ericsson	556016-0680	Stockholm	60.481	-10.844	2,2	27,7	364.039	1.564
Establish	556511-6083	Stockholm	37	-7	20,0	20,0	2.354	7
Interpeak	556586-9517	Stockholm	12	-4	22,5	22,5	383	5
SCA	556012-6293	Stockholm	49.754	5.075	9,0	29,1	21.207	4.690
Skanska	556000-4615	Stockholm	14.169	2.761	8,0	27,2	33.303	1.454

### Summa

**7.720**

1 Industrivärden har tillsammans med Custos och Skandia utfärdat totalt 942.000 köpoptioner till ledningsgruppen i SCA varav Industrivärden svarade för 94.000 optioner. Varje köpoption berättigar till förvärv av en aktie av serie B i SCA för lösenpriset 283 kronor under perioden 26 april – 28 maj 2004. Totalt bokfört värde på motsvarande aktier är 16.786 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 28.482 tkr.

2 Industrivärden utfärdade 1999 sammanlagt 61.049 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 28 maj 1999 – 28 maj 2004 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 151,50 kronor. Totalt bokfört värde på motsvarande aktier är 3.518 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 10.006 tkr.

3 Industrivärden utfärdade 2000 sammanlagt 28.950 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 25 maj 2000 – 31 maj 2005 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 146 kronor. Totalt bokfört värde på motsvarande aktier är 1.668 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 4.667 tkr.

4 Industrivärden utfärdade 2001 sammanlagt 55.637 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 25 maj 2001 – 31 maj 2006 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 141 kronor. Totalt bokfört värde på motsvarande aktier är 3.206 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 8.524 tkr.

5 Industrivärden utfärdade 2002 sammanlagt 32.590 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 25 maj 2002 – 31 maj 2007 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 175 kronor. Totalt bokfört värde på motsvarande aktier är 1.878 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 6.218 tkr.

6 Industrivärden utfärdade 2003 sammanlagt 25.766 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 28 maj 2003 – 31 maj 2008 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 170 kronor. Totalt bokfört värde på motsvarande aktier är 1.485 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 4.671 tkr.

7 Vid utgången av 2003 var inga aktier utlånade.

8 Varav investeringar gjorda av Indus Innovation 52 mkr.

## ■ Not 20 Finansiella anläggningstillgångar

	Moderbolaget				Koncernen	
	Aktier i dotterbolag		Övriga aktier		Aktier exkl. intressebolag	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Ingående anskaffningsvärde	475	672	17.710	17.548	12.292	13.224
Avyttringar	-56	-196	-3.430	-1.785	-3.184	-1.764
Förvärv	–	–	2.012	2.089	1.307	870
Nedskrivning	-15	-67	–	-142	-12	-38
Aktieägartillskott	103	66	–	–	–	–
<b>Utgående anskaffningsvärde</b>	<b>507</b>	<b>475</b>	<b>16.292</b>	<b>17.710</b>	<b>10.403</b>	<b>12.292</b>

	Koncernen	
	Aktier i intressebolag	
	2003	2002
Ingående anskaffningsvärde enligt intressebolagsredovisning	7.573	7.611
Avyttringar	-233	-34
Förvärv	706	1.249
Nedskrivningar	-13	-129
Förändring av kapitalandelar	-313	-1.124
<b>Utgående anskaffningsvärde enligt intressebolagsredovisning</b>	<b>7.720</b>	<b>7.573</b>

	Långfristiga fordringar			
	Moderbolaget		Koncernen <sup>1</sup>	
	2003	2002	2003	2002
Ingående anskaffningsvärde	10	33	30	147
Förvärv	–	–	3	–
Avyttringar	–	–	-3	-106
Årets ökning	–	–	0	10
Årets minskningar	-7	-23	-17	-21
Omräkningsdifferenser	–	–	0	0
<b>Utgående anskaffningsvärde</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>30</b>

<sup>1</sup> I koncernen ingår uppskjuten skattefordran med 1 (9) mkr.

## ■ Not 21 Varulager

Koncernen	2003	2002
Råvaror och förnödenheter	96	100
Varor under tillverkning	50	46
Färdiga varor och handelsvaror	586	590
Pågående arbete för annans räkning	2	1
Förskott till leverantörer	0	0
<b>Summa</b>	<b>734</b>	<b>737</b>
Andel av varulager som beräknas omsättas inom 12 månader, %	99	99

## ■ Not 22 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Förutbetalda hyror	0	1	5	5
Upplupna ränteintäkter	0	7	0	7
Förutbetalda service- och underhållsavgifter	2	1	10	8
Övriga poster	6	6	29	29
<b>Summa</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>44</b>	<b>49</b>

## ■ Not 23 Kortfristiga placeringar

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Kapitalförvaltningsaktier i Nordinvest AB	–	–	36	61
Övriga kortfristiga placeringar	310	1.706	361	1.707
<b>Summa</b>	<b>310</b>	<b>1.706</b>	<b>397</b>	<b>1.768</b>



