



ÅRSREDOVISNING 2008  
INDUSTRIVÄRDEN

Långsiktig industriell  
utvecklare av nordiska  
börsbolag

**Handelsbanken**



**ERICSSON** 

**SSAB** 

**VOLVO**

**SKANSKA**

 **Indutrade**

 **Munters**

**Höganäs** 

# Innehåll

## **Industrivärden i korthet**

- 1 **2008 i sammandrag**
- 2 **VD har ordet**

## **DETTA ÄR INDUSTRIVÄRDEN**

- 4 Mål och måloppfyllelse
- 5 Affärsmodell
- 6 Aktivt ägande i praktiken
- 10 Substansvärdet
- 12 Industrivärdenaktien

## **AKTIEPORTFÖLJEN**

- 14 *Handelsbanken*
- 15 *Sandvik*
- 16 *SCA*
- 17 *Ericsson*
- 18 *SSAB*
- 19 *Volvo*
- 20 *Skanska*
- 21 *Indutrade*
- 22 *Munters*
- 23 *Höganäs*

## **FINANSIELLA RAPPORTER**

- 24 Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport
- 28 Förslag till vinstdisposition
- 29 Resultat- och balansräkningar
- 30 Eget kapital
- 31 Kassaflödesanalyser
- 32 Redovisningsprinciper
- 33 Finansiering och finansiell riskhantering
- 35 Noter
- 40 Revisionsberättelse
  
- 41 Styrelse, ledningsgrupp och revisor
- 43 Skatteregler för investmentbolag samt ordlista och definitioner
- 44 Information till aktiemarknaden
- 45 Årsstämma 2009

## **EKONOMISK INFORMATION 2009**

Delårsrapport för

- januari–mars lämnas den 4 maj,
- för januari–juni den 4 augusti och för
- januari–september den 2 november 2009.

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

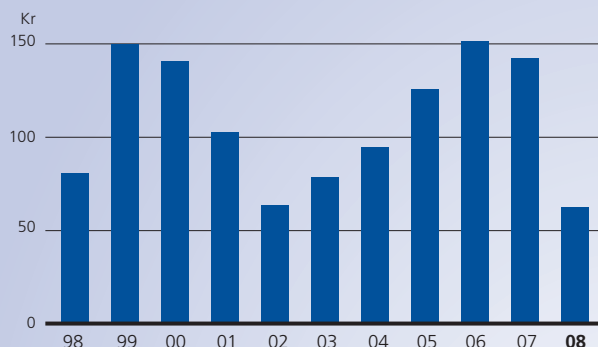
Se vidare avsnittet Information till aktiemarknaden, sidan 44.

Årsredovisningen distribueras till de aktieägare som har anmält att de önskar erhålla dokumentet i tryckt form. Information om årsstämman och anmälningsblankett finns på sidan 45.

*This Annual Report is also available in English.*

## Långsiktig utveckling

### Substansvärde per aktie



Den årliga genomsnittliga substansvärdetillväxten under tioårsperioden 1998–2008 uppgick till 1 procent inklusive återinvesterad utdelning.

### Totalavkastning



Den årliga genomsnittliga totalavkastningen under tioårsperioden 1998–2008 uppgick till 5 procent.

## Verksamheten

### Affärsidé

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

### Verksamhet och mål

Industrivärden är ett ledande investmentbolag i Norden. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet vilket skall möjliggöra en totalavkastning till aktieägarna som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

### Strategi

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

### Investeringskriterier

- Medelstora och stora nordiska börsbolag.
- Bolag med affärsmodeller som kan tillämpas på flera marknader och med god förmåga att generera tillväxt i kassaflödet.
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande.
- Ägarandel som ger ett betydande inflytande.
- Koncentration till ett begränsat antal aktieinnehav.

### Industrivärdens styrkor

- Värdeskapande långsiktigt aktivt ägande.
- Högkvalitativ portfölj av ledande bolag.
- God utväxling av inflytande.
- Omfattande strukturkapital.

# 2008 i sammandrag

## Substansvärdet

- Substansvärdet vid årets utgång var 62 (142) kronor per aktie, en minskning med 55 (-3) procent under året inklusive återlagd utdelning.
- Den senaste tioårsperioden har substansvärdets genomsnittliga ökning, inklusive återinvesterad utdelning, varit 1 procent per år.

## Totalavkastningen

- Totalavkastningen för Industrivärdens A-aktie uppgick till -47 procent jämfört med -39 procent för avkastningsindex.
- Under de senaste tio åren var totalavkastningen för A-aktien i genomsnitt 5 procent per år, vilket översteg avkastningsindex med 2 procentenheter årligen.

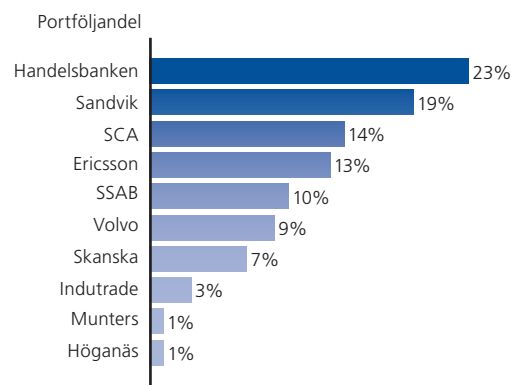
## Aktieaffärer

- Under året förvärvades A-aktier i Volvo A för 1.830 Mkr.
- Totala köp uppgick till 4.644 (8.834) Mkr.
- Aktier i SSAB avyttrades för 963 Mkr.
- Totala aktieförsäljningar uppgick till 4.314 (2.124) Mkr.

## Utdelningsförslag

- Styrelsen föreslår en utdelning med 4,50 (5,00) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning för A-aktien om 7,9 (4,4) procent.

## Aktieportfölj per 31 december 2008



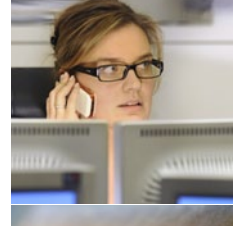
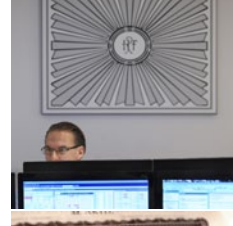
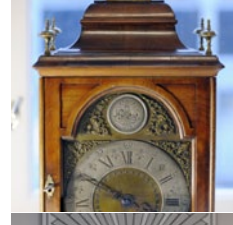
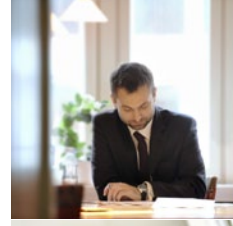
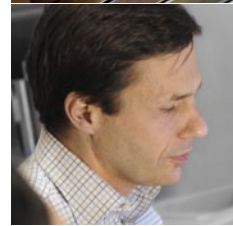
## Industrivärdens utveckling

	2008	2007
Aktieportföljen		
– börsvärde per 31 december, Mkr	<b>34.744</b>	65.844
– totalavkastning <sup>1</sup>	<b>-45%</b>	-2%
Belåning		
– räntebärande nettoskuld per 31 december, Mkr	<b>10.813</b>	10.951
– skuldsättningsgrad	<b>31,1%</b>	16,6%
– genomsnittlig räntekostnad	<b>4,7%</b>	4,6%
Substansvärde per 31 december, Mkr	<b>23.931</b>	54.893
Substansvärde per 31 december, kronor per aktie	<b>62</b>	142
– utveckling <sup>2</sup>	<b>-55%</b>	-3%
Förvaltningskostnad	<b>0,23%</b>	0,13%
Utdelning, kronor per aktie <sup>3</sup>	<b>4,50</b>	5,00
Direktavkastning, A-aktien	<b>7,9%</b>	4,4%
Direktavkastning, C-aktien	<b>9,0%</b>	4,8%
Totalavkastning, A-aktien	<b>-47%</b>	-14%
Totalavkastning, C-aktien	<b>-50%</b>	-15%
Totalavkastningsindex	<b>-39%</b>	-3%

1) Aktieportföljens totalavkastning inklusive erhållna utdelningar och aktieinlösen.

2) Substansvärdeförändring med beaktande av återlagd utdelning.

3) Utdelning för respektive räkenskapsår. Styrelsens förslag för 2008.



## VD har ordet

## Långsiktig ägare och utvecklare av företag



I modern ekonomisk historia har få perioder bjudit på sådan global dramatik som de sista månaderna under 2008. Det kursfall på världens börser som startade vid halvåret 2007 fortsatte under hela 2008 och accelererade markant efter det att Lehman Brothers gick i konkurs den 15 september. Denna kraftiga nedgång har främst sin bakgrund i ett havererat globalt kreditsystem som inte förmår att ge krediter och finansiera aktiviteter, vilket utgör grunden för en fungerande samhällsekonomi. I början på 2009 finns dessvärre få tecken på en tydlig återgång till en mer normal funktion. Den globala världsekonomin befinner sig i ett chocktillstånd och ett ojämviktsläge. De räntesänkningar som nu genomförs tillsammans med kraftiga stimulansåtgärder i alla viktiga ekonomier och kraftfulla åtgärder från centralbankernas sida gör att vi bör komma att få se en vändning till det bättre. Över tiden kommer en mer normal situation att uppstå eftersom det ekonomiska systemet, liksom alla andra system, strävar mot jämvikt och inte mot obalans. Frågan är bara hur lång tid denna normaliseringsprocess tar och hur stora skador som kreditkollapsen kommer att föra med sig.

### Investeringsfilosofin kräver långsiktigt utvärderingsperspektiv

Industrivärden är en långsiktig ägare i några av de ledande börsbolagen i Sverige med konkurrenskraftiga positioner på den globala världsmarknaden. De är i hög utsträckning verksamma inom verkstads-, byggnads- och processindustri med tillverkning och försäljning av sällanköpsvaror, varför de drabbats kraftigt av bristen på normala krediter med försämrad försäljning och lönsamhet som följd. Under året minskade vår portfölj i värde med 31 Mdkr eller 47 procent. Nedgångarna var kraftfulla för i princip samtliga bolag i portföljen, liksom för börsen i sin helhet, och reflekterade den stora rädsla och riskaversion för att äga aktier som kom att prägla 2008. Industrivärden är inte en kortsiktig placerare på aktiemarknaden utan en långsiktig ägare och utvecklare av företag. Över tiden uppkommer det perioder då marknadens mer kortfristiga prissättning av aktier inte reflekterar de värden på företag som kommer till uttryck i mer långsiktiga värderingsmodeller. Modeller som ligger till grund för hur Industrivärden agerar. En aktör med en långsiktig investeringsfilosofi måste därför utvärderas ur ett långsiktigt perspektiv. Industrivärdenaktien har för längre tidsperioder givit en konkurrenskraftig totalavkastning för sina aktieägare – ett bra kvitto på vår strategi.

För Industrivärdens aktieägare var dock 2008 ett mycket dåligt år med en totalavkastning om minus 47 procent jämfört med en nedgång för totalavkastningsindex om 39 procent.

### Arbete som bidragit till innehavsbolagens utveckling

Under året har vi liksom tidigare år i egenskap av aktiv ägare sökt bidra till att våra innehavsbolag utvecklas väl. Det är en uppgift som kräver ett långsiktigt och konsekvent arbetssätt. Det är därför jag med tillfredsställelse kan konstatera att de åtgärder vi varit med om att initiera väsentligt bidragit till att ytterligare stärka flera av våra innehavsbolags positioner under rådande omständigheter. Förändringen av Handelsbankens affärsinriktning, som inleddes genom försäljningen av SPP, mot tydligare fokus på den traditionella kontorsrörelsen snarare än avancerade produkter och handel med svårbedömd risk är ett bra exempel på detta. Ett annat är Handelsbankens framgångsrika tillväxtstrategi med fokus på mogna marknader som England framför mer utvecklade marknader i till exempel Östeuropa. Jag vill också omnämna SSABs förvärv av IPSCO i syfte att stärka bolagets globala nischstrategi. Som ett led i transaktionen genomförde SSAB under 2008 en

”Det som verkligen ger utslag över tiden är väl definierade och genomförda strategier, goda marknadspositioner och kompetenta företagsledningar.”

mycket lyckosam försäljning av IPSCOs rördivision innan kreditkrisen slog till på fullt allvar. Som aktiv ägare är det naturligtvis viktigt för oss att säkerställa att respektive innehavsbolag har bästa möjliga förutsättningar att möta den nya miljö som kreditkrisen medför. Samtidigt gäller det att inte tappa fokus på den dagliga verksamheten vilken är själva grunden för värdetillväxt i företagen. Det som verkligen ger utslag över tiden är väl definierade och genomförda strategier, goda marknadspositioner och kompetenta företagsledningar. Vi har idag en portfölj med huvudsakligen globalt verkamma kvalitetsbolag där flertalet är ledande inom sina respektive branscher. Det ger möjlighet att även framgent kunna leverera en konkurrenskraftig avkastning.

Under 2008 fortsatte vi att bygga en betydande ägarposition i Volvo. Investeringen baseras i grunden på Volvos ledande position inom nischen tunga lastbilar och entreprenadmaskiner. Vi bedömer att denna position har stor potential mot bakgrund av ökade globala transportbehov, omfattande infrastrukturutveckling i stora tillväxtländer samt ökade miljöhänsyn. Vid årsskiftet uppgick vår ägarandel till 8,5 procent av röstetalet i Volvo.

#### Väl rustade för rollen som aktiv ägare

Vi har alltid varit tydliga med de grundläggande principerna för vår skuldsättning. Industrivärdens riktmärke är att skuldsättningsgraden långsiktigt inte ska överstiga 20 procent. I en extrem situation av det slag som vi nu genomlever, med kraftigt minskade börsvärden, är skuldsättningsgraden högre än det långsiktiga riktmärket. Våra kreditavtal är inte kopplade till skuldsättningsgraden och med en soliditet på cirka 70 procent, fasta kreditlöften och intäkter som vida överstiger våra kostnader är vi väl rustade för vår roll som aktiv långsiktig ägare i våra innehavsbolag.

Industrivärden har en helt transparent balansräkning med en marknadsvärderad tillgångsmassa bestående av noterade likvida

aktier. Vi har inga dolda ansvarförbindelser eller finansiella åtaganden med hög risk. Vi har också avstått från att göra Private Equityinvesteringar som är svåranalyserade och vanligtvis har en hög belåningsgrad och därmed hög finansiell risk.

Vår skuld om 10,8 Mdkr har i princip varit oförändrad sedan årsskiftet vilket innebär att våra förvärv om 1,8 Mdkr i Volvo gjorts med intern finansiering. Omkring 1,0 Mdkr kommer från aktieförsäljningar i SSAB i början av året till goda värden samt övriga försäljningar om cirka 0,3 Mdkr och 0,5 Mdkr som har tagits från vårt kassamässiga överskott. Industrivärdens strategi med långsiktigt aktivt ägande i ett begränsat antal nordiska börsbolag medför att vi normalt skall vara fullinvesterade med fokus på utvecklingen i våra existerande tillgångar. Av detta följer att det är de relativa förändringarna inom portföljen med omviktningar mellan innehaven som är vårt fokus i transaktionshänseende.

Med den föreslagna utdelningen om 4,50 kronor per aktie fortsätter vi att uppfylla vårt mål att ge en högre direktavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen samtidigt som detta är den lägsta utdelningsnivån för att inte betala någon bolagskatt.

Industrivärden är väl positionerat för att fortsätta vara en aktiv och ansvarstagande ägare – ett välbeprövat arbetssätt som skapat aktieägarvärde över tiden.

Stockholm i februari 2009

Anders Nyrén  
VD

Mål och måluppfyllelse

# Högre långsiktig totalavkastning än avkastningsindex

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 uppnått denna målsättning.

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.

Under 2008 var totalavkastningen lägre än avkastningsindex främst beroende på att aktieportföljen har en stor exponering mot verkstads- och banksektorerna som utvecklats sämre än borsgenomsnittet på grund av den globala kreditkrisen och den kraftiga konjunkturavmattningen.

Aktien har under längre tidsperioder, liksom sedan börsnoteringen 1945, givit en högre totalavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

### Genomsnittlig substansvärdetillväxt<sup>1</sup>

	2008	Tio år (1999–2008)	Tjugo år (1989–2008)
Substansvärde, %	-57	-3	4
Substansvärde med återinvesterad utdelning, % <sup>2</sup>	-55	1	8

1) Genomsnitt per år.

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

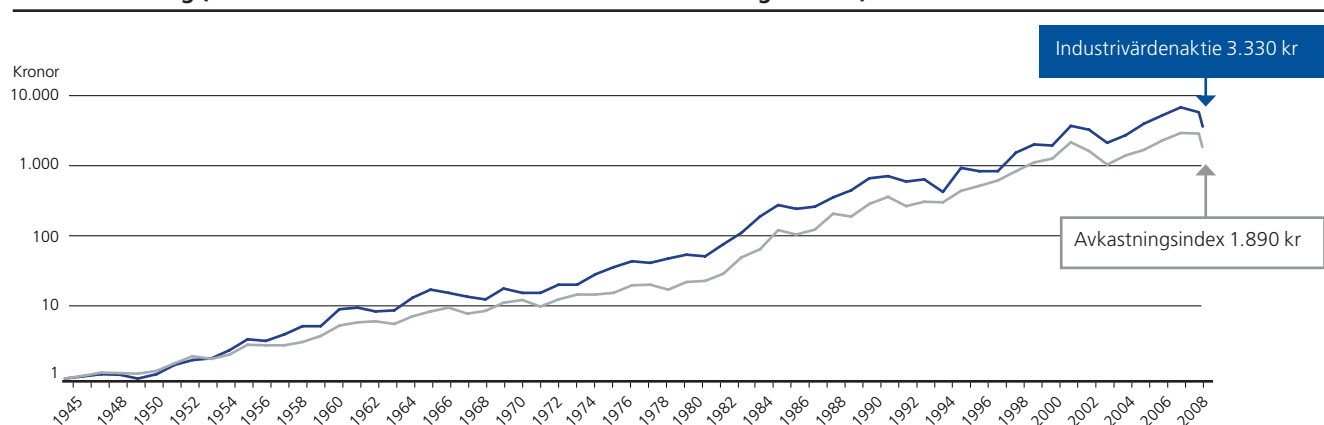
### Industrivärdenaktien jämfört med avkastningsindex (SIXRX)

Årlig totalavkastning <sup>3</sup>	Industrivärden		Avkastningsindex, %
	A-aktien, %	C-aktien, %	
64 år (sedan börsnoteringen)	14	- <sup>4</sup>	13
20 år	8	9	9
15 år	10	9	9
10 år	5	4	3
5 år	3	2	5
1 år	-47	-50	-39

3) Värdeökning inklusive återinvesterad utdelning.

4) C-aktien noterades 1988.

### Totalavkastning (värdet av en investerad krona sedan börsnoteringen 1945)





## Affärsmodell

# God kunskap och möjlighet att påverka skapar värde

### Långsiktigt värdeskapande

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 kräver ett betydande inflytande och medför att investeringshorisonten är långsiktig. Ett aktivt ägarperspektiv ger även en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Genom att bidra till värdeskapande i innehavsbolagen ökar värdet av tillgångarna samtidigt som Industrivärdens aktierisk minskar.

Arbetet bedrivs på ett strukturerat sätt inom ramen för tre huvudprocesser. Dessa är processerna för investeringar, aktivt ägande och exitutvärderingen. Stödprocessen marknadsoperationer syftar till att stödja huvudprocesserna med marknadsinformation, att underhålla ett kontaktnät samt att generera meravkastning. Den största delen av Industrivärdens resurser inriktas på arbetet med aktivt ägande.

