

I N D U

S T R I

INDUSTRIVÄRDEN ÅRSREDOVISNING 2004



V Ä R D

E N 0 4

Innehåll

- 1 **2004 i sammandrag**
- 2 **VD har ordet**

- 5 **Detta är Industrivärden**
- 6 Industrivärden i korthet
- 7 Mål och målpåföljelse
- 8 Substansvärdet
- 10 Industrivärdenaktien
- 13 Affärsmodell
- 16 Bolagsorgan och styrning
- 20 Organisation och personal

- 21 **Aktieportföljen**
- 22 Aktieportföljens sammansättning och utveckling
- 26 Handelsbanken
- 28 Ericsson
- 30 Sandvik
- 32 SCA
- 34 Skanska
- 36 SSAB
- 38 Indutrade
- 40 Munters
- 42 Ossur
- 44 Isaberg Rapid

- 46 **Bokslut**
- 47 Förvaltningsberättelse
- 50 Förslag till vinstdisposition
- 51 Moderbolagets resultaträkning
- 52 Moderbolagets balansräkning
- 54 Koncernens resultaträkning
- 55 Koncernens balansräkning
- 56 Moderbolagets och koncernens eget kapital
- 57 Moderbolagets och koncernens kassaflödesanalyser
- 60 Redovisningsprinciper
- 62 Finansiella instrument och riskhantering
- 65 Noter
- 78 Revisionsberättelse
- 79 Skatteregler för investmentbolag
- 80 Årsbokslut 2004 omräknat enligt IFRS
- 82 Industrivärden i sammandrag – kronor och euro

- 84 **Styrelse, ledningsgrupp och revisorer**
- 86 **Marknadskommunikation**
- 87 **Ordlista och definitioner**
- 88 **Industrivärdens historia – sextio år i sammandrag**
- 89 **Årets ordinarie bolagsstämma**

Ekonomisk information 2005

Delårsrapport för

- januari–mars lämnas den 3 maj,
- januari–juni lämnas den 4 augusti och
- januari–september lämnas den 31 oktober 2005.

All rapportering publiceras dessutom på bolagets hemsida www.industrivarden.se
Se vidare avsnittet Marknadskommunikation, sidan 86.

*Information om årets bolagsstämma och anmälningsblankett finns på sista sidan.
This Annual Report is also available in English.*



2004 i sammandrag

- Substansvärdet vid årets utgång var 189 (156) kronor per aktie, en ökning med 22 procent under 2004. Inklusiv återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 25 procent.
- Totalavkastningen för Industrivärdenaktien uppgick till 46 procent, jämfört med 21 procent för avkastningsindex.
- Under året förvärvades aktier i Handelsbanken och Sandvik för 3.432 mkr varvid Industrivärden befäste sin position i två lönsamma företag med god utvecklingspotential.
- Kompletterande förvärv av aktier gjordes i SSAB, Munters och Össur för totalt 309 mkr.
- Totala aktieförvärv uppgick till 5.203 mkr och totala aktieförsäljningar till 2.956 mkr.
- Resultatet av kortfristig aktiehandel och derivataffärer uppgick till 103 (100) mkr, vilket mer än väl täckte Industrivärdens förvaltningskostnader.
- Styrelsen föreslår en utdelning med 6,00 (5,50) kronor per aktie.

VD har ordet



”Under 2004 steg Industrivärdenaktien med över 40 procent – vilket med hänsyn tagen till utdelningen om 5 kronor och 50 öre per aktie – gav en totalavkastning om 46 procent för A-aktien och 47 procent för C-aktien. Att aktiekursen stigit så mycket mer än substansvärdet innebär att substansrabatten har minskat betydligt under året. Det är min tro att den minskade rabatten beror på en ökad insikt om styrkan i vår tydliga portföljstrategi och vår arbetsmetodik.”

2004 – god ekonomisk utveckling såväl globalt som för Industrivärdens aktieägare

Tillväxten i världsekonomin var den starkaste på 30 år. I princip utvecklades hela den globala ekonomin positivt med undantag för EU, där framförallt Tyskland och Frankrike hade en låg tillväxt. De gynnsamma förutsättningarna återspeglas i resultaten för flertalet av våra innehavsbolag som genom egna åtgärder och med stöd av konjunkturen uppvisat en god utveckling. En viss avmattning kan skönjas för 2005 vilket är naturligt mot bakgrund av var vi befinner oss i konjunkturcykeln. Förutsatt en rimlig geopolitisk stabilitet finns det därför goda möjligheter att även innevarande år skall bli ett bra år för våra portföljbolag.

Idag är marknadens avkastningskrav för aktieplaceringar dubbelt så högt som kreditmarknadens avkastningskrav för högkvalitativa företagsobligationslån. Den ovanligt höga riskpremien för aktieinvesteringar leder bland annat till få nya börsnoteringar och att en andrahandsmarknad uppstått för private equity-placeringar där private equity-aktörer köper och säljer bolag sinsemellan. I en miljö där företagen uppvisar goda resultat och det världspolitiska läget stabiliserats torde detta värderingsgap med tiden komma att minska.

Den goda kvaliteten på innehaven i vår portfölj resulterade i en ökning av vårt substansvärde med 22 procent eller med 6,5 miljarder kronor till 36,6 miljarder kronor. De bolag som hade den starkaste kursutvecklingen under året var Ossur som steg med 75 procent och Ericsson som steg med 56 procent. Efter att ha genomfört ett omfattande omstruktureringsprogram har Ericssons vinstmarginal nu etablerats på en hög nivå. Resultatet efter finansiella poster för 2004 var 28 (-12) miljarder kronor. Ur ett värdeperspektiv har Ericsson, som idag utgör cirka 20 procent av vår portfölj, naturligtvis betydligt större påverkan på vår substansvärdeutveckling än Ossur som endast utgör 1 procent av vårt portföljvärde. Det är emellertid tillfredsställande att Ossur uppfyller de förväntningar som låg till grund för vår investering. Ett bolag som inte bidragit till den positiva utvecklingen under året är SCA. Såväl konjunkturella som strukturella orsaker gör att SCA har haft det besvärligt inom sina olika verksamhetsgrenar. SCAs starka marknadsposition tillsammans med det åtgärdsprogram som vidtagits gör dock att bolaget är väl positionerat inför en ökad efterfrågan.

Acceptans för Industrivärdens strategi

Under 2004 steg Industrivärdens aktien med över 40 procent – vilket med hänsyn tagen till utdelningen om 5 kronor och 50 öre per aktie – gav en totalavkastning om 46 procent för A-aktien och 47 procent för C-aktien. Att aktiekursen stigit så mycket mer än substansvärdet innebär att substansrabatten har minskat betydligt under året. Substansrabatten motsvarar skillnaden mellan vårt

redovisade substansvärde och Industrivärdens marknadsvärde och vid årsskiftet uppgick den till 13 (25) procent. Det är min tro att den minskade rabatten beror på en ökad insikt om styrkan i vår tydliga portföljstrategi och vår arbetsmetodik, där de viktigaste faktorerna är;

- En koncentrerad och transparent portfölj av i huvudsak noterade bolag. Investeringar görs endast i bolag där ett betydande inflytande kan uppnås och investeringshorisonten är långsiktig.
- En liten, effektiv och professionell organisation som genom en väl utvecklad arbetsmetodik hanterar de tre huvuduppgifterna: aktivt ägande, utvärdering av existerande och nya investeringar samt marknadsoperationer. Vår totala förvaltningskostnad om 80 mkr är oförändrad jämfört med 2003 och utgör 0,2 procent av det förvaltade kapitalet.
- Marknadsoperationer i form av derivataffärer i Industrivärden och kortfristig aktiehandel i vårt dotterbolag Nordinvest. Syftet med denna verksamhet är dels att löpande erhålla aktuell marknadsinformation, dels att bidra till finansieringen av våra förvaltningskostnader. Verksamheten möjliggör även för oss att på ett kostnadseffektivt sätt genomföra små och stora aktieaffärer till låga courtagekostnader. Det är glädjande att vi för andra året i rad tjänat över 100 mkr på dessa aktiviteter vilket mer än väl täcker våra förvaltningskostnader.

Aktiviteter under året

Vår strategi innebär att Industrivärdens huvudsakliga verksamhet är att arbeta med frågor som rör det aktiva ägandet. Det handlar om processer och arbetssätt som inte behandlas i dagspressen men som i högsta grad bidrar till att skapa långsiktig värdetillväxt i våra innehavsbolag till gagn för våra aktieägare. Det rör sig om frågor som managementutveckling, förvärvs- och investeringsbeslut, kapitalstrukturfrågor, arbete i revisions- och ersättningskommittéer med mera. För att detta arbete skall vara lyckosamt behöver det bygga på kontinuitet och kunskap.

Den andra mer synliga delen av våra aktiviteter är köp och försäljningar inom ramen för våra investeringsaktiviteter.

Under 2004 har vi varit aktiva på investeringssidan, vi har köpt aktier till ett sammanlagt värde av 5.203 mkr samtidigt som vi sålt aktier för 2.956 mkr. Detta har resulterat i en omsättningshastighet som är hög för Industrivärden ur ett historiskt perspektiv. Den viktigaste åtgärden under 2004 är att vi fullföljt den planerade förändringen av vår portfölj, som startade i samband med att vi sålde hela vårt innehav i Skandia under senhösten 2003. Medlen från denna och ett antal andra försäljningar har använts till att öka våra

innehav i Handelsbanken och Sandvik med netto 3,4 miljarder kronor. Som en följd av detta har vår belåning ökat så att skuldsättningsgraden nu uppgår till 11,5 procent jämfört med 7,4 procent vid utgången av 2003. Det bör dock noteras att vi lyckats utnyttja det gynnsamma ränteläget. Vi har till exempel tagit långfristiga lån till en fast ränta som är lägre än direktavkastningen för Sandvik respektive Handelsbanksaktien.

Vidare har vi gjort mindre tilläggsinvesteringar i Ossur, SSAB och Munters. Vi har däremot inte genomfört någon investering som resulterat i en ny aktiv ägarposition. Detta innebär inte att vi slutat utvärdera nya investeringsmöjligheter – tvärtom. Vi utvärderar systematiskt ett stort antal företag. Dock kan konstateras att få bolag uppfyller våra investeringskriterier och har en öppen ägarbild som möjliggör för oss att ta en ledande ägarposition. Helt säkert är dock att det kommer att uppstå intressanta situationer över tiden. När så sker är vi förberedda och kan agera snabbt.

Under senvåren avbröt vi försäljningsprocessen av vårt helägda dotterbolag Isaberg Rapid. Företaget är en av världens största producenter av häftapparater och klammer för kontors- och verktygsmarknaden. Bolaget råkade tyvärr ut för ett par motgångar varför buden ej motsvarade våra förväntningar. Åtgärder genomförs nu för att förbättra Isaberg Rapids lönsamhet. När vi bedömer att bolaget uppnått en stabilitet i intjäningsförmågan kommer frågan om en försäljning åter att aktualiseras.

Ägarstyrningsfrågor i fokus under året

Som ett resultat av den av regeringen tillsatta Förtroendekommisionen presenterade Kodgruppen en slutlig version av en svensk kod för bolagsstyrning. Jag tycker det är bra att vi nu har en kod i Sverige, inte minst för att den internationella kapitalmarknaden enkelt ska kunna få en samlad bild av hur ägarstyrningsfrågor behandlas i vårt land. Som representant för en institution som i mer än 60 år utövat rollen som aktiv ägare kan jag konstatera att vi redan idag till stora delar följer kodens mening.

De för oss viktigaste aspekterna av koden är framförallt:

- att den till ledning för internationella placerare utgör en uttolkning av den svenska aktiebolagslagen och de arbetsformer för bolagsstyrning som utvecklats i de större publika svenska börsbolagen.

- att den kan bidra till en fortsatt utveckling av en lång tradition av god sed inom bolagsstyrningsfrågor i Sverige. Vad den däremot inte kan förhindra är risken för så kallade skandaler. Det är främst en god företagskultur och bra balans mellan olika intressegrupper som skapar grunden för ett internt arbete som präglas av gott omdöme och hög etik.

En skillnad i synsätt är dock att jag ser kontinuitet och långsiktighet i arbetet med företagandet som en viktig hörnsten för framgångsrikt värdebyggande. Mot denna bakgrund finner jag synen om rotation av styrelsemedlemmar som något märklig. Att, till exempel, bli betraktad som beroende styrelseledamot för att man har lång erfarenhet av bolaget kan aldrig vara riktigt även om den angivna tidsgränsen på 12 år kan synas lång.

Utdelningsförslag 2004

Den föreslagna utdelningen om 6,00 kronor per aktie innebär en ökning om 9 procent för året och motsvarade vid årsskiftet en direktavkastning på 3,5 procent. Vi uppfyller därmed liksom tidigare år vår målsättning att ha en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Det är med tillfredsställelse jag kan konstatera att goda kassaflöden från bland annat vår korta aktiehandel, minskade räntekostnader samt minskade skatteeffekter hänförliga till den så kallade schablonintäkten medför att vi nu har likviditetsmässig balans. Det är första gången på många år som vi åter uppnår detta. Vidare är jag glad att årets framgångar innebär att vi fortsätter att utvecklas väl ur ett långsiktigt perspektiv. För såväl den senaste fem- som tioårsperioden har Industrivärdenaktien givit en totalavkastning som med god marginal överstiger börsens avkastningsindex.

Låt mig slutligen rikta ett varmt tack till samtliga medarbetare i moderbolaget och i dotterbolagen för utomordentligt fina arbetsinsatser under 2004. Kvaliteten på våra medarbetares kompetens tillsammans med våra framgångsrika innehavsbolag gör att jag hyser stora förhoppningar inför 2005.

Stockholm i februari 2005



Anders Nyren
VD



DETTA ÄR INDUSTRIVÄRDEN

Industrivärden i korthet

Industrivärden är ett av Nordens ledande investmentbolag med en aktiv ägarroll i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Arbetet utgår från en professionell investeringsverksamhet och värdeskapande aktivt ägande.



Affärsidé – Att skapa aktieägarvärde baserat på en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande.

Mål – Att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet. Med detta som utgångspunkt är ambitionen att möjliggöra en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Strategi – Värdeskapande genom en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande. Investeringsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och potentiella innehav. Det aktiva ägandet baseras på Industrivärdens modell för värdeskapande i innehavsbolagen.

Strategin utgår från följande övergripande kriterier

- Investeringar i medelstora och stora nordiska börsbolag
- Ägarandel som möjliggör ett betydande inflytande
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande
- Koncentration till ett begränsat antal aktieinnehav.

Aktieportfölj per 31 december 2004

	Miljarder kronor	Andel, %
Handelsbanken	11,5	28
Ericsson	8,1	19
Sandvik	7,2	17
SCA	5,3	13
Skanska	2,6	6
SSAB	2,3	5
Indutrade	2,0	5
Munters	0,6	2
Ossur hf	0,5	1
Isaberg Rapid	0,3	1
Övriga innehav	1,3	3
Totalt	41,7	100

Substansvärdets sammansättning¹

	Miljarder kronor		Kronor per aktie ²	
	041231	031231	041231	031231
Aktieportföljen	41,7	32,9	216	170
Nettoskuld	-5,1	-2,8	-27	-14
Substansvärde	36,6	30,1	189	156

1) Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskat med nettoskulden.
2) Totalt antal aktier är 193.135.612.

Mål och måluppfyllelse

Industrivärdens mål är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet samt att möjliggöra en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Industrivärden har historiskt uppvisat en god förmåga att skapa aktieägarvärde.

Industrivärden arbetar efter en väl etablerad modell för strukturerad investeringsverksamhet och aktivt värdeskapande i innehavsbolagen. Med denna som grund och ett långsiktigt synsätt har Industrivärden genererat en god substansvärdetillväxt ur såväl ett kortsiktigt som ett långsiktigt perspektiv. Den goda utvecklingen i

kombination med utdelningspolicyn att ge en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen har givit Industrivärdens aktieägare en god och konkurrenskraftig totalavkastning. Aktien har under såväl den senaste fem- som tioårsperioden givit en högre totalavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Genomsnittlig substansvärdetillväxt

	2004	Fem år (2000–2004) ¹	Tio år (1995–2004) ¹
Substansvärde, %	+22	-9	+9
Substansvärde med återinvesterad utdelning, % ²	+25	-2	+16

1) Genomsnitt per år.

2) Med beaktande av återinvesterad utdelning fås ett mått på den totala värdeutvecklingen, d v s hur substansvärdet skulle ha utvecklats om utdelningen kvarställt i bolaget och utvecklats som aktieportföljen.

Årlig överavkastning³ för Industrivärdenaktien jämfört med avkastningsindex (SIXRX)



Substansvärdet

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet definierad som tillgångarnas 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 bedömda värden för de helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid samt eget kapital för övriga aktieinnehav. 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 79.

Värdering av noterade och onoterade innehav

De noterade aktieinnehaven har värderats till aktuellt marknadsvärde 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 bedömt marknadsvärde genom att det aktuella årsresultatet efter finansnetto exklusive kostnader för pågående åtgärds-

program, med avdrag för 28 procents schablonskatt, har multiplicerats med ett P/E-tal på 13.

Belåning och risk

Substansvärdet påverkas förutom av aktiernas värdeförändring även av aktieportföljens belåning och risk. En regel för Industrivärdens är att nettoskuldssättningsgraden får uppgå till maximalt 20 procent av marknadsvärdet på aktieportföljen. Under åren 2000 – 2004 varierade skuldssättningsgraden mellan som lägst 5 procent och som högst 17 procent.

Den mest betydande risken i Industrivärdens verksamhet är fluktuationer i aktieportföljens värde. Denna risk och andra finansiella risker som påverkar Industrivärdens beskrivs utförligt på sidorna 62–64.

Under tioårsperioden 1995–2004 uppgick standardavvikelsen i totalavkastningen för Industrivärdens börsaktieportfölj till 24,3 procent, vilket kan jämföras med 21,8 procent för avkastningsindex (SIXRX). 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. Utvecklingen för substansvärdet med återlagd utdelning uppgick under samma period till 16 procent per år, vilket kan jämföras med 13 procent för avkastningsindex (SIXRX). Substansvärdesutvecklingen var alltså högre än avkastningen för index samtidigt som portföljens risk var högre jämfört med risken i index.

Substansvärdets förändring per aktie

Substansvärdet ökade under 2004 med 25 procent eller med 33 kronor per Industrivärdensaktie efter beaktande av lämnad utdelning med 5,50 kronor per aktie. En sammanställning av hur större innehav har påverkat substansvärdet framgår av diagrammet överst till höger på sidan 25.



Sandvik Coromant har utvecklat en ny verktyglösning för svarvning av svårbearbetade material. Sandvik ingår i Industrivärdens aktieportfölj sedan 1997.

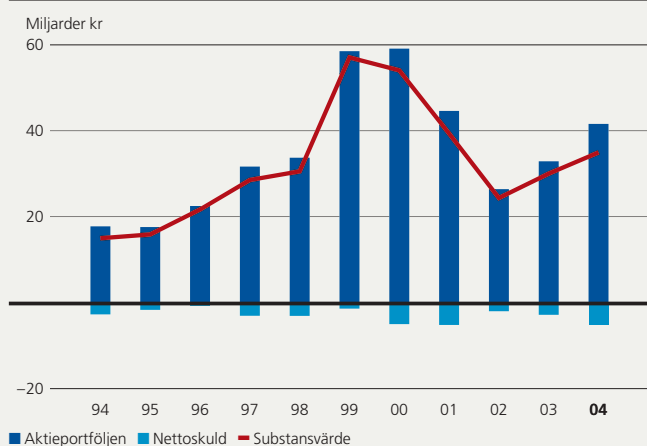
Substansvärdets sammansättning och utveckling

Kronor/aktie per 31 dec.	2004	2003	2002	2001	2000
Aktieportföljen	216	170	136	231	306
Nettoskuld					
Räntebärande nettoskuld	-25	-12	-9	-26	-25
Övriga tillgångar och skulder	-2	-2	-1	-1	-1
Substansvärde	189	156	126	204	280
Substansvärdesförändring, %	22	24	-38	-27	-5
Börskurs A-aktien	170	121	100	165	205
Börskurs C-aktien	154	109	91	152	193
Substansvärdesrabatt A-aktien, %	10	22	21	19	27
Substansvärdesrabatt C-aktien, %	19	30	28	25	31
Nettoskuldsättningsgrad, %	12	7	7	11	9

Kommentar: Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som tillgångarnas marknadsvärden med avdrag för skulderna. En regel för Industrivärden är att nettoskuldsättningsgraden inte får överstiga 20 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Under åren 2000 – 2004 varierade nettoskuldsättningsgraden mellan 5 och 17 procent.

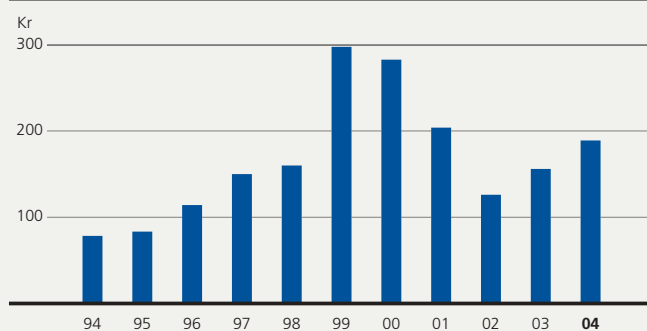
Substansvärdesrabatten, d v s skillnaden mellan substansvärde och börskurs mätt som andel av substansvärdet, var för A-aktien under åren 2000 – 2004 som högst 35 procent i början av 2000 och som lägst 10 procent vid utgången av 2004.

Substansvärdets utveckling

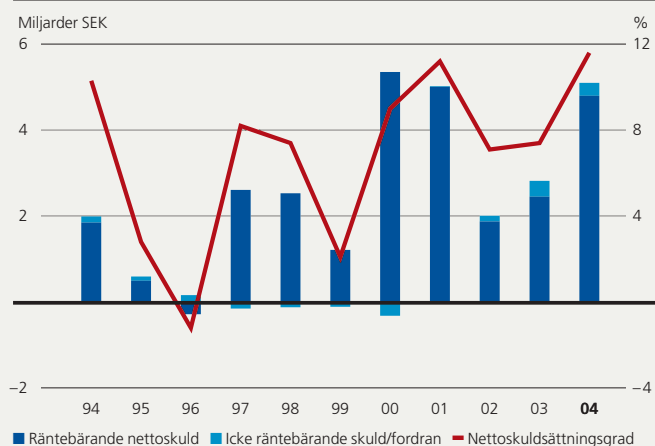


Kommentar: Från utgången av 1994 till utgången av 1999 ökade substansvärdet med nästan 300 procent eller med cirka 30 procent per år. Under åren 2000 till 2002 föll börskurserna kraftigt och substansvärdet mer än halverades. Åren 2003 och 2004 ökade substansvärdet med 24 procent respektive med 22 procent. Under hela tioårsperioden från utgången av 1994 till utgången av 2004 ökade substansvärdet med i genomsnitt 9 procent per år.

Substansvärde per aktie



Nettoskuldsättningsgrad



Industrivärdenaktien

Industrivärdenaktien är noterad på Stockholmsbörsens lista för mest omsatta aktier. Kursen för A-aktien steg under året med 40 procent och för C-aktien med 41 procent. Aktier för 7 miljarder kronor omsattes. Vid årsslutet hade Industrivärden ett marknadsvärde av 32 miljarder kronor. Totalavkastningen uppgick till 46 procent för A-aktien och till 47 procent för C-aktien jämfört med 21 procent för börsen som helhet.

Industrivärdens aktier

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. En börspost omfattar 200 aktier. Båda aktieslagen är registrerade vid Stockholmsbörsen.

Industrivärdenaktiens utveckling under 2004

Utvecklingen under 2004 för Industrivärdenaktien var bättre än för börsen i genomsnitt. Generalindex steg under året med 18 procent medan Industrivärdens A-aktie steg med 40 procent, från 121 kronor till 170 kronor. C-aktien steg från 109 kronor till 154 kronor eller med 41 procent. Högsta betalkurs var 171 kronor för A-aktien och 156 kronor för C-aktien. Den lägsta betalkursen var 120 kronor för A-aktien och 109 kronor för C-aktien. Den totala avkastningen för A-aktien inklusive återinvesterad utdelning uppgick till 46 procent under 2004 och för C-aktien till 47 procent jämfört med 21 procent för börsen som helhet.

Under 2004 omsattes Industrivärdenaktier för 7 miljarder kronor på Stockholmsbörsen, motsvarande en omsättningshastighet på 24 procent för A-aktien och 36 procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 126.000 A-aktier till ett värde av 18 mkr och 86.000 C-aktier till ett värde av 11 mkr.

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 tioårsperioden.

Styrelsen har till bolagsstämman 2005 föreslagit en utdelning med 6,00 (5,50) kronor per aktie. Direktavkastningen skulle därmed uppgå till 3,5 (4,5) procent vilket överstiger Stockholmsbörsens genomsnittliga direktavkastning på 2,9 (2,5) procent. En utdelning enligt styrelsens förslag innebär att den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten för de senaste tio åren skulle uppgå till 10 procent.



SCA är ett internationellt pappersföretag som producerar absorberande hygienprodukter, förpackningslösningar och skogsindustriella produkter. SCA har ingått i Industrivärdens aktieportfölj sedan 1950-talet.

De största aktieägarna

Industrivärden har cirka 36.600 (35.500) aktieägare. Institutionella investerare som pensionsstiftelser, försäkringsbolag och aktiefonder äger cirka 82 (82) procent av aktierna. Andelen utländskt ägande uppgår till cirka 7 (6) procent. Ägarbildens framgång av tabeller på sidan 12.

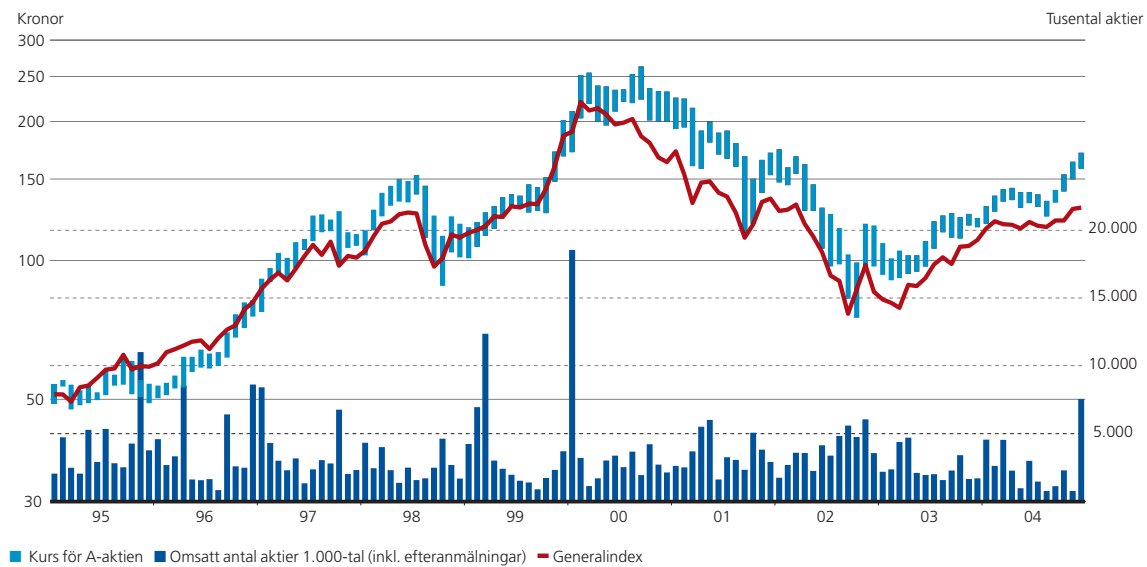
Större förändringar i ägarförhållanden

Under 2004 ökade L E Lundbergföretagen sitt innehav i Industrivärden genom förvärv av sammanlagt 5,3 miljoner A-aktier motsvarande 3,8 procent av rösterna. Andra större aktieköp avsåg Handelsbankens Pensionskassa genom förvärv av 2,1 miljoner A-aktier motsvarande 1,4 procent av rösterna. Större aktieförsäljningar gjordes av Skandia Liv genom avyttring av 2,5 miljoner aktier och Alecra genom avyttring av 2,2 miljoner aktier.

Anställdas ägande

Information om aktie- och optionsinnehav avseende styrelsen, företagsledningen och ledande befattningshavare framgår av sidorna 84–85. Industrivärdens personal omfattas av ett optionsprogram från 2002. Programmet riktades till samtliga anställda i AB Industrivärden. De närmare villkoren framgår av specifikationen till not 6 på sidan 69.

Industrivärdenaktiens kursutveckling



Kommentar: Under tioårsperioden från utgången av 1994 till utgången av 2004 ökade Industrivärdenaktien med i genomsnitt 13 procent per år, jämfört med i genomsnitt 10 procent för generalindex.

Industrivärdenaktiens totalavkastning



Kommentar: Under tioårsperioden från utgången av 1994 till utgången av 2004 uppgick Industrivärdenaktiens totalavkastning till 451 procent jämfört med 233 procent för avkastningsindex. Den genomsnittliga totalavkastningen uppgick till 19 procent per år vilket var 6 procentenheter högre än för avkastningsindex.