## ■ Not 24 Avsättningar för pensioner

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
PRI-pensioner	13	11	100	95
Övriga pensioner	36	35	54	54
<b>Summa</b>	<b>49</b>	<b>46</b>	<b>154</b>	<b>149</b>

## ■ Not 25 Övriga avsättningar

Koncernen	2003	2002
Garantiåtaganden	2	2
Beslutade omstruktureringsåtgärder	1	2
Produktansvar	3	3
Övriga poster	47	40
	<b>53</b>	<b>47</b>

Övriga poster består av tilläggsköpeskillingar vid företagsförvärv, ej räntebärande pensioner samt allmän reserv.

## ■ Not 26 Förpliktelser till styrelse och VD

I moderbolagets avsättningar ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till nuvarande och tidigare styrelseledamöter och verkställande direktörer med 31 (29) mkr. Motsvarande belopp för koncernen är 52 (51) mkr, som framgår enligt noterna 24 och 25.

## ■ Not 27 Långfristiga räntebärande skulder

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Obligationslån	1.157	1.157	1.157	1.157
Övriga räntebärande skulder	1.058	1.383	1.475	1.390
<b>Summa</b>	<b>2.215</b>	<b>2.540</b>	<b>2.632</b>	<b>2.547</b>

Förfallotidpunkt	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
-2004	-	525	-	525
-2005	1.358	1.358	1.690	1.361
-2006	600	400	635	400
-2007	-	-	-	-
-2008	257	257	307	261
-2009 eller senare	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>2.215</b>	<b>2.540</b>	<b>2.632</b>	<b>2.547</b>

## ■ Not 28 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Upplupna räntekostnader	102	90	102	90
Upplupna personalrelaterade kostnader	18	15	146	133
Övrigt	10	51	97	152
<b>Summa</b>	<b>130</b>	<b>156</b>	<b>345</b>	<b>375</b>

## ■ Not 29 Kortfristiga räntebärande skulder

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Utnyttjad checkräkningskredit	-	-	58	25
Obligationslån	200	850	200	850
Kortfristig del av långfristiga skulder	-	-	8	12
Övriga räntebärande skulder	378	903	462	921
<b>Summa</b>	<b>578</b>	<b>1.753</b>	<b>728</b>	<b>1.808</b>

Beviljat belopp på checkräkningskredit uppgår i moderbolaget till 2.500 (950) mkr och i koncernen till 2.724 (1.045) mkr.

### ■ Not 30 Ställda säkerheter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
<b>Allmän bankgaranti</b>				
Företagsinteckningar	–	–	14	8
Fastighetsinteckningar	–	–	9	7
<b>Summa avseende allmän bankgaranti</b>	–	–	23	15
<b>Övrigt</b>				
Likvida medel	20	20	28	20
Företagsinteckningar	–	–	1	1
<b>Summa övrigt</b>	20	20	29	21
<b>Summa ställda säkerheter</b>	20	20	52	36

### ■ Not 31 Ansvarsförbindelser

	Moderbolaget		Koncernen	
	2003	2002	2003	2002
Ansvarsförbindelser till förmån för övriga koncernföretag	4	4	–	–
Övriga ansvarsförbindelser	0	0	6	6
<b>Summa ansvarsförbindelser</b>	4	4	6	6

Moderbolaget har ansvarsförbindelse till förmån för dotterbolag avseende produktansvar för avyttrad verksamhet. Reserveringar som bedöms erforderliga för ifrågavarande ansvar har gjorts i dotterbolagets och koncernens balansräkningar.

# Revisionsberättelse

## *Till bolagsstämman i AB Industrivärden (publ)*

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i AB Industrivärden (publ) för år 2003. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut,

åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger därmed en rättvisande bild av bolagets och koncernens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige.

Vi tillstyrker att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 25 februari 2004

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

INGVAR PRAMHÄLL  
*Auktoriserad revisor*

# Skatteregler för investmentbolag

DE KRAV SOM SKALL uppfyllas för att ett bolag skattemässigt skall definieras som investmentföretag är att bolaget uteslutande eller så gott som uteslutande skall ägna sig åt förvaltning av värdepapper, att bolagets aktier skall vara fördelade på ett stort antal ägare och att portföljen av värdepapper skall vara väl fördelad.

## Mellanhandsägare

Investmentbolag tillsammans med värdepappersfonder brukar betecknas som mellanhandsägare. Lagstiftningen baseras på att:

- neutralitet mellan direkt och indirekt ägande kräver att beskattning inte skall ske hos mellanhanden
- det inte skall vara förmånligare med indirekt än direkt ägande
- beskattningsreglerna skall möjliggöra omplaceringar av mellanhandens aktieinnehav.