### Konkurrenskraftig plattform

Industrivärden har genom ett målmedvetet arbete etablerat en högkvalitativ plattform för långsiktigt värdeskapande. Denna baseras bland annat på goda finansiella resurser, ett långsiktigt investeringsperspektiv och en välutvecklad modell för att löpande utvärdera existerande och potentiella investeringar. Verksamhetens kärna är en etablerad process för utövande av aktivt ägande, erfarna styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden i innehavsbolagen samt en professionell investeringsorganisation som kontinuerligt analyserar och utvärderar innehavsbolagens utveckling. Analyserna föredras löpande för Industrivärdens styrelse som underlag för styrelseledamöternas uppdrag i innehavsbolagen. Arbetet är projektorienterat och involverar personal från såväl investeringsorganisationen som stabsfunktionerna. Arbetsmetoder och informationssystem av hög klass stödjer verksamhetens processer.

## Industrivärdens styrkor



Industrivärden har de interna och externa resurser som krävs för att utöva en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande av hög kvalitet. Samtidigt har Industrivärden en kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar. Det totala antalet anställda i Industrivärden är drygt 20 personer. Därtill finns ett värdefullt kontaktnät med nordisk förankring.

### Tydliga investeringskriterier

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

- Investeringar i medelstora och stora nordiska börsbolag.
- Affärsmodeller som kan tillämpas på flera marknader och med god förmåga att generera tillväxt i kassaflödet.
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande.
- Ägarandel som ger ett betydande inflytande.
- Koncentration till ett begränsat antal innehav.

Varje investering analyseras med avseende på möjlig värdeutveckling i relation till individuella avkastningskrav. Kvantitativa mål utvärderas löpande liksom möjliga former för en framtida avyttring. Stor vikt läggs vid kontinuerliga jämförelser mot alternativa

långsiktiga placeringar i andra börsbolag. Investeringarna görs inom ramen för Industrivärdens övergripande portföljstrategi och är oberoende av bransch samt utvärderas kontinuerligt med en tidshorisont på 5–8 år.

### Utvärdering av investeringar

Investeringsprocessen har två huvudsyften, dels att utvärdera existerande investeringar mot uppställda målvärden och alternativa placeringar, dels att löpande ge en aktuell bild av vilka nyinvesteringar 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.

Med utgångspunkt från Industrivärdens investeringskriterier och placeringshorisont består aktieportföljen av de nordiska börsbolag som bedöms ha den största värdeskapandepotentialen genom aktivt ägande på 5–8 års sikt. En viktig aktivitet inom investeringsprocessen är således att kontinuerligt utvärdera de existerande innehaven mot uppställda mål och alternativa innehavsbolag. Ett beslut om att behålla eller att öka i ett innehavsbolag är minst lika viktigt som ett beslut om att minska eller att sälja. Om Industrivärden över tiden lyckas optimera valet av innehavsbolag, i kombination med ett framgångsrikt aktivt ägande, kommer omsättningshastigheten i portföljen således att vara relativt låg.

## Motiv för investering samt aktivt ägande i praktiken

# Långsiktigt ägarfokus på god lönsamhet

### Handelsbanken

8,2 Mdkr  
23%

En decentraliserad kontorsrörelse med lokalt kundansvar ger hög kundnöjdhet och möjliggör god lönsamhet.

- Ökad satsning på organisk tillväxt utanför Sverige.
- Förvärv av dansk bankrörelse.

**Ägarfokus:** Fortsatt god lönsamhet genom organisk tillväxt och utvidgad geografisk bas.

### Sandvik

6,7 Mdkr  
19%

Genom nischfokusering och en stark position inom forskning och utveckling har bolaget skapat en världsledande ställning inom materialteknik med produkter inom främst tillverknings- och gruvindustrin.

- Flera strategiska förvärv.
- Strukturprogram för att anpassa kostnader och produktionskapacitet till minskad efterfrågan.

**Ägarfokus:** Resultatförbättring genom organisk tillväxt i kombination med kontinuerliga förvärv och rationaliseringsåtgärder.

### SCA

4,7 Mdkr  
14%

Det ledande europeiska bolaget inom hygienprodukter, med snabbväxande nischprodukter, samt inom förpackningar.

- Förvärv av Procter & Gambles europeiska mjukpapperverksamhet stärker varumärkesportföljen.
- Försäljning av brittiska wellpapperverksamheten.
- Ny organisation med fokus på tillväxt inom hygienområdet.

**Ägarfokus:** Förbättrad lönsamhet genom en ökad andel produkter med högt förädlingsvärde.

### Ericsson

4,4 Mdkr  
13%

Marknadens största och mest lönsamma leverantör av mobila telekomsystem med en ledande position inom telekomutveckling.

- Samarbetsavtal med ST Microelectronics.
- Flera förvärv inom affärsenheten Multimedia.
- Strukturprogram ska sänka kostnaderna med 10 Mdkr från 2010.

**Ägarfokus:** Återställd lönsamhet baserat på bolagets ledande position inom kompletta lösningar för telekommunikation.

Den löpande analysen av möjliga nyinvesteringar baseras på de drygt 800 bolag som är noterade på de nordiska aktiemarknaderna. De cirka 50 mest intressanta börsbolagen bevakas kontinuerligt. Industrivärdens innehavsbolag analyseras parallellt och på samma premisser som de mest intressanta potentiella nyinvesteringarna. Efter informationsinhämtning, externa kontakter, analys och prioritering presenteras de mest intressanta bolagen för Industrivärdens investeringskommitté, som omfattar ledningsgruppen och representanter för investeringsverksamheten. Därefter fattas eventuellt beslut om en djupare analys och att bilda ett investeringsteam för det fortsatta arbetet. Teamet har bland annat till uppgift att presentera en preliminär handlingsplan för hur Industrivärden aktivt skall kunna bidra med värdeskapande i företaget. Planen omfattar även mål och former för en framtida avyttring. Om investeringen efter den fördjupande analysen bedöms som fortsatt intressant fastställs, efter beslut av styrelsen, formerna för aktieförvärv och en ägarposition byggs successivt upp i företaget.

### Marknadsoperationer och kort handel

Industrivärden har en separat funktion som genomför olika marknadsoperationer i syfte att stödja investeringsverksamheten. Funktionen verkställer investeringsbeslut samt bidrar med daglig marknadsinformation. I syfte att generera meravkastning

bedrivs vidare kortfristig handel i aktier och aktierelaterade instrument.

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

När Industrivärden tagit en aktiv ägarroll i ett nytt innehavsbolag får den tidigare framtagna handlingsplanen för värdeskapande en mer konkret utformning. Från att ha varit ett beslutsunderlag i investeringsprocessen utgör denna fortsättningsvis grunden för utformningen, genomförandet 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

#### SSAB

3,6 Mdkr  
10%

Världsledande position inom kylsta stål samt avancerad höghållfast tunnplåt skapar solid bas för tillväxt och hög lönsamhet.

- Förförvärv av IPSCO för 50 Mdkr ökar kapaciteten för nischprodukter.
- Försäljning av IPSCOs rörverksamhet för 25 Mdkr.
- Besparingsprogram skall minska de årliga operativa kostnaderna med minst en miljard kronor.

**Ägarfokus:** Bibehållen position med ledande lönsamhet genom fortsatt expansion inom nischområdet höghållfast stål.

#### Volvo

3,1 Mdkr  
9%

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

- Expansion i Asien bl a genom förvärv av Nissan Diesel och Lingong.
- Nytt samriskbolag med indiska Eicher Motors inom lastbilar och bussar.
- Omfattande program för kapacitetsanpassning.

**Ägarfokus:** Tillväxt med förbättrad lönsamhet genom innovativ produktutveckling och breddad geografisk närvaro.

#### Skanska

2,4 Mdkr  
7%

Ett unikt helhetskunnande inom byggverksamhet kombinerat med ett processfokus har skapat ett ledande byggföretag med en värdeskapande projektutveckling.

- Långsiktig affärsplan fokuserad på förbättrade rörelsemarginaler.
- Bemanningen anpassas till en volymnedgång i främst Norden.

**Ägarfokus:** Stärkt lönsamhet genom strategisk koncentration och förbättrad samordning av bolagets styrkefaktorer.

#### Indutrade

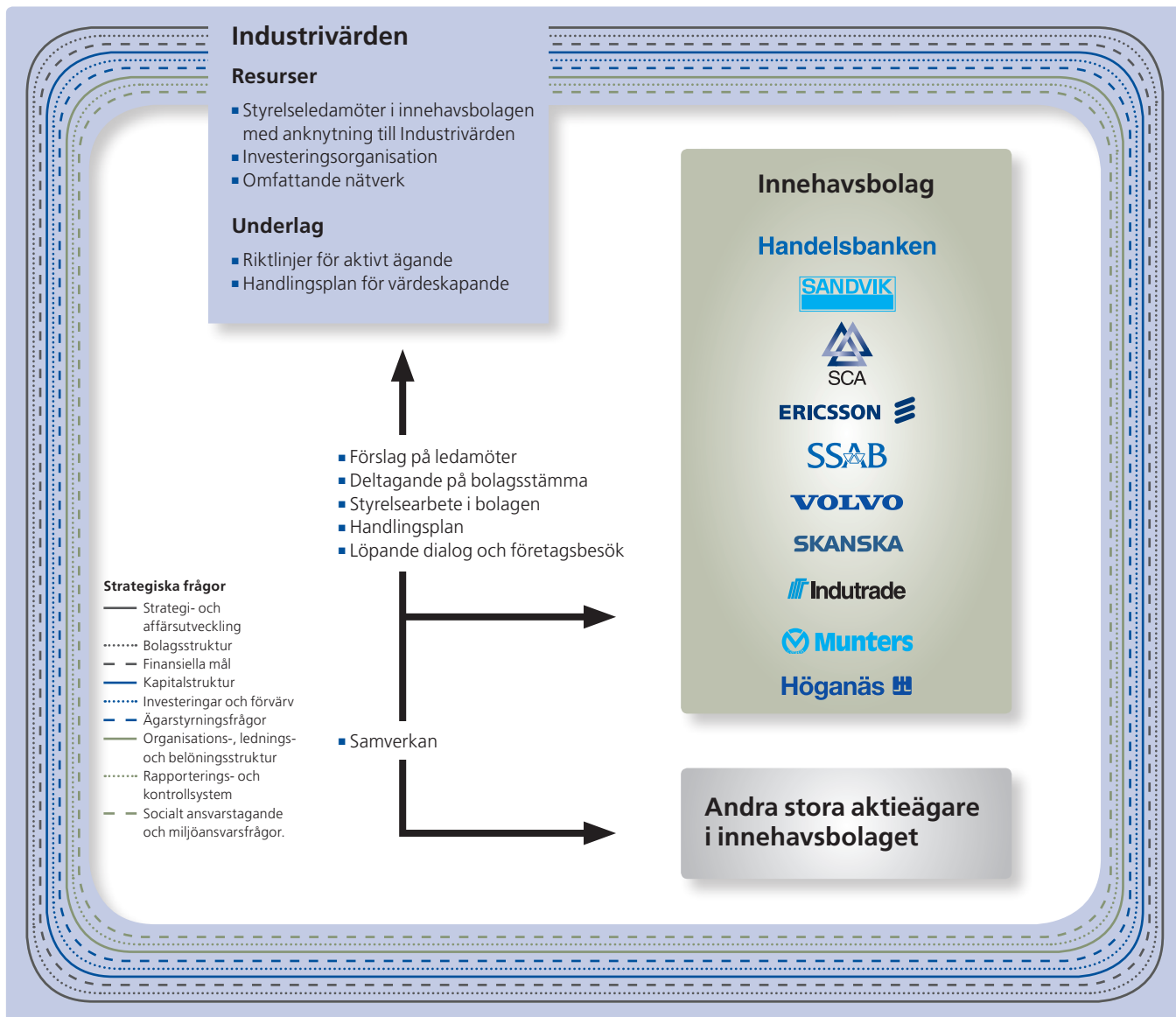
1,0 Mdkr  
3%

Kombinationen försäljning av industriella förbrukningskomponenter, god organisk tillväxt och en välutvecklad modell för förvärvsbaserad tillväxt har resulterat i en imponerande lönsamhetsutveckling.

- Kontinuerliga företagsförvärv.
- Etablering i Storbritannien genom två förvärv.
- Mätteknikbolag största förvärvet sedan börsnoteringen 2005.

**Ägarfokus:** Fortsatt god lönsamhetsutveckling genom kontinuerlig utveckling av bolagets unika affärsmodell.

Aktivt ägande



**Munters**

0,4 Mdkr  
1%

Stark global position inom ett verksamhetsområde med stora tillväxtpotentialer genom såväl organisk tillväxt som vidareutveckling av produkter, tjänster och tillämpningsområden.

- Genom företagsförvärv utökades befintliga produktområden.
- Omfattande effektiviseringsprogram genomförs.

**Ägarfokus:** Lönsam tillväxt genom utveckling av bolagets produkt- och tjänsteportfölj.

**Höganäs**

0,2 Mdkr  
1%

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

- Förvärv av pulververksamhet i USA.
- Projekt för ökad lönsamhet.
- Utveckling av nya komponenter i samverkan med kund.

**Ägarfokus:** Förbättrad resultatutveckling genom minskade kostnader och minskad kapitalbindning.

Marknadsvärden för respektive innehavsbolag i Mdkr samt andel av portföljen per den 31 december 2008.



följer kontinuerligt upp och uppdaterar handlingsplanen. Arbetet bedrivs enligt en strukturerad arbetsmetod och består av en löpande analys av bl a innehavsbolagens verksamhet, konkurrenter och andra centrala omvärldsfaktorer samt en företagsvärdering. All analys baseras på externt informationsmaterial. Informationen inhämtas med hjälp av lämpliga systemstöd, genom företagsbesök och genom en löpande dialog med respektive företagsledning samt genom kontakter med företagets kunder och andra intressenter. Till sin hjälp har Industrivärden ett omfattande nätverk.

Varje investeringsteam presenterar respektive handlingsplan för den eller de ledamöter i innehavsbolagens styrelser som har anknytning till Industrivärden. På detta sätt ges Industrivärdens representanter en aktuell bild av de möjligheter och åtgärder som identifierats.

Genom att arbeta med goda och väl underbyggda idéer får Industrivärden gehör i respektive innehavsbolags styrelse. På så sätt kan delar av handlingsplanerna över tiden omsättas till verkliga åtgärder i innehavsbolagen för framtida värdeskapande.

### Industrivärden i samhället

En grundläggande värdering för Industrivärden är att skapandet av aktieägarvärde skall förenas med socialt och miljömässigt ansvarstagande. Det är endast i harmoni med samhället och vår

livsmiljö i stort som långsiktig värdetillväxt kan skapas. Viktiga frågeställningar för ett socialt ansvarstagande är god affärsetik, respekt för individen, hälsa, jämställdhet mellan könen och samhällsengagemang. Vedertagna uppförandekoder som t ex FNs och OECDs riktlinjer skall respekteras. Det miljömässiga ansvarstagandet ska utgå från en miljöpolicy som baseras på den egna verksamhetens förutsättningar och speciellt beaktar marknaden, miljöpåverkan, lagstiftning och miljöledning. Bolagen skall även vara medvetna om sin miljöpåverkan och aktivt minska sin miljöbelastning och resursförbrukning. Målen skall vara mätbara och fortlöpande uppföljning skall ske.

### Exitutvärdering

Exitutvärderingen syftar till att optimera realiserandet av upparbetade värden. 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. Den i nyinvesteringsprocessen utarbetade handlingsplanen omfattar bland annat mål och exitformer för en framtida avyttring. Genom en nära interaktion mellan de tre huvudprocesserna kan planer och arbetssätt snabbt anpassas till ny kunskap eller förändrade omvärldsförhållanden.

**Substansvärdet**

# Substansvärdet uppgick till 62 (142) kronor per aktie

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden. Substansvärdet vid årets utgång var 23,9 (54,8) miljarder kronor, vilket motsvarade 62 (142) kronor per aktie.

Substansvärdet med återlagd utdelning ökade under tioårsperioden 1999–2008 med 1 procent per år jämfört med 3 procent för avkastningsindex.

**Substansvärdet**

Mdkr	31 dec 2008	31 dec 2007
Aktieportföljen	34,7	65,8
Räntebärande nettoskuld	-10,8	-11,0
Substansvärde	23,9	54,8
Substansvärde per aktie, kr	62	142
Skuldsättningsgrad, %	31,1	16,6

**Aktieportföljen**

Industrivärdens aktieportfölj utgörs av större aktieposter i Handelsbanken, Sandvik, SCA, Ericsson, SSAB, Volvo, Skanska, Indutrade, Munters och Höganäs i vilka bolag Industrivärden agerar som långsiktig aktiv ägare. Bolagen kännetecknas av branschledande positioner och ett betydande inslag av internationell verksamhet.

Aktieportföljen, som är värderad till aktuell börskurs per 31 december 2008, hade ett marknadsvärde på 34,7 (65,8) miljarder kronor, vilket motsvarade 90 (170) kronor per Industrivärdenaktie.

**Investeringsaktiviteter 2008**

Det sammanlagda värdet av aktieförvärv uppgick till 4,6 (8,8) miljarder kronor. Värdet av sammanlagda avyttringar var 4,3 (2,1) miljarder kronor. Tillsammans motsvarade totala köp och försäljningar 18 (17) procent av det genomsnittliga portföljvärdet under året.

Det största aktieförvärvet avsåg Volvo A med 1.830 Mkr. Genom förvärvet utökades den investering i en världsledande leverantör av tunga lastfordon som inleddes under 2004. Större aktieförsäljningar avsåg SSAB A med 963 Mkr.

**Aktieportföljens utveckling 2008**

Vid utgången av 2008 uppgick marknadsvärdet på aktieportföljen till 34.744 (65.844) Mkr, vilket översteg anskaffningsvärdet med 3.579 (36.260) Mkr. Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, minskade med 48 procent under året, vilket

var sämre än Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som sjönk med 42 procent.

Under året erhöles utdelningar om sammanlagt 2.918 (2.107) Mkr samt aktieinlösen om 53 (571) Mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till -45 (-2) procent att jämföra med -39 (-3) procent för avkastningsindex (SIXRX).

**Kortfristig handel**

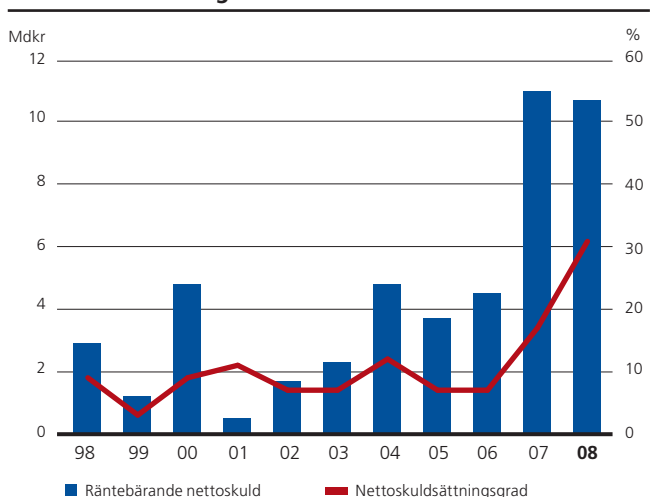
Kortfristiga derivataffärer genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Resultatet från dessa affärer uppgick till 61 (126) Mkr. Det sammanlagda resultatet av Industrivärdens kortfristig derivat- och aktiehandel blev 68 (142) Mkr.