Industrivärdens aktier per 31 december 2004

Antal aktier	Nominellt värde, mkr	Andel, % av	
		röstetal	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

Aktiekapitalets utveckling

Mkr	Aktiekapital	Antal aktier
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 ¹	965,7	193.135.612
2003 Ingen förändring under året	965,7	193.135.612
2004 Ingen förändring under året	965,7	193.135.612

1) Industrivärden upptog 1988 ett konvertibelt förlagslån genom utgivande av konvertibla vinstansbevis (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. I enlighet med lånevillkoren erhöll KVB-ägarna härvid en och en tiondels (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 totalavkastning

	2004	2003	2002	2001	2000
Totalavkastning för A-aktien, %	46	28	-36	-16	14
Index med 31 december 1999 som bas	114	78	61	96	114
Avkastningsindex (SIXRX), %	21	34	-36	-15	-11
Index med 31 december 1999 som bas	79	65	48	76	89

A-aktiens så kallade beta-värde låg 2004 på 1,07¹. Om en aktie har ett beta-värde som är större än ett, antyder detta att aktien är mer känslig för marknads-svängningar än genomsnittsakten och om den har ett beta-värde som är mindre än ett, antyder detta att den är mindre känslig än genomsnittsakten.

1) Jämfört med SAX-index. Källa Bloomberg.

Utdelning

Kronor	2004	2003	2002	2001	2000
Utdelning	6,00 ¹	5,50	5,80	8,35	8,40
Varav bonus	-	-	0,80	3,35	3,40
Utdelningstillväxt per år, % ²	9	-5	-31	-1	35
Direktavkastning, %	3,5	4,5	5,8	5,1	4,1
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, % ³	2,9	2,5	2,8	2,0	1,9

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Årlig genomsnittlig utdelningstillväxt under de senaste fem åren var 4 procent exklusive bonus.

3) Källa SIX Findata. Preliminär uppgift för 2004.

Ägarförhållanden 31 december 2004¹

Ägare	Antal aktier	Andel, %, av	
		röstetal	aktiekapital
L E Lundbergföretagen	20.250.000	14,5	10,5
Handelsbankens Pensionsstiftelse	12.900.000	9,2	6,7
Handelsbankens Pensionskassa	12.800.000	9,1	6,6
Wallanders & Hedelius stiftelse	11.400.000	8,1	5,9
SCA Pensionsstiftelse	8.925.540	6,4	4,6
AMF Pension	22.759.000	4,6	11,8
Oktogonen	6.500.000	4,6	3,4
SCA Pensionsfonds Custodian ²	4.307.315	3,0	2,2
SCA	3.779.549	2,7	2,0
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	3.411.692	2,4	1,8
Handelsbanken	2.785.569	2,0	1,4
Fredrik Lundberg med familj	2.160.000	1,5	1,1

1) Källa SIS Ägarservice.

2) Aktier i depå hos Clearstream Banking.

Aktieägarstruktur 31 december 2004¹

Storleksklass, antal aktier	Antal aktieägare i % av total	Summa innehav i % av total
1-500	66,1	2,3
501-1.000	15,3	2,3
1.001-10.000	16,8	8,9
10.001-	1,8	86,5
	100,0	100,0

1) Direkt- och förvaltarregistrerade ägare. Källa VPC.

Industrivärdenaktiens kodbeteckningar

A-aktien	
Reuters	INDUa.ST
Bloomberg	INDUA.SS
Ecovision	INDUA

Affärsmodell

Industrivärdens verksamhet består av tre huvudprocesser: Nya investeringar, Aktivt ägande och Exitutvärdering. Den övervägande delen av Industrivärdens arbete inriktas mot värdeskapande genom aktivt ägande i innehavsbolagen.

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 nyinvesteringsprocessen, aktivt ägande och exitutvärderingen. Vidare sker i begränsad omfattning köp och försäljning av aktier och aktiederivat med en kortare tidshorisont. Syftet med denna verksamhet är att stödja huvudprocesserna med marknadsinformation samt att generera vinster. Den största delen av Industrivärdens resurser inriktas på arbetet inom processen för aktivt ägande.

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 etablerad process 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 substansvärde-tillväxt. Värdetillväxten har bidragit till att Industrivärdens totalavkastning under såväl de senaste fem som tio åren har varit högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Industrivärdens tre huvudprocesser

Nya investeringar

Nyinvesteringsprocessen syftar till att finna nya investeringar med god potential för värdeökning. Industrivärden bevakar löpande omkring 100 börsnoterade nordiska bolag.



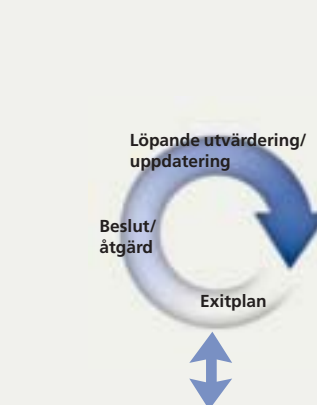
Aktivt ägande

Det aktiva ägandet utövas av styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden, genom arbete i nomineringskommittéer samt genom direkt dialog mellan Industrivärden och innehavsbolagens företagsledning.



Exitutvärdering

Exitutvärderingen syftar till att optimera realiseringen av upparbetade värden.



Organisation: Industrivärden har en kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar.

Nätverk: Industrivärdens nätverk utgör en viktig källa för informationsinhämtning och är ett stöd i investerings- och ägarprocesserna.

Metoder & system: Industrivärden arbetar med enhetliga metoder i en väl strukturerad arbetsprocess. Syftet är att uppnå god effektivitet, snabbhet och hög kvalitet.

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
- Koncentration till ett begränsat antal innehav.

Varje investering analyseras med avseende på möjlig värdeutveckling i relation till fastställda avkastningskrav. Målvärden utvärderas löpande liksom möjliga former för en framtida avyttring. Investeringarna är i princip oberoende av bransch och utvärderas kontinuerligt med en tidshorisont på 3–8 år.

Nya investeringar

Nyinvesteringsprocessen syftar till att löpande ge en god bild av vilka bolag som är intressanta för att därigenom snabbt kunna agera när affärsmöjligheter uppstår. Genom en systematiserad arbetsprocess kan väl underbyggda beslut fattas med god effektivitet till låg kostnad.

Industrivärden har genom analys och löpande kontakter en god bild av de cirka 900 bolag som är noterade på de nordiska aktiemarknaderna. De cirka 100 mest intressanta börsbolagen bevakas mer ingående. Efter informationsinhämtning, externa kontakter, analys och prioritering presenteras de mest intressanta bolagen kontinuerligt 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. Centrala frågeställningar är bl a värdepotential, marknadspotential, strategisk positionering, kapitalrationisering, operationella förbättringar samt styrelse och ledning. 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 aktieförvärv och en ägarposition byggs successivt upp i företaget.

Marknadsoperationer

I syfte att stödja investeringsverksamheten bedriver Industrivärden marknadsoperationer, dels i form av derivataffärer baserat på innehaven i aktieportföljen, dels genom kortfristig aktiehandel 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. Resultatet uppgick till 103 (100) mkr.

Aktivt ägande

Industrivärdens 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 nomineringskommittéer samt genom en direkt dialog mellan Industrivärdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Minst en ledamot med anknytning till Industrivärden skall normalt ingå i innehavsbolagets styrelse. Normalt eftersträvas rollen som styrelsens ordförande.

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 Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och 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 bolagsanalys av innehavsbolaget och dess konkurrenter. Informationen inhämtas med hjälp av lämpliga systemstöd, genom företagsbesök och genom en löpande dialog med respektive företagsledning. Till sin hjälp har Industrivärden dessutom ett omfattande nätverk.

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

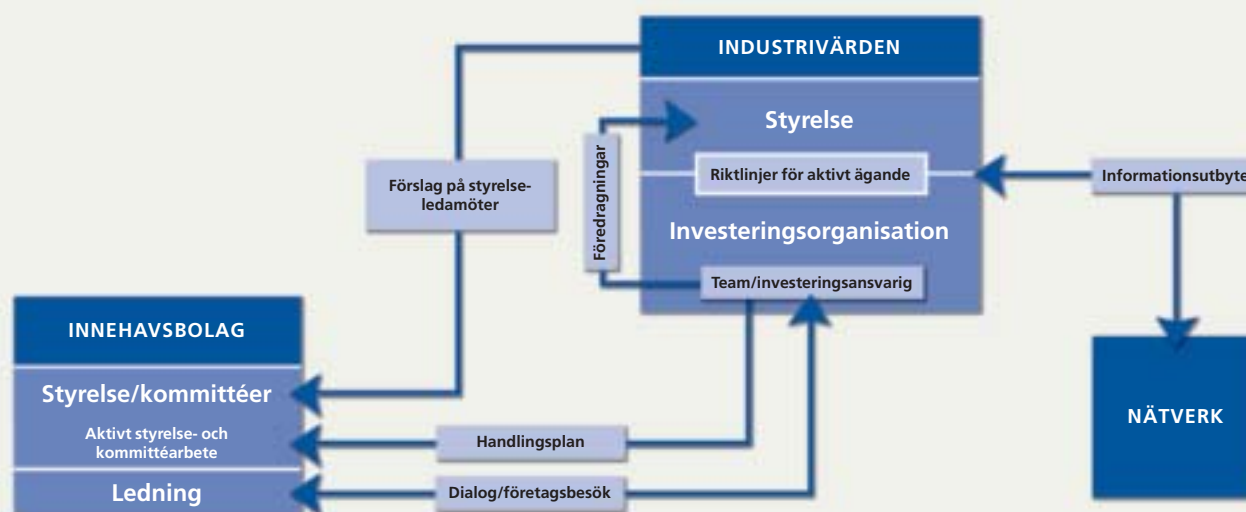
- Strategi- och affärsutveckling
- Struktur
- Mål
- Finansiella frågor
- Ägarstyrnings- och ledningsfrågor
- Organisations-, lednings- och belöningsstruktur
- Rapporterings- och kontrollsystem m m.

Varje investeringsteam presenterar kontinuerligt respektive handlingsplan för den eller de ledamöter i innehavsbolagets styrelser som har anknytning till Industrivärden. På detta sätt ges Industrivärdens representanter en aktuell bild av de möjligheter och åtgärder som identifierats. Informationen redovisas för styrelse- eller kommittéledamoten baserat på ett material framtaget inom Industrivärdens investeringsorganisation.

Exitutvärdering

Exitutvärderingen syftar till att optimera realiserandet av utparade värden. Den i nyinvesteringsprocessen utarbetade handlings-

Industrivärdens aktiva ägande



När Industrivärden tar en aktiv ägarroll i ett nytt innehavsbolag får handlingsplanen för värdeskapande en mer konkret utformning. Från att ha varit ett beslutsunderlag i investeringsprocessen utgör handlingsplanen nu grunden för utformningen, genomförandet och utvärderingen av Industrivärdens aktiva ägande.

planen omfattar bland annat mål och exitformer för en framtida avyttring. Det är viktigt att i ett tidigt skede 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 snabbt 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.

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 aktiva innehavsbolag. 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 sin roll som aktiv ägare verka för att innehavsbolagen 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.

Bolagsorgan och styrning

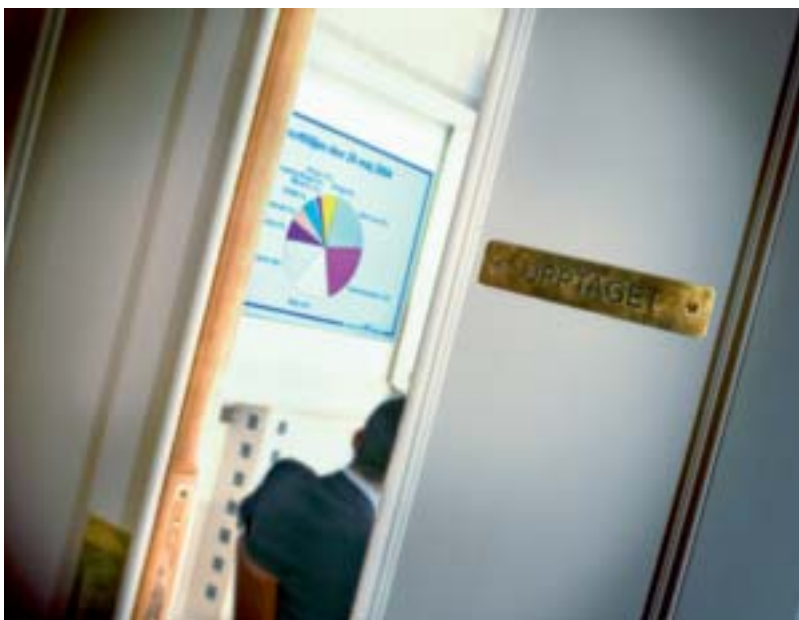
Industrivärdens bolagsorgan är bolagsstämman, styrelsen, VD och revisorerna. Bolagsstämman väljer styrelse och revisorer. Styrelsen utser VD och vice VD. Inom styrelsen finns ersättningskommitté och revisionskommitté. Representanter för aktieägarna jämte styrelseordföranden utgör nomineringskommitté för styrelseval.

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. En viktig uppgift för styrelsen är att tillsätta VD. Revisorerna skall på uppdrag av bolagsstämman granska räkenskaperna samt styrelsens och VDs förvaltning under räkenskapsåret.

Bolagsordningen

Bolagsordningen stadgar att Industrivärden är ett publikt bolag, vars verksamhet är att äga och förvalta fast och lös egendom. Bolagets aktier är fördelade på serie A och serie C. Vid omröstning på bolagsstämma medför A-aktierna en röst och C-aktierna en tiondels röst.

Styrelsen skall bestå av lägst tre och högst nio ledamöter vilka utses årligen på ordinarie bolagsstämma. Kallelse till ordinarie bolagsstämma skall utfärdas tidigast sex veckor och senast fyra veckor före stämman. Kallelse till extra bolagsstämma, där fråga inte är om ändring av bolagsordningen, skall utfärdas tidigast sex veckor och senast två veckor före extrastämman. Kallelse skall ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt i Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet eller annan riktäckande dagstidning.



Under 2004 hade Industrivärdens styrelse fyra ordinarie sammanträden och ett extra.

Bolagsstämman

Bolagsstämman är Industrivärdens högsta beslutande organ. Vid den ordinarie bolagsstämman som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång fastställs resultat- och balansräkningar, 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 20 april 2005 publicerades i dagspress samt på Industrivärdens hemsida på Internet den 17 mars 2005. Av kallelsen framgår en detaljerad dagordning med bl a förslag till utdelning och val av styrelse samt till arvoden för styrelsen och revisorerna.

Vid bolagsstämman den 29 mars 2004 fungerade advokaten Sven Unger som ordförande.

Vid stämman framlades årsredovisningen och revisionsberättelsen. I anslutning härtill lämnade styrelseordföranden information om styrelsens arbete samt redogjorde för arbetet i ersättningskommittén och revisionskommittén. Vidare höll verkställande direktören Anders Nyrén ett anförande om Industrivärdens verksamhet under 2003.

Revisorerna rapporterade till bolagsstämman om sin granskning i en särskild revisionsberättelse samt redogjorde i anslutning härtill för sitt arbete under det gångna året.

Stämman 2004 beslöt:

- att fastställa utdelningen till 5,50 kronor per aktie,
- att till styrelseledamöter välja Boel Flodgren, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Fredrik Lundberg (nyval), Sverker Martin-Löf, Arne Mårtensson, Lennart Nilsson och Anders Nyrén
- att bemyndiga styrelsens ordförande att bland representanter för aktieägarna utse minst fyra ledamöter, som inte är ledamöter av bolagets styrelse, att jämte ordföranden utgöra kommitté för nominering till kommande styrelseval
- att Industrivärden vid extra bolagsstämma i Ericsson skulle bifalla det förslag beträffande ändrat röstvärde för Ericssons B-aktier som presenterats av en grupp större aktieägare i Ericsson.

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.

Vid det efterföljande konstituerande styrelsemötet utsågs Tom Hedelius till styrelseordförande och Sverker Martin-Löf till vice styrelseordförande.



Ordföranden, VD och fyra andra styrelsemedlemmar är var och en styrelseledamot i ett eller flera av de företag i vilka Industrivärden agerar som aktiv ägare.

Styrelsen

Industrivärdens styrelse, som utsetts av bolagsstämman, består f n av åtta ledamöter inklusive VD. Samtliga ledamöter utom Anders Nyrén är oberoende i förhållande till Industrivärden. Av ledamöterna är Boel Flodgren, Finn Johnsson och Sverker Martin-Löf oberoende från Industrivärdens större aktieägare. En presentation av styrelsens ledamöter återfinns på sidan 84. Andra befattningshavare i bolaget deltar vid behov i styrelsens sammanträden som föredragande.

Styrelsen är ytterst ansvarig för bolagets organisation och förvaltning och skall dessutom 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 fyra 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, protokollsjustering samt fördelning av styrelsearvodet.

I samband med det styrelsesammanträde som behandlar årsboksutslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport lämnar huvudrevisorn en redogörelse för revisorernas iakttagelser och bedömningar från den genomförda revisionen.

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 med detaljerad information om de aktietransaktioner som genomförts. Rapporteringen omfattar även en beskrivning av aktiekurs- och resultatutvecklingen med

konkurrentjämförelse för såväl Industrivärden som för de aktiva innehaven. 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.

Styrelsen utvärderar årligen den ekonomiska rapportering styrelsen erhåller från bolaget och ställer krav på dess innehåll och utformning.

Viktigare frågor under verksamhetsåret 2004

Under 2004 hade styrelsen totalt fem sammanträden utöver det konstituerande, varav fyra ordinarie och ett extra sammanträde. Alla ledamöter var närvarande vid samtliga styrelsemöten, utom vid ett då en styrelseledamot var frånvarande. Som styrelsens sekreterare fungerade bolagsjuristen Thomas Nordvaller t o m mars 2004 och därefter advokaten Sven Unger. Den viktigaste uppgiften för styrelsen avser frågor rörande de aktiva innehaven i aktieportföljen. Utöver strategiplanering avsåg de största enskilda ärendena under 2004 avyttringar och förvärv av aktier i börsnoterade och onoterade bolag.

Kommittéer

Styrelsen har utsett en ersättningskommitté för att för styrelsens godkännande föreslå ersättning till VD och företagsledningen samt bereda förslag till eventuella incitamentsprogram. I ersättningskommittén ingår styrelseordföranden Tom Hedelius och vice styrelseordföranden Sverker Martin-Löf.

Bolagsstämman år 2004 beslöt att bemyndiga styrelseordföranden att bland representanter för aktieägarna utse minst fyra ledamöter, som inte är ledamöter av Industrivärdens styrelse, att jämte styrelseordföranden utgöra nomineringskommitté för styrelseval. Kommitténs sammansättning publicerades i delårsrapporten för tredje kvartalet 2004, i god tid före den ordinarie bolagsstämman. I nomineringskommittén ingår Tom Hedelius, styrelseordförande, Christer Elmehagen, AMF Pension, Curt Källströmer (kommitténs ordförande), Handelsbanken, Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA.

Nomineringskommittén höll två sammanträden där man utvärderade styrelsens arbete under det gångna året och föreslog omval av styrelsen.

Styrelsen har även utsett en revisionskommitté. I kommittén



I december 2004 presenterade Förtroendekommisionen Svensk kod för bolagsstyrning.

ingår samtliga styrelsens ledamöter utom VD. Vid revisionskommitténs sammanträden diskuteras frågor som revisionens inriktning och omfattning samt iakttagelser från granskning av intern kontroll och årsbokslut.

Ordförandens roll

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

VD och vice VD

VD Anders Nyrén är anställd i Industrivärden sedan 2001. Åren 1997 – 2001 var Anders Nyrén anställd i Skanska som vice verkställande direktör och CFO; 1996 – 1997 i Nordbanken som direktör samt medlem av koncernledningen, 1992–1996 i Securum som vice verkställande direktör och CFO och 1987–1992 i OM International som verkställande direktör.

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

Industrivärdens VD är ordförande i det helägda dotterbolaget Indutrade, vice styrelseordförande i Handelsbanken, styrelseledamot i Sandvik, SCA, Skanska, SSAB samt i det helägda dotterbolaget Isaberg Rapid. Vice VD Bengt Kjell med ansvar för investe-

ringsverksamheten är anställd sedan 2002 och är styrelseordförande i Isaberg Rapid samt styrelseledamot i Indutrade, Munters och Ossur. Vice VD Carl-Olof By med ansvar för ekonomi och finans är anställd sedan 1990 och är styrelseledamot i Handelsbanken Region Stockholm City och Isaberg Rapid.

Aktivt ägande

Ordföranden, VD och fyra andra styrelsemedlemmar är var och en styrelseledamot i ett eller flera av de företag i vilka Industrivärden äger som aktiv ägare. Dessa utövar Industrivärdens aktiva ägarroll enligt de principer som beskrivits tidigare i årsredovisningen under avsnittet Affärsmodell, sidorna 13–15.

Deltagande i innehavsbolagens nomineringskommittéer är en viktig del av det aktiva ägandet. Styrelseordföranden är ordförande i nomineringskommittén för Handelsbanken, VD är ordförande i nomineringskommittén för Ericsson och vice VD med ansvar för ekonomi och finans är ordförande i nomineringskommittéerna för Sandvik, SCA, Skanska, SSAB och Munters.

Revisorerna

Vid den ordinarie bolagsstämman 2002 utsågs Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av den ordinarie bolagsstämman 2006.

Ansvarig revisor är auktoriserade revisorn Ingvar Pramhäll som under 2004 även var huvudansvarig revisor i bl a de noterade bolagen Gunnebo, Opcon och Rottneros.

Under 2004 hade Öhrlings PricewaterhouseCoopers totalt 91 revisionsuppdrag i företag noterade på Stockholmsbörsen, varav 8 uppdrag i samarbete med annan revisionsbyrå.

Svensk kod för bolagsstyrning

I december 2004 presenterades Svensk kod för bolagsstyrning. Koden har utarbetats av den av regeringen tillsatta Förtroendekommissionen i samarbete med representanter för näringslivet. Syftet med koden är att utveckla styrningen av svenska bolag och

främja förtroendet för näringslivet. Grundprincipen är att tillämpa koden genom ”följ eller förklara”, d v s att avvikelser från koden är tillåtna men måste förklaras. Genom självreglering ges goda betingelser för ett aktivt och ansvarstagande förhållningssätt.

Utgångspunkten för koden är att i möjligaste mån följa den standard som etablerats i andra länders koder för bolagsstyrning men med anpassning till aktiebolagslagen och EU-rekommendationer.

En valberedning (tidigare benämnd nomineringskommitté), som är det organ som representerar ägarna, skall bland annat föreslå styrelseordförande och styrelseledamöter samt deras arvoden. Valberedningens sammansättning skall tillkännages senast sex månader före den ordinarie bolagsstämman.

Styrelseordföranden skall väljas av bolagsstämman och ansvarar för att styrelsen årligen utvärderar sitt arbete. Vid bolagsstämman skall ordföranden redovisa styrelsens förslag till principer i ersättningsfrågor m m. Bolagsstämman beslutar om principer för ersättningar till bolagsledningen inklusive aktierelaterade incitamentsprogram.

En särskild bolagsstyrningsrapport skall upprättas vilken granskas av revisorerna. Av bolagsstyrningsrapporten, som från och med 2005 kommer att bli ett särskilt avsnitt i årsredovisningen och på hemsidan, skall bland annat framgå hur processen för styrelseval har skett, hur styrelsens arbete har bedrivits, principer för ersättning till styrelse och företagsledning samt information om aktierelaterade incitamentsprogram. Den interna kontrollen skall beskrivas i en särskild rapport som skall granskas av revisorerna.

Koden träder i kraft den 1 juli 2005 då Industrivärdens hemsida kommer att kompletteras med en särskild avdelning för bolagsstyrningsfrågor.

Organisation och personal

Industrivärden arbetar med en liten och effektiv organisation som kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar. Därutöver är ett stort nätverk knutet till Industrivärden.

Industrivärdens företagsledning utgörs av VD, vice VD med ansvar för ekonomi, finans, information och IT, vice VD med ansvar för investeringsverksamheten samt den ansvarige för portföljförvaltning och marknadsoperationer.

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

Personalen inom investeringsverksamheten deltar i investeringsteam och bistår Industrivärdens styrelse och ledning med företagsanalyser och beslutsunderlag avseende 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 13–15.

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

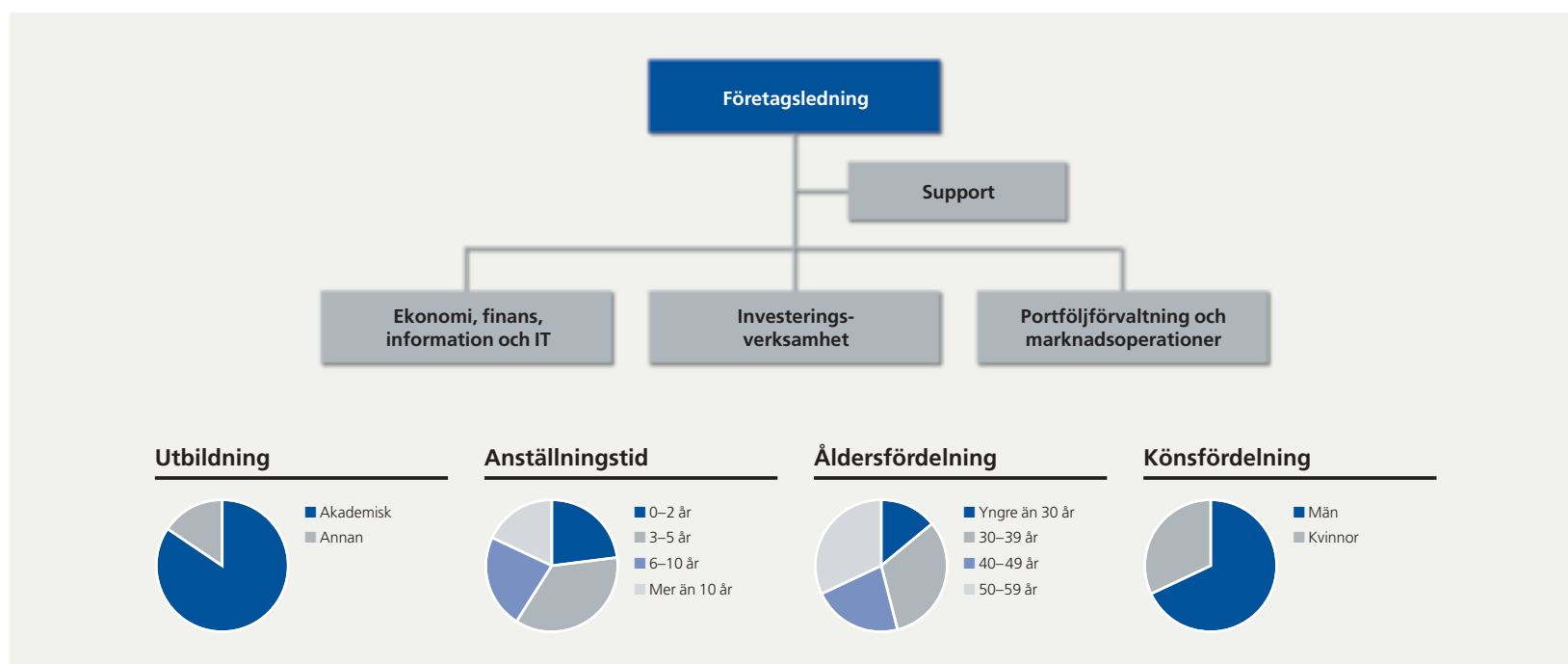
Informationsavdelningen svarar för investerarkontakter och informationskoordinering. IT-avdelningen svarar för driften av moderbolagets IT-system.

Inom ramen för Industrivärdens marknadsoperationer bedrivs kapitalförvaltning i dotterbolaget Nordinvest, som syftar till att stödja affärsverksamheten samt generera överskott. Nordinvest har två anställda.

Industrivärdens organisation kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar. Arbetet är projektorienterat och involverar personal från såväl investeringsverksamheten som stabsfunktionerna. Såväl investeringsverksamheten som ägarverksamheten grundas på analys utifrån dels ett företagsspecifikt perspektiv och dels från ett aktiemarknadsperspektiv. 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, genom deltagande i nomineringskommittéer och genom en direkt dialog mellan Industrivärdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Därutöver är ett omfattande nätverk knutet till Industrivärden.

Rekryteringsprinciper

Nyrekrutering av personal inom Industrivärden utgår från individens kompetens, erfarenhet och personliga egenskaper oberoende av kön och etniskt ursprung.





AKTIEPORTFÖLJEN



Aktieportföljens sammansättning och utveckling

Den övervägande delen av Industrivärdens aktieportfölj utgörs av större aktieposter i Handelsbanken, Ericsson, Sandvik, SCA, Skanska, SSAB, Munters och Ossur samt de helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid, i vilka bolag Industrivärden agerar som långsiktig ägare.

Aktieportföljens totala värde per 31 december 2004 uppgick till 41,7 (32,9) miljarder kronor, vilket motsvarade 216 (170) 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. Övriga innehav värderas till eget kapital.

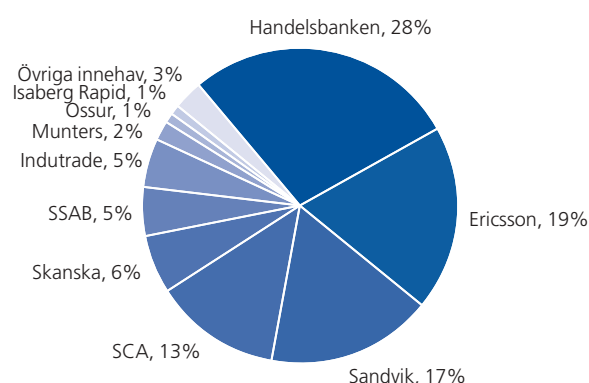
Aktieportföljens sammansättning

Det totala värdet för aktieinnehav i vilka Industrivärden agerar som långsiktig ägare, vilka framgår av diagrammet till höger, uppgick den 31 december 2004 till 40,4 miljarder kronor vilket motsvarade 97 procent av Industrivärdens aktieportfölj. Övriga aktieinnehav hade ett värde av 1,3 miljarder kronor.