## Skatteregler

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att:

- intäktsräntor är skattepliktiga medan utgiftsräntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla
- mottagen utdelning är skattepliktig medan lämnad utdelning är avdragsgill
- realisationsvinster på aktier är skattefria men i gengäld beskattas en schablonintäkt, som uppgår till 1,5 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid beskattningsårets ingång.

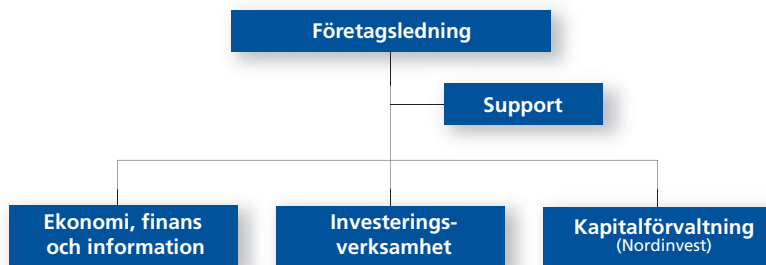
## Lägre underlag för schablonintäkten från och med 2004

Beskattningen av kapitalvinster på så kallade näringsbetingade aktier slopades generellt den 1 juli 2003. Med näringsbetingade aktier avses dels onoterade aktier, dels marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst 10 procent av röstetalet.

För investmentbolag har reglerna för beräkning av schablonintäkt som en konsekvensens härav anpassats så att näringsbetingade aktier inte räknas in i underlaget för schablonintäkt från och med beskattningsåret 2004. I övrigt gäller samma regler för näringsbetingade aktier som för icke näringsbetingade aktier enligt ovan.

De nya skattereglerna innebär vidare att schablonintäkt skall beräknas på de senast förvärvade aktierna om dessa vid ingången av beskattningsåret innehafvs kortare tid än ett år.

## Organisation och personal



INDUSTRIVÄRDENS FÖRETAGSLEDNING utgörs av VD, vice VD med ansvar för ekonomi, finans, information och IT och vice VD med ansvar för investeringsverksamheten.

Investeringsverksamheten omfattar åtta personer, ekonomi- och finansavdelningen sex personer, informations- och IT-avdelningarna tre personer och övriga stödfunktioner tre personer. Totalt antal anställda uppgår till 22 personer.

Personalen inom investeringsverksamheten deltar i investerings-team och bistår Industrivärdens styrelse och ledning med analyser och beslutsunderlag avseende de olika innehavsbolagen. Varje investeringsteam leds av en investment manager som har en projektledare till sitt förfogande. Arbetet med att kontinuerligt bidra till utvecklingen av innehavsbolagen och därmed värdeskapande utgör själva kärnan i det aktiva ägandet. Förutom arbetet med de befintliga innehaven utvärderas nya investeringsprojekt samt eventuella avyttringar fortlöpande. Se vidare sidan 11.

Inom ramen för Industrivärdens strukturerade marknadsnärvaro bedrivs kapitalförvaltning i dotterbolaget Nordinvest, som syftar till att stödja affärsverksamheten samt generera överskott. Nordinvest har en anställd.

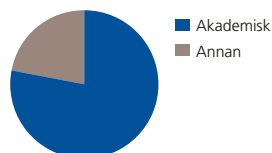
Ekonomi- och finansavdelningen ansvarar för koncernens ekonomiska styrsystem och den löpande verksamhetsuppföljningen.

Informationsavdelningen svarar för investerarkontakter och informationskoordinering. IT-avdelningen svarar för driften av moderbolagets IT-system.

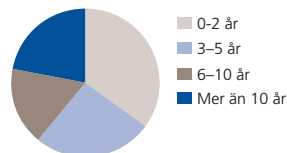
Industrivärdens organisation kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar. Arbetet är projektorienterat. Såväl investeringsverksamheten som ägarverksamheten grundas på analys utifrån dels ett företagspecifikt perspektiv och dels från aktiemarknadsperspektivet. Industrivärden disponerar de resurser som erfordras för att utöva en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande av hög kvalitet. Det aktiva ägandet i innehavsbolagen utövas av styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden och genom en direkt dialog mellan Industrivärdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Därutöver är ett omfattande nätverk knutet till Industrivärden.