**Räntebärande nettoskuld**

Vid utgången av 2008 uppgick den räntebärande nettoskulden till 10,8 (11,0) miljarder kronor, vilket motsvarade 28 (28) kronor per Industrivärdenaktie.

Ett riktmärke för Industrivärden är att den räntebärande nettoskulden långsiktigt inte bör överstiga 20 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Under tioårsperioden 1999–2008 varierade skuldsättningsgraden mellan som lägst 3 procent och som högst 31 procent. Under 2008 minskade den räntebärande nettoskulden men skuldsättningsgraden steg på grund av aktieportföljens värdeminskning.

**Nettoskuldsättning**



### Aktieportföljen per den 31 december 2008

	Fördelning, Mkr				Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
	Antal aktier <sup>1</sup>	Marknadsvärde	Anskaffningsvärde	Skillnad			
Handelsbanken	65.114.464	8.204	5.440	2.764	23	10,4	10,6
Sandvik	136.431.200	6.685	6.266	419	19	11,5	11,5
SCA	70.800.000	4.738	2.578	2.160	14	10,0	29,8
Ericsson	74.400.000	4.412	3.125	1.287	13	2,3	13,3
SSAB	52.911.440	3.597	3.609	-12	10	16,3	21,2
Volvo	69.949.995	3.057	6.702	-3.645	9	3,3	8,5
Skanska <sup>2</sup>	30.325.500	2.350	1.647	703	7	7,2	26,7
Indutrade	14.757.800	978	102	876	3	36,9	36,9
Munters	10.950.000	420	684	-264	1	14,6	14,6
Höganäs	3.550.000	249	637	-388	1	10,1	8,1
Hemtex	3.700.000	54	375	-321	0	12,6	12,6
<b>Totalt</b>		<b>34.744</b>	<b>31.165</b>	<b>3.579</b>	<b>100</b>		

1) Under 2008 genomfördes aktiesammanläggning i Ericsson 1:5 varigenom varje femtal aktier sammanlades till en aktie. Inlösenaktier med automatisk avyttring utgavs av Höganäs.

2) Skanskas A-aktie, som inte är noterad på Stockholms fondbörs, har åsatts samma värde som B-aktien.

### Utveckling för aktieportföljens innehav 2008

	Kursförändring, % <sup>1</sup>	Totalavkastning, %	Totalavkastning <sup>2</sup>	
			fem år, %	tio år, %
Handelsbanken	-39	-34	1	5
Sandvik	-56	-54	4	10
SCA	-43	-41	-4	5
Ericsson	-23	-20	0	-10
SSAB	-61	-60	16	16
Volvo	-60	-57	6	7
Skanska	-36	-32	10	8
Indutrade <sup>3</sup>	-46	-42	-	-
Munters	-50	-48	-4	8
Höganäs	-43	-40	-10	2
Hemtex <sup>4</sup>	-80	-77	-	-
<b>Aktieportföljen</b>	<b>-48</b>	<b>-45</b>	<b>Index (SIXRX)</b>	<b>5</b>

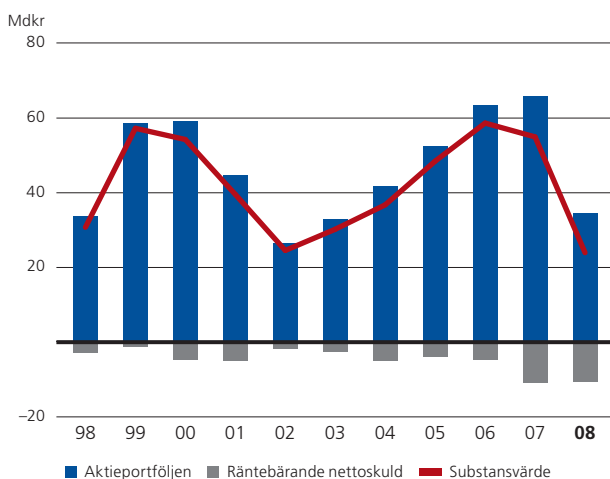
1) Kursförändringen är beräknad med beaktande av aktiesammanläggning i Ericsson och aktieinlösen i Höganäs.

2) Genomsnittlig årlig totalavkastning.

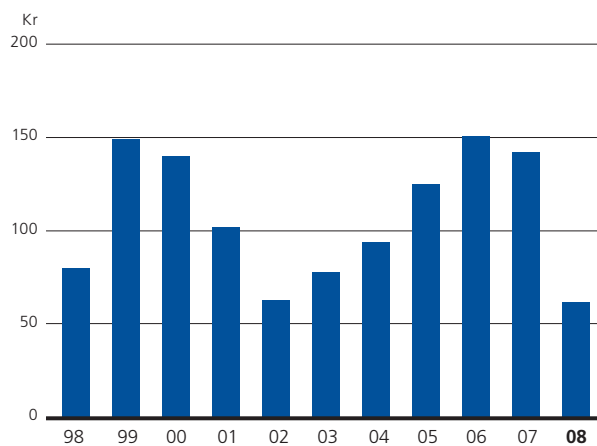
3) Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005.

4) Hemtex börsnoterades den 6 oktober 2005.

### Substansvärdets utveckling



### Substansvärde per aktie



Den årliga genomsnittliga substansvärdetillväxten under tioårsperioden 1998-2008 uppgick till 1 procent inklusive återinvesterad utdelning.

## Industrivärdenaktien

# Totalavkastningen för A-aktien uppgick till –47 procent

### Industrivärdenaktiens utveckling under 2008

Utvecklingen under 2008 för Industrivärdenaktien var sämre än för börsen i genomsnitt. Börsindex sjönk under året med 42 procent medan Industrivärdens A-aktie föll med 49 procent, från 113 kronor till 57 kronor. C-aktien föll från 105 kronor till 50 kronor eller med 52 procent. Högsta betalkurs var 114 kronor för A-aktien och 105 kronor för C-aktien. Den lägsta betalkursen var 44 kronor för A-aktien och 38 kronor för C-aktien. Den totala avkastningen för A-aktien inklusive återinvesterad utdelning uppgick till –47 procent under 2008 och för C-aktien till –50 procent jämfört med –39 procent för börsen som helhet.

Under 2008 omsattes Industrivärdenaktier för 13 (16) miljarder kronor på Stockholmsbörsen, motsvarande en omsättningshastighet på 19 (24) procent för A-aktien och 91 (45) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 210.000 A-aktier till ett värde av 18 Mkr och 443.000 C-aktier till ett värde av 34 Mkr.

### Utdelning

Industrivärdens utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för svenska börsnoterade aktier. Detta mål har uppnåtts varje år under den senaste tioårsperioden. Utdelningen skall vara väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risk. Styrelsen har till årsstämman 2009 föreslagit en utdelning med 4,50 (5,00) kronor per aktie, en minskning med 10 procent.

Direktavkastningen för A-aktien skulle därmed uppgå till 7,9 (4,4) procent och för C-aktien till 9,0 (4,8) procent vilket överstiger den genomsnittliga direktavkastningen för svenska börsnoterade aktier på 4,5 (4,0) procent. En utdelning enligt styrelsens förslag innebär att den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten för de senaste fem åren skulle uppgå till 10 procent.

### Utdelning

Kronor	2008	2007	2006	2005	2004
Utdelning	<b>4,50</b> <sup>1</sup>	5,00	4,50	3,50	3,00
Utdelningstillväxt per år, %	<b>-10</b>	11	29	17	9
Direktavkastning A-aktien, %	<b>7,9</b>	4,4	3,3	3,2	3,5
Direktavkastning C-aktien, %	<b>9,0</b>	4,8	3,5	3,5	3,9
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, % <sup>2</sup>	<b>4,5</b>	4,0	3,0	3,0	2,9

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Källa SIX Findata. Preliminär uppgift för 2008.

### Industrivärdens aktier

Industrivärdens A-aktie och C-aktie är noterade på NASDAQ OMX Stockholm (Stockholmsbörsen), och presenteras på den Nordiska listan. Industrivärdenaktien ingår i segmentet större företag för börsbolag med marknadsvärde överstigande en miljard euro.

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.

### Aktieägarstruktur

Industrivärden har cirka 48.000 (40.000) aktieägare. De femtio största aktieägarna äger 68 procent av Industrivärdens aktier. Institutionella investerare som pensionsstiftelser, försäkringsbolag och aktiefonder äger cirka 82 (81) procent av aktierna. Andelen utländskt ägande uppgår till cirka 10 (9) procent.

### Anställdas ägande i Industrivärden

Information om aktieinnehav avseende styrelsen, företagsledningen och ledande befattningshavare framgår av sidorna 41–42.

### Industrivärdens aktier per 31 december 2008

Antal aktier	Aktiekapital, Mkr	Andel, % av	
		röstetal	antal aktier
268.547.404 A-aktier	671,4	96	70
117.723.820 C-aktier	294,3	4	30
386.271.224 aktier	965,7	100	100

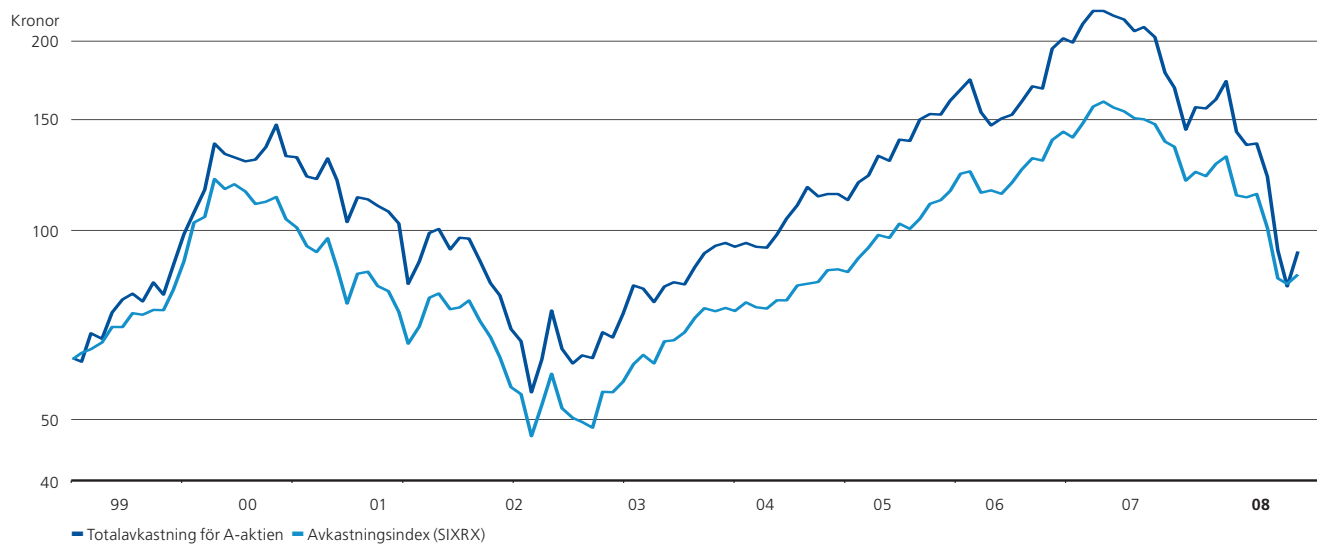


### Ägarförhållanden 31 december 2008<sup>1</sup>

Ägare	Antal aktier	Andel, % av	
		röstetal	aktiekapital
L E Lundbergföretagen	42.000.000	15,0	10,9
Handelsbankens Pensionsstiftelse	27.800.000	9,9	7,2
Handelsbankens Pensionskassa	27.350.000	9,8	7,1
Jan Wallanders & Tom Hedelius stiftelse	23.760.000	8,5	6,2
SCA Pensionsstiftelse	16.986.060	6,1	4,4
AB Landå	12.000.000	4,3	3,1
SCA Group Holding	10.525.655	3,8	2,7
SCA Vorsorge-Treuhand	8.614.630	3,1	2,2
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	6.570.290	2,3	1,7
Handelsbanken	5.566.008	2,0	1,4
Fredrik Lundberg med familj	4.570.000	1,6	1,2
Oktogonen	4.000.000	1,4	1,0
Tore Browaldhs stiftelse	3.250.000	1,2	0,8
Andra AP-fonden	4.609.968	1,1	1,2

1) Källa SIS Ägarservice.

### Industrivärdenaktiens totalavkastning



**Kommentar:** Under tioårsperioden från utgången av 1998 till utgången av 2008 uppgick Industrivärdenaktiens totalavkastning till i genomsnitt 5 procent per år, vilket var 2 procentenheter högre än avkastningsindex.

# Handelsbanken

**Innehav:** Aktier: 64.995.564 A-aktier och 118.900 B-aktier  
 Marknadsvärde: 8.204 Mkr  
 Röstandel: 10,6% Kapitalandel: 10,4 %

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

**Industrivärdens representant i valberedningen:** Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 23%**

Handelsbanken har Nordens mest nöjda bankkunder enligt Svenskt Kvalitetsindex.

## God lönsamhet genom lokalt kundansvar

### Verksamhet

Handelsbanken är en universalbank med affärsidén att erbjuda privat- och företagskunder i Norden och Storbritannien ett komplett utbud av finansiella tjänster. En grundidé är att det samlade ansvaret för varje kund finns hos det lokala bankkontoret där kunden är verksam. Kontorens marknadsföring sker genom lokala prioriteringar av kundgrupper eller produktområden.

Banken har en stark position på den svenska marknaden med 461 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 147 kontor, i Storbritannien 56 kontor och i övriga världen 38 kontor. Totalt har Handelsbanken verksamhet i 22 länder. Verksamheten skall fortsätta att växa, främst organiskt, på valda marknader.

### Finansiella mål

Handelsbankens övergripande finansiella mål är att ha en högre räntabilitet på eget kapital än ett vägt genomsnitt för jämförbara börsnoterade nordiska och brittiska banker. Banken skall nå målet genom att ha de mest nöjda kunderna samtidigt som kostnadseffektiviteten skall vara högre än i jämförbara banker.

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 vara konkurrenskraftig i förhållande till övriga börsnoterade nordiska bankaktier.

### Utvecklingen 2008

- Räntenettet ökade med 23 procent till 19,2 Mdkr medan provisionsnettot minskade med 12 procent till 6,8 Mdkr. Kreditförlusterna uppgick till 1,6 (0,0) Mdkr. Rörelseresultatet ökade med 4 procent till 15,3 Mdkr.
- Under året öppnades 28 nya kontor utanför Sverige samt adderades 14 kontor i Danmark genom förvärv av Lokalbanken.

### Handelsbanken i korthet

**Styrelseordförande:** Hans Larsson

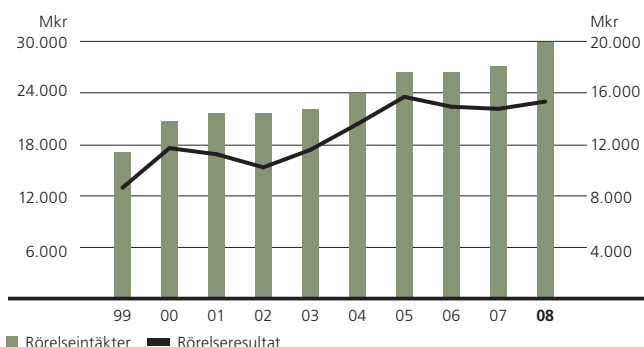
**VD:** Pär Boman

Se bolagets hemsida för ytterligare information:  
[www.handelsbanken.se](http://www.handelsbanken.se)

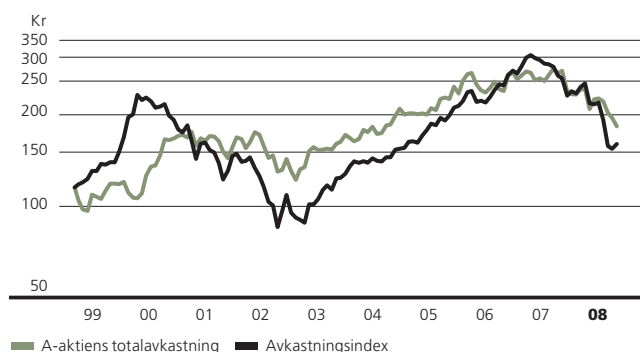
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr <sup>1</sup>	<b>19,16</b>	17,39
Utdelning per aktie, kr <sup>2</sup>	<b>7,00</b>	13,50
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	<b>126,00</b>	207,00
B-aktien	<b>123,00</b>	204,50

1) Kvarvarande verksamhet.  
 2) Enligt styrelsens förslag, varav – (5,00) kronor utgör extrautdelning.

### Rörelseintäkter och rörelseresultat



### Handelsbanksaktien



**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Handelsbanksaktien utvecklats bättre än avkastningsindex.



**Innehav:** 136.431.200 aktier  
 Marknadsvärde: 6.685 Mkr  
 Röst- och kapitalandel: 11,5 %

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden:** Fredrik Lundberg och Anders Nyrén

**Industrivärdens representant i valberedningen:** Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 19%**

Sandvik är globalt marknadsledande när det gäller tillverkning av verktyg för metallbearbetning. Bilden visar en CoroMill 490 som möjliggör ökad precision och ytfinhet vid fräsoperationer.

## Tillväxt genom nischfokus och målinriktad forskning

### Verksamhet

Sandvik är en global högteknologisk verkstadskoncern med verksamhet i 130 länder. Koncernen är indelad i tre affärsområden inom vilka Sandvik har en världsledande ställning: Tooling är specialiserat på verktyg i hårdmetall och snabbstål för skärande metallbearbetning. Mining and Construction är inriktat på maskiner och verktyg för gruv- och anläggningsindustri. Materials Technology tillverkar högt förädlade stålprodukter i avancerade metalliska och keramiska material.

Sandviks strategi baseras på fem styrkefaktorer: globalt ledarskap, målinriktad forskning och utveckling, fokusering på nischer, partnerskap med kunderna och starka varumärken. Sandvik har en stark lokal närvaro, egen försäljningsorganisation och ett nära samarbete med kunder, utvalda agenter och distributörer. Sandvik är ett globalt företag men agerar som en lokal partner.

### Finansiella mål

Den genomsnittliga organiska tillväxten skall vara 8 procent per år, vilket är högre än den underliggande genomsnittliga marknadstillsväxten på 4–6 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 25 procent per år. Nettoskuldssättningsgraden skall vara 0,7 till 1,0. Utdelningen skall motsvara minst 50 procent av vinsten per

aktie sett över några år. Totalavkastningen för Sandvikaktien skall överstiga genomsnittet för branschen.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 7 procent till 92.610 Mkr.
- Resultatet efter finansnetto uppgick till 10,557 (12.997) Mkr.
- Tooling försämrade rörelseresultatet med 9 procent till 5.461 (5.989) Mkr, Mining and Construction hade oförändrat rörelseresultat med 4.996 (4.979) Mkr medan Materials Technology noterade ett lägre rörelseresultat med 51 procent till 1.187 (2.435) Mkr, främst till följd av negativa metallpriseffekter.
- Ett strukturprogram pågår för att anpassa kostnader och produktionskapacitet till lägre efterfrågan.