Börsåret 2004

Den uppgång på världens aktiemarknader som inleddes under våren 2003 fortsatte under 2004. Uttryckt i dollar steg New Yorkbörsen (S&P 500) under 2004 med 9 procent, de ledande börser-

Aktieportföljens sammansättning



na i Europa med 17 procent (Eurotop 300) och världsindex med 13 procent (MSCI). Stockholmsbörsen steg med 18 procent räknat i kronor eller med 27 procent räknat i dollar. Årshögsta noterades i december då Stockholmsbörsen hade stigit med 19 procent. Vid årets slut hade generalindex gått upp med 18 procent. Den ekonomiska tillväxten var stark i USA. Även Japan och Sydostasien hade en positiv utveckling medan Europa släpade efter. Företagsvinsterna ökade kraftigt. Börsutvecklingen under 2004 skall även ses mot bakgrund av stigande råvarupriser och historiskt låga räntenivåer.

Investeringsaktiviteter 2004

Det sammanlagda värdet av aktieförvärv uppgick till 5,2 (2,0) miljarder kronor. Värdet av sammanlagda avyttringar var 3,0 (1,9) miljarder kronor. Tillsammans motsvarade sammanlagda köp och försäljningar 22 (13) procent av det genomsnittliga portföljvärdet under året. Omsättningshastigheten i aktieportföljen sedan 1995 framgår av diagrammet på sidan 25.

De största aktieförvärven netto avsåg Handelsbanken A med 1.980 mkr, Sandvik med 1.452 mkr och Ericsson B med 255 mkr. Genom förvärven i Handelsbanken och Sandvik genomfördes investeringar till attraktiva kurser i två lönsamma företag med god utvecklingspotential. Som en följd av förvärven ökade Industrivärdens andel av röstetalet i både Handelsbanken och Sandvik till drygt 10 procent och fick därigenom karaktären av så kallade näringsbetingade aktier (se sidan 79). Genom kompletterande förvärv av aktier i SSAB för 128 mkr, i Munters för 91 mkr och i Ossur för 89 mkr stärkte Industrivärden sin position som betydande ägare i dessa bolag.



SSAB är en världsledande tillverkare av kylta stål inom grovplåtsområdet. SSAB ingår i Industrivärdens aktieportfölj sedan 1992.

Aktieportföljen per den 31 december 2004

	Antal aktier	Värdefördelning		Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
		Mkr	Kr per aktie			
Handelsbanken	66.364.100	11.481	59	28	9,6	10,1
Ericsson	372.000.000	8.072	42	19	2,3	13,3
Sandvik	26.953.500	7.224	38	17	10,2	10,2
SCA	18.381.960	5.254	27	13	7,8	28,5
Skanska ¹	32.302.756	2.576	13	6	7,7	28,6
SSAB	14.113.750	2.258	12	5	14,0	18,3
Indutrade		2.022	10	5	100	100
Munters	3.219.350	644	3	2	12,9	12,9
Volvo	2.265.820	579	3	2	0,5	1,1
Ossur hf	65.118.000	537	3	1	20,4	20,4
Isaberg Rapid		290	2	1	100	100
Övrigt		754	4	1		
Totalt		41.691	216	100		

1) Skanskas A-aktie, som inte noteras på Stockholms fondbörs, har åsatts samma värde som B-aktien.

Nettoköp och nettoförsäljningar av noterade aktier¹

Nettoköp	Tusental	Mkr	Nettoförsäljningar	
			Tusental	Mkr
Handelsbanken A	13.612	1.980	SCA B	2.824 811
Sandvik	5.786	1.452	Scania A ²	1.952 478
Ericsson B	7.961	255	Scania B ²	1.050 251
SSAB A	1.001	128	Pfizer Inc.	1.018 263
Munters	514	91	Eniro ²	1.329 88
Ossur hf	13.118	89	Övrigt	439
Övrigt		582	Summa	2.330
Summa		4.577		

1) Brutto köp och försäljningar framgår av sidan 47.
2) Hela innehavet.

Utveckling för aktieportföljens innehav 2004

	Kursförändring, %	Totalavkastning, %	Totalavkastning ¹	
			fem år, %	tio år, %
Handelsbanken	18	22	13	22
Ericsson	56	56	-26	10
Sandvik	8	13	4	13
SCA	-3	1	6	14
Skanska	26	31	5	13
SSAB	25	30	9	12
Munters	15	17	16	-
Volvo	20	29	12	13
Ossur hf ²	75	75	-	-
Totalt	21	24		

1) Genomsnittlig årlig totalavkastning.
2) Räknat i lokal valuta.

De större aktieinnehavens värdeförändring 2004

Mkr	Värde 31 dec 2004	Värde 31 dec 2003	Värdeförändring
			2004
Handelsbanken	11.481	7.754	3.727
Ericsson	8.072	4.882	3.190
Sandvik	7.224	5.249	1.975
SCA	5.254	6.235	-981
Skanska	2.576	2.115	461
SSAB	2.258	1.685	573
Indutrade	2.022	1.704	318
Munters	644	471	173
Ossur hf	537	230	307
Isaberg Rapid	290	459	-169
Övrigt	1.333	2.106	-773
Totalt	41.691	32.890	8.801

Aktieportföljens värdeutveckling

	2004	2003	2002	2001	2000
Portföljens värdeutveckling, %	21	24	-31	-22	-5
Index med 1999 som bas	76	63	51	74	95
Generalindex, %	18	30	-37	-17	-12
Index med 1999 som bas	71	60	46	73	88



Ericsson är en världsledande leverantör av utrustning för mobila och fasta telenät. Ericsson ingår i Industrivärdens aktieportfölj sedan grundandet 1944.

De största aktieförsäljningarna netto avsåg SCA B med 811 mkr (aktier förvärvade i slutet av 2003 i samband med avyttringen av aktieinnehavet i Skandia), Scania A med 478 mkr (hela innehavet), Scania B med 251 mkr (hela innehavet) samt Pfizer Inc med 263 mkr. Avyttringarna utgör en del av finansieringen av aktieförvärven i Handelsbanken och Sandvik.

Derivataffärer genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Överskottet från dessa affärer uppgick till 69 (101) mkr. Därutöver bidrog kortfristig aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest med ett resultat om ytterligare 34 (-1) mkr. Det sammanlagda resultatet av Industrivärdens marknadsoperationer blev därmed 103 (100) mkr.

Aktieportföljens utveckling 2004

Vid utgången av 2004 uppgick värdet på aktieportföljen till 41.691 (32.890) mkr, att jämföras med aktiernas bokförda värde på 20.031 (17.476) mkr. Övervärdet uppgick således till 21.660

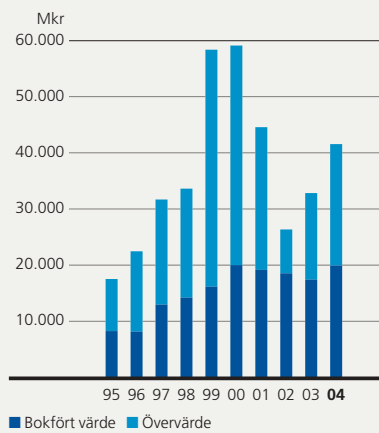
mkr, jämfört med 15.414 mkr vid årets början. Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 21 procent under året, vilket var något bättre än Stockholmsbörsens generalindex som steg med 18 procent. De större aktieinnehavens värdeutveckling framgår av tabellen på sidan 23.

Under året erhöles utdelningar om sammanlagt 1.033 (849) mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 24 (29) procent att jämföra med 21 (34) procent för avkastningsindex (SIXRX).

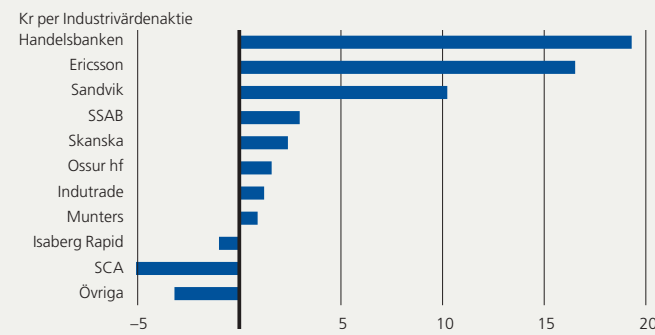
Totalavkastningen för de större innehavsbolagen och deras bidrag till den totala portföljens utveckling framgår av tabellen på sidan 23.

Från utgången av 2004 till och med den 28 februari 2005 var aktieportföljens värde oförändrat, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, jämfört med en ökning med 5 procent för Stockholmsbörsens generalindex under samma tidsperiod.

Aktieportföljens marknadsvärde

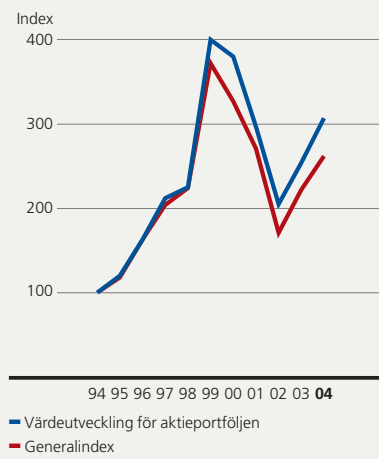


Värdetförändring 2004 per aktieinnehav

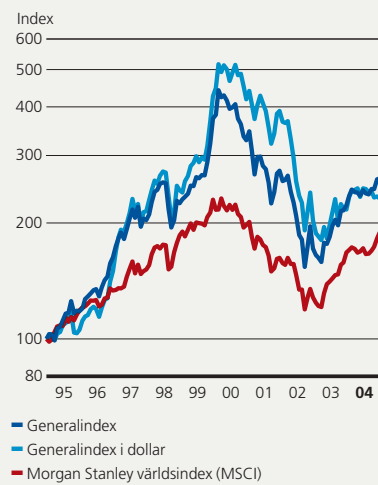


Kommentar: Värdetförändring per innehav beaktar såväl värdetförändring som köp och försäljning.

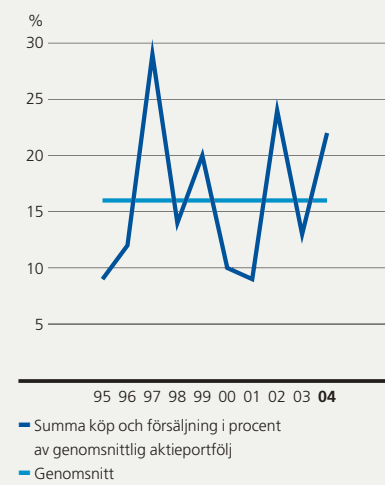
Aktieportföljens värdeutveckling



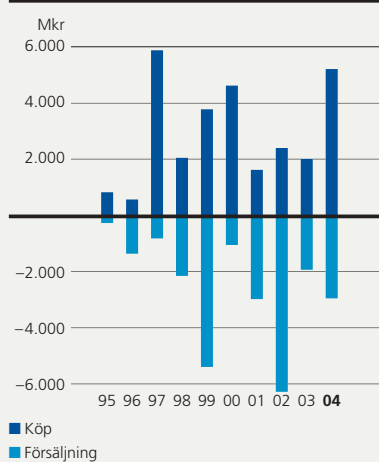
Indexutveckling



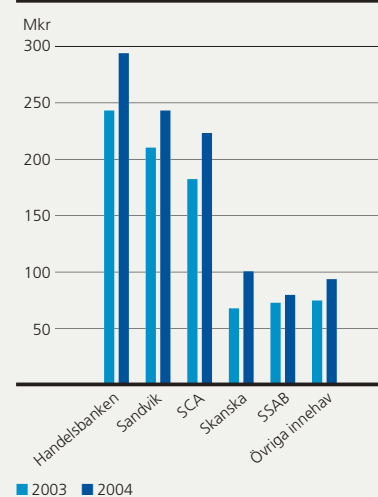
Aktieportföljens omsättningshastighet



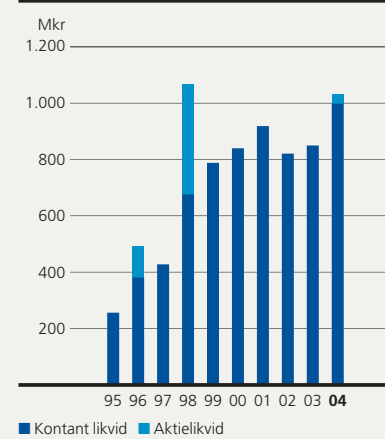
Bruttoinvesteringar i aktieportföljen



Erhållna utdelningar per aktieinnehav



Utdelningsintäkter



Kommentar: Extra utdelningsintäkter i form av aktier erhöles 1996 med 111 mkr (Näckebo och Swedish Match), 1998 med 392 mkr (Balder och Drott) samt 2004 med 33 mkr (Ainax). Sandvikinnehavet tillkom 1998. Ericsson har inte lämnat utdelning sedan 2001.

Handelsbanken



Handelsbanken är en nordisk universalbank med fokus på tillgänglighet och service via 453 svenska bankkontor och 105 kontor i övriga Norden. Erfarenheterna av att driva en lönsam universalbanksrörelse i Norden kan även användas på andra marknader, vilket nu sker i Storbritannien, där banken har 15 kontor.

Handelsbanken är en nordisk universalbank med en starkt decentraliserad organisation. Bankens arbetssätt grundas på ett samlat kundansvar så nära kunden som möjligt. Grundidén är att organisation och arbetssätt skall utgå från kontorens ansvar för den enskilda kunden. De lokala bankkontoren har totalansvar för samtliga kunder inom sitt geografiska område, såväl små privatkunder som stora företag. Kontoren samordnar de centrala och regionala resurser som behövs för att ge kunderna bästa tänkbara service. Handelsbanken gör inga centrala marknadsplaner och styr inte heller kontoren genom centrala prioriteringar av kundgrupper eller produktområden. Denna grundidé har Handelsbanken med konsekvens och framgång tillämpat och vidareutvecklat under många år.

Handelsbanken är en universalbank som levererar tjänster inom hela bankområdet. Utbudet omfattar traditionella företagsaffärer, investment banking och trading samt banktjänster för privatpersoner, inklusive livförsäkring.

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 Liv och SPP).

Handelsbanken bedriver fullständig universalbanksrörelse i Norden och Storbritannien. Kontorsrörelsen utgörs av elva regionbanker – sju i Sverige och en i vardera Danmark, Finland, Norge och Storbritannien. Alla dessa marknader betraktas som hemmamarknader. Banken har en stark position på den svenska marknaden med 453 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 105 kontor och i Storbritannien 15 kontor. Därutöver finns bank- och representationskontor i ett femtontal länder, bl a i USA, Kina, Hongkong och Singapore.

Handelsbankens övergripande finansiella mål är att ha en högre räntabilitet på eget kapital än ett vägt genomsnitt för jäm-

förbara börsnoterade nordiska och brittiska banker. Banken skall nå målet genom att ha Nordens mest nöjda kunder samtidigt som kostnadseffektiviteten skall vara högre än i jämförbara banker. Om målet uppfylls kan en tredjedel av merresultatet avsättas till stiftelsen Oktagonen, som är bankens resultatandelssystem för personalen. Avsättningen kan uppgå till maximalt 15 procent av bankens utdelning. En betydande del av stiftelsens medel är placerade i Handelsbanksaktier.

Lönsamhet är alltid viktigare än volym. Vid kreditgivningen innebär detta att krediternas kvalitet aldrig får åsidosättas för att nå högre volym.

Handelsbankens utdelningspolicy är att utdelningen skall öka i en takt som överstiger genomsnittet för övriga nordiska banker.

Året i sammandrag

- Resultatet uppgick till 13,1 (11,6) miljarder kronor. Såväl provisionsnettot som tradingnettot ökade, främst beroende på den ökade aktiviteten på aktiemarknaden. Räntenettot var i stort oförändrat och affärsvolymerna ökade. Omkostnaderna var oförändrade och kreditförlusterna fortsatt mycket låga.
- För trettiotredje året i rad redovisade Handelsbanken bättre räntabilitet på eget kapital än ett vägt genomsnitt för börsnoterade jämförbara affärsbanker.
- SPPs försäkringstagare röstade med överväldigande majoritet för en ombildning av bolaget till att bli vinstutdelande, vilket beräknas ske 1 januari 2006.
- Handelsbankens rating för långfristig upplåning höjdes under året. Ingen nordisk bank har högre rating än Handelsbanken.
- Handelsbanken har de mest nöjda kunderna i Sverige av bankerna med ett rikstäckande kontorsnät enligt en undersökning av Svenskt Kvalitetsindex.
- Sammanlagt 21,4 miljoner aktier som återköpts under 2000 och 2001 drogs in genom nedsättning av aktiekapitalet. Under 2004 återköptes ytterligare 23,7 miljoner aktier, som styrelsen föreslår skall dras in under 2005.



Industrivärdens innehav i Handelsbanken per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 28 %.

Innehav:

Aktier: 66.364.100 A-aktier. Marknadsvärde: 11.481 mkr.
Röstandel: 10,1%¹. Kapitalandel: 9,6%¹.

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

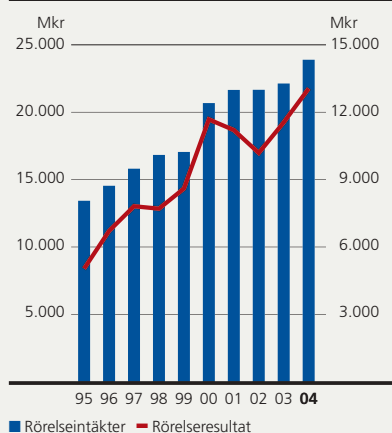
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Tom Hedelius.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Handelsbanken har konsekvent utvecklat sin affärsidé med fokus på kundnöjdhet och kostnadseffektivitet vilket har lett till en högre lönsamhet än genomsnittet för branschen 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.

Handelsbanken i korthet

Styrelseordförande: Arne Mårtensson. **VD:** Lars O Grönstedt. **Aktien:** Handelsbankaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2004 med 18 procent och aktier för 102 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.handelsbanken.se.

Rörelseintäkter och rörelseresultat



Handelsbanksaktien



Kommentar: Under de senaste tio åren har Handelsbankaktien utvecklats klart bättre än avkastningsindex.

Intäkter per rörelsegren



Nyckeltal

	2004	2003
Rörelseintäkter, mkr	23.981	22.292
Rörelseresultat, mkr	13.056	11.550
Resultat per aktie, kr	13,81	11,70
Utdelning per aktie, kr	6,00 ²	5,25
Eget kapital per aktie, kr	91,91	82,61
Medelantal anställda	9.150	9.258
Marknadsvärde per 31 december, mkr	123.586	104.777

1) Handelsbanken nedsatte under 2004 aktiekapitalet med 3,0 procent genom indragning av aktier som återköptes under 2000 och 2001. Under 2004 återköpte Handelsbanken 3,4 procent av aktiekapitalet men har inte satt ned aktiekapitalet avseende dessa aktier. Industrivärdens andel av röster och kapital baseras på samtliga utestående aktier, inklusive återköpta aktier som ej indragits.
2) Enligt styrelsens förslag.

Största ägare per 31 december 2004³

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden ⁴	10,1	9,6
Stiftelsen Oktogonen	10,1	9,6
Alecta	4,6	4,3
FöreningsSparbankens Fonder	3,3	3,2
AMF Pension	2,9	3,1

3) Källa SIS Ägarservice.

4) Industrivärden förvärvade netto 13,6 miljoner A-aktier i Handelsbanken under 2004 motsvarande 2,1 procent av rösterna och 2,2 procent av kapitalet.

Ericsson

Ericsson är världens största leverantör av system för mobil telekommunikation och erbjuder totallösningar som täcker såväl fasta som mobila kommunikationslösningar. Omkring 40 procent av alla GSM-samtal globalt görs i system som levererats av Ericsson.

Ericsson är en världsledande leverantör av utrustning för mobila och fasta telenät med tillhörande produkter och tjänster, liksom av produkter för speciella tillämpningar som radar, kabel och teknikplattformar för mobiltelefoner. Det breda utbudet av telekom- och datakomutrustning omfattar kompletta lösningar, system och tjänster som gör att mobila och fasta nätverk kan överföra tal, data och multimedia effektivt, snabbt och säkert.

Ericssons strategi är att vara marknadsledande vad gäller teknik och att därigenom skapa skalfördelar som kan utnyttjas för att tillhandahålla förstklassiga produkter och tjänster, som ger kunderna konkurrensfördelar. Ericsson har lång tradition av att utveckla nyskapande kommunikationsteknologier i form av industristandarder för radiokommunikation som GSM, GPRS, EDGE, WCDMA och Bluetooth.

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 de tre segmenten system, telefoner 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 det hälftenägda företaget Sony Ericsson Mobile Communications, till vilket Ericsson tillförde sin mobilteknologi och Sony sitt kunnande inom konsumentelektronik.

De viktigaste marknaderna under 2004 var i storleksordning USA, Kina, Italien, Sverige, Spanien, Brasilien, Mexico, Ryssland, Storbritannien och Tyskland.

Marknaden för mobil och fast infrastruktur har genomgått ett antal betydande förändringar under de senaste åren. Från mitten av 1990-talet till år 2000 skedde en enastående tillväxt genom utbyggnad av mobil infrastruktur baserad på en stark tillväxt av

antalet abonnenter och en samtidig utbyggnad av fasta nät för att hantera den snabbt växande internettrafiken. Kulmen nåddes år 2000 och under de tre följande åren 2001–2003 krympte marknaden för nätutrustning avsevärt. Telekomföretagen tvingades till drastiska kostnadsminskningar som en anpassning till den svaga efterfrågan. En stabilisering av marknaden har skett under 2004 och världsmarknaden har växt jämfört med 2003. Till denna underliggande tillväxt tillkom en extra effekt genom att operatörerna kompenserade för de senaste årens återhållsamma investeringar. Efter tre år med kraftiga förluster visade Ericsson därmed åter vinst 2004.

Ericsson genomförde en nyemission 2002 som tillförde företaget 29 miljarder kronor netto. Härigenom säkrades Ericssons finansiella ställning och grunden lades för en god framtida utveckling.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto förbättrades till 28.398 mkr (-12.103 mkr, varav jämförelsestörande poster med -14.892 mkr) till följd av bättre intern effektivitet, högre volymer och en gynnsam produktsammansättning.
- Omfattande effektiviseringsprogram har mer än halverat rörelseomkostnaderna på årsbasis jämfört med ingången av 2001 till utgången av 2004. Antalet anställda, som uppgick till 105.000 personer år 2000, hade minskat till 50.500 personer vid utgången av 2004.
- Kassafödet före finansieringsverksamheter uppgick till 17.691 (19.455) mkr vilket medförde att den finansiella ställningen stärktes ytterligare. Vid årets utgång uppgick nettot av finansiella tillgångar och skulder, d v s netto likvida medel, till 43 miljarder kronor.
- Hälftenägda Sony Ericsson, har nått lönsamhet och skapat en väl sammansatt produktportfölj för fortsatt tillväxt.
- B-aktiernas rösträtt ändrades från en tusendels röst till en tiondels röst efter beslut av extra bolagsstämma.



Industrivärdens innehav i Ericsson per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 19 %.

Innehav:

Aktier: 372.000.000 A-aktier¹. Marknadsvärde: 8.072 mkr.
Röstandel: 13,3%¹. Kapitalandel: 2,3%.

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

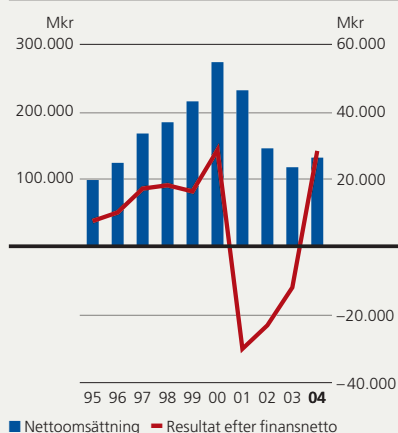
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Anders Nyrén.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Ericsson har genomfört ett omfattande effektiviseringsprogram för att anpassa sin organisation och kapacitet till de ändrade marknadsförutsättningarna inom telekombranschen. En markant resultatförbättring uppnåddes under 2004, som en effekt av genomförda effektiviseringsåtgärder. Industrivärden bedömer att Ericsson är en långsiktig god investering. Viktiga framgångsfaktorer är kapacitetsutbyggnad av befintliga telenät, ökad serviceverksamhet, uppgradering till system med större bandbredd samt en fortsatt övergång från fast till mobil kommunikation.

Ericsson i korthet

Styrelseordförande: Michael Treschow. **VD:** Carl-Henric Svanberg. **Aktien:** Ericssonaktien är noterad på Stockholmsbörsen samt på New Yorkbörsen. Aktiekursen steg under 2004 med 56 procent för A-aktien och med 64 procent för B-aktien. Aktier för 928 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.ericsson.se.

Nettoomsättning och resultat

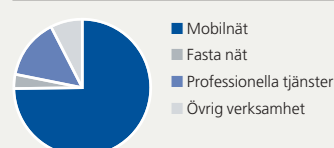


Ericssonaktien



Kommentar: Under den senaste tioårsperioden har Ericssonaktien utvecklats något sämre än avkastningsindex.

Nettoomsättning per affärsområde



Kommentar: Verksamheten inom mobiltelefoner bedrivs genom samriskföretaget Sony Ericsson Mobile Communications.

Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	131.972	117.738
Resultat efter finansnetto, mkr	28.398	-12.103
Resultat per aktie, kr	1,20	-0,69
Utdelning per aktie, kr	0,25 ²	Ingen
Kassaflöde per aktie, kr	1,12	1,23
Eget kapital per aktie, kr	4,88	3,82
Medelantal anställda	50.534	51.583
Marknadsvärde per 31 december, mkr	342.611	208.672

Största ägare per 31 december 2004³

	Procent av röster	Procent av kapital
Investor	19,5	5,0
Industrivärden ¹	13,3	2,3
Handelsbankens Pensionsstiftelse	3,0	0,5
Fidelity Fonder, USA	2,9	5,1
Skandia Liv	2,4	0,8

1) Vid extra bolagsstämma i augusti 2004 beslöt stämman att ändra B-aktiernas rösträtt från en tusendels röst till en tiondels röst. Vid stämman beslutades även att utge en omvandlingsrätt för varje A-aktie. Varje omvandlingsrätt berättigade innehavaren att omvandla en B-aktie till en A-aktie. Efter omvandling av 186,0 miljoner B-aktier till A-aktier uppgår Industrivärdens innehav till 372,0 miljoner A-aktier motsvarande 13,3% (2003: 27,7%) av rösterna.

2) Enligt styrelsens förslag.

3) Källa SIS Ägarservice.

Sandvik



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.

Sandvik är en högteknologisk verkstads-koncern 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 verksam inom området metallbearbetning.

Sandvik har en stark lokal närvaro, egen försäljningsorganisation och ett nära samarbete med kunder, utvalda agenter och distributörer. Tillverkningen sker huvudsakligen i egen regi för att säkerställa högsta möjliga kvalitet, flexibilitet och kostnadseffektivitet. Den globala närvaron ger skalfördelar inom produktion och distribution. Den möjliggör också synergier inom FoU, administration och logistik.

Sandvik är inriktat på marknadssegment där företaget är, eller har möjlighet att bli, världsledande. Många av dessa områden har en högre tillväxt än genomsnittet. Satsningen på organisk tillväxt och företagsförvärv inom utvalda nyckelområden gör Sandvik mindre känsligt för konjunkturvariationer.

Under den senaste tioårsperioden har Sandvik förvärvat 40 företag, främst inom Tooling och Mining and Construction, vilka bidragit med en omsättning på 21 miljarder kronor, räknat vid förvärvstillfället. De förvärvade företagen integreras i koncernen genom att Sandvik tillför resurser och kunnande inom en rad olika områden.

Under en lång följd av år har Sandviks satsning på FoU samt kvalitetssäkring motsvarat cirka 4 procent av omsättningen i genomsnitt för affärsområdena, vilket är mer än för konkurrenterna. Satsningen skapar förutsättningar för att bibehålla koncernens ledande teknologiska och kommersiella position. Inom de

högteknologiska delarna av verksamheten är FoU-andelen dock väsentligt högre. Ytterst syftar Sandviks FoU till att öka kundernas produktivitet och lönsamhet.

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 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 mellan 0,5 och 0,7.

Utdelningen skall motsvara minst 50 procent av vinsten per aktie sett över en konjunkturcykel. Totalavkastningen för Sandvik-aktien skall överstiga genomsnittet för branschen.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto uppgick till 6.465 (4.187) mkr, vilket var det bästa resultat Sandvik någonsin har uppnått. Resultatförbättringen med 54 procent var hänförlig till högre försäljningsvolym, ökat kapacitetsutnyttjande och genomförda rationaliseringar. Aktiviteten ökade på samtliga större marknader, men särskilt i Nordamerika.
- Rörelseresultatet för Tooling ökade med 63 procent till 3.737 (2.286) mkr. Hög efterfrågan och ökade marknadsandelar medförde en stark volymutveckling.
- Materials Technology förbättrade rörelseresultatet med 68 procent till 1.259 (750) mkr och Mining and Construction förbättrade rörelseresultatet med 18 procent till 1.704 (1.444) mkr.
- Styrelsen föreslår att cirka 4 miljarder kronor utskiftas till aktieägarna genom ett inlösenerbjudande i syfte att effektivisera kapitalstrukturen. Vidare föreslås att 16,5 miljoner tidigare återköpta aktier skall dras in.