### Personalprofil 2003

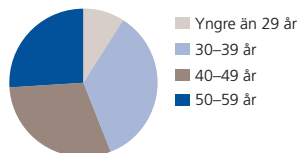
#### Utbildning



#### Anställningstid



#### Åldersfördelning





# Industrivärden i sammandrag – kronor<sup>1</sup>

	2003	2002	2001	2000	1999
<b>Nyckeltal (kronor per aktie)</b>					
Substansvärde	156	126	204	280	298
Synligt eget kapital	85	97	71	72	73
Justerat eget kapital	156	126	191	263	282
Vinst per aktie	-4,49	20,20	7,17	6,32	23,37
Kassaflöde per aktie	-7,46	5,67	2,84	-3,55	-0,18
Börskurs per 31 december					
A-aktien	121	100	165	205	185
C-aktien	109	91	152	193	177
Utdelning	5,50 <sup>2</sup>	5,80	8,35	8,40	6,20
Utdelningstillväxt, % per år	-5	-31	-1	35	38
Direktavkastning, %	4,5	5,8	5,1	4,1	3,4
Totalavkastning, %	28	-36	-16	14	76
<b>Nyckeltal (mkr)</b>					
Substansvärde	30.070	24.415	39.413	54.081	57.027
Substansvärdesförändring, %	24	-38	-27	-5	86
Synligt eget kapital	16.413	18.730	13.753	13.951	13.973
Justerat eget kapital	30.048	24.433	36.960	50.886	53.935
Synlig soliditet, %	78	77	62	65	73
Justerad soliditet, %	87	82	82	87	91
Nettoskuldssättningsgrad, %	7	7	11	9	3
Investeringar i anläggningar	86	128	130	130	105
Medelantal anställda	2.581	3.232	4.004	2.947	2.916
varav utanför Sverige	1.556	2.060	2.640	1.749	1.744
<b>Resultaträkningar (mkr)</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	850	820	918	839	787
Resultat av aktieaffärer och derivataffärer	-1.385	3.750	644	366	3.635
Resultat av aktieförvaltning	-538	4.497	1.549	1.219	4.422
Resultat från rörelsedrivande bolag	244	300	485	499	396
Rörelseresultat	-374	4.712	1.919	1.623	4.747
Resultat efter finansiella poster	-623	4.476	1.510	1.364	4.603
Årets resultat	-867	3.901	1.223	1.029	4.334
<b>Balansräkningar (mkr)</b>					
Anläggningstillgångar	18.927	20.682	18.733	19.166	16.460
Omsättningstillgångar	2.148	3.583	3.375	2.308	2.758
Balansomslutning	21.075	24.265	22.108	21.474	19.218
Eget kapital	16.413	18.730	13.355	13.502	13.525
KVB-lån	-	-	398	447	448
Avsättning för pensioner	154	149	204	172	158
Räntebärande skulder	3.360	4.355	6.566	6.064	3.925
Räntefria skulder	1.148	1.031	1.585	1.289	1.162

<sup>1</sup> Koncernredovisningen för 2003 och 2002 är upprättad enligt kapitalandelsmetoden. Under åren 1999–2001 tillämpades anskaffningsvärdemetoden. Se vidare avsnittet Redovisningsprinciper sidan 54.

<sup>2</sup> Enligt styrelsens förslag.

## Industrivärden i sammandrag – euro<sup>1,2</sup>

	2003	2002	2001	2000	1999
<b>Nyckeltal (euro per aktie)</b>					
Substansvärde	17,15	13,80	21,77	31,64	34,81
Synligt eget kapital	9,36	10,59	7,58	8,14	8,53
Justerat eget kapital	17,13	13,81	20,38	29,72	32,94
Vinst per aktie	-0,49	2,21	0,77	0,71	2,73
Kassaflöde per aktie	-0,82	0,62	0,30	-0,40	-0,02
Börskurs per 31 december					
A-aktien	13,32	10,92	17,61	23,16	21,61
C-aktien	12,00	9,93	16,22	21,81	20,68
Utdelning	0,61 <sup>3</sup>	0,63	0,89	0,95	0,72
Utdelningstillväxt, % per år	-5	-31	-1	35	38
Direktavkastning, %	4,5	5,8	5,1	4,1	3,4
Totalavkastning, %	28	-36	-16	14	76
<b>Nyckeltal (miljoner euro)</b>					
Substansvärde	3.312	2.665	4.206	6.111	6.662
Substansvärdesförändring, %	24	-38	-27	-5	86
Synligt eget kapital	1.808	2.045	1.468	1.577	1.632
Justerat eget kapital	3.309	2.667	3.945	5.750	6.301
Synlig soliditet, %	78	77	62	65	73
Justerad soliditet, %	87	82	82	87	91
Nettoskuldsettingsgrad, %	7	7	11	9	3
Investeringar i anläggningar	10	14	14	15	12
Medelantal anställda	2.581	3.232	4.004	2.947	2.916
varav utanför Sverige	1.556	2.060	2.640	1.749	1.744
<b>Resultaträkningar (miljoner euro)</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	94	90	98	95	92
Resultat av aktieaffärer och derivataffärer	-153	410	69	43	425
Resultat av aktieförvaltning	-59	491	165	138	517
Resultat från rörelsedrivande bolag	27	33	52	56	46
Rörelseresultat	-41	514	205	183	555
Resultat efter finansiella poster	-69	489	161	154	538
Årets resultat	-95	426	131	116	506
<b>Balansräkningar (miljoner euro)</b>					
Anläggningstillgångar	2.084	2.258	1.999	2.165	1.923
Omsättningstillgångar	237	391	360	261	322
Balansomslutning	2.321	2.649	2.359	2.426	2.245
Eget kapital	1.808	2.045	1.425	1.526	1.580
KVB-lån	–	–	42	50	52
Avsättning för pensioner	17	16	22	19	18
Räntebärande skulder	370	475	701	685	459
Räntefria skulder	126	113	169	146	136

<sup>1</sup> För 1999 har balansdagskursen 8,56 tillämpats, för 2000 kursen 8,85, för 2001 kursen 9,37, för 2002 kursen 9,16 och för 2003 kursen 9,08.