### Sandvik i korthet

**Styrelseordförande:** Clas Åke Hedström

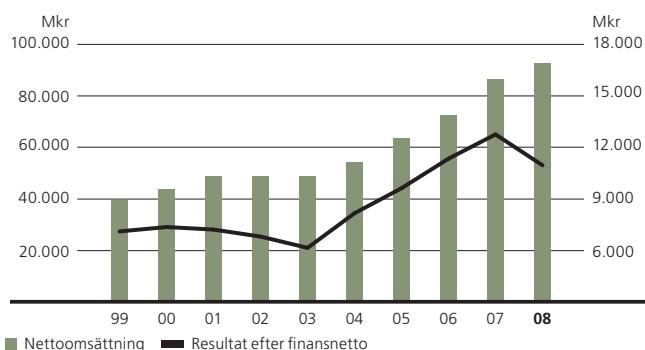
**VD:** Lars Pettersson

Se bolagets hemsida för ytterligare information: [www.sandvik.se](http://www.sandvik.se)

Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	6,30	7,65
Utdelning per aktie, kr	3,15 <sup>1</sup>	4,00
Börskurs per 31 december, kr	49,00	111,25

1) Enligt styrelsens förslag.

### Nettoomsättning och resultat



### Sandvikaktien



**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Sandviksaktien utvecklats bättre än avkastningsindex.



**Innehav:** Aktier: 48.600.000 A-aktier och 22.200.000 B-aktier  
 Marknadsvärde: 4.738 Mkr  
 Röstandel: 29,8% Kapitalandel: 10,0%

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

**Industrivärdens representant i valberedningen:** Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 14%**

SCA är världens tredje och Europas största leverantör av mjukpapper för konsumenter och storförbrukare. Under 2008 lanserades Tork Elevation – en ny dispenserlinje med förbättrad design och funktion.

## Ledande i Europa inom hygienprodukter och förpackningar

### Verksamhet

SCA är ett globalt konsumentvaru- och pappersföretag som utvecklar, producerar och marknadsför personliga hygienprodukter, mjukpapper, förpackningar samt skogsindustriprodukter. Verksamheten är global med försäljning i ett 90-tal länder och tillverkning i cirka 40 länder. Mer än hälften av försäljningen är konsumentprodukter som toalettpapper och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensskydd, mensskydd och blöjor. SCAs förpackningslösningar används framför allt till livsmedel, industriprodukter och sällanköpsvaror.

Koncentration på tillväxt inom Personliga hygienprodukter och Mjukpapper har successivt förskjutit balansen mot allt mer konsumentnära produkter. Övriga affärsområden fokuserar på kassaflödet.

### Finansiella mål

SCAs övergripande mål är att ge aktieägarna en god värdetillväxt och en stigande utdelning. Under tioårsperioden 1999 – 2008 ökade utdelningen med i genomsnitt 6 procent per år.

SCAs utdelningspolicy är att över en konjunkturcykel skall cirka en tredjedel av rörelsens kassaflöde efter räntekostnader och skatt användas till utdelning.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 4 procent till 110.449 Mkr. Hygienprodukter utgör en allt större del av försäljningen.
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 6.237 (8.237) Mkr.
- Rörelseresultatet före jämförelsestörande poster uppgick för personliga hygienprodukter till 2.912 (2.960) Mkr, för mjukpapper till 2.375 (1.724) Mkr, för förpackningar till 1.493 (2.651) Mkr och för skogsindustriprodukter till 2.207 (2.870) Mkr.
- Försäljning av den brittiska wellpapperverksamheten för standardförpackningar ökar inriktningen mot produkter med högre förädlingsvärde.

### SCA i korthet

**Styrelseordförande:** Sverker Martin-Löf

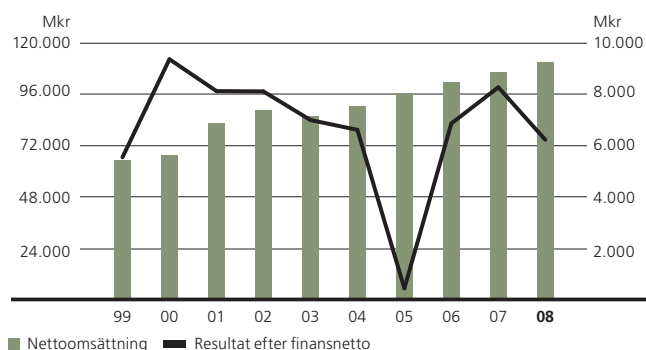
**VD:** Jan Johansson

Se bolagets hemsida för ytterligare information: [www.sca.com](http://www.sca.com)

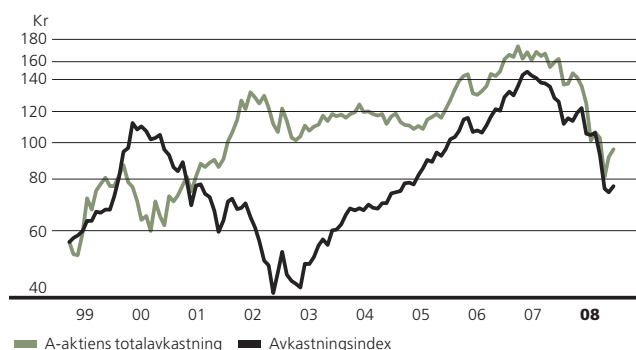
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	7,94	10,16
Utdelning per aktie, kr	3,50 <sup>1</sup>	4,40
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	67,00	118,25
B-aktien	66,75	114,50

1) Enligt styrelsens förslag.

### Nettoomsättning och resultat



### SCA-aktien



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



**Innehav:** Aktier: 74.400.000 A-aktier<sup>1</sup>  
 Marknadsvärde: 4.412 Mkr  
 Röstandel: 13,3%  
 Kapitalandel: 2,3%

**Styrelseledamöter med anknytning till**

**Industrivärden:** Sverker Martin-Löf och Anders Nyrén

**Industrivärdens representant i valberedningen:**

Carl-Olof By



**Andel av aktieportföljen: 13%**

Ericsson Tower Tube, på bilden utrustad med vindturbin, är en innovativ tornlösning som innehåller både basstationer och antenner.

## Ledande aktör inom telekomutveckling

### Verksamhet

Ericsson är en världsledande leverantör av utrustning för mobila och fasta telenät med tillhörande produkter och tjänster, liksom av produkter för speciella tillämpningar som teknikplattformar för mobiltelefoner. Ericsson är ett av få företag som kan erbjuda helhetslösningar för alla större mobilkommunikationsstandarder. Samtliga världens tio ledande teleoperatörer är kunder hos Ericsson. Tillsammans representerar de mer än 50 procent av världens alla mobilabonnemang. Ericsson är störst i världen inom mobilnät för 2G (GSM) och 3G (WCDMA/HSPA).

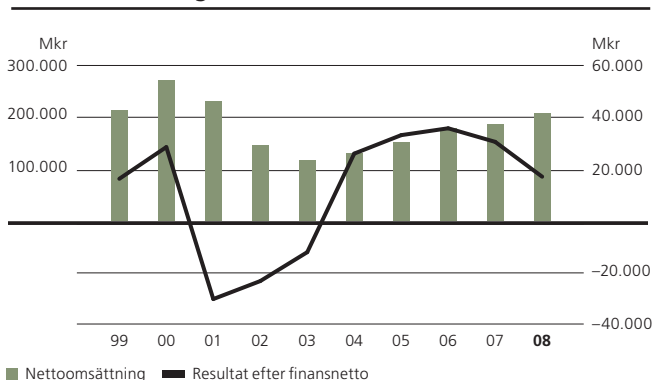
Bolaget är en ledande global aktör med telekommunikationslösningar i mer än 140 länder. Ericsson har idag en stark produktportfölj inom såväl mobilsystem som fasta nät och system för distribution av digitala tjänster över Internet. Man bedriver verksamhet inom mobiltelefoner genom det hälftenägda företaget Sony Ericsson Mobile Communications.

### Finansiella mål

Ericssons finansiella mål är att växa snabbare än marknaden och ha en branschledande lönsamhet.

1) Aktiesammanläggning (s k omvänd split) 1:5 genomfördes under 2008, varigenom varje femtal aktier sammanlades till en aktie.

### Nettoomsättning och resultat



### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 11 procent till 208.930 Mkr.
- Resultatet efter finansnetto minskade med 19 procent till 24.832 (30.729) Mkr exklusive omstruktureringkostnader om 7.606 Mkr. Resultatminskningen berodde främst på förändrad produktmix inom affärsområdet Networks samt försämrad lönsamhet för Sony Ericsson.
- Ericsson och ST Microelectronics bildade ett samriskbolag med världsledande position inom halvledare och plattformar för mobila applikationer.
- Ett strukturprogram ska sänka kostnaderna med 10 Mdkr från 2010.

### Ericsson i korthet

**Styrelseordförande:** Michael Treschow

**VD:** Carl-Henric Svanberg

Se bolagets hemsida för ytterligare information: [www.ericsson.se](http://www.ericsson.se)

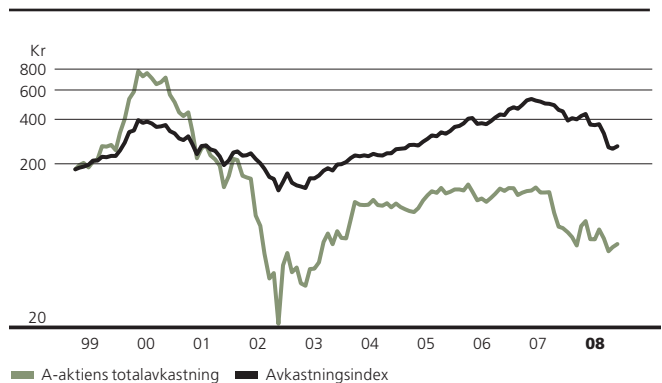
### Nyckeltal

	2008	2007 <sup>2</sup>
Resultat per aktie, kr	3,52	6,84
Utdelning per aktie, kr	1,85 <sup>3</sup>	2,50
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	59,30	76,80
B-aktien	58,80	75,90

2) Alla jämförelsetal är omräknade med beaktande av aktiesammanläggningen.

3) Enligt styrelsens förslag.

### Ericssonaktien



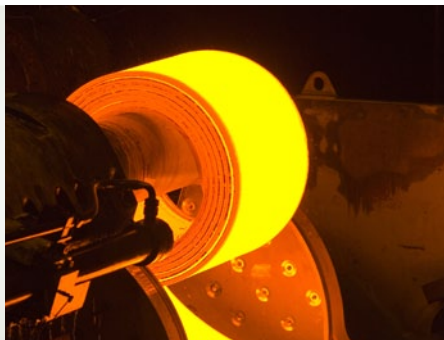
**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Ericssonaktien utvecklats sämre än avkastningsindex.



**Innehav:** Aktier: 52.789.646 A-aktier och 121.794 B-aktier  
Marknadsvärde: 3.597 Mkr  
Röstandel: 21,2% Kapitalandel: 16,3%

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

**Industrivärdens representant i valberedningen:** Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 10%**

Ett glödande stålband rullas upp i coilboxen i varmvalsverket vid SSAB i Borlänge.

## Stark position inom specialstål med hög global tillväxt

### Verksamhet

SSAB är ett medelstort stålföretag med bas i Västeuropa och Nordamerika. Stålrörelsen har utvecklats framgångsrikt genom en medveten nischorientering som syftar till att befästa ställningen som ledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kylda stål. Inom dessa utvalda produktsegment har SSAB uppnått en stark marknadsposition och hög lönsamhet.

Inom tunnplåtsområdet har SSAB specialiserat sig på avancerad höghållfast tunnplåt som används bl a inom verkstadsindustrin och av containertillverkare. Inom grovplåtsområdet är SSAB världens ledande producent av kylda stål, dvs grovplåt med extra hög hållfasthet och god svetsbarhet i kombination med hög slitstyrka och god formbarhet. De kylda stålen används bl a i entreprenadmaskiner, gruvutrustning och kranar.

Under 2007 förvärvades amerikanska stålföretaget IPSCO med verksamhet inom grovplåt och rör. Köpeskillingen uppgick till 50 miljarder kronor. Syftet var att öka produktionskapaciteten inom grovplåt och att använda SSABs kunskaper inom kylda stål och avancerade höghållfasta stål till att stärka bolagets globala positioner.

### Finansiella mål

SSABs finansiella mål är att räntabiliteten på sysselsatt kapital i genomsnitt över en konjunkturcykel skall överstiga 15 procent. Nettoskuldsettingsgraden skall långsiktigt uppgå till 30 procent

och soliditeten långsiktigt till cirka 50 procent. Utdelningen skall anpassas till den genomsnittliga resultatnivån över en konjunkturcykel och långsiktigt utgöra cirka 50 procent av vinsten efter skatt.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 34 procent till 54.329 Mkr.
- Resultatet efter finansnetto, som var det bästa någonsin, ökade med 29 procent till 8.953 (6.964) Mkr.
- IPSCOs rörverksamhet avyttrades för 25 miljarder kronor.
- Betydande kapacitetsinvesteringar kommer att genomföras i USA för att öka andelen spetsprodukter.
- Ett kostnadsbesparingsprogram skall minska de operativa kostnaderna med minst en miljard kronor per år från 2010.

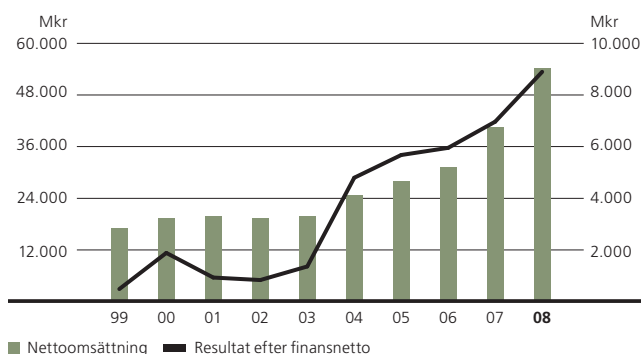
### SSAB i korthet

**Styrelseordförande:** Sverker Martin-Löf **VD:** Olof Faxander  
Se bolagets hemsida för ytterligare information: [www.ssab.com](http://www.ssab.com)

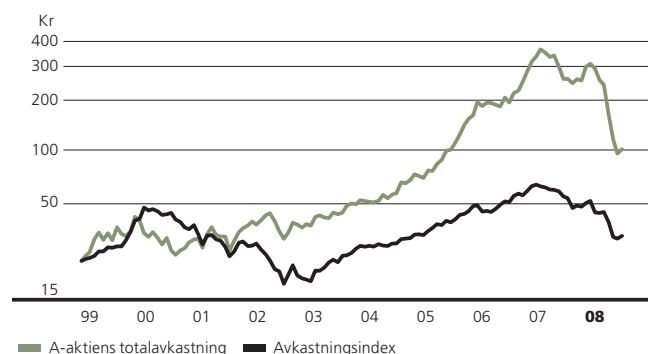
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	<b>19,90</b>	16,63
Utdelning per aktie, kr	<b>4,00<sup>1</sup></b>	5,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	<b>68,00</b>	176,00
B-aktien	<b>63,50</b>	159,00

1) Enligt styrelsens förslag.

### Nettoomsättning och resultat



### SSAB-aktien



**Kommentar:** Under de senaste tio åren har SSAB-aktien utvecklats bättre än avkastningsindex.



**Innehav:** Aktier: 69.949.995 A-aktier  
 Marknadsvärde: 3.057 Mkr  
 Röstandel: 8,5% Kapitalandel: 3,3%

**Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden:** Finn Johnsson och Tom Hedelius<sup>1</sup>

**Industrivärdens representant i valberedningen:**  
 Carl-Olof By

<sup>1</sup> Tom Hedelius har avböjt omval vid årsstämman 2009. Som ny styrelseledamot föreslår valberedningen Anders Nyrén.



**Andel av aktieportföljen: 9%**

I juni 2008 lanserade Volvo Lastvagnar nya Volvo FH och FH 16. Vid utvecklingen av de nya modellerna har säkerhet och förarmiljö stått i fokus.

## Världsledande inom kommersiella transportlösningar

### Verksamhet

Volvokoncernen är en av världens ledande leverantörer av kommersiella transportlösningar. Verksamheten är indelad i sex affärsområden: Lastbilar, Anläggningsmaskiner, Bussar, Volvo Penta, Volvo Aero och Financial Services.

Volvos produkter är viktiga delar i det globala nätverket av transporter. Volvo är sammantaget Europas största och världens näst största tillverkare av tunga lastbilar. Affärsområdet omfattar varumärkena Volvo, Renault, Mack och Nissan Diesel. Anläggningsmaskiner tillverkar en rad olika typer av maskiner för anläggningsarbete m m. Bussars produktutbud omfattar stadsbussar, linjebussar och turistbussar. Volvo Penta tillverkar motorer för båtar samt industriella applikationer. Volvo Aero tillverkar komponenter till flygplansmotorer.

### Finansiella mål

De finansiella målen är att ha en omsättningstillväxt på minst 10 procent per år, varav omkring hälften genom förvärv, med en rörelsemarginal överstigande 7 procent över en konjunkturcykel för industriverksamheten. Nettoskulden skall uppgå till högst 40 procent av det egna kapitalet.

Volvos långsiktiga utdelningspolicy är att ge en konkurrenskraftig avkastning med tillväxt över tiden.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 6 procent till 303.667 Mkr.
- Resultatet efter finansiella poster minskade med 35 procent till 14.010 (21.557) Mkr. Den europeiska marknaden försvagades kraftigt under andra halvåret samtidigt som marknaderna i Nordamerika och Japan var fortsatt svaga.
- Ett omfattande program för kapacitetsanpassning genomförs.
- Ett samriskbolag har etablerats med indiska Eicher Motors inom lastbilar och bussar.

### Volvo i korthet

**Styrelseordförande:** Finn Johnsson

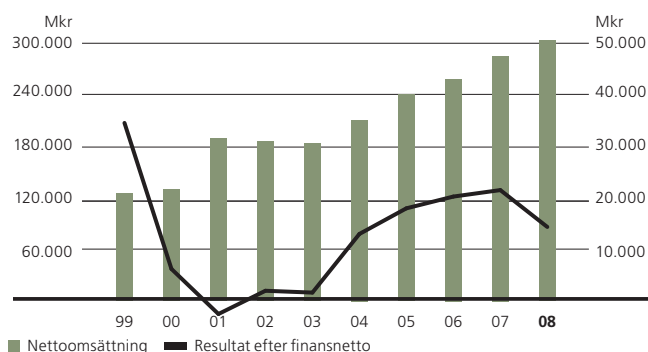
**VD:** Leif Johanson

Se bolagets hemsida för ytterligare information:  
[www.volvokoncernen.se](http://www.volvokoncernen.se)

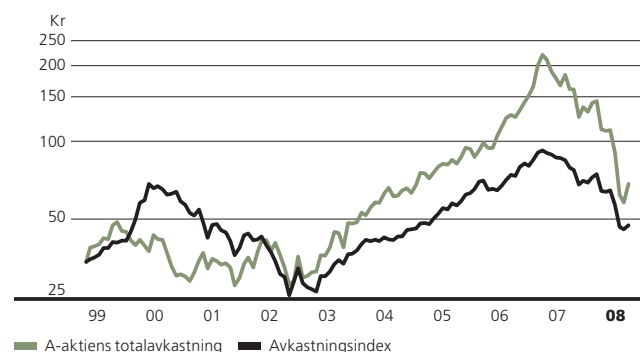
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	4,90	7,37
Utdelning per aktie, kr	2,00 <sup>1</sup>	5,50
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	43,70	108,00
B-aktien	42,90	108,50

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

### Nettoomsättning och resultat



### Volvoaktien



**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Volvoaktien utvecklats bättre än avkastningsindex.

# SKANSKA

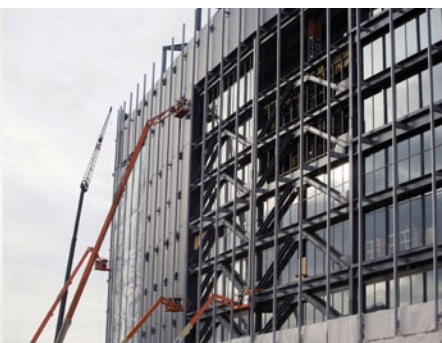
**Innehav:** Aktier: 15.010.700 A-aktier och 15.314.800 B-aktier  
 Marknadsvärde: 2.350 Mkr  
 Röstandel: 26,7% Kapitalandel: 7,2 %

**Styrelseledamöter med anknytning till**

**Industrivärden:** Sverker Martin-Löf, Finn Johnsson och Bengt Kjell

**Industrivärdens representant i valberedningen:**

Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 7%**

Meadowlands Stadium är ett av Skanskas största kontrakt någonsin i USA. Med plats för 82 000 åskådare blir den hemmaplan för de amerikanska fotbollslagen New York Jets och New York Giants.