Industrivärdens innehav i Sandvik per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 17%.

Innehav:

Aktier: 26.953.500 aktier. Marknadsvärde: 7.224 mkr.
Röst- och kapitalandel: 10,2%¹.

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden:

Arne Mårtensson och Anders Nyrén.

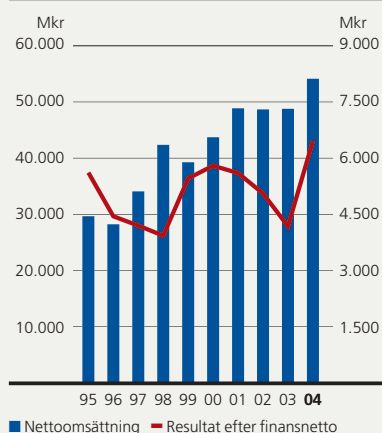
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Carl-Olof By.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Industrivärden ser positivt på Sandviks möjligheter att utveckla sin position inom områden där Sandvik har en världsledande ställning. De förvärv och rationaliseringsåtgärder som vidtagits under de senaste åren förutses leda till fortsatt resultatförbättring. Starka teknologiska och marknadsmässiga positioner samt en ledande FoU-verksamhet skapar goda möjligheter för uthålligt hög lönsamhet.

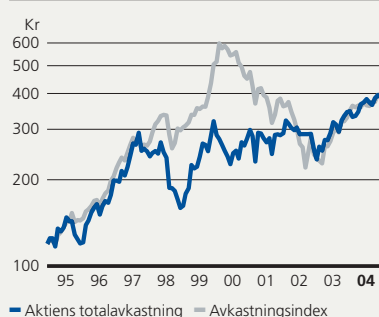
Sandvik i korthet

Styrelseordförande: Clas Åke Hedström. **VD:** Lars Pettersson. **Aktien:** Sandvikaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Dessutom finns ett American Depositary Receipt-program i USA. Aktiekursen steg under 2004 med 8 procent och aktier för 101 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.sandvik.se.

Nettoomsättning och resultat



Sandvikaktien



Kommentar: Under de senaste tio åren har Sandvik-aktien utvecklats i nivå med avkastningsindex.

Nettoomsättning per affärsområde



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	54.610	48.810
Resultat efter finansnetto, mkr	6.465	4.187
Resultat per aktie, kr	17,70	11,20
Utdelning per aktie, kr	11,00 ²	10,50
Kassaflöde per aktie, kr	10,96	14,62
Eget kapital per aktie, kr	88,50	85,80
Medelantal anställda	38.421	36.930
Marknadsvärde per 31 december, mkr	70.636	64.160

Största ägare per 31 december 2004³

Ägare	Procent av röster och kapital
Industrivärden ⁴	10,2
Handelsbanken ⁵	6,4
Capital Group Fonder	3,9
FöreningsSparbankens Fonder	2,5
AMF Pension	2,4

1) Sandvik återköpte 6,3 procent av aktiekapitalet under 2001–2004 men har inte satt ned aktiekapitalet. Industrivärdens andel av röster och kapital baseras på samtliga aktier.
2) Enligt styrelsens förslag.
3) Källa SIS Ägarservice.
4) Industrivärden förvärvade netto 5,8 miljoner aktier under 2004 motsvarande 2,2 procent av aktiekapitalet och stärkte därigenom sin position som Sandviks största ägare.
5) Inklusive pensionsstiftelser, personalstiftelser och fonder.

SCA



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

SCA är ett internationellt pappersföretag som producerar absorberande hygienprodukter, (50 procent av omsättningen), förpackningslösningar (35 procent av omsättningen) och skogsindustriella produkter (15 procent av omsättningen). Utifrån kundernas behov utvecklas fortlöpande nya produkter för konsumenter, institutioner, industri och detaljhandel. SCA erbjuder ett brett utbud av varor, tjänster och lösningar som förenklar vardagen för människor runt om i världen. Produktportföljen omfattar konsumentnära produkter som toalettpapper och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensprodukter och blöjor samt förpackningslösningar, tidnings- och tidskriftspapper och sågade trävaror.

SCA strävar efter att öka andelen högt förädlade produkter för att uppnå en stabil och god lönsamhet. Den traditionella skogsindustrin är starkt cyklisk. De två åren mellan god lönsamhet under högkonjunktur och svag lönsamhet under lågkonjunktur skapade tidigare en osäkerhet kring utvecklingen av SCAs framtida kassaflöden. För att öka stabiliteten i verksamheten har SCA därför ökat exponeringen mot mindre cykliska verksamheter.

SCA har ett betydande skogsinnehav om cirka 2,6 miljoner hektar och är den största privata skogsägaren i Sverige. Den gemensamma träfiberbasen ger kontroll över råvarukostnadsutvecklingen och möjliggör effektiv råvaruintegration. Forskning och utveckling, gemensam upphandling av energi och koordinering av logistik är ytterligare exempel på områden där viktiga synergier tillvaratas.

Europa 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, Australien, Östeuropa samt Sydamerika. SCAs målsättning är att växa med 8–10 procent per år. En tredjedel av tillväxten skall ske organiskt och två tredjedelar genom förvärv. Expansionen sker i första hand inom hygienprodukter och förpackningar.

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

och risknivån i verksamheten. Under tioårsperioden 1994 – 2003 ökade utdelningen med i genomsnitt 12,6 procent per år.

Framtida kassaflöden är i sin tur en funktion av lönsamhet och tillväxt. Kassaflödesmålet vid ingången av 2004 uppgick till 8,1 miljarder kronor med beaktande av de strategiska investeringar som genomfördes under 2003.

SCAs långsiktiga finansiella mål är att cirka 40 procent av koncernens kapital skall finansieras genom lån, motsvarande en skuldsättningsgrad på 0,7. Vinstmarginalen före ränta, skatt, avskrivningar och nedskrivningar skall uppgå till 18 procent av omsättningen.

SCAs utdelningspolicy är att cirka en tredjedel av rörelsens kassaflöde skall användas till utdelning.

Under de senaste åren har SCAs resultat försämrats och strukturåtgärder pågår för att förbättra lönsamheten.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 4.839 (6.967) mkr. Resultatet minskade beroende på prispress och valutakursförändringar, vilket delvis kompensades av högre volymer samt effekten av företagsförvärv. Strukturkostnader uppgick till 726 (–) mkr.
- Rörelseresultatet för hygienprodukter uppgick till 4.321 (4.820) mkr, för förpackningar till 2.268 (2.482) mkr och för skogsindustriprodukter till 1.487 (1.559) mkr.
- Effektiviseringsåtgärder inom hygienprodukter och förpackningar beräknas leda till årliga kostnadsbesparingar med drygt en miljard kronor som successivt realiserats 2005.
- Totalt uppgick årets företagsförvärv till 9,3 (4,8) miljarder kronor. Bland annat förvärvades det nyzeeländska företaget Carter Holt Harveys mjukpappers- och fluffrörelse för 4,9 miljarder kronor samt det mexikanska företaget Copamex Tissues mjukpappersrörelse för 1,3 miljarder kronor.
- Rörelsens kassaflöde, d v s kassaflödet före strategiska investeringar och utdelning, uppgick till 5.435 (8.134) mkr.
- Från och med 2005 samordnas den asiatiska och australiensiska rörelsen i affärsgrupp Asien. Vidare utvidgas den nordamerikanska rörelsen till att även omfatta den sydamerikanska verksamheten i affärsgrupp Amerika. Mjukpappersverksamheten i Europa samordnas i en gemensam affärsgrupp.



Industrivärdens innehav i SCA per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 13%.

Innehav:

Aktier: 16.982.000 A-aktier och 1.399.960 B-aktier.
Marknadsvärde: 5.254 mkr.
Röstandel: 28,5%. Kapitalandel: 7,8%.

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

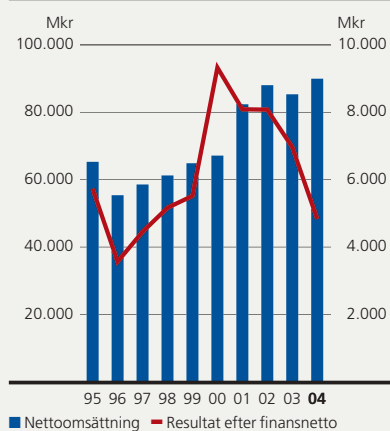
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Carl-Olof By.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: SCA är det ledande europeiska företaget inom hygienprodukter och förpackningar. Företaget har genom en selektiv förvävsstrategi även fått ett starkt fotfäste på den nordamerikanska marknaden. De senaste årens resultatutveckling har dock varit en besvikelse. Arbetet med att successivt öka andelen produkter med högt förädlingsvärde samt pågående rationaliseringsåtgärder skapar förutsättningar för en långsiktigt god resultatutveckling. Bolaget arbetar nu med att integrera genomförda förvärv, vilket skapar goda möjligheter till såväl framtida tillväxt som god utveckling av resultat och kassaflöde.

SCA i korthet

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf. **VD:** Jan Åström. **Aktien:** SCA-aktien är noterad på Stockholmsbörsen samt på Londonbörsen. Dessutom finns ett American Depositary Receipt-program i USA. Aktiekursen sjönk under 2004 med 3 procent och aktier för 52 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.sca.se.

Nettoomsättning och resultat

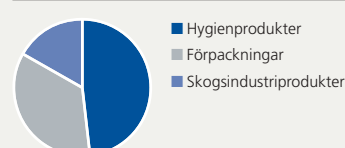


SCA-aktien



Kommentar: Under de senaste tio åren har SCA-aktien utvecklats något bättre än avkastningsindex.

Nettoomsättning per affärsområde



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	89.967	85.338
Resultat efter finansnetto, mkr	4.839	6.967
Resultat per aktie, kr	15,58	21,84
Utdelning per aktie, kr	10,50 ¹	10,50
Rörelsens kassaflöde per aktie, kr	23,27	34,98
Eget kapital per aktie, kr	214	214
Medelantal anställda	51.718	43.617
Marknadsvärde per 31 december, mkr	66.734	69.098

Största ägare per 31 december 2004²

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	28,5	7,8
Handelsbanken ³	11,0	3,3
SEB Fonder	5,8	3,0
Alecta	2,8	4,4
Skandia Liv	2,6	1,6

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Källa SIS Ägarservice.

3) Inklusive pensionsstiftelser, personalstiftelser och fonder.

Skanska



Skanska erbjuder konkurrenskraftiga lösningar inom utveckling, byggande och underhåll av den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Bolaget är verksamt på nio hemmamarknader. Visionen är att vara ledande inom bygg-relaterade tjänster och projektutveckling på dessa marknader.

Skanska är ett av världens ledande företag inom byggrelaterade tjänster och projektutveckling. Skanskas affärsidé är att utveckla, bygga och underhålla den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Målet är att Skanska skall vara störst eller näst störst avseende storlek och lönsamhet på företagets alla hemmamarknader. Skanskas mål är även att på utvalda marknader vara den ledande projektutvecklaren inom bostäder, kontor, handel och utvalda typer av BOT (Build-Operate-Transfer)-projekt.

Skanskas kapacitet kommer bäst till sin rätt i stora komplicerade projekt där kvalitet, helhetslösningar och livscykelkostnader väger lika tungt som priset. Kunderna erbjuds bolagets samlade kunskaper och tjänster inom hela värdekedjan – från idé och design till byggande och service.

Skanska är ett världsnamn inom byggande med verksamhet på nio 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 2004 för 33 procent av faktureringen.

Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Projektutveckling bostäder, Projektutveckling kommersiella lokaler samt BOT.

Byggverksamhet omfattar husbyggnads- och anläggningsverksamhet samt service och underhåll. Anläggningsverksamheten består i huvudsak av infrastrukturprojekt som järnvägar, broar, tunnlar, vägar och kraftverk. Projektutveckling bostäder omfattar hela förädlingskedjan från markförvärv till färdigställande och försäljning. Projektutveckling kommersiella lokaler är fokuserad på kontors-, handels- och logistikprojekt med målsättningen att hela utvecklingscykeln från projektstart till försäljning

inte ska 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 finansiella mål är att nå en rörelsemarginal för byggverksamheten om 3,3 procent. Koncernens genomsnittliga avkastning på eget kapital efter skatt skall uppgå till 18 procent. Baserat på nuvarande verksamhet bedöms att eget kapital bör uppgå till cirka 15 miljarder kronor.

Skanskas utdelningspolitik baseras på att framtida vinster förväntas täcka tillväxt i verksamheten såväl som tillväxt i den ordinarie utdelningen. Utdelningsandelen förväntas uppgå till minst 50 procent av resultatet efter skatt.

Året i sammandrag

- Rörelseresultatet uppgick till 3.853 (4.532) mkr, varav resultat av försäljning av kommersiella fastigheter 1.515 (2.399) mkr.
- Rörelseresultatet för den största verksamhetsgrenen Byggverksamhet uppgick till 1.211 (1.551) mkr. Projektnedskrivningar i främst USA och Storbritannien belastade resultatet med sammanlagt 650 mkr.
- Skanska Services avyttrades med en realisationsvinst på 1.165 mkr och Myresjöhus med en realisationsvinst på 298 mkr. Avyttringarna sker för att inrikta Skanska mot kärnverksamheten.
- God kassagenereringskapacitet i byggvärdet och avyttringar av omsättningsfastigheter medförde ett positivt kassaflöde och en förbättrad finansiell ställning. Kassaflödet från operativ verksamhet uppgick till 5.786 (9.970) mkr. Vid årets slut hade Skanska en nettokassa, d v s större finansiella tillgångar än räntebärande låneskuld, som uppgick till 7.499 (150) mkr.



Industrivärdens innehav i Skanska per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 6%.

Innehav:

Aktier: 17.302.756 A-aktier och 15.000.000 B-aktier.
Marknadsvärde: 2.576 mkr.
Röstandel: 28,6%. Kapitalandel: 7,7%.

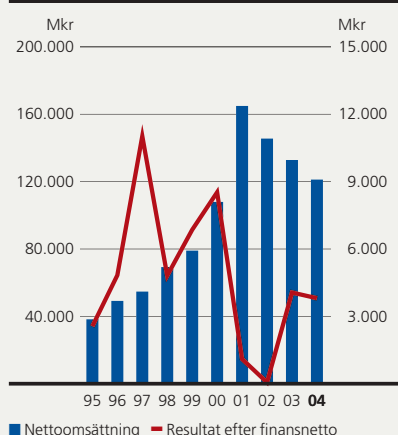
Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Efter en stark expansionsfas genomför Skanska en konsolidering och strategisk koncentration av verksamheten. De finansiella målen prioriterar lönsamhet före tillväxt. Industrivärden ser positivt på Skanskas möjligheter att vidareutveckla verksamheten för att uppnå en långsiktigt god resultatutveckling.

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Sverker Martin-Löf, Finn Johnsson, Arne Mårtensson och Anders Nyrén.
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Carl-Olof By.

Skanska i korthet

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf. **VD:** Stuart Graham. **Aktien:** Skanskaaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2004 med 26 procent och aktier för 29 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.skanska.se.

Nettoomsättning och resultat



Skanskaaktien



Kommentar: Under de senaste tio åren har Skanska-aktien utvecklats i nivå med avkastningsindex.

Nettoomsättning per verksamhetsgren



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	121.263	132.879
Resultat efter finansnetto, mkr	3.819	4.072
Resultat per aktie, kr	6,33	6,60
Utdelning per aktie, kr	4,00 ¹	3,00
Kassaflöde per aktie, kr	22,05	25,85
Eget kapital per aktie, kr	38,40	33,85
Medelantal anställda	53.803	69.669
Marknadsvärde per 31 december, mkr	33.219	26.578

Största ägare per 31 december 2004²

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	28,6	7,7
Inter Ikea Investment	8,2	1,4
Handelsbanken ³	6,2	2,3
AMF Pension	3,7	6,0
FöreningsSparbankens Fonder	1,6	2,6

1) Enligt styrelsens förslag.
2) Källa SIS Ägarservice.
3) Inklusive pensionsstiftelser och fonder.

SSAB

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

SSAB är ett av de medelstora stålföretagen i Västeuropa. Stålrörelsen har utvecklats framgångsrikt genom en utpräglad nischorientering som syftar till att befästa ställningen som ledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kylda stål inom grovplåtsområdet.

Tillväxten i dessa nischer har varit högre än för stålmarknaden generellt och leveranserna av dessa produkter, som motsvarar 34 procent av den totala 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 kylda stål, dvs slitstål och höghållfasta konstruktionsstål. De kylda 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, ingår i koncernen dotterbolagen Plannja och Tibnor (ägarandel 85 procent).

Plannja är ett av Europas ledande byggplåtföretag som vidareförädlar tunnplåt till bl a takpannor och vattenavrinningsprodukter. Tibnor är det ledande företaget inom svensk stålhandel med ett sortiment av handelsstål, specialstål, rör och rostfritt stål.

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 nettoskuldsettingsgraden till cirka 30 procent.

SSABs utdelningspolicy är att utdelningen skall anpassas till den genomsnittliga resultatnivån över en konjunkturcykel och utgöra cirka en tredjedel av vinsten efter skatt.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto, som var det bästa SSAB någonsin uppnått, mer än trefaldigades till 4.784 (1.343) mkr beroende på förbättrade marginaler, större volym, högre andel specialstål samt lägre förädlingskostnader. En motverkande faktor var stigande råvarupriser.
- Leveranserna av koncernens specialprodukter som kylda stål och höghållfast tunnplåt ökade med 28 procent.
- Kassaflödet ökade till 1.992 (765) mkr till följd av den kraftiga resultatförbättringen tillsammans med lägre investeringar.
- Dotterbolaget SSAB HardTech, som tillverkar presshårdade komponenter till bilindustrin, avyttrades med en realisationsvinst på 825 mkr.
- Under året fattades beslut om att investera totalt 485 mkr för att öka kapaciteten på kylda stål i Oxelösund, vilket skapar förutsättningar för en volymtillväxt på 35 procent.
- Styrelsen föreslår att cirka 2 miljarder kronor utskiftas till aktieägarna genom ett inlösenerbjudande i syfte att effektivisera kapitalstrukturen.



Industrivärdens innehav i SSAB per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 5%.

Innehav:

Aktier: 14.113.750 A-aktier. Marknadsvärde: 2.258 mkr.
Röstandel: 18,3%. Kapitalandel: 14,0%.

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

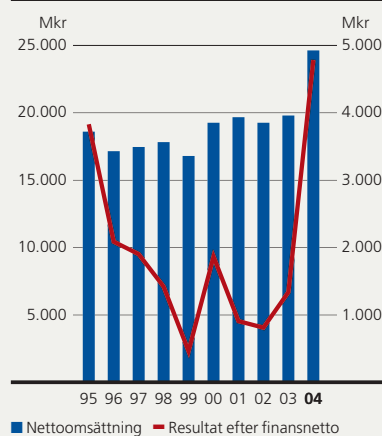
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Carl-Olof By.

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 nischprodukter. I en allt hårdare global konkurrenssituation står SSAB därmed väl rustat. Verksamheten genererar goda kassaflöden och Industrivärden ser positivt på SSABs utvecklingsmöjligheter, även om 2004 var ett exceptionellt bra år.

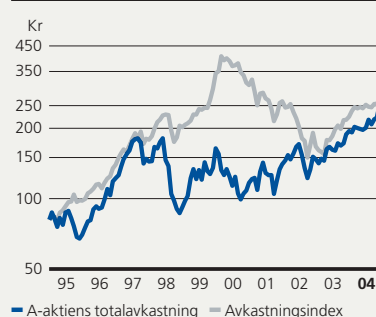
SSAB i korthet

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf. **VD:** Anders Ullberg. **Aktien:** SSAB-aktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2004 med 25 procent och aktier för 17 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.ssab.se.

Nettoomsättning och resultat

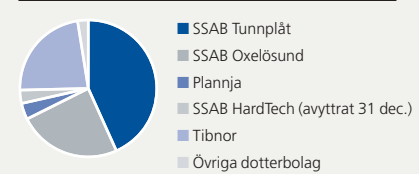


SSAB-aktien



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

Intäkter per rörelsegren



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	24.631	19.806
Resultat efter finansnetto, mkr	4.784	1.343
Resultat per aktie, kr	35,55	8,90
Utdelning per aktie, kr	7,50 ¹	6,00
Kassaflöde per aktie, kr	19,03	6,27
Eget kapital per aktie, kr	128,85	99,40
Medelantal anställda	9.412	9.570
Marknadsvärde per 31 december, mkr	16.052	12.833

Största ägare per 31 december 2004²

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	18,3	14,0
LKAB	6,2	4,8
FöreningsSparbankens Fonder	4,9	7,3
AMF Pension	4,9	3,7
SEB Fonder	2,4	1,9

1) Enligt styrelsens förslag.
2) Källa SIS Ägarservice.

Indutrade



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.

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 utbildning, konsulttjänster och kvalificerade tekniska systemlösningar. Leverantörerna utgörs av såväl internationella koncerner med märkesvaror och stora utvecklingsresurser som av mindre tillverkare med nischprodukter. De flesta produkterna är ledande inom sina respektive områden. Tonvikten ligger på tillverkare av kvalificerade produkter, d v s märkesvaror av hög kvalitet från leverantörer med resurser till forskning och utveckling. Leverantörerna finns främst i Västeuropa, USA och Japan. Indutradebolagen har i regel exklusiva agenturer för respektive geografisk marknad.

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. Kunderna finns främst inom pappers- och massaindustri, kemisk industri, verkstadsindustri samt inom läkemedelsindustri och livsmedelsindustri.

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 2004 förvärvade Indutrade den finländska processautomationsrörelsen Landis & Gyr med en årsomsättning på cirka 40 mkr. Under den senaste tioårsperioden har Indutrade förvärvat cirka 30 företag med en sammanlagd omsättning 2004 av cirka 1,9 miljarder kronor. Det största förvärvet gjordes 2001 och avsåg Fagerbergföretagen, EIE Maskin samt finska Tecalemit.

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

- Faktureringen uppgick till 3.486 (3.197) mkr, vilket var en ökning med 7 procent för jämförbara enheter. Volymutvecklingen var positiv för huvuddelen av de svenska och finska bolagen.
- Indutrades resultat efter finansnetto ökade med 19 procent till 216 (182) mkr. Resultatet förbättrades på samtliga marknader. Räntabiliteten på sysselsatt kapital var 24 (19) procent. Det operativa kassaflödet uppgick till 245 (176) mkr.
- Johnny Alvarsson tillträdde som VD i slutet av 2004. Han efterträdde Gunnar Tindberg som varit verksam inom Indutrade sedan 1970-talet, varav under 26 år som verkställande direktör.



Industrivärdens innehav i Indutrade per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 5%.

Innehav:

Bedömt marknadsvärde: 2.022 mkr.
Röst- och kapitalandel: 100%.

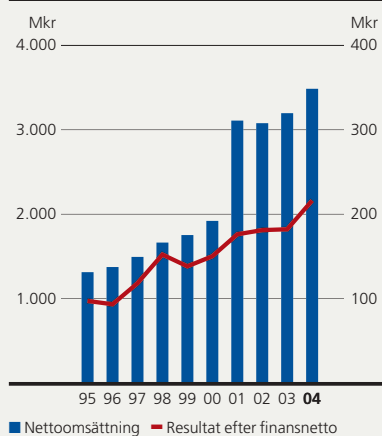
Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Anders Nyrén och Bengt Kjell.

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.

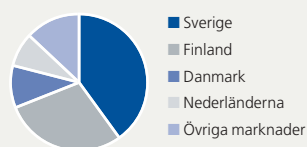
Indutrade i korthet

Styrelseordförande: Anders Nyrén. **VD:** Johnny Alvarsson. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.indutrade.se.

Nettoomsättning och resultat



Nettoomsättning per marknad



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	3.486	3.197
Resultat efter finansnetto, mkr	216	182
Räntabilitet på sysselsatt kapital, %	24	19
Operativt kassaflöde, mkr	245	176
Medelantal anställda	1.415	1.377
Bedömt marknadsvärde, mkr	2.022	1.704

Ägare per 31 december 2004

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	100

Munters



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

Munters är en global aktör inom fuktreglering med produkter och tjänster för vatten- och brandskadesanering samt avfuktning, befuktning och kylning av luft. Munters har globala marknadsandelar på cirka 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.

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.

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.

HumiCool erbjuder produkter som skapar ett kontrollerat inomhusklimat. I varma länder efterfrågas avdunstningsbaserad (evaporativ) kylning och i kalla och torra länder efterfrågas befukt-

ning för att förbättra inomhusmiljön. 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 öppna nya geografiska marknader.

De finansiella målen är att över en konjunkturcykel ha en omsättningstillväxt om 10 procent per år med en rörelsemarginal om 10 procent samt en kapitalomsättningshastighet om 3 gånger.

Munters utdelningspolicy är att utdelningen skall motsvara cirka en tredjedel av det genomsnittliga nettoresultatet, mätt över en period av flera år.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 283 (280) mkr.
- Efterfrågan på Munters produkter var god och ökade under året. Den europeiska försäkringsindustrins efterfrågan avseende skadesanering var emellertid låg till följd av färre vatten- och brandskador, vilket delvis kompensades av stark efterfrågan i USA.



Industrivärdens innehav i Munters per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 2 %.

Innehav:

Aktier: 3.219.350 aktier. Marknadsvärde: 644 mkr.
Röst- och kapitalandel: 12,9%.

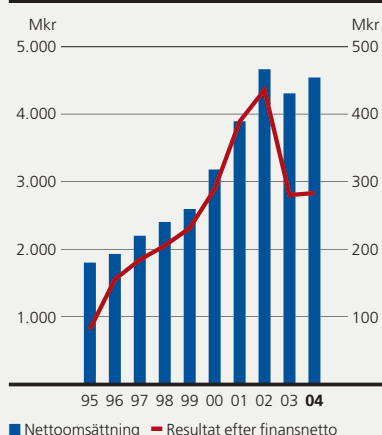
Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Munters har en mycket stark marknadsposition inom fuktreglering och har haft god tillväxt och hög kapitalavkastning under de senaste fem åren. Under 2003 och 2004 försvagades resultatet men sett över en längre tidsperiod har Munters haft god tillväxt av volym och resultat. Industrivärden bedömer att Munters har goda framtidsmöjligheter inom intressanta och växande produktområden.

Styrelseledamot med anknytning till Industrivärden: Bengt Kjell.
Industrivärdens representant i nomineringskommittén: Carl-Olof By.

Munters i korthet

Styrelseordförande: Berthold Lindqvist. **VD:** Lennart Evrell. **Aktien:** Muntersaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2004 med 15 procent och aktier för 2 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.munters.com.

Nettoomsättning och resultat

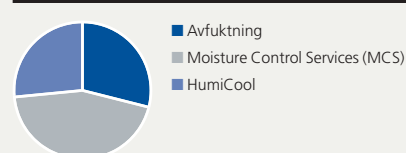


Muntersaktien



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

Nettoomsättning per produktområde



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	4.543	4.308
Resultat efter finansnetto, mkr	283	280
Resultat per aktie, kr	6,84	7,04
Utdelning per aktie, kr	4,00 ¹	3,50
Kassaflöde per aktie, kr	3,32	4,06
Eget kapital per aktie, kr	45,60	44,53
Medelantal anställda	3.207	3.162
Marknadsvärde per 31 december, mkr	5.000	4.350

Största ägare per 31 december 2004²

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	12,9
Latour	12,8
Tredje AP-fonden	7,7
FöreningsSparbankens Fonder	7,6
Nordea Fonder	6,8

1) Enligt styrelsens förslag.
2) Källa SIS Ägarservice.

Ossur



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

Ossur är ett medicintekniskt företag verksamt inom sektorn för proteser och ortoser. Bolaget arbetar huvudsakligen inom området benproteser, men har breddat verksamheten till att även omfatta ortopediska 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 fästa protesen och samtidigt förhindra friktionsskador. Ossur har utvidgat sin verksamhet genom företagsförvärv i USA och Sverige till att omfatta ett komplett utbud av marknadsledande produkter inom proteser och ortoser. Under 2003 förvärvade Ossur det amerikanska ortosföretaget Generation II Group med en högklassig produktportfölj. Genom förvärvet av Generation II Group etablerade Ossur en stark marknadsposition i Nordamerika inom produktområdet ortoser samtidigt som produktutbudet ökade. Parallellt med förvärven har Ossur byggt upp egna marknadsorganisationer i Europa och USA.

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

Ossurs har ett brett produktprogram inom proteser och ortoser. Nya produkter utvecklas fortlöpande. Ossurs kompetens inom utveckling och produktion av benproteser och ortoser baseras på ett stort tekniskt kunnande inom områdena silikon, kolfiber, metallbearbetning och mekanik/elektronik. Ossurs teknologi har utvecklats på Island samt i Sverige och USA.

Expansionsmöjligheter finns främst genom etablering på nya geografiska marknader utanför Europa och USA samt genom expansion inom produktområdet ortoser. Ossur arbetar inom en kraftigt växande marknad med betydande medicinska behov. Företaget är forskningsintensivt med ett stort antal patent och har en världsledande position inom sin bransch.

Ossurs finansiella mål är att öka vinsten per aktie med i genomsnitt 15 procent per år. Ett annat mål är att omsättningen skall öka till 180 miljoner US dollar 2006 med en vinstmarginal före ränta, skatt, avskrivningar och nedskrivningar på 20 procent.