<sup>2</sup> Koncernredovisningen för 2003 och 2002 är upprättad enligt kapitalandelsmetoden. Under åren 1999–2001 tillämpades anskaffningsvärdemetoden. Se vidare avsnittet Redovisningsprinciper sidan 54.

<sup>3</sup> Enligt styrelsens förslag.

# Styrelse, ledningsgrupp och revisorer

## Styrelse



**Tom Hedelius**, civ ekon, ekon dr hc. Född 1939, Stockholm. Styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 1991. Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Bergman & Beving. Vice styrelseordförande i Addtech och Lagercrantz Group. Styrelseledamot i bl a SCA och Volvo. Hedersordförande i Svenska Handelsbanken. Aktieinnehav: 10.000.



**Boel Flodgren**, jur dr, ekon dr hc, professor. Född 1942, Lund. Styrelseledamot sedan 2002. Styrelseordförande i Sparbanken Finn. Styrelseledamot i Brinova, Oslo Universitet, Volvos utbildningsstiftelse, Volvos forskningsstiftelse, Pehr G Gyllenhammars forskningsstiftelse, Ruben Rausing's fond för forskning om nyföretagande och innovationer samt Albert Pålssons stiftelse för forskning och välgörenhet.



**Finn Johnsson**, civ ekon. Född 1946, Göteborg. Styrelseledamot sedan 2000. VD och koncernchef i Mölnlycke Health Care. Tillförordnad styrelseordförande i Volvo. Styrelseordförande i Wilson Logistics Holding, Svenska Handelsbanken Region Väst, Thomas Concrete Group och Unomedical A/S. Styrelseledamot i Skanska. Aktieinnehav: 2.000.



**Sverker Martin-Löf**, tekn lic. Född 1943, Stockholm. Vice styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 2002. Styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB. Styrelseledamot i Ericsson och Svenska Handelsbanken. Aktieinnehav: 7.000.



**Arne Mårtensson**, DHS, ekon dr hc. Född 1951, Djursholm. Styrelseledamot sedan 2002. Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Vice styrelseordförande i Ericsson. Styrelseledamot i Holmen, Sandvik, Skanska, Vin & Sprit, Svenska ICC, Näringslivets Börskommitté och International Business Council of World Economic Forum. Ordförande i Handelshögskolans Advisory Board. Aktieinnehav: 980.



**Lennart Nilsson**, civ ing, ekon dr hc. Född 1941, Lund. Styrelseledamot sedan 1997. Styrelseordförande i Teknikföretagen. Vice styrelseordförande i Cardo. Styrelseledamot i bl a Crafoordska Stiftelsen, AFA, AMF Pension och Svenskt Näringsliv. Aktieinnehav: 3.000.



**Anders Nyrén**, DHS, MBA. Född 1954, Bromma. VD och koncernchef i Industrivärden. Styrelseledamot sedan 2001. Styrelseordförande i Indutrade. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i Sandvik, SCA, Skanska, SSAB, Ernströmgruppen, Studieförbundet Näringsliv och Samhälle samt Näringslivets Börskommitté. Aktieinnehav: 19.875. Personaloptioner: 30.000.



**Clas Reuterskiöld**, DHS. Född 1939, Stocksund. Styrelseledamot sedan 1994. Vice ordförande i Panelen för övervakning av finansiell rapportering. Aktieinnehav: 51.020.

Av styrelsens åtta ledamöter är sju män och en kvinna.

## Företagsledning

---



Besök vid Slattery Skanskas kraftverksprojekt intill Poletti Generating Station i Astoria, Queens, New York. Ett nytt kombikraftverk kommer att tillföra New York City kraftnät ytterligare kapacitet om 500 megawatt.

**Bengt Kjell**, född 1954, vice verkställande direktör och chef för investeringsverksamheten, anställd sedan 2002. Aktieinnehav: 10.000. Personaloptioner: 20.000. Styrelseordförande i Kungsleden. Styrelseledamot i Industrade, Isaberg Rapid, Munters och Ossur.

**Anders Nyrén**, född 1954, verkställande direktör, anställd sedan 2001. Aktieinnehav: 19.875. Personaloptioner: 30.000. Styrelseuppdrag framgår på motsstående sida.