## Ledande byggföretag med värdeskapande projektutveckling

### Verksamhet

Skanska är ett av världens största byggföretag med ledande position på ett antal hemmamarknader i Europa, USA och Latinamerika. Affärsidén är att utveckla, bygga och underhålla den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Skanskas övergripande mål är att skapa värde för kunder och aktieägare. Värde skapas i väl genomförda och lönsamma projekt.

Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell utveckling samt Infrastrukturutveckling. Byggverksamhet omfattar såväl hus- och anläggningsbyggande som bostadsbyggande och är Skanskas största verksamhetsgren. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning. Kommersiell utveckling initierar, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastighetsprojekt med inriktning på kontor och handelscentra. Infrastrukturutveckling utvecklar och investerar i privatfinansierade infrastrukturprojekt, exempelvis vägar, sjukhus, skolor och kraftverk.

### Finansiella mål

Skanskas finansiella mål är att vid ett normaliserat konjunkturläge nå en rörelsemarginal för byggverksamheten om 4,0 procent. Koncernens avkastning på eget kapital efter skatt skall då uppgå till 20 procent. Skanskas utdelningspolicy baseras på att framtida vinster skall täcka tillväxt i verksamheten såväl som tillväxt i den

ordinarie utdelningen. Utdelningsandelen förväntas uppgå till 50–80 procent av resultatet efter skatt.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 4 procent till 143.674 Mkr.
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 4.410 (5.667) Mkr, varav projektutvecklingsvinster avseende kommersiella fastigheter 1.238 (1.080) Mkr.
- Rörelseresultatet för den största verksamhetsgrenen Byggverksamhet minskade till 3.761 (4.445) Mkr, främst beroende på projektnedskrivningar.
- Bemanningen anpassas till en volymnedgång på de nordiska marknaderna.

### Skanska i korthet

**Styrelseordförande:** Sverker Martin-Löf

**VD:** Johan Karlström

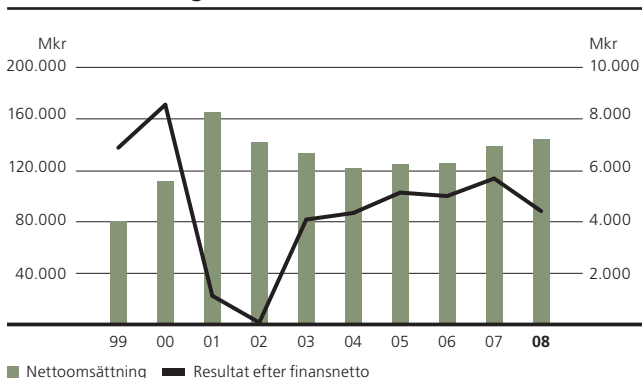
Se bolagets hemsida för ytterligare information: [www.skanska.se](http://www.skanska.se)

Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	7,44	9,78
Utdelning per aktie, kr <sup>1</sup>	5,25	8,25
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien <sup>2</sup>	77,50	122,00
B-aktien	77,50	122,00

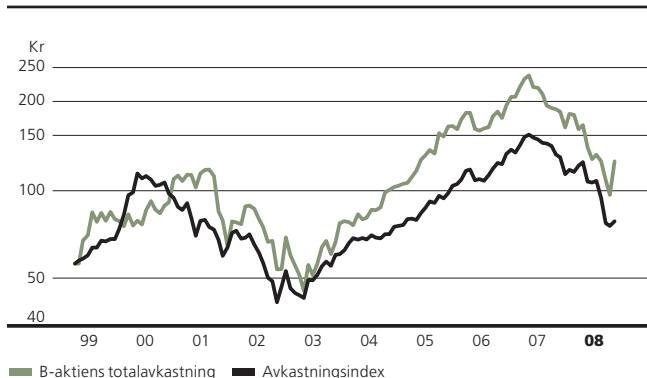
1) Enligt styrelsens förslag, varav – (3,00) kronor utgör extrautdelning.

2) A-aktierna, som inte är börsnoterade, har värderats till samma kurs som B-aktierna.

### Nettoomsättning och resultat



### Skanskaaktien



**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Skanskaaktien utvecklats bättre än avkastningsindex.





**Innehav:** Aktier: 14.757.800 aktier  
 Marknadsvärde: 978 Mkr  
 Röst- och kapitalandel: 36,9%

**Styrelseledamot med anknypning till Industrivärden:** Bengt Kjell

**Industrivärdens representant i valberedningen:** Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 3%**

HP Valves i Nederländerna tillverkar ventiler för höga tryck vilka används främst inom energisektorn.

## Ledande aktör inom industriell teknikförsäljning

### Verksamhet

Indutrade är ett teknikhandelsbolag som marknadsför och säljer komponenter, system och tjänster med högt teknikinnehåll till utvalda nischer inom industrin. Verksamheten är decentraliserad och bolagen skapar värde åt sina kunder genom att strukturera värdekedjan och effektivisera kundernas användning av tekniska komponenter och system. För Indutrades leverantörer skapas värde genom att de erbjuder en effektiv försäljningsorganisation med hög teknisk kompetens samt upparbetade kundrelationer. Samarbete med Indutrade skall vara det mest lönsamma sättet för leverantörerna att sälja sina produkter på de geografiska marknader där Indutrade är verksam. En ökad andel av omsättningen utgörs av egna produkter.

Till Indutrades viktigaste produkter hör ventiler, mät- och analysinstrument, skärande verktyg, transmission, pumpar, hydraulkopplingar, oljor samt filter och slang. Samordning och styrning av koncernens olika produktområden sker genom de fyra affärsområdena Engineering & Equipment, Flow Technology, Industrial Components och Special Products.

### Finansiella mål

Indutrades finansiella mål är att den genomsnittliga försäljningstillväxten skall uppgå till 10 procent per år över en konjunkturcykel, att rörelsemarginalen före avskrivning av immateriella tillgångar i

genomsnitt skall överstiga 8 procent över en konjunkturcykel, att avkastningen på operativt kapital skall överstiga 25 procent och nettoskuldssättningsgraden normalt inte bör överstiga 100 procent. Utdelningen skall över tiden uppgå till minst 50 procent av resultatet efter skatt.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 20 procent till 6.778 Mkr.
- Indutrades resultat efter finansnetto ökade med 20 procent till 692 (578) Mkr.
- Rörelsemarginalen (EBITA) uppgick till 12,1 (11,5) procent. Samtliga fyra affärsområden förbättrade sitt rörelseresultat.

### Indutrade i korthet

**Styrelseordförande:** Bengt Kjell

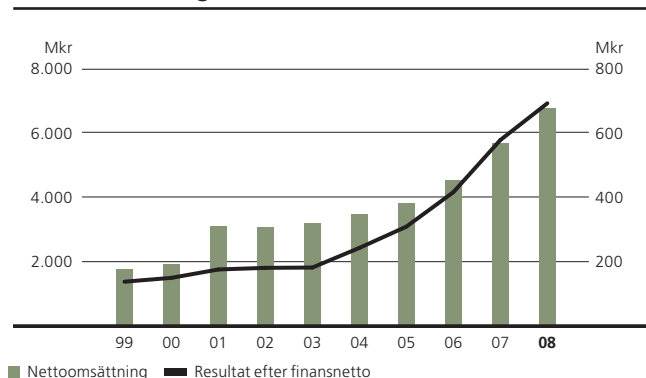
**VD:** Johnny Alvarsson

Se bolagets hemsida för ytterligare information: [www.indutrade.se](http://www.indutrade.se)

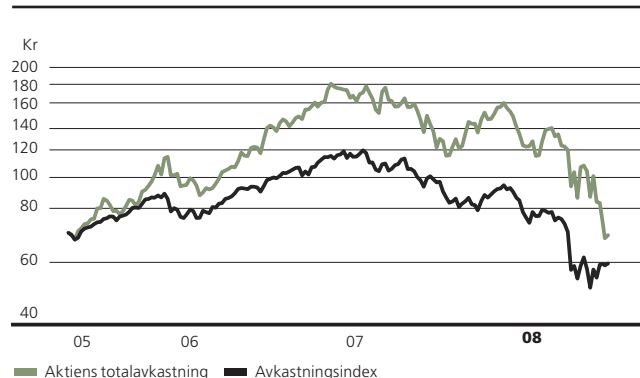
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	12,75	10,48
Utdelning per aktie, kr	6,40 <sup>1</sup>	5,25
Börskurs per 31 december, kr	66,25	123,25

1) Enligt styrelsens förslag.

### Nettoomsättning och resultat



### Indutradeaktien



**Kommentar:** Indutradeaktien har sedan börsintroduktionen i oktober 2005 utvecklats bättre än avkastningsindex.



**Innehav:** Aktier: 10.950.000 aktier  
 Marknadsvärde: 420 Mkr  
 Röst- och kapitalandel: 14,6%

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

**Industrivärdens representant i valberedningen:** Carl-Olof By (ordf)



**Andel av aktieportföljen: 1%**

Munters metod att avfukta och renovera, istället för att riva och bygga nytt, vid brand- eller vattenskador innebär stora kostnadsbesparingar för försäkringsbolagen.

## Stark global position inom fuktreglering

### Verksamhet

Munters är en global aktör inom fuktreglering med produkter för vatten- och brandskadesanering, avfuktning, befuktning samt kylning och uppvärmning av luft. Bolaget tillhandahåller även tjänster för vatten- och brandskadesanering. Munters har egen verksamhet i 30 länder med höga marknadsandelar inom vissa globala marknadssegment. Tillväxt skapas främst genom att sälja produkter och bredda serviceutbudet med fler funktioner. De största kunderna finns inom försäkrings-, livsmedels- och läkemedelsindustrierna.

Munters verksamhet är indelad i tre divisioner: Dehumidification, HumiCool och Moisture Control Services (MCS). Dehumidification erbjuder produkter och kompletta lösningar för att begränsa luftfuktighet och förbättra kvaliteten på inomhusluften. HumiCool erbjuder produkter och system som skapar ett kontrollerat inomhusklimat. MCS erbjuder tjänster inom vatten- och brandskadesanering och för temporär klimatkontroll.

### Finansiella mål

Munters finansiella mål är att över en period av flera år ha en omsättningstillväxt om 10 procent per år med en rörelsemarginal om 10 procent samt en kapitalomsättningshastighet om 3 gånger. Varje division har individuella mål som har anpassats efter deras respektive förutsättningar.

Utdelningen skall utgöra cirka hälften av det genomsnittliga nettoresultatet, mätt över en period av flera år.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 5 procent till 6,570 Mkr.
- Resultatet efter finansiella poster minskade med 46 procent till 285 (526) Mkr. Strukturkostnader och engångskostnader uppgick till sammanlagt 154 Mkr och svarade för huvuddelen av resultatförsämringen.
- Effektiviseringsprogram har genomförts under 2007 och 2008.

### Munters i korthet

**Styrelseordförande:** Anders Ilstam

**VD:** Lars Engström

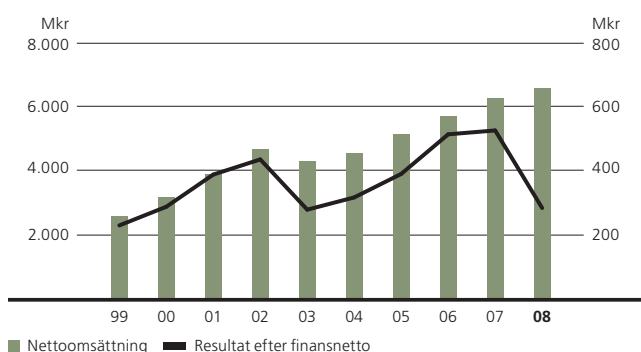
Se bolagets hemsida för ytterligare information:

[www.munters.se](http://www.munters.se)

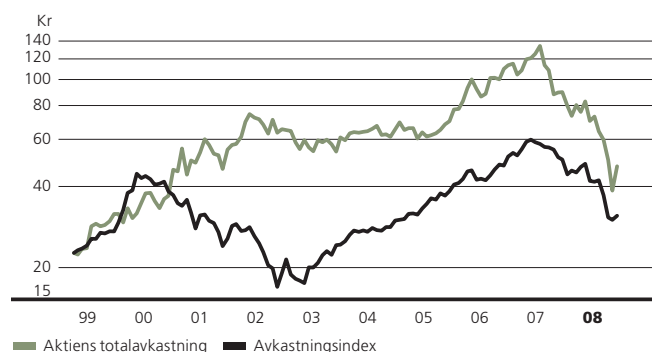
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	2,21	4,49
Utdelning per aktie, kr	Ingen <sup>1</sup>	2,50
Börskurs per 31 december, kr	38,40	76,75

1) Enligt styrelsens förslag.

### Nettoomsättning och resultat



### Muntersaktien



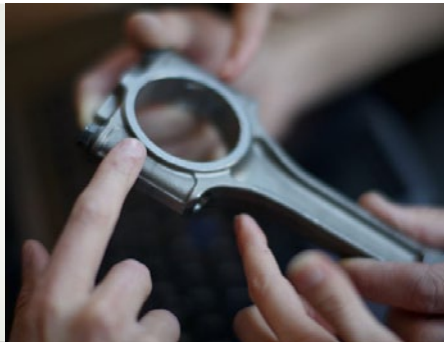
**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Muntersaktien utvecklats bättre än avkastningsindex.

# Höganäs

**Innehav:** Aktier: 3.550.000 B-aktier  
 Marknadsvärde: 249 Mkr  
 Röstandel: 8,1%. Kapitalandel 10,1%

**Styrelseledamot med anknäring till Industrivärden:** Bengt Kjell

**Industrivärdens representant i valberedningen:**  
 Carl-Olof By



**Andel av aktieportföljen: 1%**

Årligen produceras runt 75 miljoner vevstakar genom pressning och sintring av järnpulver.

## Ledande aktör inom metallpulverteknologi

### Verksamhet

Höganäs är den världsledande leverantören av metallpulverteknologi. Inom affärsområde Components (70 procent av omsättningen) tillverkas presspulver för komponenttillverkning, främst inom bilindustrin. Presspulver gör komponenterna billigare och tillverkningen energisnålare än konkurrerande tekniker. Affärsområde Consumables (30 procent av omsättningen) omfattar de metallpulver som används i en process, till exempel för att framställa metaller, som tillsatsmaterial i kemiska processer, som lödning, svetsning och ytbeläggning samt för järnberikning av mat.

Inom tillverkning av bilkomponenter används Höganäs pulver inom kraftöverförande mekaniska komponenter. I genomsnitt innehåller moderna bilar cirka 10 kilo komponenter tillverkade av metallpulver.

Det andra viktiga användningsområdet för pulverkomponenter är hemmet. Höganäs pulver används vid tillverkning av komponenter för eldrivna produkter som verktyg och gräsklippare, kompressorer för luftkonditionering och kyl/frys, tvättmaskiner m.m.

### Finansiella mål

Höganäs långsiktiga finansiella mål är att upprätthålla en årlig tillväxttakt på 6–8 procent över en konjunkturcykel, att ha en rörelsemarginal om 15 procent samt att upprätthålla en avkastning på sysselsatt kapital om 20 procent. Utdelningen skall utgöra 30–50 procent av årets resultat efter skatt.

### Utvecklingen 2008

- Nettoomsättningen ökade med 5 procent till 6.103 Mkr.
- Resultatet efter finansiella poster minskade med 14 procent till 483 (562) Mkr. Försäljningsvolymen minskade med 3 procent till följd av kraftigt försvagad efterfrågan under fjärde kvartalet.
- Japanska Kobe Steels amerikanska metallpulververksamhet förvärvades, vilket skapar förutsättningar för att förbättra lönsamheten i den amerikanska verksamheten.
- Produktionskapaciteten anpassas till vikande efterfrågan.

### Höganäs i korthet

**Styrelseordförande:** Per Molin

**VD:** Alrik Danielson

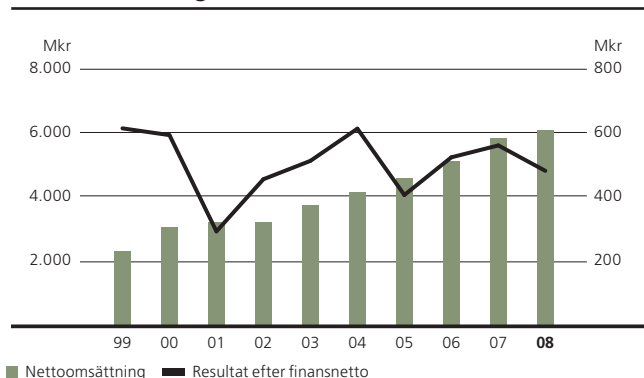
Se bolagets hemsida för ytterligare information:

[www.hoganas.com](http://www.hoganas.com)

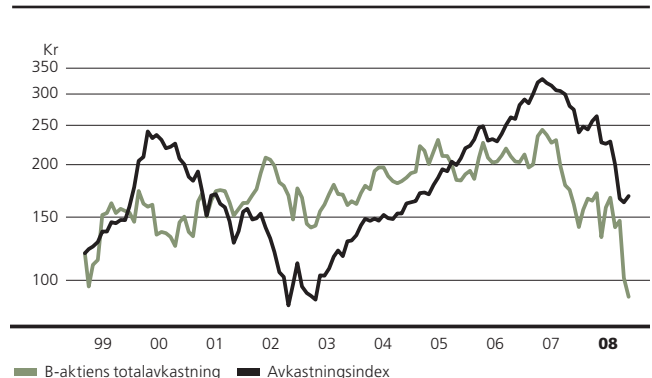
Nyckeltal	2008	2007
Resultat per aktie, kr	11,31	12,39
Utdelning per aktie, kr <sup>1</sup>	3,00	6,25
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien <sup>2</sup>	70,00	122,94
B-aktien	70,00	122,94

1) Enligt styrelsens förslag. År 2007 gjordes inlösen med 15 kronor per aktie.  
 2) A-aktierna, som inte är börsnoterade, har värderats till samma kurs som B-aktierna. Kursen för 2007 är omräknad med beaktande av aktieinlösen.

### Nettoomsättning och resultat



### Höganäsaktien



**Kommentar:** Under de senaste tio åren har Höganäsaktien utvecklats sämre än avkastningsindex.

# Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport

Organisationsnummer SE 556043 – 4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2008, bolagets sextiofjärde verksamhetsår. Efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter utgör en integrerad del av årsredovisningen och är granskade av bolagets revisor.

## Verksamhet

Industrivärden är ett ledande investmentbolag i Norden med en aktiv ägarroll i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet.

## BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

Industrivärdens bolagsorgan består av bolagsstämman, styrelsen, verkställande direktören och revisorerna. Vid årsstämman utser aktieägarna en styrelse och revisorer. Styrelsen tillsätter VD och vice VD. Revisorerna granskar årsredovisningen samt styrelsens och VDs förvaltning. Valberedningen har till uppgift att föreslå styrelseledamöter och revisor för val vid bolagsstämman.

Industrivärden tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning. Bolagsstyrningsrapporten avser verksamhetsåret 2008 och omfattar även en redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2009. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av bolagets revisor.

## Aktier och aktieägare

Information om Industrivärdens aktier och aktieägare framgår av avsnittet Industrivärdenaktien på sidorna 12–13.

## Bolagsstämman

Bolagsstämman är Industrivärdens högsta beslutande organ. Vid den ordinarie bolagsstämman som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång (årsstämman) fastställs resultat- och balansräkningar, beslutas om utdelning, väljs styrelse och i förekommande fall revisorer och fastställs deras arvoden, behandlas andra lagstadgade ärenden samt fattas beslut rörande förslag från styrelsen och aktieägare.

## Valberedningen

I valberedningen ingår Tom Hedelius, styrelseordförande, Bo Damberg, utsedd av Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse, Håkan Sandberg (valberedningens ordförande), utsedd av Handelsbankens Pensionsstiftelse och Handelsbankens Pensionskassa m fl, Ulf Lundahl, utsedd av L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, utsedd av SCA pensionsstiftelser m fl.

Valberedningen föreslår årsstämman 2009 att till styrelse omväljes Boel Flodgren, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Fredrik Lundberg, Sverker Martin-Löf, Lennart Nilsson och Anders Nyrén. Vidare föreslås nyval av Olof Faxander som sedan 2006

är VD och koncernchef i SSAB. Valberedningen föreslår dessutom att Tom Hedelius utses till styrelseordförande.

## Styrelsens ledamöter

Industrivärdens styrelse, som utsetts av årsstämman, består för närvarande av sju ledamöter inklusive VD. Ordföranden Tom Hedelius var tidigare VD och styrelseordförande i Handelsbanken. Vice ordföranden Sverker Martin-Löf har varit VD i SCA och är bl a styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB. Boel Flodgren är professor i handelsrätt och har varit rektor för Lunds universitet. Finn Johnsson har varit VD i Mölnlycke Health Care, United Distillers och Euroc och är bl a styrelseordförande i Volvo. Fredrik Lundberg är VD i L E Lundbergföretagen samt styrelseordförande i Cardo, Holmen och Hufvudstaden. Lennart Nilsson har varit VD i Cardo. Anders Nyrén har varit vice VD och CFO i Skanska samt vice VD och CFO i Securum m m.

Lars O Grönstedt, som invaldes i styrelsen 2006, avböjde omval till styrelsen vid årsstämman den 15 april 2008.

En presentation av andra väsentliga uppdrag som styrelseledamöterna har återfinns på sidan 41. En utförligare beskrivning av styrelseledamöternas tidigare yrkeserfarenheter finns på Industrivärdens hemsida.

## Beroendeförhållanden

Beroendeförhållanden avseende styrelsens ledamöter framgår av tabellen på sidan 25.

## Styrelsens uppgift och arbete

Styrelsen är ytterst ansvarig för bolagets organisation och förvaltning och skall dessutom fatta beslut i strategiska frågor. Styrelsens arbete följer en årlig plan. Varje sammanträde följer en dagordning, som tillsammans med bakomliggande dokumentation tillställs styrelseledamöterna före varje styrelsemöte. Generellt gäller att styrelsen behandlar frågor av väsentlig betydelse som:

- fastställande av arbetsordning inklusive instruktion för verkställande direktören. Instruktionen omfattar bland annat placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument med angivande av beloppsgränser för VDs rätt att mellan styrelsemöten besluta om köp och försäljning av aktier och derivatinstrument
- strategiplan avseende det aktiva ägandet
- förvärv och försäljning av företag eller rörelse
- köp och försäljning av börsaktier av större omfattning.

Styrelsens roll i Industrivärdens affärsmodell för aktivt ägande behandlas utförligt på sidorna 5–9.

Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt fyra

## Närvaro, arvoden och beroendeförhållanden

Namn	Invald år	Befattning <sup>1</sup>	Revisions- utskott	Ersättnings- utskott	Närvaro styrelsemöten	Närvaro utskotts- möten	Arvode 2008, tkr <sup>2</sup>	Beroende i förhållande till Industrivärden <sup>3</sup>	Beroende i förhållande till större aktieägare
Tom Hedelius	1991	Ordförande	Ledamot	Ordförande	Alla	Alla	1.200		X
Sverker Martin-Löf	2002	Vice ordförande	Ordförande	Ledamot	Alla	Alla	800		
Boel Flodgren	2002	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		
Finn Johnsson	2000	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		
Fredrik Lundberg	2004	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		X
Lennart Nilsson	1997	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		
Anders Nyrén	2001	Ledamot	–	–	Alla	–	–	X	
<b>Summa</b>							<b>3.600</b>		

1) Tom Hedelius och Sverker Martin-Löf utsågs 2002 för första gången till ordförande respektive vice ordförande i Industrivärden styrelse.

2) Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

3) Anders Nyrén är VD och är den ende i styrelsen som är ledande befattningshavare i bolaget.

gångar per år (ordinarie sammanträden). Extra sammanträde sammankallas vid behov.

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

I samband med det styrelsesammanträde som behandlar årsbokslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport lämnar huvudrevisorn en redogörelse till revisionsutskottet för revisorernas iakttagelser och bedömningar från den genomförda revisionen. En liknande redogörelse lämnas också avseende niomånadersbokslutet.

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. Vidare görs normalt en särskild genomgång av ett eller flera av innehavsbolagen samt av potentiella investeringsbeslut. Vid ett eller flera styrelsesammanträden under året redogör företagsledningen i något av innehavsbolagen för bolagets utveckling.

Av styrelsen utsedda utskott har till uppgift att bereda ärenden inför styrelsebeslut.

Styrelsen utvärderar årligen den finansiella rapportering som erhålls från bolaget och ställer krav på dess innehåll och utformning för att säkerställa kvaliteten i den ekonomiska rapporteringen.

Styrelsens arbete utvärderas årligen under ledning av styrelsens ordförande.

Besluten i styrelsen baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelsens sekreterare är advokaten Sven Unger hos advokatbyrån Mannheimer Swartling.

### Viktigare styrelseärenden under verksamhetsåret 2008

Under 2008 hade styrelsen totalt fem sammanträden utöver det konstituerande, varav ett sammanträde per capsulam. Den viktigaste uppgiften för styrelsen avser frågor rörande de aktiva innehaven i aktieportföljen. Utöver strategiplanering avsåg de största enskilda ärendena under 2008 avyttringar och förvärv av aktier.

### Ersättningsutskottet

Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott, som har haft två möten. Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare fastställdes av årsstämman 2008. Ersättningsutskottet tar fram förslag till ersättning till VD, beslutar om ersättning till övriga företagsledningen samt lämnar förslag till incitamentsprogram. I ersättningsutskottet ingår styrelseordföranden Tom Hedelius (ersättningsutskottets ordförande) och vice styrelseordföranden Sverker Martin-Löf. Någon ersättning för arbetet i ersättningsutskottet har inte utgått.

### Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Ersättning till verkställande direktören och övriga företagsledningen skall liksom föregående år utgöras av fast lön, rörlig lönedel, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter. Rörlig lönedel består av en kortsiktig rörlig lön (årlig) och en långsiktig rörlig lön. Den rörliga lönedelen skall vara maximerad och aldrig överstiga den fasta lönen. Den kortsiktiga rörliga lönedelen baseras på utfall i förhållande till uppsatta mål och av individuella prestationer. Den långsiktiga rörliga lönen bygger på incitamentsprogram kopplade till bolagets långsiktiga aktiekursutveckling. Ingen av de rörliga lönedelarna skall vara pensionsgrundande. Vid uppsägning av anställningsavtal från bolagets sida gäller en uppsägningstid om två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda eller en kombination därav och ge företagsledningen rätt att erhålla pension från 60 år, beroende av befattning. Styrelsen får frångå riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

### Revisionsutskottet

I revisionsutskottet, som har haft två möten, ingår samtliga styrelsens ledamöter utom VD. Sverker Martin-Löf är revisionsutskottets ordförande. Revisionsutskottet har till uppgift att granska rutinerna för bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Placeringsinstruktionen och finanspolitiken fastställs årligen av styrelsen. Styrelseordföranden har löpan-

de kontakter med bolagets revisor för att säkerställa att den interna och externa redovisningen uppfyller de krav som ställs samt diskutera omfattningen och inriktningen av revisionsarbetet. Revisorerna rapporterar normalt sina iakttagelser till revisionsutskottet dels i samband med granskning av niomånadersbokslutet, dels i samband med granskningen av årsbokslutet. Någon ersättning för arbetet i revisionsutskottet har inte utgått.

### Revisorerna

Vid årsstämman 2006 utsågs PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2010.

Vid varje kvartalsbokslut granskar revisorerna de affärstransaktioner som har genomförts med avseende på redovisning och rapportering samt även de finansiella rapporter i övrigt som lämnas till aktiemarknaden. Mot denna bakgrund och hur den finansiella rapporteringen i övrigt har organiserats finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

### Risker och osäkerheter

Den dominerande risken i Industrivärdens verksamhet är aktiekursrisken, det vill säga risken för värdeminskning på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 31 december 2008 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 350 Mkr. En utförlig beskrivning av riskerna i Industrivärdens verksamhet framgår av sidorna 33–34.

### Intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

Mot bakgrund av den ovan beskrivna aktiekursrisken är den viktigaste kontrollprocessen i Industrivärdens verksamhet löpande uppföljning av värdeexponeringen i aktieportföljen. Industrivärdens interna kontroll är därför primärt inriktad på att säkerställa tillförlitligheten i värderingen av utestående aktie- och derivatpositioner samt i redovisningen av köp och försäljningar av aktier och andra värdepapper.

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen för den interna kontrollen. I styrelsens arbetsordning anges placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument samt en finanspolicy. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar är definierade genom ett placeringsreglemente samt en finansinstruktion. Industrivärden har en särskilt inrättad investeringskommitté som löpande beslutar i investeringsfrågor inom ramen för VDs mandat.

Andra processer med bäring på den finansiella rapporteringen regleras i Industrivärdens insiderregler, informationspolicy samt sekretesspolicy med flera policies.

Industrivärdens största risk består i värdeexponeringen i aktieportföljen. Den främsta risken i arbetsprocesserna avser eventuella felaktigheter vid redovisning och rapportering av aktietransaktionerna. Industrivärden bedömer löpande riskerna vid hanteringen av aktietransaktionerna vilket diskuteras med revisorerna och påverkar utformningen av intern riskkontroll.

Kontrollaktiviteterna avseende aktieportföljen omfattar bland annat godkännande av alla affärstransaktioner, registrering i

interna system senast dagen efter affärsdagen, uppföljning av aktietransaktionerna överensstämmer med av investeringskommitténs fattade beslut samt avstämning av att värdet av köp och försäljning av aktier och av värdet av underliggande aktier vid derivattransaktioner ligger inom ramen för fastställda exponeringslimiter. Alla aktiepositioner följs upp kontinuerligt i realtid. Investeringskommittén, som utgörs av företagsledningen, följer löpande upp de investeringsbeslut som har fattats och att de har verkställts på ett korrekt sätt. Investeringskommitténs möten protokollförs.

### Insiderregler

Industrivärden tillämpar gällande insiderregler samt bestämmelserna om offentlig informationsgivning avseende transaktioner i innehavsbolagens aktier. Därutöver finns det interna regler inom Industrivärden som förbjuder anställdas handel i de större aktieinnehaven under 30 dagar före rapportdagen inklusive dagen för delårsrapport och bokslutsrapport. Samtliga anställda i Industrivärdenkoncernen skall anmäla sitt totala innehav av finansiella instrument i innehavsbolagen till ett internt register.

## VERKSAMHETEN

### Substansvärdet

Under året minskade substansvärdet från 54,8 miljarder kronor eller 142 kronor per aktie till 23,9 miljarder kronor eller 62 kronor per aktie, en minskning med 56 procent. Substansvärdets komponenter framgår av tabellen nedan:

	Miljarder kronor		Kronor per aktie	
	2008-12-31	2007-12-31	2008-12-31	2007-12-31
Aktieportföljen	34,7	65,8	90	170
Räntebärande nettoskuld	-10,8	-11,0	-28	-28
<b>Substansvärde</b>	<b>23,9</b>	54,8	<b>62</b>	142

### Aktieportföljen

Aktieportföljens marknadsvärde vid årets utgång uppgick till 34.744 (65.844) Mkr, en minskning med 47 (ökning 4) procent. Marknadsvärdet översteg anskaffningsvärdet med 3.579 (36.260) Mkr. Under året förvärvades aktier för 4.644 (8.834) Mkr. Försäljningarna uppgick till 4.314 (2.124) Mkr. Netto förvärvades således aktier för 330 (6.710) Mkr.

Med hänsyn tagen till köp och försäljningar minskade portföljvärdet under året med 48 (-6) procent. Börsindex (OMXSPI) sjönk med 42 (-6) procent. Aktieportföljens totala avkastning uppgick till -45 (-2) procent, jämfört med -39 (-3) procent för avkastningsindex (SIXRX).

*Erhållna utdelningar*

Mkr	2008	2007
Handelsbanken	923	547
Sandvik	546	438
SCA	312	283
SSAB	283	193
Skanska	267	267
Volvo	261	76
Ericsson	190	188
Indutrade	77	55
Munters	27	25
Höganäs	22	22
Hemtex	10	13
<b>Summa</b>	<b>2.918</b>	2.107

*Aktieaffärer under året*

	Antal	Mkr
<b>Köp</b>		
Volvo A	26.438.345	1.830
Handelsbanken A	9.637.539	1.520
Volvo B	6.000.000	446
Övrigt		848
<b>Summa</b>		<b>4.644</b>
<b>Försäljningar</b>		
Handelsbanken A	12.926.975	1.961
SSAB A	6.092.587	963
Volvo B	8.000.000	523
Övrigt		867
<b>Summa</b>		<b>4.314</b>

Av not 3 framgår nettoköp och -försäljning per aktieinnehav.

*Aktieinnehavens värdeförändring*

Mkr	2008	2007
Ericsson	-1.305	-4.667
Handelsbanken	-5.513	-11
Hemtex	-220	-200
Höganäs	-184	-152
Indutrade	-841	-172
Munters	-421	-244
Sandvik	-8.563	1.879
SCA	-3.567	-269
Skanska	-1.480	-436
SSAB	-5.724	644
Volvo	-3.612	-635
Övrigt	-75	288
<b>Summa</b>	<b>-31.505</b>	-3.975

*Kortfristig derivat- och aktiehandel*

Nordinvest AB bedriver kortfristig aktiehandel. Under året köptes börsaktier för 4.093 (3.598) Mkr och såldes för 4.136 (3.697) Mkr. Netto avyttrades således aktier för 43 (99) Mkr. Resultatet uppgick till 7 (16) Mkr. Inklusivt resultat av moderbolagets kortfristiga derivataffärer med 61 (126) Mkr uppgick det totala resultatet av kortfristig derivat- och aktiehandel till 68 (142) Mkr.

*Räntebärande nettoskuld*

Vid utgången av 2008 var den räntebärande nettoskulden 10.813 (10.951) Mkr, vilket motsvarade en nettoskuldssättningsgrad om 31,1 (16,6) procent. Den räntebärande nettoskulden minskade med 138 Mkr främst som en följd av att erhållna utdelningsintäkter översteg den lämnade utdelningen. Nettoskuldssättningsgraden steg dock på grund av aktieportföljens värdeminskning.

Av den räntebärande nettoskulden förfaller 2.100 Mkr under 2009 och 1.199 Mkr under 2010. För att möta dessa åtagande finns likvida medel som uppgick till 1.096 Mkr vid räkenskapsårets utgång samt outnyttjade beviljade kreditramar i bank om 3.371 Mkr.

**Utdelningsförslag**

Styrelsen föreslår en utdelning med 4,50 (5,00) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 8 procent av moderbolagets egna kapital respektive 7 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är ingen del i moderbolaget respektive 14 procent eller 3,4 miljarder kronor i koncernen hänförligt till marknadsvärdering av tillgångar och skulder. Industrivärdens utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Totalt utgår enligt utdelningsförslaget 1.738 (1.931) Mkr.

## Förslag till vinstdisposition

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat enligt koncernbalansräkningen uppgår till 21.756 Mkr, varav -29.114 Mkr utgör årets resultat.

Till årsstämman förfogande står följande vinstmedel i moderbolaget:

Balanserade vinstmedel enligt stämmans beslut 2008	36.116 Mkr
Årets resultat	-16.223 Mkr
	<hr/>
	19.893 Mkr

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

Till aktieägarna utdelas 4,50 kronor per aktie eller totalt	1.738 Mkr
I ny räkning balanseras	18.155 Mkr
	<hr/>
	19.893 Mkr

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed, respektive att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, ger en rättvisande bild av moderbolagets respektive koncernens ställning och resultat samt att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av moderbolagets respektive koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget respektive de företag som ingår i koncernen står inför.

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Årsstämman den 8 maj 2009 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 12 februari 2009

Tom Hedelius  
*Ordförande*

Sverker Martin-Löf  
*Vice ordförande*

Boel Flodgren  
*Ledamot*

Finn Johnsson  
*Ledamot*

Fredrik Lundberg  
*Ledamot*

Lennart Nilsson  
*Ledamot*

Anders Nyrén  
*Verkställande direktör och ledamot*

Vår revisionsberättelse har avgivits den 12 februari 2009

PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin  
*Auktoriserad revisor*



## Koncernens och moderbolagets resultaträkningar

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2008	2007	2008	2007
Utdelningsintäkter från aktier	1	2.918	2.107	2.841	2.107
Värdeförändring aktier	2	-31.505	-3.975	-18.532	-3.463
Kortfristig derivat- och aktiehandel	4	68	142	61	126
Förvaltningskostnader	5, 8, 9	-81	-86	-81	-86
Övriga intäkter och kostnader		1	-1	-2	44
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-28.599</b>	<b>-1.813</b>	<b>-15.713</b>	<b>-1.272</b>
Finansiella intäkter	6	21	25	27	27
Finansiella kostnader	6	-536	-314	-537	-303
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-29.114</b>	<b>-2.102</b>	<b>-16.223</b>	<b>-1.548</b>
<b>Skatt</b>	10	-	160	-	165
<b>Årets resultat</b>		<b>-29.114</b>	<b>-1.942</b>	<b>-16.223</b>	<b>-1.383</b>
<b>Resultat per aktie, kr<sup>1</sup></b>		<b>-75,37</b>	<b>-5,03</b>	<b>-42,00</b>	<b>-3,58</b>

1) Årets resultat dividerat med 386.271.224 aktier. Någon utspädningseffekt föreligger inte.