Huvudkontoret 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 32 procent, främst genom organisk tillväxt i Norden och övriga Europa. Ossur fortsatte att ta marknadsandelar i Europa.
- Resultatet efter finansnetto mer än trefaldigades till 19,1 (5,7) MUSD till följd av god volymtillväxt, förbättrad produktmix, skärpt kostnadskontroll och effektivisering av det amerikanska ortosföretaget Generation II Group, som förvärvades under 2003.
- Ett antal innovativa produkter, som beräknas ge ytterligare volymtillskott, lanserades under året.



Industrivärdens innehav i Ossur per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 1%.

Innehav:

Aktier: 65.118.000 aktier. Marknadsvärde: 537 mkr.
Röst- och kapitalandel: 20,4%.

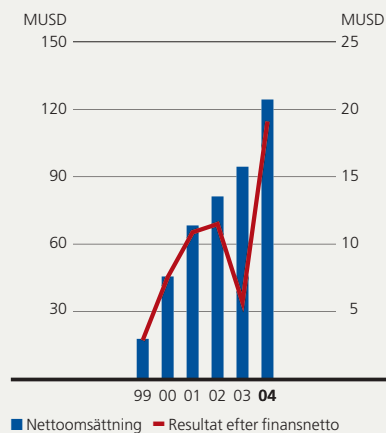
Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Ossur har genom innovativt entreprenörskap och stort tekniskt kunnande lyckats skapa en stark position inom utveckling, produktion och försäljning av benproteser och ortoser. Industrivärden bedömer att Ossur har fortsatt goda tillväxtpotentialer inom en intressant medicinteknisk bransch.

Styrelseledamot med anknytning till Industrivärden: Bengt Kjell.

Ossur i korthet

Styrelseordförande: Pétur Gudmundarson. **VD:** Jón Sigurdsson. **Aktien:** Ossuraktien är noterad på aktiebörsen i Reykjavik. Aktiekursen steg under 2004 med 75 procent och aktier för 1,4 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.ossur.com.

Nettoomsättning och resultat

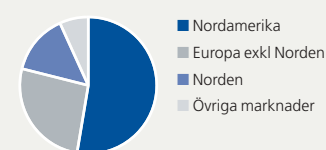


Ossuraktien



Kommentar: Ossur noterades på den isländska börsen 1999. Aktiekursen har varierat mellan 30 och 104 isländska kronor. Industrivärdens aktieförvärv skedde under 2002–2004 till genomsnittskursen 52 isländska kronor.

Nettoomsättning per marknad



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, MUSD	124,4	94,5
Resultat efter finansnetto, MUSD	19,1	5,7
Resultat per aktie, USD	0,05	0,01
Utdelning per aktie, USD	Ingen ¹	Ingen
Kassaflöde per aktie, USD	0,04	-0,06
Eget kapital per aktie, USD	0,17	0,13
Medelantal anställda	568	480
Marknadsvärde per 31 december, mkr	2.626	1.451

Största ägare per 31 december 2004

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	20,4
Mallard Holding S.A. ²	18,7
William Demant Invest A/S	16,1
Eyrir fjárfestingafélag	9,9
Arion hf	3,1

1) Enligt styrelsens förslag.
2) Ägt av grundaren Össur Kristiansson.

Isaberg Rapid



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.

Isaberg Rapid är ett globalt företag inom kontors- och verktygs-häftning. Produkterna marknadsförs under det gemensamma varumärket Rapid. Produktprogrammet omfattar såväl manuella som elektriska häftapparater. Bordshäftare och häfttänger används för pappershäftning på kontor. Häftpistoler och häftammare används främst för professionellt 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 fler 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. De tre huvudmarknaderna är kontorshäftare, häftverktyg 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 också via lokala distributörer, som även ansvarar för service, men direktkontakt med slutkunden eftersträvas för ytterligare framtida tillväxt. Viktiga slutkunder är internationella kontorsmaterielkedjor, vilka är pådrivande i förändringen av distributionsmönstren. Isaberg Rapid har av flertalet av de stora kontorsmaterielkedjorna utsetts

till ”preferred supplier” av häftapparater och klammer. Ett dotterbolag i Kina tillför ett sortiment av låg- och mellanprisprodukter vilket möjliggör bearbetning av nya marknadssegment.

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.

I samband med en framgångsrik introduktion av kopiatorhäftare i mitten av 1990-talet ökade räntabiliteten på sysselsatt kapital kraftigt, men har sedan försämrats till följd av lägre leveransvolym inom kopiatorhäftare, stark priskonkurrens genom globalisering inom såväl kontorshäftare som häftverktyg samt otillräcklig effektivitet i tillverkningen. Ett omfattande strukturprogram har initierats med syftet att effektivisera verksamheten och återställa lönsamhetsnivån. Åtgärderna inriktas på kostnadsrationalisering, sortimentsminskning och effektivisering av tillverkning och distribution.

Året i sammandrag

- Faktureringen uppgick till 861 (877) mkr.
- Det operativa resultatet uppgick till 31 (49) mkr. Efter kostnader för pågående åtgärdsprogram med 39 mkr blev resultatet efter finansnetto -8 mkr. Räntabiliteten på sysselsatt kapital beräknat med utgångspunkt från det operativa resultatet var 7 (13) procent.
- Ingemar Broström tillträdde som verkställande direktör den 1 februari 2005.



Industrivärdens innehav i Isberg Rapid per 31 december 2004



Andel av aktieportföljen: 1%.

Innehav:

Bedömt marknadsvärde: 290 mkr.
Röst- och kapitalandel: 100%.

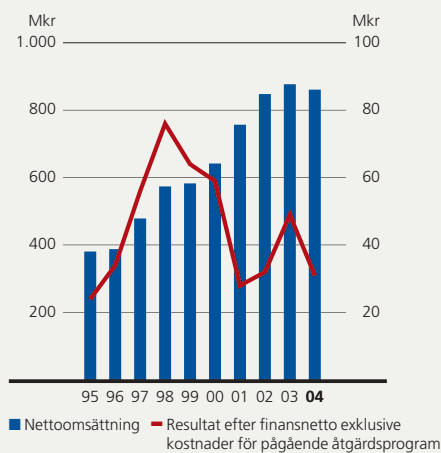
Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: De senaste årens koncentration till stora kunder ställer krav på Isberg Rapid att anpassa produktförsörjningen för att möta kundernas krav på rationell tillverkning till konkurrenskraftiga priser. Ett åtgärdsprogram pågår med inriktning på kostnadsrationalisering, sortimentsminskning samt effektivisering av tillverkning och distribution.

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Anders Nyrén, Carl-Olof By och Bengt Kjell.

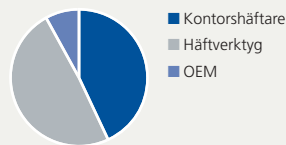
Isberg Rapid i korthet

Styrelseordförande: Bengt Kjell. **VD:** Ingemar Broström. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.isberg-rapid.se.

Nettoomsättning och resultat



Nettoomsättning per affärsområde



Nyckeltal

	2004	2003
Nettoomsättning, mkr	861	877
Resultat efter finansnetto exklusive kostnader för pågående åtgärdsprogram	31	49
Resultat efter finansnetto, mkr	-8 ¹	49
Räntabilitet på sysselsatt kapital, %	7 ²	13
Operativt kassaflöde, mkr	46	20
Medelantal anställda	1.193	1.187
Bedömt marknadsvärde, mkr	290	459

1) Varav kostnader för pågående åtgärdsprogram 39
2) Exklusive kostnader för pågående åtgärdsprogram.

Ägare per 31 december 2004

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	100

A close-up, slightly blurred photograph of a person's hands holding an open book. The person's face is partially visible in the upper left, looking down at the pages. The book is held open, showing several pages. A yellow sticky note is attached to one of the pages in the lower right. The background is out of focus, showing what appears to be a desk or table with some papers. The overall lighting is soft and natural.

BOKSLUT

Förvaltningsberättelse

Organisationsnummer SE 556043 – 4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2004.

Styrelsens sammansättning och arbete

Styrelsen bestod under 2004 av åtta ledamöter. En presentation av styrelsens ledamöter återfinns på sidan 84.

Under 2004 höll styrelsen totalt sex 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 en utförlig beskrivning av styrelsens uppgifter, regelmässiga frågor, kommittéer mm hänvisas till avsnittet Bolagsorgan och styrning, sidorna 16–19.

Substansvärdet

Under året ökade substansvärdet från 30,1 miljarder kronor eller 156 kronor per aktie till 36,6 miljarder kronor eller 189 kronor per aktie, en ökning med 22 procent. Substansvärdets komponenter framgår av tabellen nedan:

	Miljarder kronor		Kronor per aktie	
	2004-12-31	2003-12-31	2004-12-31	2003-12-31
Aktieportföljen	41,7	32,9	216	170
Nettoskuld	-5,1	-2,8	-27	-14
Substansvärde	36,6	30,1	189	156

Moderbolaget

Moderbolaget *AB Industrivärden* förvaltar den långsiktiga aktieportföljen.

Moderbolagets utdelningsintäkter uppgick till 1.033 (849) mkr. Efter resultat av aktieaffärer med 390 mkr (-1.511 mkr, varav avyttring av hela innehavet i Skandia -1.510 mkr), derivataffärer med 69 (101) mkr samt övriga intäkter och kostnader med 47 (-2) mkr blev resultatet av aktieförvaltningen 1.539 (-563) mkr. Efter förvaltningskostnader med -80 (-80) mkr blev rörelseresultatet 1.459 (-643) mkr.

Efter finansnetto med -179 mkr (-244 mkr, varav respitränta på tillkommande skatt -54 mkr) och skatt med - (tillkommande skatt -165) mkr blev årets resultat 1.280 (-1.052) mkr.

Aktieportföljens marknadsvärde vid årets utgång uppgick till 41.691 (32.890) mkr, en ökning med 27 (25) procent. Övervärdet var 21.660 (15.414) mkr. Under året förvärvades aktier för 5.203 (2.012) mkr. Försäljningarna uppgick till 2.956 (1.933) mkr. Netto förvärvades således aktier för 2.247 (79) mkr.

Med hänsyn tagen till köp och försäljningar ökade portföljvärdet under året med 21 (24) procent. Generalindex steg under samma period med 18 (30) procent. Aktieportföljens totala avkastning uppgick till 24 (29) procent, jämfört med 21 (34) procent för avkastningsindex (SIXRX).

Vid extra bolagsstämma i Ericsson beslöts att ändra B-aktiernas rösträtt från en tusendels röst till en tiondels röst. Vid stämman beslutades även om utgivande av omvandlingsrätter. Ägare av A-aktier tilldelades en omvandlingsrätt för varje A-aktie. Varje omvandlingsrätt berättigade innehavaren att omvandla en B-aktie till en A-aktie. Efter omvandling av 186.000.000 B-aktier till lika många A-aktier uppgår Industrivärdens innehav till 372.000.000 A-aktier motsvarande 13,3 % (2003: 27,7%) av rösterna.

Moderbolagets köp och försäljningar samt resultat av aktie- och derivataffärer

	Antal	Mkr
Köp		
Handelsbanken A	14.412.200	2.109
Sandvik	6.386.000	1.613
Ericsson B	22.960.724	511
Scania B	900.000	223
Volvo A	561.700	140
SSAB A	1.006.400	129
Munters	513.600	91
Ossur hf	13.118.000	89
Övrigt		298
Summa		5.203

Försäljningar

SCA B	2.980.640	854
Scania A ¹	2.286.600	556
Scania B ¹	1.950.200	473
Pfizer Inc.	1.017.500	263
Ericsson B	15.000.000	256
Sandvik	600.000	161
Handelsbanken A	800.000	129
Övrigt		264
Summa		2.956

Resultat av aktie- och derivataffärer

SCA B	316
Ericsson B	156
Handelsbanken A	76
Derivataffärer	69
Scania A ¹	-110
Scania B ¹	-73
Övrigt	25
Summa	459

1) Hela innehavet.

Kortfristig aktiehandel

Nordinvest AB bedriver kortfristig aktiehandel. Under året köptes börsaktier för 1.350 (549) mkr och såldes för 1.168 (574) mkr. Netto köptes således aktier för 182 (-25) mkr. Resultatet efter finansnetto uppgick till 34 (-1) mkr. Inklusivt resultat av moderbolagets derivataffärer med 69 (101) mkr uppgick det totala resultatet av kortfristig aktiehandel och derivataffärer till 103 (100) mkr, vilket mer än väl täckte moderbolagets förvaltningskostnader.

Moderbolagets finansiering och räntebärande nettoskuld

Moderbolagets likvida medel och räntebärande placeringar uppgick till 453 (410) mkr och räntebärande fordringar till 288 (78) mkr. Räntebärande skulder och avsättningar ökade med 2.692 mkr och uppgick till 5.682 (2.990) mkr, varav avsättningar för pensioner 46 (49) mkr. Av de räntebärande skulderna var 4.056 (2.215) mkr långfristiga lån. Den räntebärande nettoskulden ökade från 2.452 mkr till 4.798 mkr.

Nettoskulsättningsgraden var 11,5 (7,4) procent enligt specifikation på sidan 59.

Rörelsedrivande bolag

De rörelsedrivande bolagens nettoomsättning uppgick till 4.348 (4.075) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 209 (226) mkr.

Indutrades nettoomsättning uppgick till 3.486 (3.197) Mkr. Resultatet efter finansiella poster var 216 (182) mkr.

Isaberg Rapids nettoomsättning var 861 (877) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev -8 (49) mkr, varav kostnader för pågående åtgärdsprogram med 39 (-) mkr. Den tidigare aviserade försäljningsprocessen avbröts under andra kvartalet.

Koncernens nettoomsättning och resultat

Nettoomsättningen uppgick till 4.348 (4.075) mkr, vilket för jämförbara enheter innebar en ökning med 7 procent i jämförelse med föregående år. Andelen utlandsomsättning var 68 (67) procent.

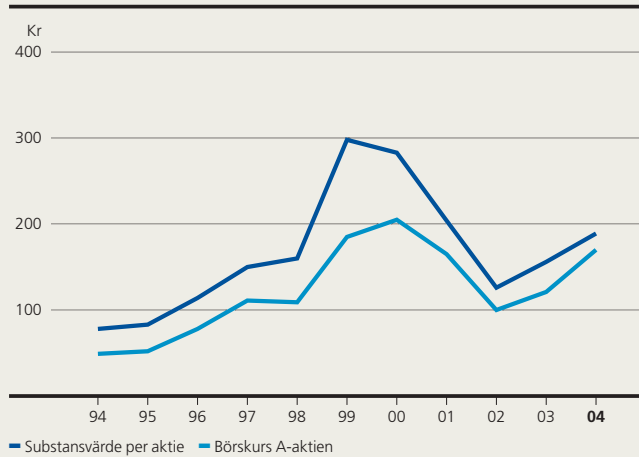
Rörelseresultatet uppgick till 1.639 (-374) mkr, varav resultat av aktieförvaltning 1.488 (-538) mkr, resultat från rörelsedrivande bolag 231 (244) mkr samt förvaltningskostnader -80 (-80) mkr.

Det finansiella nettot var -201 (-249) mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 1.438 (-623) mkr.

Resultat av intressebolagsredovisning uppgick till 203 (9) mkr. Efter skatt med -84 (-253) mkr redovisas en nettovinst för året med 1.557 (-867) mkr.

Fördelningen på verksamhetsområden av koncernens nettoomsättning och resultat efter finansiella poster framgår av tabellen på sidan 54 i anslutning till resultaträkningen samt av segmentsrapporteringen i not 4 på sidan 66.

Substansvärde per aktie och aktiekurs per 31 december



Kommentar: Vid utgången av 2004 var substansvärderabatten, dvs skillnaden mellan substansvärdet och aktiekursen, den lägsta som uppmätts under tioårsperioden från utgången av 1994 till utgången av 2004.

Investeringar

Koncernens investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick till 54 (86) mkr och de planliga avskrivningarna till 83 (88) mkr.

Koncernens räntebärande nettoskuld

Koncernens nettoskuld ökade med 2.520 mkr till 5.362 mkr.

Personal

Medelantalet anställda i koncernen uppgick till 2.632 (2.581) varav i utlandet 1.592 (1.556). 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 20.

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning med 6,00 (5,50) kronor per aktie. Förslaget innebär att någon skattebetalning ej sker i moderbolaget.

Miljöpåverkan

AB Industrivärden bedriver inte någon tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken. En redogörelse för Industrivärdens miljömässiga och sociala ansvarstagande framgår av sidan 15.

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

Implementering av internationella redovisningsregler

Från och med 2005 är det obligatoriskt för svenska börsnoterade bolag att på koncernnivå 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. Industrivärdenkoncernen kommer att redovisa enligt IFRS från och med 2005 med justerade jämförelsetal för 2004. Moderbolaget måste även fortsättningsvis upprätta sina årsredovisningar enligt den svenska årsredovisningslagen vilket innebär vissa avvikelser jämfört med IFRS. De IFRS-regler som har störst påverkan på Industrivärdenkoncernens redovisning och rapportering är IAS 28 Redovisning av innehav i intressebolag, IAS 32 Finansiella instrument: Upplýsningar och klassificering, IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering samt IFRS 3 Företagsförvärv och samgåenden inklusive goodwill.

IAS 32 överensstämmer, med vissa undantag, med den från 1 januari 2003 införda redovisningsrekommendationen RR 27 Finansiella instrument: Upplýsningar och klassificering. Rekommendationen behandlar hur finansiella instrument skall klassificeras i balansräkningen och vilka upplýsningar 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 62–64.

IAS 39 innebär bland annat att finansiella instrument i koncernredovisningen till övervägande del skall redovisas till marknadsvärde (verkligt värde). En omvärdering av Industrivärdenkoncernens noterade aktieportfölj från anskaffningsvärde till marknadsvärde per 2004-12-31 och med beaktande av särskilda regler enligt IAS 28 punkt 1 skulle innebära en ökning av koncernens eget kapital med 18 miljarder kronor. Värderingen av övriga finansiella instrument till marknadsvärde har sammantaget mycket liten påverkan på koncernens resultat och ställning.

IFRS 3 föreskriver bland annat att planenlig avskrivning inte längre får göras av goodwill. I stället skall nedskrivning ske om det redovisade värdet är högre än det högsta av nettoförsäljningsvärdet och en nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden och beräknat restvärde. Nedskrivningsprövning skall ske löpande. För Industrivärdenkoncernen innebär IFRS 3 att resultatet från rörelsedrivande bolag förbättras med 37 mkr för 2004 förutsatt det inte föreligger något nedskrivningsbehov.

En utförlig beskrivning av effekterna för koncernen vid övergång till IFRS framgår av avsnittet Årsbokslut 2004 omräknat enligt IFRS på sidorna 80–81.

Förslag till vinstdisposition

Det fria egna kapitalet enligt koncernbalansräkningen uppgår till 11,521 mkr, varav 1,557 mkr utgör årets resultat. Någon avsättning till bundna reserver erfordras inte.

Till bolagsstämmans förfogande står följande vinstmedel i moderbolaget:

Balanserade vinstmedel	10.840 mkr	Till aktieägarna utdelas 6,00 kronor per aktie	
Årets resultat	1.280 mkr	eller totalt	1.159 mkr
	12.120 mkr	I ny räkning balanseras	10.961 mkr
			12.120 mkr

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

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

Stockholm den 17 februari 2005

Tom Hedelius
Ordförande

Sverker Martin-Löf
Vice ordförande

Boel Flodgren

Finn Johnsson

Fredrik Lundberg

Arne Mårtensson

Lennart Nilsson

Anders Nyrén
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 24 februari 2005

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Ingvar Pranhäll
Auktoriserad revisor

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2004	2003
AKTIEFÖRVALTNING			
Utdelningsintäkter från aktier	1	1.033	849
Resultat av aktieaffärer	2	390	-1.511
Resultat av derivataffärer	2	69	101
Övriga intäkter och kostnader	3	47	-2
Resultat av aktieförvaltning		1.539	-563
Förvaltningskostnader	5-7	-80	-80
Rörelseresultat		1.459	-643
Ränteintäkter			
Dotterbolag		2	9
Övriga		5	23
Räntekostnader			
Dotterbolag		-2	-4
Övriga		-183	-262
Övriga finansiella intäkter	10	0	4
Övriga finansiella kostnader	11	-1	-14
Resultat efter finansiella poster		1.280	-887
Skatt	13	-	-165
Årets resultat		1.280	-1.052

Kommentarer till moderbolagets resultaträkning

Aktieförvaltning

Utdelningsintäkter från aktier uppgick till 1.033 (849) mkr, en ökning med 22 procent. Handelsbanken, Sandvik, SCA, Skanska och SSAB höjde utdelningen. Ericsson lämnade inte någon utdelning.

Resultatet av aktieaffärer var en vinst med 390 mkr (förlust med 1.511 mkr, primärt avseende försäljning av hela innehavet i Skandia). De största enskilda realisationsvinsterna var 316 mkr vid avyttring av 3,0 miljoner B-aktier i SCA och 156 mkr vid avyttring av 15,0 miljoner B-aktier i Ericsson. Derivataffärer medförde en vinst på 69 (101) mkr. Försäljning av hela innehavet av A- och B-aktier i Scania gav en total realisationsförlust på -183 mkr. Avyttringarna av Scania A och B, SCA B och Pfizer med en sammanlagd försäljningslikvid på 2.146 mkr var ett led i finansieringen av förvärv av aktier i Handelsbanken A och Sandvik för tillsammans 3.722 mkr.

Aktieförvaltningens resultat uppgick totalt till 1.539 (-563) mkr.

Förvaltningskostnader

Förvaltningskostnaderna uppgick till -80 (-80) mkr motsvarande 0,2 (0,2) procent av aktieportföljens marknadsvärde. Förvaltningen omfattar såväl investeringsverksamheten som det aktiva ägandet.

Finansnetto och skatt

Finansnettot uppgick till -179 mkr (-244 mkr, varav -54 mkr var respitränta avseende tillkommande skatt.)

Den räntebärande nettoskulden ökade med 2.346 mkr till 4.798 mkr, huvudsakligen till följd av aktieförvärv för netto 2.247 (79) mkr.

Resultatet efter finansiella poster uppgick till 1.280 (-887) mkr. Exklusive aktieaffärer och derivataffärer uppgick resultatet efter finansnetto till 821 (523) mkr.

Liksom föregående år sker inte någon skattebetalning avseende årets resultat. Lämnad utdelning är avdragsgill för investmentbolag. Den föreslagna utdelningen med 6,00 (5,50) kronor per aktie medför att det uppkommer ett skattemässigt underskott i moderbolaget. Föregående år reserverades tillkommande skatt med 165 mkr med anledning av en dom i Kammarrätten. Enligt domen medgavs inte avdrag för räntekostnader som hade minskat skatten i av Industrivärden ägda och senare fusionerade holdingbolag med sammanlagt 165 mkr. Domen, som inte var enhälligt, har överklagats till Regeringsrätten. Se vidare not 13 på sidan 70.

Årets resultat uppgår därmed till 1.280 (-1.052) mkr.

Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	31 dec 2004	31 dec 2003
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier	17, 20	18.914	16.292
Aktier i dotterbolag	18, 20	507	507
Långfristiga fordringar	20	–	3
Summa finansiella anläggningstillgångar		19.421	16.802
Summa anläggningstillgångar		19.421	16.802
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar hos dotterbolag		184	76
Övriga fordringar		102	3
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	11	8
Summa kortfristiga fordringar		297	87
Kortfristiga placeringar	23	400	310
Kassa och bank		53	100
Summa likvida medel		453	410
Summa omsättningstillgångar		750	497
SUMMA TILLGÅNGAR		20.171	17.299

Mkr	Not	31 dec 2004	31 dec 2003
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital (se sidan 56)			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		966	966
Överkursfond		342	342
Reservfond		720	720
		2.028	2.028
Fritt eget kapital			
Balanserad vinst		10.840	12.954
Årets resultat		1.280	–1.052
		12.120	11.902
Summa eget kapital		14.148	13.930
Avsättningar			
Pensioner	24, 26	46	49
Summa avsättningar		46	49
Långfristiga skulder			
Långfristiga skulder, räntebärande	27	4.056	2.215
Summa långfristiga skulder		4.056	2.215
Kortfristiga skulder			
Skulder till dotterbolag		1	1
Skatteskuld		165	165
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	28	169	130
Andra skulder, räntefria		6	83
Summa kortfristiga skulder, räntefria		341	379
Skulder till dotterbolag		148	148
Andra skulder, räntebärande	29	1.432	578
Summa kortfristiga skulder, räntebärande		1.580	726
Summa kortfristiga skulder		1.921	1.105
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		20.171	17.299
Ställda säkerheter	30	15	20
Ansvarförbindelser	31	4	4

Kommentarer till moderbolagets balansräkning

Finansiella anläggningstillgångar avser främst bokfört värde av moderbolagets innehav av noterade aktier med 18.914 (16.292) mkr. Övervärdet uppgick till 20.233 (14.165) mkr.

Årets nettoköp av aktier uppgick till 2.247 (79) mkr. Förvärven av aktier var 5.203 (2.012) mkr, varav Handelsbanken A svarade för 2.109 mkr och Sandvik för 1.613 mkr. Kompletterande aktieförvärv genomfördes i SSAB, Munters och Ossur med tillsammans 309 mkr. Försäljningarna av aktier uppgick till 2.956 (1.933) mkr, varav SCA B svarade för 854 mkr, Scania A och B (hela innehaven) för 1.029 mkr och Pfizer Inc. för 263 mkr.

Marknadsvärdet av aktieportföljen, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 21 (24) procent jämfört med 18 (30) procent för generalindex.

Eget kapital ökade med 218 mkr till 14.148 (13.930) mkr. Förändringen avser årets nettoresultat med 1.280 mkr samt lämnad utdelning för 2003 med -1.062 mkr, motsvarande 5;50 kronor per aktie.

Räntebärande skulder inklusive räntebärande pensioner ökade med 2.692 mkr till 5.682 (2.990) mkr. De likvida medlen ökade med 43 mkr och räntebärande fordringar med 210 mkr. Den räntebärande nettoskulden, med avdrag för skuld till dotterbolag med 143 (50) mkr, uppgick till 4.798 (2.452) mkr. Nettoskulsättningsgraden var 11,5 (7,4) procent, enligt specifikation på sidan 59.

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	2004	2003
AKTIEFÖRVALTNING			
Utdelningsintäkter från aktier	1	1.036	850
Resultat av aktieaffärer	2	395	-1.486
Resultat av derivataffärer	2	69	101
Övriga intäkter och kostnader	3	-12	-3
Resultat av aktieförvaltning		1.488	-538
RÖRELSEDRIVANDE BOLAG			
Nettoomsättning	4	4.348	4.075
Kostnad för sålda varor		-2.940	-2.695
Utvecklingskostnader		-42	-33
Försäljningskostnader		-870	-856
Administrationskostnader		-263	-246
Övriga rörelseintäkter och -kostnader		-2	-1
Resultat från rörelsedrivande bolag	5-9	231	244
Förvaltningskostnader	5-7	-80	-80
Rörelseresultat		1.639	-374
Ränteintäkter		11	33
Räntekostnader		-211	-286
Övriga finansiella intäkter	10	1	20
Övriga finansiella kostnader	11	-2	-16
Resultat efter finansiella poster		1.438	-623
Resultat av intressebolagsredovisning*		203	9
Skatt	13	-84	-253
Årets resultat		1.557	-867
*) Justeringar avseende kapitalandelsmetoden			
Utdelningsintäkter avseende intressebolag	1	-323	-249
Andelar i intressebolags resultat	12	930	497
Justering av anskaffningsvärden avseende avyttrade intressebolag	2	-85	0
Skatt hänförlig till intressebolag	13	-319	-239
Resultat av intressebolagsredovisning		203	9
Avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	8	132	135
Resultat per aktie, kr ¹		8,06	-4,49
FÖRDELNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE			
Nettoomsättning			
Indutrade		3.486	3.197
Isaberg Rapid		861	877
Övrigt, netto		1	1
Summa rörelsedrivande bolag		4.348	4.075
Resultat efter finansiella poster			
Aktieförvaltning²		1.229	-849
Indutrade		216	182
Isaberg Rapid ³		-8	49
Övrigt, netto		1	-5
Summa rörelsedrivande bolag		209	226
Koncernen		1.438	-623

1) Resultat efter skatt dividerat med 193.135.612 aktier.

2) Moderbolaget och övriga aktieförvaltande dotterbolag.

3) Inklusive kostnader för pågående åtgärdsprogram med 39 mkr.