**Carl-Olof By**, född 1945, vice verkställande direktör och CFO, anställd sedan 1990. Aktieinnehav: 10.000. Personaloptioner: 20.000. Styrelseordförande i Isaberg Rapid. Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken Region Stockholm City.

**Thomas Nordvall**, född 1944, chefsjurist och styrelsens sekreterare, anställd i Industrivärden sedan 1992. Avgår med avtalsenlig pension den 31 mars 2004. Personaloptioner: 10.000.

Samtliga fyra medlemmar i företagsledningen är män.

## Kommittéer

---

**Ersättningskommitté** för att bestämma ersättning för VD och företagsledning: Tom Hedelius och Sverker Martin-Löf.

**Nomineringskommitté** för styrelseval: Tom Hedelius, styrelseordförande, Christer Elmechagen, AMF Pension, Thomas Halvorsen, Fjärde AP-fonden, Curt Källströmer, Svenska Handelsbanken, Ulf Lundahl, L E Lundberg-företagen och Anders Nyberg, SCA.

**Revisionskommitté** för övervakning av bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapporter: Styrelsens ledamöter utom bolagets VD.

En presentation av kommittéernas arbete framgår av Industrivärdens styrning, sidan 13.

## Revisorer

---

**Öhrlings  
PricewaterhouseCoopers AB**

Ansvarig revisor:

**Ingvar Pramhäll**

Auktoriserad revisor.

Född 1942, Stockholm.

## Ledande befattningshavare

---

**Fredric Calles**, född 1966, ansvarig för marknadsoperationer och portföljförvaltning, anställd sedan 2003. Ingår i företagsledningen från och med den 1 april 2004.

**Claes-Göran Pettersson**, född 1956, ansvarig för koncernens ekonomi- och finansfunktion, anställd sedan 2000. Personaloptioner: 10.000.

**Jacob Röjdmarm**, född 1965, investment manager, anställd sedan 1996. Personaloptioner: 10.000.

**Sverker Sivall**, född 1970, IR-ansvarig, anställd sedan 1997. Personaloptioner: 5.000.

**Stefan Sundblom**, född 1962, investment manager, anställd sedan 2001. Aktieinnehav: 3.000. Personaloptioner: 15.000.

Samtliga fem ledande befattningshavare är män.

Industrivärdens organisation framgår av sidan 73.

# Marknadskommunikation

INDUSTRIVÄRDEN HAR AMBITIONEN att uppfylla höga krav på kommunikation med sina ägare och aktiemarknaden i övrigt. Informationen till marknaden skall vara av hög kvalitet och snabbt göras tillgänglig för samtliga intressenter. Genom en nära dialog med marknads aktörer strävar Industrivärden efter att ständigt utveckla och förbättra sin kommunikation. Ett urval oberoende bedömningar av några av informationskanalerna visar följande resultat:

- *Aktiespararnas utvärdering av svenska börsbolags halvårsrapporter 2003 (2002):* Placering 2 (1) av 19 (13) investmentbolag.
- *Aktiespararnas utvärdering av svenska börsbolags årsredovisningar 2003 (2002):* Placering 1 (2) av 19 (13) investmentbolag.
- *Dagens Industris tävling om årets informationsmässigt bästa börsbolag 2003 (2002):* Placering 12 (21) av 300 (300) deltagande bolag, varav placering 1 (2) av 14 (14) investmentbolag.
- *Hallvarsson & Halvarssons utvärdering av börsbolags nätplatser på Internet 2003 (2002):* Placering 7 (6) av 112 (151) deltagande svenska bolag.

## Rapporteringstillfällen 2004

Delårsrapporter publiceras enligt följande:

- för januari – mars den 4 maj
- för januari – juni den 5 augusti
- för januari – september den 29 oktober

## Informationskanaler

### Publikationer

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

- per brev AB Industrivärden (publ), Box 5403, 114 84 Stockholm
- per telefon 08-666 64 00
- per telefax 08-661 46 28 eller
- per e-post med adress [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se).

### Nätplats på Internet

Industrivärden's nätplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) är ett viktigt komplement till övriga informationskanaler. På nätplatsen presenteras aktuell information om bolaget och de större aktieinnehaven. Informationen omfattar exempelvis senaste börskurser, pressreleaser och en databas med aktuella pressklipp om Industrivärden. Fullständiga pressmeddelanden, delårsrapporter och bokslutsrapporter finns dessutom tillgängliga samtidigt som de publiceras. Med hjälp av de interaktiva analysverktygen underlättas bedömningen av Industrivärdenaktien och av de större aktieinnehaven. Nätplatsen innehåller även en omfattande beskrivning av Industrivärden som företag och aktieplacering.