## Koncernens och moderbolagets balansräkningar

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		31 dec 2008	31 dec 2007	31 dec 2008	31 dec 2007
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Materiella tillgångar	11	25	24	-	-
Aktier	12	34.744	65.844	23.081	41.719
Aktier i intressebolag	12, 15	-	-	7.833	9.695
Aktier i dotterbolag	13, 15	-	-	2.145	97
Långfristiga fordringar		69	66	69	65
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>34.838</b>	<b>65.934</b>	<b>33.128</b>	<b>51.576</b>
Fordringar hos dotterbolag		-	-	58	60
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		24	19	24	18
Övriga kortfristiga fordringar		2	10	-	9
Kortfristiga aktieplaceringar		15	73	-	-
Likvida medel		1.096	257	1.096	254
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>1.137</b>	<b>359</b>	<b>1.178</b>	<b>341</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>35.975</b>	<b>66.293</b>	<b>34.306</b>	<b>51.917</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>					
Aktiekapital		966	966	966	966
Övrigt tillskjutet kapital/Reservfond		1.062	1.062	1.062	1.062
Reserver/Fond för verkligt värde		-201	8	-201	8
Balanserade vinstmedel		50.870	54.743	36.116	39.430
Årets resultat		-29.114	-1.942	-16.223	-1.383
<b>Summa eget kapital</b>		<b>23.583</b>	<b>54.837</b>	<b>21.720</b>	<b>40.083</b>
Skulder till dotterbolag		-	-	-	1
Långfristiga räntebärande skulder	16, 17	9.749	9.857	8.746	9.855
Långfristiga räntefria skulder		15	18	-	-
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>9.764</b>	<b>9.875</b>	<b>8.746</b>	<b>9.856</b>
Skulder till dotterbolag		-	-	1.224	409
Kortfristiga räntebärande skulder		2.229	1.416	2.229	1.416
Leverantörsskulder		2	4	2	3
Skatteskulder		-	1	-	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		114	142	114	133
Övriga kortfristiga skulder		283	18	271	17
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>2.628</b>	<b>1.581</b>	<b>3.840</b>	<b>1.978</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>35.975</b>	<b>66.293</b>	<b>34.306</b>	<b>51.917</b>
Eventualförpliktelser		0	0	1.003	3

# Koncernens och moderbolagets eget kapital

Förändringar i eget kapital, Mkr

Koncernen	Aktie- kapital <sup>1</sup>	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver <sup>2</sup>	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2006	966	1.062	-18	44.860	11.621	58.491
Omräkningsdifferenser	-	-	18	-	-	18
Förändring av sÄkringsreserv	-	-	8	-	-	8
<b>Summa transaktioner redovisade i eget kapital</b>	-	-	26	-	-	26
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	11.621	-11.621	-
Årets resultat	-	-	-	-	-1.942	-1.942
<b>Summa totalt redovisade intÄkter och kostnader</b>	-	-	-	11.621	-13.563	-1.942
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1.738	-	-1.738
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2007</b>	<b>966</b>	<b>1.062</b>	<b>8</b>	<b>54.743</b>	<b>-1.942</b>	<b>54.837</b>
Förändring av sÄkringsreserv	-	-	-209	-	-	-209
<b>Summa transaktioner redovisade i eget kapital</b>	-	-	-209	-	-	-209
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	-1.942	1.942	-
Årets resultat	-	-	-	-	-29.114	-29.114
<b>Summa totalt redovisade intÄkter och kostnader</b>	-	-	-	-1.942	-27.172	-29.114
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1.931	-	-1.931
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2008</b>	<b>966</b>	<b>1.062</b>	<b>-201</b>	<b>50.870</b>	<b>-29.114</b>	<b>23.583</b>

Moderbolaget	Aktie- kapital	Reserv- fond	Fond för verkligt värde	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2006	966	1.062	-	34.876	6.292	43.196
Förändring av sÄkringsreserv	-	-	8	-	-	8
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	6.292	-6.292	-
Årets resultat	-	-	-	-	-1.383	-1.383
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1.738	-	-1.738
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2007</b>	<b>966</b>	<b>1.062</b>	<b>8</b>	<b>39.430</b>	<b>-1.383</b>	<b>40.083</b>
Förändring av sÄkringsreserv	-	-	-209	-	-	-209
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	-1.383	1.383	-
Årets resultat	-	-	-	-	-16.223	-16.223
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1.931	-	-1.931
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2008</b>	<b>966</b>	<b>1.062</b>	<b>-201</b>	<b>36.116</b>	<b>-16.223</b>	<b>21.720</b>

1) Efter aktiedelning (s k split) 2:1 under 2007 utgjordes aktiekapitalet per 2008-12-31 av 386.271.224 aktier, varav 268.547.404 A-aktier och 117.723.820 C-aktier.

Kvotvärdet är 2:50 kronor per aktie. Se vidare avsnittet Industrivärdenaktien, sidorna 12-13.

2) SÄkringsreserv avser marknadsvärdering av ränteswappar som används för kassaflödessÄkring.

# Koncernens och moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2008	2007	2008	2007
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>				
Utdelningsintäkter från aktier	2.918	2.107	2.841	2.107
Kassaflöde från kortfristig derivat- och aktiehandel	87	241	54	125
Betalda förvaltningskostnader	-79	-82	-79	-82
Övriga kassaflödespåverkande poster	-	-2	-	-1
<b>Löpande kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster</b>	<b>2.926</b>	<b>2.264</b>	<b>2.816</b>	<b>2.149</b>
Erhållen ränta	23	31	23	24
Betald ränta	-539	-337	-536	-335
Övriga finansiella poster	-8	-9	-8	-9
Betald skatt	-1	-23	-	-8
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>	<b>2.401</b>	<b>1.926</b>	<b>2.295</b>	<b>1.821</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>				
Köp av noterade aktier	-4.644	-8.834	-4.644	-8.834
Försäljning av noterade aktier	4.314	1.924	4.314	1.924
Försäljning av dotterbolag/noterade aktier till dotterbolag	-	313	2.438	225
Aktieägartillskott och övriga poster	-2	-1	-2.143	-
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-332</b>	<b>-6.598</b>	<b>-35</b>	<b>-6.685</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>				
Upptagna lån och amortering av skulder	701	5.929	-305	5.929
Förändring av finansiering mot dotterbolag	-	-	818	189
Utbetald utdelning	-1.931	-1.738	-1.931	-1.738
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-1.230</b>	<b>4.191</b>	<b>-1.418</b>	<b>4.380</b>
<b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>	<b>839</b>	<b>-481</b>	<b>842</b>	<b>-484</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>	<b>257</b>	<b>738</b>	<b>254</b>	<b>738</b>
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>	<b>1.096</b>	<b>257</b>	<b>1.096</b>	<b>254</b>

# Redovisningsprinciper

## Tillämpade regelverk

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med de internationella redovisningsreglerna (IFRS) sådana de antagits av EU och med tillämpning av RFR 1.1. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad enligt årsredovisningslagen med tillämpning av RFR 2.1. De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats anges nedan. Om inget annat anges är dessa oförändrade jämfört med tidigare år. De löpande förändringar och tolkningar av redovisningsrekommendationer som införts från och med 1 januari 2008 har inte haft någon effekt på koncernens resultat och ställning.

## Förutsättningar för upprättande av redovisningen

Industrivärden tillämpar anskaffningsvärdeметoden förutom placeringar och derivatinstrument som huvudsakligen värderats till verkligt värde via resultaträkningen. Industrivärden har valt att i koncernredovisningen redovisa samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande marknadsvärdeförändring över resultaträkningen. I enlighet med IAS 28 punkt 1 har även noterade intressebolag redovisats på motsvarande sätt vilket bedöms ge en mer rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Redovisning av noterade aktiers marknadsvärdeförändring över resultaträkningen innebär att överensstämmelse till stor del uppnås i redovisningen med såväl den löpande förändringen av substansvärdet som att det egna kapitalet i koncernredovisningen överensstämmer med det totalt redovisade substansvärdet.

## Koncernredovisning

Koncernredovisningen som upprättas med tillämpning av förvärvsmetoden omfattar, förutom moderbolaget, samtliga bolag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt har ett bestämmande inflytande.

## Redovisning av intressebolag

Intressebolag är de företag i vilka Industrivärden har ett betydande men inte bestämmande inflytande. I koncernredovisningen värderas aktier i intressebolag till marknadsvärde. Resultat av avyttring av aktier i intressebolag beräknas i enlighet härmed.

## Intäktsredovisning

Utdelningsintäkter från aktier intäktsredovisas från den dag som handel sker exklusive utdelning. Värdeförändringar avseende finansiella tillgångar och derivatinstrument redovisas löpande i resultaträkningen under rubriken Värdeförändring aktier.

## Redovisning av förändrade valutakurser

Valutakursvinster och -förluster som uppkommer vid betalning eller vid omräkning till balansdagens kurs redovisas i resultaträkningen.

## Inkomstskatter

Särskilda skatteregler gäller för investmentbolag vilket ger möjlighet till låg beskattning under förutsättning att utdelning till aktieägarna motsvarar ett skattepliktigt överskott. En beskrivning av dessa regler finns på sidan 43.

## Redovisning av finansiella tillgångar och skulder

Finansiella tillgångar och skulder klassificeras i följande kategorier: finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen, lånefordringar och övriga finansiella skulder. Klassificeringen är beroende av för vilket syfte den finansiella posten förvärvades.

Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas per affärsdagen.

## Bedömning av verkligt värde på finansiella instrument

Verkligt värde för Industrivärdens finansiella instrument baseras normalt på marknadspris på balansdagen för börsnoterade aktier och aktieoptioner.

## Utställda aktieoptioner

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. På balansdagen marknadsvärderas utställda optioner och skillnaden mot erhållna skuldförda premier resultatförs. I balansräkningen redovisas de utestående optionerna som upplupna intäkter respektive upplupna kostnader.

## Säkring av aktieinvesteringar i utländsk valuta

Valutakursvinster eller -förluster som uppstår redovisas som Värdeförändring aktier i resultaträkningen.

## Säkring av räntebindning genom kassaflödessäkringar

Räntekupongdelen redovisas som löpande räntekostnad medan övrig marknadsvärdeförändring av säkringen (swappen) redovisas direkt mot säkringsreserven i eget kapital.

## Anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för avskrivningar.

## Likvida medel

Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodohavanden, kortfristiga finansiella placeringar med kortare återstående löptid än tre månader.

### Låneskulder

Låneskulder värderas initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde.

### Pensioner

Pensionsskulden avser förmånsbestämda pensioner, samtliga årligen beräknade i koncernen enligt IAS 19 med hjälp av en oberoende aktuarie. Vad avser förmånsbestämda pensioner försäkrade i Alecta redovisas de som avgiftsbestämda pensioner eftersom Alecta inte har kunnat tillhandahålla nödvändig information. Industrivärden har valt att på koncernnivå utnyttja den så kallade korridoren vid redovisning av aktuariella vinster och förluster.

### Moderbolaget

Noterade aktier i moderbolaget värderas till marknadsvärde utom aktier i intressebolag som värderas till anskaffningsvärde enligt bestämmelser i Årsredovisningslagen.

Vid redovisning av pensioner följer moderbolaget Tryggandelagen och FARs redovisningsrekommendation nr 4, Redovisning av pensionsskuld och pensionskostnad.

## Finansiering och finansiell riskhantering

### Organisation

Industrivärdens finansiering och hantering av finansiella risker sker i enlighet med av styrelsen fastställda riktlinjer. Moderbolagets finansfunktion är i huvudsak inriktad på finansiering samt placering av likviditetsöverskott.

### Finansiering

Industrivärdens finansiering sker via såväl kortfristig som långfristig upplåning. Finansieringsramarna ger Industrivärden möjlighet att agera med kort varsel vid intressanta investeringsmöjligheter.

### Kreditramar per 31 december 2008

	Belopp, Mkr	Utnyttjat belopp, Mkr	Löptid
Banklån	7.200	7.200	2010-2017
MTN-program	8.000	2.500	2010-2012
<b>Totala långfristiga lån</b>		<b>9.700</b>	
MTN-program	–	2.100	
Företagscertifikat	2.000	–	
Checkkredit	1.500	129	
<b>Totala kortfristiga lån</b>		<b>2.229</b>	

Därutöver har Industrivärden utnyttjade kreditlöften om banklån uppgående till 2.000 Mkr.

### Genomsnittlig räntesats och räntebindning

Den genomsnittliga räntesatsen för AB Industrivärdens låneportfölj per 2008-12-31 uppgick till 4,7 (4,6) procent. Den genomsnittliga räntebindningstiden uppgick till 56 (58) månader.

### Förändring av koncernens räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec 2008	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2007
Likvida medel	1.096	839	–	–	257
Räntebärande fordringar	69	–	–	4	65
Långfristiga räntebärande skulder	9.749	–	–108	–	9.857
Kortfristiga räntebärande skulder	2.229	–	813	–	1.416
<b>Räntebärande nettoskuld</b>	<b>10.813</b>	<b>–839</b>	<b>705</b>	<b>–4</b>	<b>10.951</b>

### Likviditetsanalys

Förfallostruktur avseende odiskonterade, kontrakterade räntebärande fordringar och skulder samt derivatinstrument och därpå belöpande framtida räntebetalningar:

Mkr	2009	2010–2013	Efter 2013	Summa
Räntebärande fordringar	1.096	73	–	1.169
Räntebärande skulder	–2.635	–6.700	–5.087	–14.422
Derivatinstrument	–	–42	–	–42
<b>Summa per 31 dec 2008</b>	<b>–1.539</b>	<b>–6.669</b>	<b>–5.087</b>	<b>–13.295</b>

Mkr	2008	2009–2012	Efter 2012	Summa
Räntebärande fordringar	257	73	–	330
Räntebärande skulder	–1.893	–6.490	–5.260	–13.643
Derivatinstrument	4	3	–	7
<b>Summa per 31 dec 2007</b>	<b>–1.632</b>	<b>–6.414</b>	<b>–5.260</b>	<b>–13.306</b>

## Rating

Industrivärden har erhållit en internationell rating med A/ Credit watch negative/A-1 av Standard & Poor's, som även givit företagscertifikatprogrammen kreditvärdigheten K1 respektive A-1.

## 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 ränterisk och likviditetsrisk.

## Aktierisk

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den helt dominerande risken i Industrivärdenkoncernens verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärdenkoncernens aktiva ägande 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 mot 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 utgörs av företagsledningen. Besluten fattas baserat på analyser som föredras av investeringsorganisationen. Förutom investeringar i börsaktier gör Industrivärdenkoncernen också affärer i standardiserade och icke standardiserade aktieoptioner. I syfte att begränsa motpartsrisken får derivataffärer endast göras med av Industrivärdenkoncernens godkända motparter. I dotterbolaget Nordinvest bedrivs kortfristig aktiehandel inom ramen för Industrivärdenkoncernens 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 Industrivärdenkoncernens aktieportfölj per 2008-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 350 Mkr.

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

## 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 med rörlig ränta samt swapavtal med rörlig ränta. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden. Industrivärdenkoncernens ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg.

Vid utgången av 2008 fanns fem ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalen omfattar upplåning av totalt 3.700 Mkr med en löptid om 1-5 år. Vid utgången av 2008 var marknadsvärdet av swapavtalen -201 Mkr, vilket redovisas direkt mot eget kapital.

## Likviditetsrisk och refinansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken att få svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivärdenkoncernens finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 3 miljarder kronor. 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 risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Industrivärdenkoncernens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 66 (83) procent har Industrivärdenkoncernen 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. Av Industrivärdenkoncernens fastställda regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos motparter avseende placeringar, derivataffärer m m varför motpartsrisken bedöms vara låg.

## Operationella risker

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för AB Industrivärdenkoncernens riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policies. Viktiga regelverk är bland annat placeringsreglemente och finanspolicy. För att stärka den interna kontrollen genomför Industrivärdenkoncernen externa revisorer en översiktlig granskning av samtliga fyra delårsbokslut. Frågor rörande sekretess och informationssäkerhet är av stor betydelse för Industrivärdenkoncernen och regleras av internt fastställda riktlinjer.

# Noter

Belopp i miljoner svenska kronor (Mkr) om inte annat anges.

## Not 1 Utdelningsintäkter från aktier

	2008	2007
Ericsson	190	188
Handelsbanken	923	547
Hemtex	10	13
Höganäs	22	22
Indutrade	77	55
Munters	27	25
Sandvik	546	438
SCA	312	283
Skanska	267	267
SSAB	283	193
Volvo	261	76
<b>Koncernen</b>	<b>2.918</b>	<b>2.107</b>

## Not 2 Värdeförändring aktier

	Koncernen <sup>1</sup>		Moderbolaget <sup>2</sup>	
	2008	2007	2008	2007
Ericsson	-1.305	-4.667	-1.305	-4.667
Handelsbanken	-5.514	-11	-5.514	-11
Höganäs	-183	-152	-183	-152
Indutrade	-841	-172	1.905	14
Munters	-420	-244	-420	-244
Sandvik	-8.564	1.879	-8.564	1.879
SCA	-3.567	-269	-4	19
Skanska	-1.480	-436	101	-
SSAB	-5.723	644	-1.005	195
Tandberg Television ASA	-	217	-	217
Volvo	-3.612	-635	-3.612	-635
Övrigt	-304	-133	61	-82
	<b>-31.513</b>	<b>-3.979</b>	<b>-18.540</b>	<b>-3.467</b>

### Långfristiga derivat- affärer

	2008	2007	2008	2007
<b>Summa</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>4</b>

1) För aktier som innehafts såväl vid ingången som utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i marknadsvärde mellan dessa tillfällen. För aktier som förvärvats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och marknadsvärdet vid utgången av året. För aktier som avyttrats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året.

2) För moderbolaget tillämpas Årsredovisningslagen vilket innebär att intressebolag värderas till det ursprungliga anskaffningsvärdet. Resultat av avyttring av aktier i intressebolag redovisas i enlighet härmed.

## Aktieinnehavens värdeförändring 2008

Koncernen	Värde	Värde	Köp(-)/sälj	Värde-
	31 dec 2008	31 dec 2007		förändring 2008
Handelsbanken	8.204	14.159	441	-5.514
Sandvik	6.685	15.178	-71	-8.564
SCA	4.738	8.289	-16	-3.567
Ericsson	4.412	5.866	149	-1.305
SSAB	3.597	9.951	631	-5.723
Volvo	3.057	4.916	-1.753	-3.612
Skanska	2.350	4.066	236	-1.480
Indutrade	978	1.819	-	-841
Munters	420	840	-	-420
Höganäs	249	485	53	-183
Hemtex	54	275	-	-221
<b>Summa</b>	<b>34.744</b>	<b>65.844</b>	<b>-330</b>	<b>-31.430</b>

## Not 3 Nettoköp och försäljning (-) per innehav

	2008	2007
Ericsson	-149	128
Handelsbanken	-441	71
Hemtex	-	175
Höganäs	-53	-
Indutrade	-	-15
Munters	-	-69
Sandvik	71	364
SCA	16	1
Skanska	-236	140
SSAB	-631	2.498
Volvo	1.753	4.346
Övrigt	-	-929
<b>Summa</b>	<b>330</b>	<b>6.710</b>

## Not 4 Kortfristig derivat- och aktiehandel

	Koncernen		Moderbolaget	
	2008	2007	2008	2007
Kortfristiga aktierderivataffärer	61	126	61	126
Kortfristig aktiehandel i Nordinvest	7	16	-	-
<b>Summa</b>	<b>68</b>	<b>142</b>	<b>61</b>	<b>126</b>

Kortfristiga aktierderivataffärer omfattar utställda köp- och säljoptioner baserat på aktier i innehavsbolagen. Löptiden är högst sex månader.

## Not 5 Förvaltningskostnader

	Moderbolaget	
	2008	2007
Personalkostnader	-41	-50
Styrelsekostnader inklusive sociala kostnader	-5	-5
Övrigt <sup>1</sup>	-35	-31
<b>Summa</b>	<b>-81</b>	<b>-86</b>

1) Kostnader för att vara noterad på aktiebörsen, för årsredovisning och delårsrapporter, för dator- och systemstöd samt för konsulutarvoden.