Koncernens balansräkning

Mkr	Not	31 dec 2004	31 dec 2003
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar			
Goodwill	14	187	236
Immateriella rättigheter	14	34	23
Summa immateriella anläggningstillgångar		221	259
Materiella anläggningstillgångar			
Byggnader och mark	15, 16	291	291
Maskiner	15, 16	128	142
Inventarier	15	70	84
Pågående nyanläggningar	15	2	15
Summa materiella anläggningstillgångar		491	532
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier	17, 20	14.989	10.403
Aktier i intressebolag	19, 20	5.777	7.720
Långfristiga fordringar	13, 20	18	13
Summa finansiella anläggningstillgångar		20.784	18.136
Summa anläggningstillgångar		21.496	18.927
Omsättningstillgångar			
Varulager	21	747	734
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar		667	627
Övriga fordringar		147	60
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	40	44
Summa kortfristiga fordringar		854	731
Kortfristiga aktieplaceringar	23	252	–
Andra kortfristiga placeringar	23	401	397
Kassa och bank		224	286
Summa likvida medel		625	683
Summa omsättningstillgångar		2.478	2.148
SUMMA TILLGÅNGAR		23.974	21.075

Mkr	Not	31 dec 2004	31 dec 2003
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital (se sidan 56)			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		966	966
Bundna reserver		4.226	4.384
		5.192	5.350
Fritt eget kapital			
Fria reserver		9.964	11.930
Årets resultat		1.557	–867
		11.521	11.063
Summa eget kapital		16.713	16.413
Avsättningar			
Pensioner	24, 26	180	165
Uppskjutna skatter		33	37
Övriga avsättningar	25	48	42
Summa avsättningar		261	244
Långfristiga skulder			
Långfristiga skulder, räntebärande	16, 27	4.283	2.632
Summa långfristiga skulder		4.283	2.632
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		345	291
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	28	388	345
Andra skulder, räntefria		354	422
Summa kortfristiga skulder, räntefria		1.087	1.058
Kortfristiga skulder, räntebärande	16, 29	1.630	728
Summa kortfristiga skulder		2.717	1.786
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER			
		23.974	21.075
Ställda säkerheter	30	17	52
Ansvarsförbindelser	31	6	6

Moderbolagets och koncernens eget kapital

Förändringar i eget kapital, mkr

Moderbolaget	Aktiekapital ¹	Överkursfond	Reservfond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Belopp per 31 december 2003	966	342	720	11.902	13.930
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–1.062	–1.062
Årets resultat	–	–	–	1.280	1.280
Belopp per 31 december 2004	966	342	720	12.120	14.148

Belopp per 31 december 2002	966	342	720	13.567	15.595
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–1.120	–1.120
Fusionsvinst ²	–	–	–	507	507
Årets resultat	–	–	–	–1.052	–1.052
Belopp per 31 december 2003	966	342	720	11.902	13.930

1) Aktiekapitalet per 2004-12-31 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, sidorna 10-12.

2) Avser vinst vid fusion av dotterbolaget Gedevo AB.

Koncernen	Aktiekapital	Bundna reserver	Kapitalandelsfond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2003	966	1.275	3.109	11.063	16.413
Effekt av nya redovisningsprinciper ³	–	–	–	–17	–17
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	1.275	3.109	11.046	16.396
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–1.062	–1.062
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	–14	–	14	–
Omräkningsdifferenser ⁴	–	–1	–	–7	–8
Intressebolagens effekt på årets resultat	–	–	–	–203	–203
Avsättning till kapitalandelsfond ⁵	–	–	–143	176	33
Årets resultat	–	–	–	1.557	1.557
Belopp per 31 december 2004	966	1.260	2.966	11.521	16.713

Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2002	966	1.265	–	14.408	16.639
Effekt av nya redovisningsprinciper ⁶	–	–	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 ⁴	–	0	–	–7	–7
Intressebolagens effekt på årets resultat	–	–	–	–9	–9
Avsättning till kapitalandelsfond ⁵	–	–	148	–461	–313
Årets resultat	–	–	–	–867	–867
Belopp per 31 december 2003	966	1.275	3.109	11.063	16.413

3) Ökning av pensionsskulden vid övergång till RR 29 Ersättningar till anställda.

4) Ackumulerad omräkningsdifferens i eget kapital uppgår till –22 (–14) mkr, varav 2 (3) mkr avser bundet eget kapital och –24 (–17) mkr avser fritt eget kapital. Förändringen är orsakad av valutakursförändringar i de utländska dotterbolagen.

5) Inkluderar andel av intressebolagens förändring av eget kapital, årlig avskrivning av goodwill som uppkommit vid förvärv av intressebolag samt justering av anskaffningsvärden avseende avyttrade intressebolag.

6) Effekt vid övergång från anskaffningsvärdemetoden till kapitalandelsmetoden vid intressebolagsredovisning.

Moderbolagets och koncernens kassaflödesanalys

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN				
Aktieförvaltning				
Utdelningsintäkter från aktier	1.000	849	1.003	850
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-3	-7	-14	-18
Löpande kassaflöde från aktieförvaltning	997	842	989	832
Rörelsedrivande bolag				
Resultat från rörelsedrivande bolag			231	244
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet:				
Avskrivningar			132	135
Övriga ej kassaflödespåverkande poster			25	-4
Betald skatt			-77	-94
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			-16	-66
Löpande kassaflöde från rörelsedrivande bolag			295	215
Betalda förvaltningskostnader	-76	-75	-76	-75
Erhållen ränta	7	63	13	72
Betald ränta	-154	-256	-181	-275
Övriga finansiella poster	-9	-15	-11	-2
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN	765	559	1.029	767
INVESTERINGSVERKSAMHETEN				
Aktieförvaltning				
Köp av noterade aktier	-5.203	-2.012	-6.553	-2.561
Försäljning av noterade aktier	2.956	1.933	4.124	2.507
Köp av aktiederivat	-23	-146	-23	-147
Försäljning av aktiederivat	99	214	99	214
Netto köp/försäljning av dotterbolag	-30	563 ¹	-30	-
Netto köp/försäljning av andra aktier	6	13	-13	12
Kassaflöde från investeringar i aktieförvaltning	-2.195	565	-2.396	25
Rörelsedrivande bolag				
Netto köp/försäljning av dotterdotterbolag			-14	-56
Netto köp/försäljning av andra anläggningstillgångar			-61	-62
Kassaflöde från investeringar i rörelsedrivande bolag			-75	-118
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN	-2.195	565	-2.471	-93
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN				
Upptagna lån och amortering av skulder	2.594	-1.493	2.447	-995
Förändring av finansiering av dotterbolag	-109	177	-	-
Utbetald utdelning	-1.062	-1.120	-1.062	-1.120
Betalning av aktieägartillskott	50	-103	-	-
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN	1.473	-2.539	1.385	-2.115
ÅRETS KASSAFLÖDE	43	-1.415	-57	-1.441
Likvida medel vid årets början	410	1.825	683	2.127
Kursdifferens i likvida medel	-	-	-1	-3
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT	453	410	625	683

1) Inklusive effekt vid fusion av dotterbolaget Gedevo med 525 mkr.

Kommentarer till kassaflödesanalyserna

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.

Moderbolaget

Den löpande verksamheten

Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen avser primärt erhållna utdelningar med 1.000 (849) mkr, vartill kommer förändringar i rörelsekapital med tillsammans -3 (-7) mkr. Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen blev därmed 997 (842) mkr.

Till det sålunda erhållna kassaflödet från aktieförvaltningen läggs betalda förvaltningskostnader med -76 (-75) mkr, erhållen ränta med 7 (63) mkr, erlagd ränta med -154 (-256) mkr samt betalning av övriga finansiella poster med -9 (-15) mkr. Härigenom erhålls det totala kassaflödet från den löpande verksamheten med 765 (559) mkr.

Investeringsverksamheten

Kassaflödet från investeringar i aktieförvaltningen omfattar köp av noterade aktier med -5.203 (-2.012) mkr, försäljning av noterade aktier med 2.956 (1.933) mkr, köp av aktieoptioner med -23 (-146) mkr, försäljning av aktieoptioner med 99 (214) mkr, försäljning av dotterbolag med -30 (563) mkr och av andra aktier med 6 (13) mkr. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår därmed till -2.195 (565) mkr.

Finansieringsverksamheten

Finansieringsverksamheten omfattar ökade fordringar med -101 (7) mkr, ökning av upptagna lån med 3.200 (200) mkr och amorteringar av skulder med -505 (-1.700) mkr, vilket var en nettoupplåning med 2.594 (-1.493) mkr samt betald utdelning med -1.062 (-1.120) mkr. Vidare beaktas förändring av finansiering mot dotterbolag m m med -59 (74) mkr. Kassaflödet från finansieringsverksamheten blev därmed 1.473 (-2.539) mkr.

Kassaflöde och likvida medel

Nettot av de ingående posterna i kassaflödet uppgår till 43 (-1.415) mkr. Likvida medel ökade därmed under året till 453 (410) mkr.

Koncernen

Den löpande verksamheten

Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen avser primärt erhållna utdelningar med 1.003 (850) mkr vartill kommer förändringar i rörelsekapital med tillsammans -14 (-18) mkr. Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen blev därmed 989 (832) mkr.

Det löpande kassaflödet från rörelsedrivande bolag utgår från rörelseresultatet med 231 (244) mkr, vilket justeras med poster som inte ingår i kassaflödet som avskrivningar med 132 (135) mkr och övrigt med 25 (-4) mkr. Vidare beaktas betald skatt med -77 (-94) mkr samt kassaflödet från förändringar i rörelsekapitalet, främst varulager, kundfordringar och leverantörsskulder, med -16 (-66) mkr.

Till det sålunda erhållna kassaflödet från aktieförvaltningen med 989 (832) mkr respektive från rörelsedrivande bolag med 295 (215) läggs betalda förvaltningskostnader med -76 (-75) mkr, erhållen ränta med 13 (72) mkr, erlagd ränta med -181 (-275) mkr samt betalning av övriga finansiella poster med -11 (-2) mkr. Härigenom erhålls det totala kassaflödet från den löpande verksamheten med 1.029 (767) mkr.

Investeringsverksamheten

Kassaflödet från investeringar i aktieförvaltningen omfattar köp av noterade aktier i moderbolaget och Nordinvest med -6.553 (-2.561) mkr, försäljning av noterade aktier med 4.124 (2.507) mkr, köp av aktieoptioner med -23 (-147) mkr, försäljning av aktieoptioner med 99 (214) mkr, försäljning av dotterbolag med -30 (-) mkr och nettoköp av andra aktier med -13 (nettoförsäljning 12) mkr.

Kassaflödet från rörelsedrivande bolag omfattar köp av dotterdotterbolag med -14 (-56) mkr och av andra anläggningstillgångar, främst maskiner och inventarier, med -61 (-62) mkr.

Det sammanlagda kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår därmed till -2.471 (-93) mkr.

Finansieringsverksamheten

Finansieringsverksamheten omfattar ökade fordringar med -106 (-) mkr, upptagna lån med 3.231 (705) mkr och amorteringar av skulder med -678 (-1.700) mkr, vilket netto uppgår till 2.447 (-995) mkr samt betald utdelning med -1.062 (-1.120) mkr.

Kassaflöde och likvida medel

Nettot av de olika posterna i kassaflödet blev -57 (-1.441) mkr. Likvida medel påverkades även av en kursdifferens med -1 (-3) mkr så att likvida medel under året minskade med 58 mkr till 625 (683) mkr.

Förändring av moderbolagets räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec. 2004	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec. 2003
Likvida medel	453	43	–	–	410
Räntebärande fordringar	288	–	210	–	78
Långfristiga räntebärande skulder	4.056	–	1.841	–	2.215
Kortfristiga räntebärande skulder	1.580	–	854	–	726
Räntebärande pensioner	46	–	–	–3	49
	4.941	–43	2.485	–3	2.502
Avgår: skuld till dotterbolag	–143	–	–93	–	–50
Räntebärande nettoskuld	4.798	–43	2.392	–3	2.452
Aktieportföljens marknadsvärde	41.691				32.890
Nettoskuldssättningsgrad, %	11,5				7,4

Värdet av förvärvade/avyttrade tillgångar och skulder i köpta/sålda dotterbolag

Mkr	2004	2004	2003
	Aktieförvaltning	Rörelsedrivande bolag	Rörelsedrivande bolag
Anläggningstillgångar	–	–6	–78
Omsättningstillgångar	–	–4	–43
Långfristiga skulder och avsättningar	–	1	3
Kortfristiga skulder	–	2	32
Total köpeskillning	–	–7	–86
Ej reglerad köpeskillning	–	–	15
Reglering av skuld avseende köpta/sålda dotterbolag under tidigare år	–30	–7	–
Likvida medel i berörda bolag	–	–	6
Förändring av fordran avseende sålda bolag	–	–	9
Kassaflöde hänförligt till köp/försäljning av dotterbolag	–30	–14	–56

Förändring av koncernens räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec. 2004	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec. 2003
Likvida medel	625	–57	–	–1	683
Räntebärande fordringar	106	–	106	–	–
Långfristiga räntebärande skulder	4.283	–	1.651	–	2.632
Kortfristiga räntebärande skulder	1.630	–	902	–	728
Räntebärande pensioner	180	–	–	15	165
Räntebärande nettoskuld	5.362	57	2.447	16	2.842

Redovisningsprinciper

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

Nya redovisningsrekommendationer samt ändrade redovisningsprinciper

Från och med 2004 tillämpar Industrivärden Redovisningsrådets rekommendation RR 29 Ersättningar till anställda. Tillämpningen av den nya redovisningsrekommendationen har påverkat eget kapital med -17 mkr. I övrigt har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts som tillämpades i årsredovisningen för 2003.

Redovisning av intressebolag

Industrivärden tillämpar kapitalandelsmetoden för redovisning av intressebolag i koncernredovisningen. Med intressebolag avses företag i vilket ägareföretaget har ett innehav som motsvarar minst 20 procent av röstetalet. Industrivärdens röstetal motsvarar minst 20 procent i SCA och Skanska samt från och med augusti 2004 också i Ossur. Från och med oktober 2004 är Ericsson inte längre intressebolag som en effekt av att B-aktiernas rösträtt ändrats, vilket framgår av förvaltningsberättelsen på sidan 47.

Kapitalandelsmetoden innebär att posten aktier i intressebolag redovisas i koncernbalansräkningen till anskaffningsvärde vid anskaffningstillfället och därefter löpande justeras med andel av förändringen i eget kapital i intressebolagen. I anskaffningsvärdet ingår goodwill som uppkommer vid förvärvstillfället 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 andelar i intressebolag samt skatt hänförlig till intressebolag.

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 förvärvstillfället ingår således i koncernens eget kapital. Det egna kapitalet i det förvärvade dotterbolaget bestäms utifrån en marknadsvärdering av tillgångar och skulder vid förvärvstillfället. I de fall anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet enligt ovan har mellanskillnaden redovisats som goodwillpost i balansräkningen. Goodwill har avskrivits i enlighet med bestämmelserna i årsredovisningslagen baserat på bedömd nyttjandeperiod. Avskrivningstiden för goodwill var till och med 2004 fem till tio år. Det uppkomna goodwillvärdet och dess avskrivningstid har årligen prövats.

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

Koncernredovisningen innehåller inga bokslutsdispositioner eller obeskattade reserver. I stället har skatt på dessa poster inkluderats i årets skattekostnad respektive uppskjutna 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 intäktsredovisas när de erhålles.

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

Redovisning av utdelningsintäkter från intressebolag och resultat av försäljning av aktier i intressebolag sker på det sätt som framgår ovan under avsnittet avsnittet Redovisning av intressebolag.

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

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 skattelagstiftningen.

Personaloptioner

Kostnaden för personaloptionsprogram har löpande belastat resultatet.

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.

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 i moderbolaget 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.

Noterade aktier i Nordinvest värderas till marknadsvärde från och med 2004. Resultateffekten uppgår till 26 Mkr.

Med marknadsvärdet för noterade aktier avses aktuell börskurs.

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 eventuellt 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 Industrivärdens 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.

Pensioner

Pensionsskulden avser Industrivärdens åtagande avseende förmånsbestämda pensioner, dels åtaganden gentemot FPG/PRI och dels åtaganden avseende individuella pensioner, samtliga beräknade enligt RR29. Vad avser förmånsbestämda pensioner försäkrade i Alecta redovisas de som avgiftsbestämda eftersom Alecta inte har kunnat tillhandahålla nödvändig information. Pensionskostnaden för Industrivärden inkluderande såväl förmånsbestämda som avgiftsbestämda pensioner har belastat resultatet med 96 mkr för 2004. Se vidare not 24 Avsättningar för pensioner på sidorna 75-76.

Avsättningar

Avsättningar avser dotterbolagens åtaganden avseende garanti- och produktansvar, reserverad tilläggsköpeskilling vid företagsförvärv samt reservering avseende kostnader för pågående åtgärdsprogram.

Transaktioner med närstående

Några transaktioner med närstående har inte förekommit.

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 långfristig upplåning. Den kortfristiga upplåningen omfattar bekräftade (kontrakterade) och obekräftade limiter i bank samt företagscertifikatprogram och ECP-program (Euro Commercial Paper Programme). Den långfristiga upplåningen sker huvudsakligen i form av MTN-program (Medium Term Note-program) och av en femårig syndikerad kredit med fyra års återstående löptid.

AB Industrivärden hade vid utgången av 2004 bekräftade limiter motsvarande 5,0 (5,0) miljarder kronor, varav 0,9 (0,9) miljarder kronor utnyttjats, samt obekräftade limiter och marknadsprogram om 13,3 (14,4) miljarder kronor varav 4,6 (1,9) miljarder kronor hade utnyttjats. Under 2004 ökade upplåningen bl.a. till följd av nettoköp av aktier med 2,2 miljarder kronor.

Industrivärdenkoncernen hade vid motsvarande tidpunkt totala bekräftade limiter på 5,4 (5,4) miljarder kronor och obekräftade limiter och marknadsprogram på totalt 13,3 (14,4) miljarder kronor.

En specifikation av långfristiga och kortfristiga räntebärande skulder framgår av noterna 27 och 29 på sidan 77.

Sammanställning av bekräftade och obekräftade limiter samt marknadsprogram

Miljarder kronor	Moderbolaget		Koncernen	
	04-12-31	03-12-31	04-12-31	03-12-31
Checkkrediter	2,5	2,5	2,7	2,7
Syndikerat lån (i euro) ¹	2,5	2,5	2,5	2,5
Övriga bekräftade limiter	–	–	0,2	0,2
Summa bekräftade limiter	5,0	5,0	5,4	5,4
Obekräftade limiter	1,8	2,8	1,8	2,8
ECP-program (500 miljoner euro)	4,5	4,6	4,5	4,6
Företagscertifikatprogram	2,0	2,0	2,0	2,0
MTN-program	5,0	5,0	5,0	5,0
Summa marknadsprogram	11,5	11,6	11,5	11,6
Totala limiter	18,3	19,4	18,7	19,8

1) Femårig internationell syndikerad kredit på 275 miljoner euro med löptid t o m november 2008.

Genomsnittlig räntesats

Den genomsnittliga räntesatsen för AB Industrivärden låneportfölj per 2004-12-31 uppgick till 4,0 (5,1) procent.

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 i form av aktierisk samt i begränsad omfattning övriga finansiella risker i form av t.ex. valutaisk, ränterisk och refinansieringsrisk.

Industrivärden operationella risker minimeras av väl utvecklade interna rutiner för effektiv riskhantering i syfte att bedriva verksamheten med begränsad och kontrollerad risk.

Aktierisk

Aktierisk omfattar aktiekursrisk, 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 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. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tiden. Industrivärdenkoncernens aktieplaceringar sker inom de ramar som styrelsen fastställt i placeringsreglementet. Nyinvesteringar, försäljningar och omplaceringar prövas regelbundet i en särskild investeringskommitté som omfattar ledningsgruppen och representanter från investeringsverksamheten.

Förutom investeringar i börsaktier gör Industrivärdenkoncernen också affärer i standardiserade och icke standardiserade aktieoptioner. Per 2004-12-31 fanns utestående marknadsnoterade aktieoptioner med ett marknadsvärde av 12 mkr och ett anskaffningsvärde av 9 mkr. Derivataffärer görs i enlighet med gällande placeringsregler för aktier och aktierelaterade instrument. I syfte att begränsa motpartsrisken får derivataffärer endast göras med av Industrivärdenkoncernens godkända motparter.

I dotterbolaget Nordinvest bedrivs kapitalförvaltning i

begränsad omfattning med kort placeringshorisont och inom ramen för Industrivärdens strategi. Aktierisken minimeras genom särskilda placeringsreglementen med strikta riskmandat och stop-lossregler.

Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärdens aktieportfölj per 2004-12-31 skulle ha påverkat substansvärdet med +/- 400 mkr.

Industrivärdens innehav av utländska aktier påverkas dessutom av valutaförändringar, så kallad valutarisk. För investeringar i utländska börsnoterade aktier tas beslut om säkring från fall till fall. Per 2004-12-31 var investeringar i utländska börsaktier på 715 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 Beläning och risk på sidan 8.

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) 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 kan enligt finanspolicyen göras maximalt 12 månader framåt. Effekterna av valutafluktuationer begränsas också med hjälp av kundavtal innehållande valutaklausuler och prisanpassningar.

Av de rörelsedrivande dotterbolagens nettoomsättning fördelar sig 32 (33) procent till Sverige, 63 (62) procent till övriga Europa och 5 (5) procent till övriga världen. Nettoomsättningen avseende EMU-området uppgick till 47 (47) procent av koncernens totala fakturering.

De rörelsedrivande dotterbolagens resultat för 2004 har påverkats med -1 mkr avseende valutaeffekter, vilket inkluderar effekt av valutaterminsavtal med -2 mkr.

Omräkningsexponering förekommer i de utländska dotterbolagens eget kapital eftersom valutasäkring inte sker. Effekten på eget kapital uppgår till -8 mkr.

För att undvika valutaexponering omvandlas i regel lån som upptas i utländsk valuta till svenska kronor genom i löptid och

belopp matchande så kallade swapavtal. Totalt var lån för 125 miljoner euro swappade till 1.058 mkr per 2004-12-31.

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

Bokslutskurser

	Balansdagskurs		Genomsnittskurs	
	2004	2003	2004	2003
EUR	9,00	9,08	9,13	9,13
GBP	12,70	12,88	13,46	13,27
USD	6,61	7,26	7,35	8,14

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 swapavtal. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden, under förutsättning att risken i instrumentet kan beräknas i monetära termer.

Industrivärdens har redovisat ränteswappar till anskaffningsvärde. Alla swapavtal matchas exakt med underliggande lån avseende belopp, löptid, räntebetalningar, marginaler osv. Vid årsskiftet 2004/2005 fanns ränteswapavtal som vid en marknadsvärdering skulle ha påverkat resultatet med 28 mkr.

Vid en tänkt ökning av marknadsräntorna med en procentenhet blir effekten, beräknad på AB Industrivärdens låneportfölj per 2004-12-31, att den genomsnittliga räntan i låneportföljen ökar från cirka 4,0 procent till cirka 4,3 procent, vilket innebär en kostnadsökning på cirka 15 mkr på årsbasis. Orsaken till att en procentenhets ränteökning 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 nettoskuld sätts enligt finanspolicyen uppåt till 18 månader med tillåtna avvikelser uppåt med 12 månader samt avvikelser nedåt med 6 månader. Vid årets slut var den genomsnittliga räntebindningstiden 16 månader. Industrivärdens har inga lån vars löptid överstiger fem år per 2004-12-31.

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.

Industrivärdens likviditetsrisk är begränsad eftersom tillgångarna huvudsakligen utgörs av likvida, börsnoterade aktier. I enlighet med Industrivärdens 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 bindningstid var 25 (21) månader per 2004-12-31. Förfallotiderna fördelade per år framgår av not 27 på sidan 77.

Industrivårdens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med beaktande av marknadsvärdet på Industrivårdens aktieportfölj som innebär en justerad soliditet på 86 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 motpartsrisker dels genom finansiella åtaganden i form av placeringar, derivataffärer m m dels via kundkrediter i de rörelsedrivande dotterbolagen. Motpartsrisker i de finansiella åtagandena begränsas via Industrivårdens finanspolicy genom att överskottlikviditet 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 kreditvärdiga och speciellt utvalda kreditinstitut med vilka Industrivärden har ett brett och långsiktigt samarbete.

Kreditriskerna finns också i utestående kundfordringar hos dotterbolag vilka per 2004-12-31 uppgick till 667 mkr. De samlade kundförlusterna uppgick för räkenskapsåret 2004 till 3 mkr.

Av Industrivärden fastställda rutiner säkerställer en hög kreditvärdighet hos motparter avseende placeringar, derivataffärer m.m. varför motpartsrisken bedöms vara låg. Risken för större kundförluster hos dotterbolagen är begränsad i och med att kundfordringarna är fördelade på ett stort antal kunder.

Operationella risker

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för AB 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.

För att stärka den interna kontrollen genomför revisorerna en översiktlig granskning av samtliga tre delårsbokslut.

De försäkringsrisker 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 kontroll och utveckling av system och rutiner.

Noter

(Belopp i mkr där annat ej anges)

Not 1 Utdelningsintäkter från aktier

	2004	2003
Moderbolaget		
Eniro	2	6
Handelsbanken	294	243
Munters	11	9
Nokia	4	4
Pfizer Inc.	8	9
Sandvik	243	210
SCA	223	182
Scania	18	17
Skanska	100	67
Skandia	-	15
SSAB	77	72
Volvo ¹	51	14
Övrigt	2	1
Moderbolaget	1.033	849
Övrigt	3	1
Koncernen	1.036	850
Varav utdelningsintäkter från intressebolag		
SCA	223	182
Skanska	100	67
Summa	323	249

1) Varav 33 mkr avser utdelning från Volvo i form av aktier i Ainax.

Not 2 Resultat av aktie- och derivataffärer

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Eniro (hela innehavet)	-48	-100	-48	-100
Ericsson B	156	129	156	129
Handelsbanken A	76	-	76	-
Pfizer Inc.	-42	-	-42	-
SCA B	316	-	316	-
Scania A (hela innehavet)	-110	-	-110	-
Scania B (hela innehavet)	-73	-	-73	-
Skandia (hela innehavet)	-	-1.510	-	-1.508
Övriga aktieaffärer ¹	115	-1	150	-5
Nedskrivning av onoterade innehav	-	-29	-30	-2
Aktieaffärer	390	-1.511	395	-1.486
Derivataffärer	69	101	69	101
Summa	459	-1.410	464	-1.385
Avyttrade aktier i intressebolag:				
Ericsson			30	13
SCA			-126	-
Övriga aktieaffärer			11	-13
Justering av koncernens resultat av aktieaffärer till följd av avyttring av aktier i intressebolag			-85	0
			35	-2

1) Varav Nordinvest

Not 3 Övriga intäkter och kostnader

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Återbetalning av aktieägartillskott	50	-	-	-
Kostnader avseende Indus Innovation	-	-	-5	-
Övrigt	-3	-2	-7	-3
Summa	47	-2	-12	-3

Not 4 Segmentsrapportering

Primära segment – rörelsegrenar

	2004				2003			
	Aktieförvaltning	Rörelse-drivande bolag	Koncernjusteringar	Summa koncernen	Aktieförvaltning	Rörelse-drivande bolag	Koncernjusteringar	Summa koncernen
RESULTATRÄKNINGAR								
Utdelningsintäkter från aktier	1.036	–	–	1.036	850	–	–	850
Resultat av aktie- och derivataffärer	464	–	–	464	–1.385	–	–	–1.385
Övriga intäkter och kostnader	–12	–	–	–12	–3	–	–	–3
Resultat av aktieförvaltning	1.488	–	–	1.488	–538	–	–	–538
Nettoomsättning	–	4.350	–2	4.348	–	4.078	–3	4.075
Kostnad för sålda varor	–	–2.940	0	–2.940	–	–2.702	7	–2.695
Affärsomkostnader mm	–	–1.177	–	–1.177	–	–1.130	–6	–1.136
Resultat från rörelse-drivande bolag	–	233	–2	231	–	246	–2	244
Förvaltningskostnader	–80	–	–	–80	–80	–	–	–80
Finansiella intäkter och kostnader	–179	–22	0	–201	–231	–28	10	–249
Resultat efter finansiella poster	1.229	211	–2	1.438	–849	218	8	–623
Resultat av intressebolagsredovisning	–	–	203	203	–	–	9	9
Skatt	–6	–78	–	–84	–165	–88	–	–253
Årets resultat	1.223	133	201	1.557	–1.014	130	17	–867
BALANSRÄKNINGAR								
Tillgångar								
Aktier	19.462	2	–4.475	14.989	16.851	–	–6.448	10.403
Aktier i intressebolag	–	–	5.777	5.777	–	–	7.720	7.720
Övriga anläggningstillgångar	–	679	51	730	3	750	51	804
Summa anläggningstillgångar	19.462	681	1.353	21.496	16.854	750	1.323	18.927
Omsättningstillgångar	875	1.841	–238	2.478	487	1.742	–81	2.148
Summa tillgångar	20.337	2.522	1.115	23.974	17.341	2.492	1.242	21.075
Eget kapital och skulder								
Eget kapital	14.263	1.111	1.339	16.713	14.051	1.058	1.304	16.413
Avsättningar	46	201	14	261	49	181	14	244
Långfristiga skulder	4.056	227	0	4.283	2.215	417	0	2.632
Kortfristiga skulder	1.972	983	–238	2.717	1.026	836	–76	1.786
Summa eget kapital och skulder	20.337	2.522	1.115	23.974	17.341	2.492	1.242	21.075
Årets investeringar¹	–	73	–	73	–	95	–	95
Årets avskrivningar	–	132	0	132	–	135	0	135
Operativt kassaflöde²	–1.641	199	–	–1.442	588	86	–	674

1) Investeringar i immateriella och materiella anläggningstillgångar.

2) Kassaflöde från löpande verksamhet och investeringsverksamhet.

forts. Not 4 Segmentsrapportering**Sekundära segment – geografiska¹**

	2004			2003		
	Netto-omsättning	Aktieförvaltning ²	Totalt	Netto-omsättning	Aktieförvaltning ²	Totalt
Sverige	1.379	1.500	2.879	1.332	-535	797
Övriga Norden	1.512	-	1.512	1.327	-	1.327
Europa exklusive Norden	1.234	-	1.234	1.193	-	1.193
Nordamerika	97	-	97	92	-	92
Övriga marknader	126	-	126	131	-	131
Summa koncernen	4.348	1.500	5.848	4.075	-535	3.540

1) Av Industrivärdens tillgångar och investeringar är, liksom föregående år, drygt 90 procent hänförliga till Sverige.

2) Avser utdelningsintäkter från aktier samt resultat av aktie- och derivataffärer.