## Pressreleaser och rapporter direkt

Alla intressenter med tillgång till Internet kan enkelt prenumerera på Industrivärden's pressmeddelanden och delårsrapporter genom att registrera sin e-postadress hos [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) eller [www.waymaker.se](http://www.waymaker.se). Ett e-postmeddelande med det aktuella pressmeddelandet eller delårsrapporten kommer därefter att skickas samtidigt som informationen publiceras.

## Investerarkontakter

IR-ansvarig: Sverker Sivall, telefon 08-666 64 19

e-post: [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)

## Aktiesparaktiviteter

### Aktiespararträffar

Industrivärden deltar kontinuerligt vid olika träffar och mässor för att informera om bolaget och aktien. Förfrågningar om presentationer av bolaget är alltid välkomna.

## Aktiesparprogram

Industrivärden's aktiesparprogram (AktieSpar) är en service till Industrivärden's nuvarande och blivande aktieägare. Syftet är att erbjuda ett enkelt och prisvärt sparalternativ i Industrivärdenaktien. Aktiesparprogrammet administreras av Stadshypotek Bank. För mer information ring 0771-77 88 99 och fråga efter Industrivärden's aktiesparprogram (AktieSpar) eller besök vår nätplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) och välj Spara i aktien.

## Finansanalytiker som följer Industrivärden

ABG Sundal Collier	Fredrik Grevelius	08-56 62 86 00
Alfred Berg Fondkommission	Jacob Wall	08-723 58 00
Cazenove Equities	Christopher Brown	+44-20-7588 2828
Carnegie Fondkommission	Johan Sjöberg	08-676 88 00
C A I Cheuvreux Nordic	Tomas Ramsälv	08-796 69 00
Danske Equities	Fasial Kalim Ahmad	+45-33-44 04 26
Enskilda Securities	Andreas Joelsson	08-52 22 95 00
Handelsbanken Markets	Henrik Kronqvist	08-701 10 00
Kaupthing Bank	Håkan Persson	08-791 35 00
Swedbank Fondkommission	Christian Brunlid	08-58 59 20 00
UBS Limited	Johan Svensson	+44-20-7568 8486

## Kreditbedömning för internationell rating och företagscertifikatprogram

Standard & Poor's AB	Peter Tuving	08-440 59 00
----------------------	--------------	--------------



## Ordlista och definitioner

**Aktieportföljens marknadsvärde** Aktieportföljens marknadsvärde definieras som börsportföljens marknadsvärde respektive bedömda värden (beräknat med ett P/E-tal på 13 och verkligt resultat för 2003) för de helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid samt eget kapital för övriga aktieinnehav.

**Direktavkastning** Utdelning per aktie satt i relation till A-aktiens kurs per 31 december.

**Equity hedge** För att minska valutaexponeringen i en koncern görs sk equity hedge av eget kapital i utländska dotterbolag genom att uppta lån eller terminskontrakt i utländska valutor. Kursdifferenser på dessa lån kan kvittas mot omräkningsdifferenser i de utländska dotterbolagens eget kapital.

**Goodwill** Om anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet redovisas skillnaden som goodwill i koncernens balansräkning. Goodwill avskrivs normalt på fem till tio år.

**Investeringar i anläggningar** Investeringar i materiella anläggningstillgångar, dvs byggnader, mark, maskiner och inventarier.

**Justerat eget kapital** Synligt eget kapital samt övervärden i aktier.

**Justerad soliditet** Synligt eget kapital samt övervärden i aktier satt i förhållande till totala tillgångar samt övervärden i aktier.

**Nettoskuld** Moderbolagets räntebärande nettolåneskuld och icke räntebärande skulder med avdrag för icke räntebärande fordringar.

**Nettoskuldsättningsgrad** Moderbolagets räntebärande nettolåneskuld, justerad för skuld till interna bolag, i relation till marknadsvärdet på moderbolagets aktieportfölj.

**P/E-tal** Ett vanligt sätt att mäta hur en aktie är värderad är att sätta aktiekursen i relation till den förväntade vinsten per aktie. Olika branscher har ofta olika P/E-tal beroende på vilken volym- och resultattillväxt som förväntas.

**Räntabilitet på sysselsatt kapital** Rörelseresultat och ränteintäkter satt i förhållande till genomsnittliga räntebärande skulder och avsättningar samt synligt eget kapital.

**Räntebärande nettolåneskuld** Räntebärande skulder och pensioner minskat med likvida medel och räntebärande fordringar.

**Substansvärde** Marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskat med nettoskulden.

**Substansvärde med återinvesterad utdelning** För att beräkna substansvärdets utveckling före lämnade utdelningar återläggs den lämnade utdelningen efter skatt omräknad med hänsyn till börsportföljens utveckling. Härigenom fås ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om Industrivärden inte lämnat någon utdelning och därmed haft en skattepliktig inkomst eftersom lämnade utdelningar är avdragsgilla.

**Substansvärdesrabatt** Skillnaden mellan substansvärde och börskurs mätt som andel av substansvärdet.

**Synligt eget kapital** Redovisat eget kapital, minoritetens andel och KVB-lån (t o m 2001).

**Synlig soliditet** Synligt eget kapital satt i förhållande till totala tillgångar.

**Totalavkastning** Avkastning för A-aktien definieras som summan av aktiekursens förändring och återinvesterad utdelning. Jämförs med avkastningsindex (SIXRX) vilket avser Stockholmsbörsens kursutveckling inklusive återinvesterade utdelningar.

**Vinst per aktie** Resultat efter skatt dividerat med det totala antalet aktier efter full utspädning. Skattekostnaden belastar koncernens resultat efter finansiella poster, justerat för skattefria realisationsvinster vid försäljning av aktier, avdragsgilla lämnade utdelningar samt schablonintäkt enligt vid varje tillfälle gällande skatteregler för invest-mentbolag. Full skatt är lika med redovisad skatt.

**Övervärde** Skillnad mellan marknadsvärde och bokfört värde för noterade aktier respektive beräknat värde och eget kapital för onoterade aktier.



# Årets ordinarie bolagsstämma

## Tid och plats

Ordinarie bolagsstämma äger rum måndagen den 29 mars 2004 kl. 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hôtel i Stockholm med ingång i hörnet Stallgatan/Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas kl. 13.00 och registrering till bolagsstämman pågår till kl. 14.00 då dörrarna stängs.

## Vem har rätt att delta?

Rätt att delta i bolagsstämman har aktieägare som *dels* upptagits i den utskrift av aktieboken som görs av VPC per fredagen den 19 mars 2004 och *dels* senast kl. 15.00 torsdagen den 25 mars 2004 anmäler sig till bolagsstämman.

## Hur blir man införd i aktieboken?

Aktierna kan i den av VPC förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltares namn. Aktieägare som inte låtit förvaltare införas i aktieboken är själv införd i den. Aktieägare som har lämnat sina aktier till annan för förvaltning kan ha valt att låta förvaltaren föras in i aktieboken. Aktieägare som sålunda äger förvaltarregistrerade aktier skall, om vederbörande vill delta i bolagsstämman, i god tid begära att tillfälligt föras in i aktieboken per den 19 mars 2004.

## Hur anmäler man sig?

Anmälan kan göras till bolaget enligt ett av följande alternativ:

- per post under adress AB Industrivärden (publ), Box 5403, 114 84 Stockholm (se bifogad anmälningsblankett),
- per telefon 08-666 64 00, per telefax 08-661 46 28 (se bifogad anmälningsblankett),
- per e-post agm@industrivarden.se varvid erfordras bolagets e-postbekräftelse (inom ett dygn) på att anmälan har mottagits.

Vid anmälan skall aktieägaren alltid uppge:

- namn
- personnummer (organisationsnummer)
- adress och telefonnummer.

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast kl.15.00 torsdagen den 25 mars 2004.

## Ombud

Aktieägares rätt vid bolagsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på anmälningsblanketten. Företrädes juridisk person skall fullmakt vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas.

## Utdelning

Utdelning för 2003 utsändes till aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen avser föreslå att den 1 april 2004 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag beräknas utsändning av utdelning ske genom VPCs försorg den 6 april 2004.



Anmälan till bolagsstämma i AB Industrivärden (publ)  
den 29 mars 2004 kl 14.00, på Grand Hôtel i Stockholm.  
Denna anmälningsblankett måste vara AB Industrivärden  
(publ) tillhanda senast den 25 mars 2004 kl 15.00.

Porto betalt  
●  
Sverige

Svarspost  
110 595 100

Industrivärden  
110 05 Stockholm

## Anmälan

\_\_\_\_\_

Aktieägares namn (v g texta)

\_\_\_\_\_

Personnummer/Org nummer

\_\_\_\_\_

Utdelningsadress

\_\_\_\_\_

Postnummer och postadress

\_\_\_\_\_

Telefon dagtid

Deltar själv i stämman.

Företräds genom ombud enligt fullmakt nedan.

Denna sida rivs av i perforeringen till vänster, viks på mitten och tejpas  
enligt markering. Porto betalt.

VIK HÄR

## Fullmakt för

\_\_\_\_\_

Ombudets namn (v g texta)

\_\_\_\_\_

Personnummer/Org nummer

\_\_\_\_\_

Utdelningsadress

\_\_\_\_\_

Postnummer och postadress

\_\_\_\_\_

Telefon dagtid

att vid ordinarie bolagsstämma i AB Industrivärden (publ)  
den 29 mars 2004 företräda samtliga mina aktier i bolaget.

\_\_\_\_\_

Ort

\_\_\_\_\_

Datum

\_\_\_\_\_

Aktieägares underskrift

\_\_\_\_\_

Namnförtydligande

(v g texta)

**INDUSTRI  VÄRDEN**

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](http://www.industrivarden.se)  
[info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)