Not 5 Medelantal anställda

	2004		2003	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
Moderbolaget	22	7	22	6
Dotterföretag i Sverige	1.018	318	1.003	305
Totalt Sverige	1.040	325	1.025	311
Dotterföretag utomlands				
Baltikum	79	19	68	15
Danmark	122	15	127	18
Finland	435	90	412	82
Frankrike	307	154	314	159
Kina	404	255	381	240
Nederländerna	89	24	91	25
Tyskland	103	36	116	41
Övriga	53	13	47	14
Summa	1.592	606	1.556	594
Koncernen totalt	2.632	931	2.581	905

Redovisning av sjukfrånvaro

Den sammanlagda sjukfrånvaron i moderbolaget under året var 512 timmar av totalt 40.227 arbetstimmar, d v s 1,3 (1,5) procent av den totala arbetstiden. Av den totala sjukfrånvaron avsåg 1,0 procentenheter långtidssjukfrånvaro, d v s sammanhängande sjukfrånvaro i mer än 60 dagar, och 0,3 procentenheter korttidsfrånvaro.

Redovisning av könsfördelning i styrelser och företagsledningar

Könsfördelningen i moderbolagets styrelse och företagsledning framgår av specifikationen till not 6. I de helägda dotterbolagens styrelser ingår en kvinna i Indutrades 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

	2004			2003		
	Löner och andra ersättn.	Sociala kostnader	varav pensionskostnader	Löner och andra ersättn.	Sociala kostnader	varav pensionskostnader
Moderbolaget¹	27	17	8	27	19	10
Dotterföretag i Sverige	336	166	46	300	141	35
Totalt Sverige	363	183	54	327	160	45
Dotterföretag utomlands						
Baltikum	10	3	0	8	3	0
Danmark	63	4	4	73	4	3
Finland	156	38	30	142	36	27
Frankrike	70	25	0	67	22	1
Kina	6	4	0	6	2	0
Nederländerna	35	10	6	35	13	9
Tyskland	42	7	0	49	8	0
Övriga	19	5	2	16	4	2
Summa	401	96	42	396	92	42
Koncernen totalt	764	279	96	723	252	87

Av moderbolagets pensionskostnader avser 5 (5) mkr styrelse och VD. Motsvarande belopp för koncernen är 20 (17) mkr.

Löner och andra ersättningar fördelade per land, mellan styrelseledamöter, VD och vice VD samt övriga anställda

	2004			2003		
	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Övriga anställda	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Övriga anställda
Moderbolaget¹	13	1	14	12	0	15
Dotterföretag i Sverige	27	2	309	25	2	275
Totalt Sverige	40	3	323	37	2	290
Dotterföretag utomlands						
Baltikum	2	0	8	1	0	7
Danmark	5	0	58	5	0	68
Finland	12	1	144	11	1	131
Frankrike	1	–	69	1	–	66
Kina	0	–	6	0	–	6
Nederländerna	2	0	33	2	0	33
Tyskland	2	1	40	2	1	47
Övriga	4	–	15	3	–	13
Summa	28	2	373	25	2	371
Koncernen totalt	68	5	696	62	4	661

1) 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, varav en är anställd i Nordinvest, förbereds för beslut i styrelsen av en ersättningskommitté vars sammansättning framgår av sidan 85. Till företagsledningen utgår fast lön och gängse anställningsförmåner. Därtill kommer pensionsförmåner och incitamentsprogram enligt efterföljande beskrivning.

Beträffande styrelsens och företagsledningens innehav av aktier och personaloptioner avseende Industrivärden hänvisas till uppgifterna på sidorna 84 och 85.

Styrelsen har enligt bolagsstämmans beslut 2004 erhållit 2,5 (2,5) mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 0,75 (0,75) mkr och vice ordförande 0,5 (0,5) mkr. Övriga styrelseledamöter utom verkställande direktören har vardera erhållit 0,25 (0,25) mkr. Av styrelsens ledamöter är sju män och en kvinna.

Verkställande direktören har uppburit fast lön och gängse anställningsförmåner till ett värde av 5,0 (4,7) mkr. Till detta kommer rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2004 på 0,3 (–) mkr, vilken utbetalas 2005. De styrelsearvoden som tillkommit verkställande direktören och som varit direkt för-

forts. Not 6 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

knippade 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 livsvarig 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 och är oantastbara, d v s ej villkorade av framtida anställningar. Kostnaden för de förmånsbestämda pensionåtagandena 2004 uppgick till 2,8 (3,1) mkr. Verkställande direktören är dessutom berättigad till sjukpension med 50 procent av fasta lönen året före pensionstillfället och hans efterlevande är berättigade till efterlevandepension med 35 procent av den fasta lönen samt tillägg för barn under 20 år. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Övriga tre i företagsledningen har tillsammans uppburet fast lön och gängse anställningsförmåner till ett värde av 6,3 (6,2) mkr. Till detta tillkommer rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2004 på sammanlagt 1,3 (0,6) mkr vilken utbetalas 2005. En av dem har rätt till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av den fasta lönen, vilken intjänas i princip linjärt intill pensionering. Alla tre omfattas från 65 års ålder av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Kostnaden för pensionsåtagandet 2004 uppgick sammanlagt för de tre personerna till 1,8 (2,9) mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida har samtliga tre en uppsägningstid på två år. Samtliga fyra medlemmar i företagsledningen är män.

År 2002 fastställdes ett incitamentsprogram för de anställda vid moderbolaget vilket innefattade dels personaloptioner och dels en rörlig lönedel. Av utestående 157.500 personaloptioner vilka tilldelats 18 personer har verkställande direktören erhållit 30.000 personaloptioner och de övriga tre i företagsledningen tillsammans 40.000 personaloptioner. Optionerna löper till 2007-02-28 och ger innehavaren rätt att av ett finansiellt institut 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 endast utnyttjas om anställningsförhållandet kvarstår eller efter pensionering. Industrivärden har ingått ett swap-avtal

med ett finansiellt institut vilket genom ett lånefinansierat förvärv av Industrivärdenaktier säkerställer att personaloptionsåtagandet (inklusive sociala avgifter) säkras vid kursuppgång. Totalt har det finansiella institutet förvärvat 248.700 aktier, vilka avser att täcka utestående optioner och sociala avgifter samt en överskjutande del avseende återförda optioner. Personaloptionsprogrammet kommer inte att medföra någon utspädning av antalet aktier. Vid en eventuell kursnedgång står Industrivärden för risken. Under 2004 har intäktsförts resterande 8 mkr (2003: 5 mkr) av en år 2002 gjord reservering med 13 mkr för personaloptionsåtagandet, hänförligt till den kursnedgång som skedde 2002 då A-aktiens kurs per den 31 december 2002 uppgick till 100 kronor. Kursen för Industrivärden A-aktie uppgick till 154 kronor vid tidpunkten för optionsprogrammets start per 2002-02-15 och till 169,50 kronor vid utgången av 2004 (121 kronor vid utgången av 2003). Lösenpriset 177 kronor är beräknat som 115 procent av kursen 154 kronor vid optionsprogrammets start. Skillnaden mellan kursen 154 kronor vid optionsprogrammets start och lösenpriset 177 kronor tillfaller enligt swap-avtalet Industrivärden vid en eventuell kursuppgång. Kursuppgången från 154 kronor till 169,50 kronor vid utgången av 2004 har dock ej intäktsförts av Industrivärden. Räntekostnaden med 1,2 mkr avseende lån från det finansiella institutet har kostnadsförts men täcks av den till swap-avtalet knutna utdelningen från Industrivärdenaktier med 1,4 mkr som har intäktsförts. Optionerna hade vid tidpunkten för utgivandet per 2002-02-15 ett teoretiskt värde på 35 kronor per option. Per 2004-12-31 var det teoretiska värdet 14,70 (7,80) kronor per option. Värderingarna, som gjorts av ett oberoende finansiellt institut, beaktar ej att optionerna inte kan överlätas före ovan angivna nyttjandeperioder.

Samtliga anställda har rätt till en rörlig lönedel, som normalt kan uppgå till högst 25 procent av den fasta lönen, förutsatt att den anställde har uppnått individuellt fastställda mål. Upplupen kostnad för den rörliga lönedelen har reserverats med totalt 3,1 (1,8) mkr för verksamhetsåret 2004. Den rörliga lönedelen utbetalas 2005.

De ersättningar som utgår vid erhållande av rörlig lönedel och vid utnyttjande av personaloptioner är inte pensionsgrundande.

Sammanställning avseende företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2004 samt personaloptioner erhållna 2002.

Mkr	Fast lön	Rörlig lönedel ¹	Övriga förmåner	Summa ersättningar	Pensionskostnader	Antal personaloptioner 2002/2007
Verkställande direktören	4,9	0,3	0,1	5,3	2,8	30.000
Övriga företagsledningen	6,1	1,3	0,2	7,6	1,8	40.000
Summa	11,0	1,6	0,3	12,9	4,6	70.000

1) Rörlig lönedel avser verksamhetsåret 2004, vilken utbetalas under 2005.

Not 7 Ersättning till revisorer

	Moderbolaget ¹		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Ersättning för revisionsuppdrag				
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	1,2	1,2	8,5	8,9
Övriga revisionsföretag	–	–	0,3	0,4
Total ersättning för revisionsuppdrag	1,2	1,2	8,8	9,3
Ersättning för övriga uppdrag				
Öhrlings PriceWaterhouseCoopers	1,4	0,9	2,8	2,0
Övriga revisionsföretag	–	–	0,7	0,9
Total ersättning för övriga uppdrag	1,4	0,9	3,5	2,9
Summa	2,6	2,1	12,3	12,2

1) Inklusive mervärdesskatt eftersom investmentbolag inte är mervärdesskattepliktiga.

Not 8 Avskrivningar

Avskrivningar på materiella och immateriella anläggningstillgångar ingår i följande funktioner med:

	Koncernen	
	2004	2003
Kostnad för sålda varor	66	66
Utvecklingskostnader	4	3
Försäljningskostnader	44	47
Administrationskostnader	18	19
Summa	132	135

Not 9 Operationella leasingavtal

	Koncernen	
	2004	2003
Årets betalda leasingavgifter	53	41
Framtida avtalade leasingavgifter:		
Förfallotidpunkt år 1	48	39
Förfallotidpunkt år 2	29	23
Förfallotidpunkt år 3	16	15
Förfallotidpunkt år 4	6	9
Förfallotidpunkt år 5	4	5
År 6 eller senare	–	5
Summa framtida leasingavgifter	103	96

De operationella leasingavtalen avser främst lokaler.

Not 10 Övriga finansiella intäkter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Kursdifferenser	0	2	2	18
Övrigt	0	2	–1	2
Summa	0	4	1	20

Not 11 Övriga finansiella kostnader

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Kursdifferenser	0	–	–1	–1
Bankkostnader ^{1,2}	–10	–21	–11	–22
Övrigt ³	9	7	10	7
Summa	–1	–14	–2	–16

1) Varav uppläggningskostnad för syndikerad kredit	–	–6	–	–6
2) Varav löpande avgifter för limiter och marknadsprogram	–6	–9	–6	–9
3) Varav återföring av reservering för säkring av personaloptionsåtagandet (se not 6)	8	5	8	5

Not 12 Andelar i intressebolags resultat

	Koncernen	
	2004	2003
Ericsson ¹	346	–366
Establish ¹	–	–10
Interpeak ¹	–1	–6
Ossur ²	–2	–
SCA	354	618
Skanska	233	261
Summa andelar i intressebolags resultat före skatt och efter goodwillavskrivningar på investeringar i intressebolag	930	497

1) Ericsson var intressebolag till och med september 2004, Establish till och med maj 2004 och Interpeak till och med februari 2004.

2) Ossur är intressebolag från och med augusti 2004.

Not 13 Skatt samt specifikation av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Aktuell skatt	–	–165	–88	–251
Uppskjuten skatt	–	–	4	–2
Summa skatt	–	–165	–84	–253
Skatt hänförlig till intressebolag	–	–	–319	–239

Taxerat underskottsavdrag för moderbolaget uppgick till 103 mkr vid 2004 års taxering. Inklusive beräknat underskottsavdrag för inkomståret 2004 med 143 mkr uppgår det ackumulerade underskottsavdraget till 246 mkr. Industrivärden kan idag inte bedöma om underskottsavdraget kan komma att utnyttjas varför någon uppskjuten skattefordran inte har redovisats.

Länsrätten höjde i en dom 2002 AB Industrivärden taxering för inkomst-åren 1997–2000 med avseende på schablonintäkt för aktier i dotterbolag. Totalt innebar domen skatt med 71 mkr, inklusive avgifter och ränta, vartill kommer 9 mkr för inkomståret 2001 enligt skattemyndighetens beslut. Industrivärden har följt en skrivelse från Riksskatteverket från 1991 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 biföll i en dom 2004 skattemyndighetens yrkande om tillämpning av lagen mot skatteflykt avseende ifrågasatt avdragsrätt för erlagd ränta under inkomståren 1995–1998 i holdingbolag som ägdes av och senare fusionerades med AB Industrivärden. Domen innebar att avdrag inte medgavs för räntekostnader som hade minskat skatten i holdingbolagen med sammanlagt 165 mkr. Länsrätten hade tidigare avlagt skattemyndighetens yrkande i en dom 2002. Industrivärden har överklagat Kammarrättens dom till Regeringsrätten. Skatteskuld har bokförts med 165 mkr samt respitränta med 54 mkr.

Specifikation av koncernens skattesats

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 79. För åren 2003 och 2004 har moderbolagets lämnade utdelning medfört att någon skatteskuld inte har uppstått.

Forts. Not 13 Skatt på årets resultat samt specifikation av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder

	Koncernen			Koncernen	
	2004	2003		2004	2003
Resultat efter finansiella poster	1.438	-623	Specifikation av uppskjutna skattefordringar		
Skatt enligt svensk skattesats med 28 procent	-403	174	Internvinst och inkuransreserv i varulager	7	4
Skillnad i olika verksamhetsländers skattesats	-12	-8	Reserv för osäkra fordringar	1	0
Skatt hänförlig till tidigare år	-	-165	Avsättningar för garantiåtaganden	6	6
Effekt på koncernens skatt av att moderbolaget inte betalar någon skatt	344	-248	Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	10	4
Avskrivning på goodwill	-10	-11	Övriga avdragsgilla temporära skillnader	6	6
Övrigt, netto	-3	5	Summa uppskjutna skattefordringar	30	20
Summa skatt	-84	-253	Specifikation av uppskjutna skatteskulder		
			Fastigheter, maskiner och inventarier	42	41
			Obeskattade reserver	11	13
			Övriga skattepliktiga temporära skillnader	1	2
			Summa uppskjutna skatteskulder	54	56
			Summa uppskjutna skattefordringar/skulder netto	-24	-36
			varav uppskjutna skattefordringar enligt balansräkningen	9	1
			varav uppskjutna skatteskulder enligt balansräkningen	-33	-37

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

Not 14 Immateriella anläggningstillgångar

	Koncernen		
	Goodwill	Immateriella rättigheter	Summa immateriella anläggningstillgångar
Ingående anskaffningsvärde	495	58	553
Överföring från goodwill ¹	-27	27	-
Årets investeringar	-	19	19
Försäljning och utrangeringar	-	-19	-19
Omräkningsdifferenser	-3	3	0
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	465	88	553
Ingående avskrivningar	-259	-35	-294
Överföring från goodwill ¹	18	-18	-
Årets avskrivningar	-37	-12	-49
Försäljning och utrangeringar	-	13	13
Omräkningsdifferenser	0	-2	-2
Utgående ackumulerade avskrivningar	-278	-54	-332
Planenligt restvärde 2004-12-31	187	34^{2,3}	221
Planenligt restvärde 2003-12-31	236	23	259

1) Överföring från goodwill till immateriella rättigheter efter omklassificering.

2) Varav balanserade utgifter för forskning och utveckling 4 (7) mkr, för patent och licenser 29 (16) mkr och för hyresrätter 1 (0) mkr.

3) Varav förvärvade immateriella rättigheter 30 (16) mkr.

Not 15 Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen				Summa materiella anläggningstillg.
	Byggnader och mark	Maskiner	Inventarier	Pågående nyanläggningar	
Ingående anskaffningsvärde	474	482	350	15	1.321
Årets investeringar	1	23	26	4	54
Företagsförvärv	–	4	0	–	4
Överfört från pågående nyanläggningar	13	4	–	–17	–
Försäljning och utrangeringar	0	–19	–39	–	–58
Omräkningsdifferenser	–1	1	–6	0	–6
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	487	495	331	2	1.315
Ingående avskrivningar	–183	–340	–266	–	–789
Årets avskrivningar	–13	–39	–31	–	–83
Företagsförvärv	–	–2	0	–	–2
Försäljning och utrangeringar	0	14	31	–	45
Omräkningsdifferenser	0	0	5	–	5
Utgående ackumulerade avskrivningar	–196	–367	–261	–	–824
Planenligt restvärde 2004-12-31	291¹	128	70	2	491
Planenligt restvärde 2003-12-31	291 ¹	142	84	15	532

Taxeringsvärdet för svenska fastigheter uppgick till 165 (207) mkr.

1) Varav mark 56 (48) mkr.

Not 16 Finansiella leasingavtal

	Koncernen	
	2004	2003
Anskaffningsvärde	34	26
Ackumulerade planenliga avskrivningar	–25	–22
Kvarstående skuld	9	4
Varav kortfristig skuld (år 1)	6	2
Varav långfristig skuld (år 2–5)	3	2

De finansiella leasingavtalen avser maskiner och fastigheter.

Not 17 Aktier

	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde	Bokfört värde
Biacore	134.900	1,4	1,4	18	23
Ericsson A	372.000.000	2,3	13,3	8.072	3.125
Handelsbanken A	66.364.100	9,6	10,1	11.481	4.405
Höganäs B	789.963	2,2	1,8	141	138
Munters	3.219.350	12,9	12,9	644	581
Nokia	1.588.000	0,0	0,0	166	387
Ossur hf	65.118.000	20,4	20,4	537	363
Pfizer Inc.	1.000.000	0,0	0,0	178	300
Readsoft B	1.345.000	4,1	3,0	19	65
Sandvik	26.953.500	10,2	10,2	7.224	5.468
SCA A	16.982.000	7,8	28,5	4.857	829
SCA B	1.399.960			397	259
Skanska A	17.302.756	7,7	28,6	1.380	817
Skanska B	15.000.000			1.196	763
SSAB A ¹⁻⁴	14.113.750	14,0	18,3	2.258	885
Volvo A	1.821.700	0,5	1,1	462	407
Volvo B	444.120			117	99
Moderbolagets innehav av aktier⁵				39.147	18.914
Övriga aktier ⁶					43
Koncernens innehav av aktier					18.957
Avgår justering avseende det tidigare intressebolaget Ericsson⁷					-937
Avgår aktier i intressebolag:					
Ossur hf					-363
SCA					-1.088
Skanska					-1.580
Koncernens innehav av aktier exklusive innehav av aktier i intressebolag					14.989

- 1) Industrivärden utfärdade 2000 sammanlagt 28.950 köpoptioner till koncernledningen i SSAB, varav 23.700 optioner är utelöpande. 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 1.486 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 3.821 tkr.
- 2) 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 3.487 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 8.524 tkr.
- 3) 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 2.041 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 6.218 tkr.
- 4) 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 1.615 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 4.671 tkr.
- 5) Vid utgången av 2004 var inga aktier utlånade.
- 6) Varav investeringar gjorda av Indus Innovation 41 mkr.
- 7) Ericsson redovisades som intressebolag till och med september 2004, då Industrivärdens röstandel minskade till 13,3%. Justeringsposten avser skillnaden mellan det ursprungliga anskaffningsvärdet med 3.125 mkr och det bokförda värdet per september 2004 med 2.188 mkr enligt intressebolagsredovisningen.

Not 18 Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Bokfört värde
Handus AB	556384-5428	Stockholm	100	10.000	248	0
Indus Innovation AB	556364-7758	Stockholm	100	100.000	7	1
Industrivärden Service AB	556289-9160	Stockholm	100	10.000	9	1
Indutrade AB	556017-9367	Stockholm	100	25.000	694	277
Isaberg Rapid AB	556035-6684	Hestra	100	400.000	193	133
Nordinvest AB	556287-8826	Stockholm	100	42	108	94
Övriga			100		2	1
Summa						507

Not 19 Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Tusental aktier	Värde enligt intressebolagsredovisning
Ossur hf	560271-0189	Reykjavik	362	112	20,45	20,45	65.118	233
SCA	556012-6293	Stockholm	50.037	3.639	7,78	28,53	18.382	4.055
Skanska	556000-4615	Stockholm	16.066	2.648	7,72	28,60	32.303	1.489
Summa								5.777

Not 20 Finansiella anläggningstillgångar

	Moderbolaget				Koncernen	
	Aktier i dotterbolag		Aktier		Aktier exklusive intressebolag	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Ingående anskaffningsvärde	507	475	16.292	17.710	10.403	12.292
Avyttringar	–	–56	–2.581	–3.430	–1.877	–3.184
Förvärv	–	–	5.203	2.012	4.668	1.307
Överföring till aktier i intressebolag ¹	–	–	–	–	–363	–
Överföring från aktier i intressebolag ²	–	–	–	–	2.188	–
Nedskrivningar	–	–15	–	–	–30	–12
Aktieägartillskott	–	103	–	–	–	–
Utgående anskaffningsvärde	507	507	18.914	16.292	14.989	10.403

1) Avser Ossur som är intressebolag sedan augusti 2004.

2) Avser Ericsson som inte är intressebolag sedan september 2004.

	Koncernen	
	Aktier i intressebolag	
	2004	2003
Ingående värde enligt intressebolagsredovisning	7.720	7.573
Avyttringar	–790	–233
Förvärv	554	706
Överföring från aktier ¹	363	–
Överföring till aktier ²	–2.188	–
Nedskrivningar	–	–13
Förändring av kapitalandelar	118	–313
Utgående värde enligt intressebolagsredovisning	5.777	7.720

	Långfristiga fordringar			
	Moderbolaget		Koncernen ³	
	2004	2003	2004	2003
Ingående värde	3	10	13	30
Förvärv	–	–	–	3
Avyttringar	–	–	–	–3
Årets ökning	–	–	13	0
Årets minskningar	–3	–7	–8	–17
Omräkningsdifferenser	–	–	0	0
Utgående värde	–	3	18	13

3) I långfristiga fordringar i koncernen ingår uppskjuten skattefordran med 9 (1) mkr.

Not 21 Varulager

	Koncernen	
	2004	2003
Råvaror och förnödenheter	98	96
Varor under tillverkning	46	50
Färdiga varor och handelsvaror	602	586
Pågående arbete för annans räkning	1	2
Förskott till leverantör	0	0
Summa	747	734
Andel av varulager som beräknas omsättas inom 12 månader, %	99	99

Not 22 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Förutbetalda hyror	1	0	4	5
Upplupna ränteintäkter	0	0	0	0
Förutbetalda service- och underhållsavgifter	1	2	10	10
Övriga poster	9	6	26	29
Summa	11	8	40	44

Not 23 Kortfristiga placeringar

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Kortfristiga aktieplaceringar ¹	-	-	252	-
Summa	-	-	252	-
Kortfristiga aktieplaceringar ²	-	-	-	36
Andra kortfristiga placeringar	400	310	401	361
Summa	400	310	401	397

1) Aktieplaceringar i Nordinvest med placeringshorisont på sex månader.
2) Aktieplaceringar i Nordinvest med placeringshorisont på tre månader.

Not 24 Avsättningar för pensioner

Industrivärden tillämpar från och med 1 januari 2004 RR 29 Ersättningar till anställda som baseras på IAS 19 Employee benefits. I enlighet med denna rekommendation har aktuarier, på uppdrag av Industrivärden, beräknat koncernens pensionskulld och de belopp som skall sättas av löpande till pensioner för koncernens anställda. Dessa aktuarieberäkningar kommer fortsättningsvis att ske minst årligen. Den initiala effekten vid övergång till RR 29 per 2004-01-01 uppgår till -17 mkr för Industrivärdenkoncernen. Någon justering av jämförelsetal för tidigare år har ej skett. Beräkning av pensionskulld har gjorts med hänsyn till de aktuariella antaganden om bland annat förväntad diskonteringsränta, anställdas framtida löneökningar, förväntad inflation mm vilka redovisas i tabell på nästa sida.

Pensionsplanerna i Industrivärdenkoncernen omfattar både förmånsbestämda och avgiftsbestämda planer:

Förmånsbestämda planer

Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär vanligen ett åtagande att betala livsvarig pension. Intjänandet bygger på antalet anställningsår och ökar årligen den anställdes rätt till pension. Åtagandet redovisas löpande över resultaträkningen och som en pensionsavsättning i balansräkningen.

Avgiftsbestämda planer

Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär att premier betalas löpande under året till fristående juridiska personer. Pensionspremiens storlek baseras på lönenivån för den anställda och kostnaden för premien redovisas löpande över resultaträkningen.

Industrivärdenkoncernens pensioner avser i den svenska verksamheten främst traditionell ITP antingen försäkrad i Alecta alternativt så kallade "tiotagarlösningar" eller skuldförda pensioner i FPG/PRI. Enligt ett uttalande från Redovisningsrådets Akutgrupp är åtagande tryggt genom en försäkring i Alecta, avseende ålderspension och familjepension för tjänstemän i Sverige, en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare. För räkenskapsåret 2004 har Industrivärden inte haft tillgång till sådan information som gör det möjligt att redovisa denna plan som en förmånsbestämd plan varför planen redovisas som en avgiftsbestämd plan. Årets avgifter för pensionsförsäkringar som är tecknade i Alecta uppgår till 16 Mkr. Alectas överskott fördelas till försäkrings-tagarna och/eller de försäkrade och konsolideringsnivån uppgick vid utgången av 2004 till 128,0 procent (2003: 119,9 procent).

AB Industrivärden och Isaberg Rapids svenska verksamheter har dessutom individuellt utformade pensionsplaner vilka är förmånsbestämda. Indutrades dotterbolag i Holland och Isaberg Rapids dotterbolag i Frankrike har förmånsbestämda pensionsplaner, medan verksamheten i övriga länder har nästan uteslutande avgiftsbestämda planer.

Pensionskulden uppgick per 2004-12-31 till 180 Mkr i koncernen och 46 Mkr i moderbolaget, vilket efter beaktande av ändrad redovisningsprincip i och med införandet av RR 29 är en ökning med totalt 15 Mkr i koncernen medan moderbolagets pensionskulld minskat med 3 mkr under året. Värdet på förvaltningstillgångarna uppgick till 123 Mkr i koncernen varav 4 Mkr avser moderbolaget. Koncernens samlade förvaltningstillgångar består främst av placeringar hos försäkringsbolag.

Aktuariella vinster och förluster redovisas i resultaträkningen som intäkt eller kostnad om nettobeloppet av ackumulerade oredovisade aktuariella vinster och förluster överstiger det högsta av 10 procent av nuvärdet av den förmånsbestämda pensionsförpliktelsen eller 10 procent av förvaltningstillgångarnas verkliga värde. För 2004 uppgick den aktuariella förlusten till totalt 20 Mkr i koncernen varav 1 Mkr i moderbolaget vilket motsvarar cirka 6 procent av nuvärdet av pensionsförpliktelsen i koncernen. Den aktuariella förlusten beror bland annat på att diskonteringsräntan justerats nedåt vilket medfört högre pensionskulld.

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 96 Mkr, varav för moderbolaget 8 Mkr. Ränta på pensionsförpliktelser samt avkastning på förvaltningstillgångar redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. Övriga kostnader för dotterbolagens pensioner redovisas i resultaträkningen som Administrationskostnader eller som Försäljningskostnader medan moderbolagets pensionskostnader redovisas som Förvaltningskostnader.

Forts. Not 24 Avsättningar för pensioner

	Moderbolaget		Koncernen			Moderbolaget		Koncernen
	2004	2003	2004	2003		2004	2003	2004
Pensionsskuld					Avstämning pensionsskuld			
Pensioner	46	49	180	165	Nettoskuld enligt balansräkning vid årets början	49	46	165
Summa	46	49	180	165	Förändring av redovisningsprinciper	-3	-	17
					Nettokostnad redovisad i resultaträkningen	5	6	19
					Utbetalade ersättningar	-3	-3	-8
Aktuariella antaganden					Tillskjutna medel från arbetsgivare	0	0	-11
Diskonteringsränta, %			5,0	5,5	Regleringar	-2	-	-2
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %			5,5	5,5	Valutakursdifferenser på utländska planer	-	-	0
Framtida löneökningar, %			3,0	3,0	Nettoskuld enligt balansräkning 31 dec.	46	49	180
Förväntad inflation, %			2,0	2,0				

	Moderbolaget		Koncernen
	2004	2003	2004
Förpliktelser avseende ersättningar till anställda, förmånsbestämda planer			
Nuvärdet av fonderade förpliktelser	4	3	154
Fonderade förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-4	-3	-123
Summa fonderade förpliktelser	0	0	31
Summa nuvärde av ofonderade förpliktelser	47	49	169
Totalt	47	49	200
Oredovisade aktuariella vinster/förluster	-1	-	-20
Nettoskuld i balansräkningen	46	49	180

	Koncernen		
	Förmånsbestämda pensionsplaner	Avgiftsbestämda pensionsplaner	Totalt
	2004	2004	2004
Pensionskostnader			
Kostnader avseende tjänstgöring under innevarande period	11	77	88
Ränta på förpliktelsen	14	-	14
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar	-6	-	-6
Aktuariella vinster och förluster netto under perioden	0	-	0
Nettokostnad i resultaträkningen	19	77	96
-varav ingår i förvaltningskostnader	3	3	6
-varav ingår i försäljningskostnader	3	51	54
-varav ingår i administrationskostnader	5	23	28
-varav ingår i finansiella poster	8	-	8

Not 25 Övriga avsättningar

	Koncernen	
	2004	2003
Garantiåtaganden	2	2
Beslutade omstruktureringsåtgärder	8	1
Produktansvar	20	23
Övriga poster	18	16
Summa	48	42

Övriga poster består av tilläggsköpeskillingar vid företagsförvärv.

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 32 (31) mkr. Motsvarande belopp för koncernen är 51 (52) mkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt not 24.

Not 27 Långfristiga räntebärande skulder

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Obligationslån	4.056	1.157	4.056	1.157
Övriga räntebärande skulder	-	1.058	227	1.475
Summa	4.056	2.215	4.283	2.632

Förfallotidpunkt

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
-2005	-	1.358	-	1.690
-2006	1.100	600	1.248	635
-2007	1.800	-	1.830	-
-2008	856	257	905	307
-2009 eller senare	300	-	300	-
Totalt	4.056	2.215	4.283	2.632

Marknadsvärdering av kortfristiga och långfristiga räntebärande skulder per 2004-12-31, efter beaktande av marknadsvärdering av befintliga ränteswappar, skulle öka de räntebärande skulderna med 73 mkr.

Not 28 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Upplupna räntekostnader	133	102	133	102
Upplupna personalrelaterade kostnader	20	18	167	146
Övrigt	16	10	88	97
Summa	169	130	388	345

Not 29 Kortfristiga räntebärande skulder

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Utnyttjad checkräkningskredit	-	-	93	58
Obligationslån	300	200	300	200
Kortfristig del av långfristiga skulder	-	-	1	8
Övriga räntebärande skulder	1.132	378	1.236	462
Summa	1.432	578	1.630	728

Beviljad checkräkningskredit uppgår i moderbolaget till 2.500 (2.500) mkr och i koncernen till 2.698 (2.724) mkr.

Not 30 Ställda säkerheter

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Allmän bankgaranti				
Företagsinteckningar	-	-	-	14
Fastighetsinteckningar	-	-	1	9
Summa avseende allmän bankgaranti	-	-	1	23
Övrigt				
Likvida medel	15	20	15	28
Företagsinteckningar	-	-	1	1
Summa övrigt	15	20	16	29
Summa ställda säkerheter	15	20	17	52

Not 31 Ansvarsförbindelser

	Moderbolaget		Koncernen	
	2004	2003	2004	2003
Ansvarsförbindelser till förmån för övriga koncernföretag	4	4	-	-
Övriga ansvarsförbindelser	0	0	6	6
Summa	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 2004. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskaphandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. 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 räkenskaphandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera 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 ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid mot 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. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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 24 februari 2005

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Ingyar Prambäll
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
- beskattningen 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. Schablonintäkt utgår inte för näringsbetingade aktier, som utgörs av onoterade aktier samt marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst 10 procent av röstetalet. För att marknadsnoterade näringsbetingade aktier skall exkluderas ur underlaget för schablonintäkt krävs att de innehafts i minst ett år. Reglerna för beräkning av schablonintäkt för näringsbetingade aktier gäller från och med beskattningsåret 2004.

Skattemässiga underskott

Från och med beskattningsåret 2002 är underskottsavdrag avdragsgilla och kan ackumuleras för att avräknas mot framtida skattemässiga överskott. Se vidare not 13 på sidan 70.

Industrivärdens aktieportfölj ur ett skatteperspektiv

Vid utgången av 2004 uppgick andelen näringsbetingade aktier till 97 procent av aktieportföljen, inklusive aktier i Handelsbanken och Sandvik som förvärvats under 2004, varigenom aktieinnehavet i dessa bolag kommit att överstiga 10 procent av rösterna. Av de näringsbetingade aktierna hade sammanlagt aktieposter motsvarande 47 procent av aktieportföljen innehafts mindre än ett år. Härtill kommer icke näringsbetingade aktier som uppgick till 3 procent av aktieportföljen.

Detta innebär att schablonintäkt för 2005 kommer att beräknas baserad på 50 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid utgången av 2004. För 2006 kommer schablonintäkt endast att beräknas på icke näringsbetingade aktier, vilka vid utgången av 2004 motsvarade 3 procent av aktieportföljen.

Årsbokslut 2004 omräknat enligt IFRS

Från och med den 1 januari 2005 införs nya internationella redovisningsregler som det är obligatoriskt för svenska börsnoterade bolag att tillämpa i koncernredovisningen. Regelverket benämns International Financial Reporting Standards (IFRS).

För att klargöra effekterna av de nya redovisningsreglerna har Industrivärden även upprättat årsbokslut 2004 för koncernen med tillämpning av IFRS (se sidan 81) och därvid justerat den officiella redovisningen för 2004 för väsentliga redovisningseffekter. Industrivärden kommer att redovisa enligt IFRS från och med delårsrapporten för första kvartalet 2005 med justerade jämförelsetal för motsvarande period 2004. Detta görs för att få full jämförbarhet mellan redovisningsperioderna. Övergång till IFRS behandlas enligt rekommendation IFRS 1.

De redovisningsrekommendationer som har störst påverkan på Industrivärdens redovisning är IAS 39 avseende värdering av finansiella instrument till marknadsvärde (verkligt värde) och IAS 28 avseende redovisning av innehav i intresseföretag. Dessa rekommendationer styr värderingsprinciperna för aktieportföljen. Rekommendationen IFRS 3 som bland annat hanterar redovisning av goodwill har även viss effekt på redovisningen. Övriga nya rekommendationer har ingen eller endast marginell effekt på Industrivärdenkoncernens resultat och ställning. Den initiala effekt på eget kapital som uppkommer vid övergången till IFRS per 1 januari 2004 redovisas som en justering direkt mot eget kapital med beaktande av eventuell uppskjuten skatt.

Värdering av aktieportföljen

Redovisningsrekommendationen IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering, innebär bland annat att finansiella instrument i koncernredovisningen till övervägande del skall redovisas till marknadsvärde på balansdagen. Noterade aktier värderas till aktuell börskurs på balansdagen.

Industrivärden kommer att på koncernnivå redovisa samtliga noterade aktieinnehavs löpande marknadsvärdeförändring över

resultaträkningen. I enlighet med IAS 28 punkt 1 kommer även noterade intressebolag att redovisas på motsvarande sätt vilket innebär att intressebolag fortsättningsvis inte kommer att redovisas enligt kapitalandelsmetoden.

Aktier i dotterbolag skall inte marknadsvärderas enligt IAS 39. Dessa kommer även fortsättningsvis att konsolideras i koncernredovisningen enligt förvärvsmetoden.

Redovisning av noterade aktiers marknadsvärdesförändring över resultaträkningen kommer att innebära att överensstämmelse till stor del uppnås i redovisningen mot såväl den löpande förändringen av substansvärdet som att det egna kapitalet i koncernen i huvudsak överensstämmer med det totalt redovisade substansvärdet. Den balanspost som främst avviker från substansvärdet är aktier i dotterbolag vilka inte får marknadsvärderas i koncernredovisningen. Detta medför att justerat redovisat eget kapital den 31 december 2004 understiger substansvärdet med cirka 1,4 miljarder kronor.

För moderbolaget AB Industrivärden gäller särskilda regler för marknadsvärdering då Årsredovisningslagen inte tillåter marknadsvärdering av intressebolag och dotterbolag. Detta innebär att endast noterade innehav som inte är intressebolag kommer att marknadsvärderas och att deras värdeförändring löpande redovisas över resultaträkningen. Noterade intressebolag och dotterbolag kommer därmed oförändrat att värderas till ursprungligt anskaffningsvärde.

Värdering av goodwill

Enligt IFRS 3 får planenlig avskrivning inte göras av goodwill. I stället skall nedskrivning ske om det redovisade värdet är högre än det högsta av nettoförsäljningsvärdet och en nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden och beräknat restvärde. Nedskrivningsprövning skall löpande göras varje år. För Industrivärdenkoncernen innebär IFRS 3 att resultatet från rörelsedrivande bolag förbättras med 37 mkr för 2004.

Mkr	Not	Enligt officiell redovisning 2004	Justeringsposter enligt IFRS	Justerad redovisning enligt IFRS 2004
KONCERNENS RESULTATRÄKNING				
Utdelningsintäkter från aktier		1.036	–	1.036
Resultat av aktieaffärer	1	395	–395	–
Värdeförändring aktier	2	–	6.461	6.461
Resultat av derivataffärer	3	69	3	72
Övriga intäkter och kostnader		–12	–	–12
Resultat av aktieförvaltning		1.488	6.069	7.557
Resultat från rörelsedrivande bolag	4	231	37	268
Förvaltningskostnader		–80	–	–80
Rörelseresultat		1.639	6.106	7.745
Finansiella intäkter och kostnader	5	–201	28	–173
Resultat efter finansiella poster		1.438	6.134	7.572
Resultat av intressebolagsredovisning	6	203	–203	–
Skatt		–84	–	–84
Årets resultat		1.557	5.931	7.488
KONCERNENS BALANSRÄKNING				
Tillgångar				
Aktier	7	14.989	24.201	39.190
Aktier i intressebolag	6	5.777	–5.777	–
Övriga anläggningstillgångar	4	730	37	767
Summa anläggningstillgångar		21.496	18.461	39.957
Omsättningstillgångar	3, 5	2.478	93	2.571
Summa tillgångar		23.974	18.554	42.528
Eget kapital och skulder				
Eget kapital	6, 8	16.713	18.484	35.197
Avsättningar och skulder	5	7.261	70	7.331
Summa eget kapital och skulder		23.974	18.554	42.528

Not 1

Enligt redovisningsregler 2004 beräknades resultatet av aktieaffärer som skillnaden mellan försäljningslikvid och ursprungligt anskaffningsvärde för aktierna. Enligt IFRS anses resultateffekten av en avyttrad aktie motsvara marknadsvärdeförändringen från senaste redovisningsperiod fram till avyttringstillfället. Förändringar i resultaträkningen rubriceras som Värdeförändring aktier vilket innebär att det inte görs någon åtskillnad mellan värdeförändring för avyttrade noterade aktier och värdeförändring för kvarvarande noterade aktieportfölj (se not 2 nedan).

Not 2

Förändring av marknadsvärdet för noterade aktier redovisas tillsammans med värdeförändringen för avyttrade aktier som en separat post i resultaträkningen.

Not 3

Enligt IFRS skall derivatpositioner marknadsvärderas.

Not 4

Enligt IFRS skall nedskrivningsprövning av goodwill göras varje år. Under försättning att det inte finns något nedskrivningsbehov kvarstår goodwillvärdet oförändrat vilket för 2004 förbättrade de rörelsedrivande bolagens resultat med 37 mkr.

Not 5

Enligt IFRS skall derivat som används för att kontrollera exponeringen i skuldportföljen i vissa fall marknadsvärderas.

Not 6

Med hänvisning till IAS 28 punkt 1 kommer intressebolagsredovisning inte att upprättas, vilket krävdes enligt tidigare regler.

Not 7

Posten Aktier inkluderar noterade aktier vilka enligt IFRS redovisas till marknadsvärde. Enligt tidigare regler redovisades noterade aktier, som inte var intressebolag, kollektivt som en portfölj till det lägsta av anskaffningsvärdet och marknadsvärdet.

Not 8

Redovisat eget kapital enligt IFRS påverkas främst av marknadsvärdering av samtliga noterade aktier medan aktier i dotterbolag inte får marknadsvärderas. Detta innebär att det totala egna kapitalet inte helt överensstämmer med substansvärdet vilket inkluderar ett bedömt marknadsvärde för dotterbolag.

Förändring av eget kapital:

Redovisat eget kapital enligt officiell redovisning 2003-12-31	16.413
Initial justering-marknadsvärdeförändring enligt IAS 2004-01-01*	14.160
Förändring eget kapital enligt officiell redovisning 2004	300
Justeringsposter i resultaträkningen 2004 enligt IFRS (se ovan)*	5.931
Justering för upphörande av intressebolagsredovisning (IAS 28)*	–1.607
Justerat eget kapital enligt IFRS per 2004-12-31	35.197
*varav total justering av eget kapital enligt IFRS	18.484

Industrivärden i sammandrag¹

Kronor

	2004	2004 IAS-justerad	2003	2002	2001	2000
Nyckeltal (kronor per aktie)						
Substansvärde	189	189	156	126	204	280
Synligt eget kapital	87	182	85	97	71	72
Vinst per aktie	8,06	38,77	-4,49	20,20	7,17	6,32
Kassaflöde per aktie	-0,30	-0,30	-7,46	5,67	2,84	-3,55
Börskurs per 31 december						
A-aktien	170	170	121	100	165	205
C-aktien	154	154	109	91	152	193
Utdelning	6,00 ²	6,00 ²	5,50	5,80	8,35	8,40
Utdelningstillväxt, % per år	9	9	-5	-31	-1	35
Direktavkastning, %	3,5	3,5	4,5	5,8	5,1	4,1
Totalavkastning, %	46	46	28	-36	-16	14
Nyckeltal (mkr)						
Substansvärde	36.563	36.563	30.070	24.415	39.413	54.081
Substansvärdesförändring, %	22	22	24	-38	-27	-5
Synligt eget kapital	16.713	35.197	16.413	18.730	13.753	13.951
Synlig soliditet, %	70	83	78	77	62	65
Nettoskulsättningsgrad, %	12	12	7	7	11	9
Investeringar i anläggningar	54	54	86	128	130	130
Resultaträkningar (mkr)						
Utdelningsintäkter från aktier	1.036	1.036	850	820	918	839
Resultat av aktieaffärer och derivataffärer	464	6.533 ³	-1.385	3.750	644	366
Resultat av aktieförvaltning	1.488	7.557	-538	4.497	1.549	1.219
Resultat från rörelsedrivande bolag	231	268	244	300	485	499
Rörelseresultat	1.639	7.745	-374	4.712	1.919	1.623
Resultat efter finansiella poster	1.438	7.572	-623	4.476	1.510	1.364
Årets resultat	1.557	7.488	-867	3.901	1.223	1.029
Balansräkningar (mkr)						
Anläggningstillgångar	21.496	39.957	18.927	20.682	18.733	19.166
Omsättningstillgångar	2.478	2.571	2.148	3.583	3.375	2.308
Balansomslutning	23.974	42.528	21.075	24.265	22.108	21.474
Eget kapital	16.713	35.197	16.413	18.730	13.355	13.502
KVB-lån	-	-	-	-	398	447
Avsättning för pensioner	180	180	165	149	204	172
Räntebärande skulder	5.913	5.983	3.360	4.355	6.566	6.064
Räntefria skulder	1.168	1.168	1.137	1.031	1.585	1.289

1) Koncernredovisningen för 2002–2004 är upprättad enligt kapitalandelsmetoden. Under åren 2000–2001 tillämpades anskaffningsvärdeemetoden. Se vidare avsnittet Redovisningsprinciper på sidan 60.

2) Enligt styrelsens förslag.

3) Värdeförändring aktier samt derivataffärer. Se sidan 81.

Euro^{1,2}

	2004	2004 IAS-justerad	2003	2002	2001	2000
Nyckeltal, euro per aktie						
Substansvärde	21,00	21,00	17,15	13,80	21,77	31,64
Synligt eget kapital	9,67	20,22	9,36	10,59	7,58	8,14
Vinst per aktie	0,90	4,31	-0,49	2,21	0,77	0,71
Kassaflöde per aktie	-0,03	-0,03	-0,82	0,62	0,30	-0,40
Börskurs per 31 december						
A-aktien	18,89	18,89	13,32	10,92	17,61	23,16
C-aktien	17,11	17,11	12,00	9,93	16,22	21,81
Utdelning	0,67 ³	0,67 ³	0,61	0,63	0,89	0,95
Utdelningstillväxt, % per år	9	9	-5	-31	-1	35
Direktavkastning, %	3,5	3,5	4,5	5,8	5,1	4,1
Totalavkastning, %	46	46	28	-36	-16	14
Nyckeltal, miljoner euro						
Substansvärde	4.063	4.063	3.312	2.665	4.206	6.111
Substansvärdesförändring, %	22	22	24	-38	-27	-5
Synligt eget kapital	1.857	3.911	1.808	2.045	1.468	1.577
Synlig soliditet, %	70	83	78	77	62	65
Nettoskuldssättningsgrad, %	12	12	7	7	11	9
Investeringar i anläggningar	6	6	10	14	14	15
Resultaträkningar, miljoner euro						
Utdelningsintäkter från aktier	115	115	94	90	98	95
Resultat av aktieaffärer och derivataffärer	52	726 ⁴	-153	410	69	43
Resultat av aktieförvaltning	165	840	-59	491	165	138
Resultat från rörelsedrivande bolag	26	30	27	33	52	56
Rörelseresultat	182	861	-41	514	205	183
Resultat efter finansiella poster	160	841	-69	489	161	154
Årets resultat	173	832	-95	426	131	116
Balansräkningar, miljoner euro						
Anläggningstillgångar	2.389	4.440	2.084	2.258	1.999	2.165
Omsättningstillgångar	275	285	237	391	360	261
Balansomslutning	2.664	4.725	2.321	2.649	2.359	2.426
Eget kapital	1.857	3.911	1.808	2.045	1.425	1.526
KVB-lån	-	-	-	-	42	50
Avsättning för pensioner	20	20	17	16	22	19
Räntebärande skulder	657	664	370	475	701	685
Räntefria skulder	130	130	126	113	169	146

1) För 2000 har balansdagskursen 8,85 tillämpats, för 2001 kursen 9,37, för 2002 kursen 9,16, för 2003 kursen 9,08 och för 2004 kursen 9,00.

2) Koncernredovisningen för 2002–2004 är upprättad enligt kapitalandelsmetoden. Under åren 2000–2001 tillämpades anskaffningsvärdemetoden.
Se vidare avsnittet Redovisningsprinciper på sidan 60.

3) Enligt styrelsens förslag.

4) Värdeförändring aktier samt derivataffärer. Se sidan 81.

Styrelse



Tom Hedelius, civ ekon, ekon dr hc. Född 1939, Stockholm. Styrelseordförande sedan 2002. Styrelseledamot sedan 1991. Styrelseordförande i Bergman & Beving. Vice styrelseordförande i Addtech och Lagercrantz Group. Styrelseledamot i bl a L E Lundberg-företagen, SCA och Volvo. Hedersordförande i Svenska Handelsbanken. Aktieinnehav: 10.000.



Boel Flodgren, jur dr, ekon dr hc, professor. Född 1942, Lund. Styrelseledamot sedan 2002. Styrelseledamot i Brinova, Universitet i Oslo, Köpenhamns Universitet och olika forskningsstiftelser.



Finn Johnsson, civ ekon. Född 1946, Göteborg. Styrelseledamot sedan 2000. VD och koncernchef i Mölnlycke Health Care. Styrelseordförande i Volvo, KappAhl, Thomas Concrete Group och Unomedical A/S. Styrelseledamot i Skanska. Aktieinnehav: 2.000.



Fredrik Lundberg, civ ing, DHS, ekon dr hc. Född 1951, Danderyd. Styrelseledamot sedan 2004. VD och koncernchef i L E Lundberg-företagen. Styrelseordförande i Cardo, Holmen och Hufvudstaden. Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken, L E Lundbergföretagen och NCC. Aktieinnehav: 2.160.000.



Sverker Martin-Löf, tekn lic, fil dr hc. Född 1943, Stockholm. Vice styrelseordförande sedan 2002. 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 the World Economic Forum. Ordförande i Handelshögskolans i Stockholm Advisory Board. Aktieinnehav: 980.



Lennart Nilsson, civ ing, ekon dr hc. Född 1941, Lund. Styrelseledamot sedan 1997. VD i Crafoordska Stiftelsen. Styrelseordförande i Teknikföretagen, Erik Philip Sörensens stiftelse och Malmöhus Invest. Vice styrelseordförande i Cardo. Styrelseledamot i bl a AFA, AMF Pension, Svenskt Näringsliv och Albert Pålssons stiftelse för forskning och välgörenhet. Aktieinnehav: 3.000.



Anders Nyrén, DHS, MBA. Född 1954, Bromma. VD och koncernchef i Industrivärden. Styrelseledamot sedan 2001. Styrelseordförande i Industrade. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i Sandvik, SCA, Skanska, SSAB, Isaberg Rapid och Ernströmgruppen, Studieförbundet Näringsliv och Samhälle, Näringslivets Börskommitté samt ordförande i Aktiemarknadsbolagens Förening. Aktieinnehav: 23.275. Personalooptioner: 30.000.

Av styrelsens ledamöter är samtliga utom Anders Nyrén oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vidare är Boel Flodgren, Finn Johnsson och Sverker Martin-Löf oberoende i förhållande till Industrivärdens större aktieägare.

Fotograf: Sverker Sivall, Industrivärden.

Ledningsgrupp



Anders Nyren, född 1954, verkställande direktör, anställd sedan 2001. Aktieinnehav: 23.275. Personaloptioner: 30.000. Styrelseuppdrag framgår av sidan 84.



Carl-Olof By, född 1945, vice verkställande direktör och CFO, anställd sedan 1990. Aktieinnehav: 15.000. Personaloptioner: 20.000. Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken Region Stockholm City, Isaberg Rapid och OMX Exchanges.



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



Fredric Calles, född 1966, ansvarig för portföljförvaltning och marknadsoperationer, anställd sedan 2003.

Kommittéer

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

Nomineringskommitté för styrelseval: Tom Hedelius, styrelseordförande, Christer Elmehagen, AMF Pension, Curt Källströmer, Handelsbanken (kommitténs ordförande), Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA.

Revisionskommitté för övervakning av bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering: Styrelsens ledamöter utom Anders Nyren.

En presentation av kommittéernas arbete framgår av Bolagsorgan och styrning sidan 16.

Ledande befattningshavare

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.

Erik Röjvall, född 1973, investment manager, anställd sedan 2000. Aktieinnehav: 15.100. Personaloptioner: 8.000.

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

Industrivärdens organisation framgår av sidan 20.

Revisor

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB.

Ansvarig revisor: **Ingvar Pramhäll**, auktoriserad revisor. Född 1942, Stockholm. Ingvar Pramhäll var under 2004 huvudansvarig revisor i bl a de noterade bolagen Industrivärden, Gunnebo, Opcon och Rottneros.

Under 2004 hade Öhrlings PricewaterhouseCoopers totalt 91 revisionsuppdrag i företag noterade på Stockholmsbörsen, varav 8 uppdrag i samarbete med annan revisionsbyrå.

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 våra informationskanaler visar följande resultat:

- *Aktiespararnas utvärdering av svenska börsbolags årsredovisningar 2004 (2003)*: Placering 1 (1) av 20 (19) investmentbolag.
- *Dagens Industris tävling om årets informationsmässigt bästa börsbolag 2004 (2003)*: Placering 2 (12) av 300 (300) deltagande bolag, varav placering 1 (1) av 14 (14) investmentbolag.
- *Hallvarsson&Halvarssons utvärdering av börsbolags nätplatser på Internet 2004 (2003)*: Placering 7 (7) av 152 (112) deltagande svenska bolag.

Rapporteringsstillfällen 2005

Delårsrapporter publiceras enligt följande

- för januari–mars den 3 maj
- för januari–juni den 4 augusti
- för januari–september den 31 oktober

Bolagsstämman 2005

- onsdagen den 20 april (se sidan 89)

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

Nätplats på Internet

Industrivärden nätplats www.industrivarden.se är ett viktigt komplement till de övriga informationskanalerna. På nätplatsen presenteras aktuell information om bolaget och de aktiva 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 aktiva 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 pressmeddelanden och delårsrapporter genom att registrera sin e-postadress hos www.industrivarden.se eller www.waymaker.se. Ett e-postmeddelande med det aktuella pressmeddelandet eller delårsrapporten kommer därefter att skickas samtidigt som informationen publiceras.

Investerar kontakter

IR-ansvarig: Sverker Sivall, telefon 08-666 64 19,
e-post: info@industrivarden.se

Aktiesparaktiviteter

Aktiesparträffar

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 aktiesparprogram (AktieSpar) är en service till Industrivärden 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 aktiesparprogram (AktieSpar) eller besök vår nätplats www.industrivarden.se och välj Spara i aktien.

Finansanalytiker som följer Industrivärden

ABG Sundal Collier	Jacob Wall	08-56 62 86 00
Alfred Berg		
Fondkommission	John Hernander	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	David Halldén	08-796 69 00
Danske Equities	Fasial Kalim Ahmad	+45 33-44 04 26
Enskilda Securities	Andreas Joelsson	08-52 22 95 00
Evli Bank	Anders Berg	08-407 80 00
Hagströmer & Qviberg		
Fondkommission	Peter Tideström	08-696 18 00
Handelsbanken Markets	Jonas Eixmann	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

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 verkliga resultat för 2004 exklusive kostnader för pågående åtgärdsprogram) för de rörelsedrivande 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.

Goodwill Om anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet redovisas skillnaden som goodwill i koncernens balansräkning. Goodwill har till och med 2004 avskrivits på fem till tio år. Från och med 2005 skall värdet i stället provas löpande.

Investeringar i anläggningar Investeringar i materiella anläggningstillgångar, d v s byggnader, mark, maskiner och inventarier.

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

Marknadsoperationer Marknadsoperationer avser derivataffärer i moderbolaget samt kortfristig aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest.

Nettoskuld Moderbolagets räntebärande och icke räntebärande nettoskuld.

Nettoskulsättningsgrad Moderbolagets räntebärande nettoskuld, 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 bland annat på vilken volym- och resultattillväxt som förväntas.

Räntebärande nettoskuld Räntebärande skulder och pensioner minskat med likvida medel och räntebärande fordringar samt för moderbolaget även justerat för skuld till dotterbolag.

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

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 per aktie 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 definierad som summan av aktiekursens förändring och återinvesterad utdelning. Totalavkastningen 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 skattepliktig schablonintäkt enligt vid varje tillfälle gällande skatteregler för investmentbolag. Full skatt är lika med redovisad skatt. Se vidare sidan 61.

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

Industrivärdens historia – sextio år i sammandrag



Industrivärden bildades 1944 sedan Handelsbanken övertagit aktiemajoriteten i flera svenska industriföretag för att skydda lånefordringar i samband med 1920- och 1930-talens finanskriser.

1944: Industrivärden bildas

Under 1920- och 1930-talens finanskriser övertog Handelsbanken aktiemajoriteten i flera svenska industriföretag för att skydda lånefordringar i samband med krissituationer. Ett holdingbolag bildades 1944 till vilket aktieposterna överfördes. Bolaget fick namnet Industrivärden, vilket syftar på de industriella värden som ägdes av holdingbolaget. Industrivärden såldes ut till Handelsbankens ägare 1945 och har varit börsnoterat sedan dess.

1950- och 1960-talen:

Aktieposter i ledande börsföretag förvärvas

Ericsson har ingått i Industrivärdens aktieportfölj sedan grundandet. Under 1950-talet förvärvade Industrivärden stora aktieposter i AGA, SCA och Handelsbanken. På 1960-talet gjordes stora investeringar inom bygg- och fastighetssektorn, vilka avvecklades på 1980-talet, bl a till Skanska som betalade med egna aktier.

1980-talet: Börsportföljen koncentreras

Börsportföljen koncentrerades under 1980-talet så att den endast omfattade ett tiotal innehav i början av 1990-talet.

1990-talet: En industrirörelse förvärvas och avyttras

Genom förvärv av PLM samt investmentföretagen Dacke och Bahco omkring 1990 skapade Industrivärden en omfattande helägd rörelse, som därefter successivt avyttrades med goda realisationsvinster. Idag återstår endast Indutrade och Isaberg Rapid av de helägda dotterbolagen.

Större affärer de senaste tio åren

Under de senaste tio åren har Sandvik och SSAB tillkommit som nya stora aktieinnehav medan AGA och PLM liksom dotterbolagen Besam och Thorsman har avyttrats.

2000-talet:

Omdispositioner till följd av anpassad strategi

Som ett led i Industrivärdens strategi att investera i nordiska börsbolag där man kan ta en aktiv ägarroll avvecklades aktieinnehaven i läkemedelsföretaget Lundbeck 2002, i Skandia 2003 samt i Scania 2004. Nya intressanta aktieinnehav är isländska medicinteknikföretaget Ossur, som förvärvades 2002 och fuktregleringsföretaget Munters, som förvärvades 2003. Betydande kompletterande aktieförvärv genomfördes 2004 i Handelsbanken och Sandvik.

Industrivärden idag

Verksamheten fokuseras idag på en koncentrerad portfölj av långsiktiga innehav i nordiska börsbolag med god värdepotential i vilka Industrivärden kan ta en aktiv ägarroll för att bidra till ökande värden.

Vid utgången av 2004 bestod Industrivärdens aktieportfölj av tio aktiva innehav, i vilka Industrivärden äger minst 10 procent av rösterna, samt några mindre innehav i vilka Industrivärden inte har någon aktiv ägarposition.

Årets ordinarie bolagsstämma

Tid och plats

Ordinarie bolagsstämma äger rum onsdagen den 20 april 2005 kl. 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel 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. Före stämman serveras kaffe.

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 den 10 april 2005 och dels senast kl. 15.00 fredagen den 15 april 2005 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 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 10 april 2005. Eftersom den 10 april är en söndag bör kontakt tas med förvaltare i god tid före fredagen den 8 april 2005.

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-post bekräftelse (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 fredagen den 15 april 2005.

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 2004 utsändes till aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen avser föreslå att den 25 april 2005 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag beräknas utsändning av utdelning ske genom VPCs försorg den 28 april 2005.

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 • INFO@INDUSTRIVARDEN.SE