## Not 6 Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter	Koncernen		Moderbolaget	
	2008	2007	2008	2007
Ränteutgifter – dotterbolag	-	-	6	2
Ränteutgifter – övriga	21	25	21	25
<b>Summa</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>27</b>

Finansiella kostnader	Koncernen		Moderbolaget	
	2008	2007	2008	2007
Räntekostnader – dotterbolag	-	-	-5	-7
Räntekostnader – övriga	-527	-289	-524	-289
Bankkostnader	-7	-7	-7	-7
Övrigt	-1	-18	-1	0
<b>Summa</b>	<b>-535</b>	<b>-314</b>	<b>-537</b>	<b>-303</b>

**Not 7 Medelantal anställda**

	2008		2007	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
<b>Moderbolaget</b>	<b>19</b>	<b>5</b>	20	5
<b>Dotterföretag</b>	<b>2</b>	<b>–</b>	2	–
<b>Totalt</b>	<b>21</b>	<b>5</b>	22	5

**Not 8 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader**

	2008			2007		
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader
<b>Moderbolaget<sup>1,2</sup></b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>15</b>	30	25	16
<b>Dotterföretag</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	6	3	1
<b>Totalt</b>	<b>30</b>	<b>25</b>	<b>16</b>	36	28	17

**Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelseledamöter, VD och vice VD och övriga anställda**

	2008				2007			
	Styrelse, VD och vice VD	varav rörlig lönedel	Inlevererade styrelsearvoden <sup>2</sup>	Övriga anställda	Styrelse, VD och vice VD	varav rörlig lönedel	Inlevererade styrelsearvoden <sup>2</sup>	Övriga anställda
<b>Moderbolaget<sup>1</sup></b>	<b>10</b>	<b>–</b>	<b>–6</b>	<b>20</b>	17	2	–5	18
<b>Dotterföretag</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>–</b>	<b>2</b>	4	2	–	2
<b>Totalt</b>	<b>14</b>	<b>2</b>	<b>–6</b>	<b>22</b>	21	4	–5	20

1) Se nedan.

2) Styrelsearvoden som tillkommit VD och vice VD med sammanlagt 6 (5) Mkr och som varit förknippade med deras tjänst har inlevererats till moderbolaget och har därmed minskat lönekostnaden.

**Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2008**

	Fast lön	Rörlig lön	Övriga förmåner	Pensionskostnader
Verkställande direktören	6,1	–	0,1	5,5
Övriga företagsledningen (4 personer)	9,2	1,5	0,3	2,1
<b>Summa</b>	<b>15,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>7,6</b>

**Styrelsens arvoden och företagsledningens ersättningar**

- Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande, vice ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2008 erhållit 3,6 (3,7) Mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 1,20 (1,11) Mkr och vice ordförande 0,80 (0,74) Mkr. Övriga styrelseledamöter utom verkställande direktören har vardera erhållit 0,40 (0,37) Mkr. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.
- Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen, varav en är anställd i Nordinvest, baseras på riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2008. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt beslutar om ersättning till övriga företagsledningen. Till företagsledningen utgår fast lön, rörlig lönedel och gängse anställningsförmåner samt pensionsförmåner.

Verkställande direktören har uppburit fast lön till ett värde av 6,1 (5,8) Mkr och har rätt till diskretionär rörlig ersättning för 2008 med maximalt 50 procent av den fasta lönen. Någon rörlig lönedel utgick inte för verksamhetsåret 2008 (2007: 1,0 Mkr). Verkställande direktören är berättigad till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av genomsnittlig fast lön tre år före sextioårsdagen och till livsvarig ålderspension efter 65 års ålder med 60 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. 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. Kostnaden för de förmånsbestämda pensionätagandena uppgick 2008 till 5,5 (8,3) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.



## Forts. not 8

Övriga fyra (tre) i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 9,2 (7,7) Mkr. Rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2008 uppgick till 1,5 (3,1) Mkr vilken utbetalas 2009. Alla fyra i övriga företagsledningen omfattas från 65 års ålder av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Kostnaden för pensionsåtagandet uppgick 2008 sammantaget för de fyra personerna till 2,1 (1,7) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Övriga i företagsledningen har rätt till en prestationsbaserad rörlig lönedel som för 2008 kunde uppgå till högst 50 procent, och i ett fall 100 procent, av den fasta lönen. Utfall baseras dels på att den anställda hade uppnått individuellt fastställda mål, dels på gemensamma mål om substansvärdeökning.

**Aktierelaterat incitamentsprogram**

Årsstämman 2008 i AB Industrivärden beslutade att samtliga anställda i koncernen skulle erbjudas förvärva köpoptioner i Industrivärdenaktien till marknadsmässiga villkor och i övrigt i enlighet med styrelsens fullständiga förslag till årsstämman. Programmet innefattade utställande av maximalt 1.000.000 köpoptioner baserade på 1.000.000 aktier av serie C och har säkrats med en aktieswap. Erbjudandet blev fulltecknat. I enlighet med villkoren har lösenpriset per aktie fastställts till 109,00 kronor. Optionerna kan utnyttjas för köp av aktier av serie C i bolaget under perioden 1 juli 2008 till och med 31 maj 2013. Under förutsättning att den anställda är kvar i Industrivärden tre år efter optionsköpet, kommer bolaget att lämna subvention för optionsköpet motsvarande 75 procent av erlagd optionspremie (brutto före skatt). Bolagets kostnader för subventionen täcks av intäkterna av försäljningen av optionerna.

**Not 9 Ersättning till revisorer**

	Koncernen <sup>1</sup>		Moderbolaget <sup>1</sup>	
	2008	2007	2008	2007
Ersättning för revisionsuppdrag				
PricewaterhouseCoopers	1,6	1,4	1,4	1,2
Ersättning för övriga uppdrag				
PricewaterhouseCoopers	0,7	0,5	0,7	0,5
<b>Summa</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>

1) Inklusivt mervärdesskatt (eftersom investmentbolag inte är mervärdeskattepliktiga och därmed inte kan avräkna mervärdesskatt).

**Not 10 Skatt****Skatteberäkning i sammandrag för moderbolaget (se sidan 43)**

	2008	2007
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	65.844	63.030
Avgår: näringsbetingade aktier	-56.699	-60.061
Underlag för schablonintäkt	9.145	2.969
Schablonintäkt 1,5%	137	45
Mottagna utdelningar respektive år	2.841	2.107
Förvaltningskostnader, finansnetto m m	-589	-418
Lämnad utdelning <sup>2</sup>	-1.738 <sup>1</sup>	-1.931
Skattemässigt resultat	651	-197
Förlustavdrag från tidigare år	-655	-458
Accumulerat förlustavdrag	-4	-655

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Utbetalning sker påföljande år efter bolagsstämmans beslut.

**Not 11 Materiella tillgångar**

	Koncernen		Summa materiella anläggningstillgångar
	Byggnader och mark	Inventarier	
Ingående anskaffningsvärde	25	16	41
Årets investeringar	-	2	2
Försäljning och utrangeringar	-	-1	-1
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	25	17	42
Ingående avskrivningar	-7	-10	-17
Årets avskrivningar	-	-1	-1
Försäljning och utrangeringar	-	1	1
Utgående ackumulerade avskrivningar	-7	-10	-17
<b>Restvärde 2008-12-31</b>	<b>18<sup>1</sup></b>	<b>7</b>	<b>25</b>
Restvärde 2007-12-31	18 <sup>1</sup>	6	24

Taxeringsvärdet för svenska fastigheter uppgick till 40 (40) Mkr.

1) Varav mark 3 (3) Mkr.

## Not 12 Aktier

	2008				2007	
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde <sup>1</sup>	Marknadsvärde <sup>1</sup>
Ericsson A	74.400.000	2,3	13,3	3.125	4.412	5.866
Handelsbanken A	64.995.564	10,4	10,6	5.416	8.189	14.135
Handelsbanken B	118.900			24	15	24
Hemtex	3.700.000	12,6	12,6	375	54	275
Höganäs B	3.550.000	10,1	8,1	637	249	485
Indutrade <sup>2</sup>	14.757.800	36,9	36,9	102	978	1.819
Munters	10.950.000	14,6	14,6	684	420	840
Sandvik	136.431.200	11,5	11,5	6.266	6.685	15.178
SCA A	48.600.000	10,0	29,8	847	3.256	5.747
SCA B	22.200.000			1.731	1.482	2.542
Skanska A	15.010.700	7,2	26,6	709	1.163	1.831
Skanska B	15.314.800			938	1.187	2.235
SSAB A	52.789.646	16,3	21,2	3.590	3.589	9.932
SSAB B	121.794			18	8	19
Volvo A	69.949.995	3,3	8,5	6.703	3.057	4.699
Volvo B	–			–	–	217
<b>Koncernens innehav av aktier<sup>3</sup></b>				<b>31.165</b>	<b>34.744</b>	65.844
<b>Avgår intressebolag:</b>						
Indutrade <sup>4</sup>					–978	–1.819
SCA					–4.738	–8.289
Skanska					–2.350	–4.066
SSAB					–3.597	–9.951
<b>Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag</b>					<b>23.081</b>	41.719

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Industrivärden utfärdade 2005 och 2006 sammanlagt 284.800 köpoptioner till ledande befattningshavare i Indutrade. Varje option medför rätt att under perioden 1 maj - 30 juni 2010 förvärva en aktie i Indutrade för 107:30 kronor. Totalt anskaffningsvärde för motsvarande aktier är 1.974 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 32.403 tkr.

3) Vid utgången av 2008 var inga aktier utlånade.

4) Indutradeinnehavet ägs av Industrivärden Holding AB.

## Not 13 Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Moderbolaget	
							Tusental aktier	Bokfört värde
SCA	556012-6293	Stockholm	67.252	5.598	10,0	29,8	70.800	2.578
Skanska	556000-4615	Stockholm	19.249	3.157	7,2	26,6	30.326	1.647
SSAB	556016-3429	Stockholm	35.193	6.508	16,3	21,2	52.911	3.608
<b>Summa</b>								<b>7.833</b>

## Not 14 Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget	
						Bokfört värde	
Industrivärden Holding AB	556260-3067	Stockholm	100	10.000	1.046	2.000	
Indus Innovation AB	556364-7758	Stockholm	100	100.000	4	29	
Industrivärden Service AB	556289-9160	Stockholm	100	10.000	12	1	
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10.000	155	115	
<b>Summa</b>							<b>2.145</b>

**Not 15 Förändring av aktier**

	Koncernen				Moderbolaget							
	Aktier				Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ingående värde	65.844	63.030			41.244	6.843	97	140	51.511	48.227		
Avyttringar till försäljningsvärde	-4.314	-1.924			-1.541	-383	-429	-200	-6.750	-2.124		
Förvärv	4.644	8.834			5.828	3.006	2.141	-	6.785	8.834		
Värdeförändring	-31.430	-4.044			-3.812	229	283	157	-18.540	-3.426		
Övrigt	-	-52			-	-	53	-	53	-		
<b>Utgående värde</b>	<b>34.744</b>	<b>65.844</b>			<b>41.719</b>	<b>9.695</b>	<b>2.145</b>	<b>97</b>	<b>33.059</b>	<b>51.511</b>		

**Not 16 Pensioner***Avgiftsbestämda planer*

Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär att premier betalas löpande under året till fristående juridiska personer.

*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.

Pensionsskulden uppgick per 2008-12-31 till 50 (58) Mkr i koncernen och 47 (56) Mkr i moderbolaget. Värdet på förvaltningstillgångarna uppgick till 5 (5) Mkr i koncernen och moderbolaget. Oredovisade aktuariella förluster uppgick till 7 (2) Mkr i koncernen och moderbolaget.

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 16 (17) Mkr, varav för moderbolaget 15 (16) Mkr. Ränta på pensionsförpliktelser samt avkastning på förvaltningstillgångar redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2009 beräknas moderbolagets kostnader för pensioner uppgå till cirka 16 Mkr.

	Koncernen	
	2008	2007
<b>Aktuariella antaganden</b>		
Diskonteringsränta, %	3,5	4,5
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	5,0	5,0
Framtida löneökningar, %	4,0	4,0
Förväntad inflation, %	1,5	2,0

**Not 17 Långfristiga räntebärande skulder**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2008	2007	2008	2007
Obligationslån	2.499	4.599	2.499	4.599
Reverslån	7.200	5.200	6.200	5.200
Pensionsskuld (se not 16)	50	58	47	56
<b>Summa</b>	<b>9.749</b>	<b>9.857</b>	<b>8.746</b>	<b>9.855</b>

**Not 18 Förpliktelser till styrelse och VD**

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till nuvarande och tidigare styrelseledamöter och verkställande direktörer med 50 (45) Mkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 47 (42) Mkr, vilket ingår i posten Pensions-skuld enligt noterna 16 och 17.

**Not 19 Transaktioner med närstående***Transaktioner med dotterbolag*

Med helägda dotterbolag har vissa transaktioner skett, som lokalhyra på marknadsmässiga villkor.

*Transaktioner med intressebolag*

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intressebolag. Medlemmar i företagsledningen har uppburit styrelsearvodet från noterade intressebolag som inlevererats till Industrivärden.

Lånens förfalltidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2008	2007	2008	2007
-2009	-	2.100	-	2.100
-2010	1.199	1.198	1.199	1.198
-2011	700	700	700	700
-2012	1.300	5.801	1.300	5.801
-2013 eller senare <sup>1</sup>	6.550	58	5.547	56
<b>Totalt</b>	<b>9.749</b>	<b>9.857</b>	<b>8.746</b>	<b>9.855</b>

1) Varav pensionsskuld

Marknadsvärdering av kortfristiga och långfristiga räntebärande skulder per 2008-12-31 skulle minska räntebärande skulder med 364 (223) Mkr.

# Revisionsberättelse

Till årsstämman i AB Industrivärden (publ)

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i AB Industrivärden (publ) för år 2008. Bolagets årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 24–39. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskaphandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättande av 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 med hög men inte absolut säkerhet 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 infor-

mationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid mot aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att årsstämman 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 12 februari 2009  
PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin  
*Auktoriserad revisor*

## Styrelse



### Tom Hedelius

Civ ekon, ekon dr hc.  
Född 1939, Stockholm.

Styrelseordförande sedan 2002.  
Styrelseledamot sedan 1991.  
Styrelseordförande i BB Tools,  
Jan Wallanders och Tom Hedelius  
stiftelse samt Anders Sandrews stiftelse.  
Vice styrelseordförande i Addtech  
och Lagercrantz Group.  
Styrelseledamot i bl a L E Lundberg-  
företagen, SCA och Volvo.  
Hedersordförande i Svenska  
Handelsbanken.  
Aktieinnehav: 20.000.



### Fredrik Lundberg,

Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc.  
Född 1951, Djursholm.

Styrelseledamot sedan 2004.  
VD och koncernchef i  
L E Lundbergföretagen.  
Styrelseordförande i Cardo,  
Holmen och Hufvudstaden.  
Vice styrelseordförande i Svenska  
Handelsbanken och NCC.  
Styrelseledamot i L E Lundberg-  
företagen och Sandvik.  
Aktieinnehav: 4.570.000.



### Sverker Martin-Löf

Tekn lic, fil dr hc.  
Född 1943, Stockholm.

Vice styrelseordförande sedan 2002.  
Styrelseledamot sedan 2002.  
Styrelseordförande i SCA, Skanska  
och SSAB.  
Vice styrelseordförande i Ericsson  
och Svenskt Näringsliv.  
Styrelseledamot i Svenska  
Handelsbanken.  
Aktieinnehav: 14.000.



### Lennart Nilsson

Civ ing, ekon dr hc.  
Född 1941, Lund.

Styrelseledamot sedan 1997.  
VD i Crafoordska Stiftelsen.  
Styrelseordförande i Erik Philip  
Sörensens stiftelse, Högskolan  
i Kalmar och Tacticus.  
Vice styrelseordförande i Cardo.  
Styrelseledamot i bl a AMF Pension,  
Albert Pålssons stiftelse för forskning  
och välgörenhet, Kalmar Läns Kapital-  
förvaltning AB och Malmöhus Invest.  
Aktieinnehav: 6.000.



### Boel Flodgren

Jur dr, ekon dr hc, professor.  
Född 1942, Lund.

Styrelseledamot sedan 2002.  
Styrelseledamot i Brinova,  
Universitetet i Oslo och  
Köpenhamns Universitet.  
Aktieinnehav: 600.



### Anders Nyrén

Civ ekon, MBA.  
Född 1954, Bromma.

VD och koncernchef i Industrivärden.  
Styrelseledamot sedan 2001.  
Vice styrelseordförande i Svenska  
Handelsbanken och Sandvik.  
Styrelseledamot i Ericsson, SCA,  
SSAB och Ernströmgruppen.  
Ordförande i Aktiemarknadsbolagens  
Förening och Föreningen för god  
sed på värdepappersmarknaden.  
Aktieinnehav: 61.550.  
Köptioner: 125.000.



### Finn Johnsson

Civ ekon, ekon dr hc.  
Född 1946, Göteborg.

Styrelseledamot sedan 2000.  
Styrelseordförande i Volvo, KappAhl,  
City Airline, Thomas Concrete Group,  
Luvata Oy och EFG.  
Styrelseledamot i Skanska.  
Aktieinnehav: 20.300.

## Ledningsgrupp



Fredric Calles, Bengt Kjell, Anders Nyren, Martin Hamner och Carl-Olof By.

### Anders Nyren

Civ ekon, MBA, född 1954, verkställande direktör, anställd sedan 2001.

Aktieinnehav: 61.550.

Köptioner: 125.000.

Anders Nyren är vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken och Sandvik samt styrelseledamot i Ericsson, SCA och SSAB.

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

### Carl-Olof By

Fil kand, fil pol mag, född 1945, vice verkställande direktör med ansvar för ekonomi och administration, anställd sedan 1990.

Aktieinnehav: 34.000.

Köptioner: 85.000.

Carl-Olof By är styrelseledamot i Handelsbanken

Region Stockholm, KnowIT och NASDAQ OMX Nordic Limited. Åren 1980–1990 var Carl-Olof By anställd i Investment AB Promotion/Bahco som ekonomi- och finansdirektör.

### Bengt Kjell

Civ ekon, född 1954, vice verkställande direktör med ansvar för investeringsverksamheten, anställd sedan 2002.

Aktieinnehav: 26.500.

Köptioner: 85.000.

Bengt Kjell är styrelseordförande i Indutrade och Kungsleden samt styrelseledamot i Handelsbanken Region Södra Sverige, Höganäs, Munters och Skanska.

Åren 1987–2002 var Bengt Kjell Senior Partner i Navet, 1995–1997 arbetade han i Securum som chef för Corporate Finance, 1992–1995 i Independent som ansvarig för avveckling av bolaget och 1984–1987 i K.G. Knutsson som ekonomidirektör och vice VD.

### Martin Hamner

Civ ekon, född 1964, ekonomi- och finansansvarig (CFO), anställd sedan 2008.

Köptioner: 65.000.

Åren 1999–2007 var Martin Hamner anställd på ASSA ABLOY som koncerncontroller och ansvarig för IR-frågor, 1987–1999 arbetade han som auktoriserad revisor på PricewaterhouseCoopers.

### Fredric Calles

Civ ekon, född 1966, ansvarig för marknadsoperationer, anställd sedan 2003.

Köptioner: 85.000.

Åren 1996–2003 var Fredric Calles anställd på Alfred Berg Fondkommission som tradingchef, 1993–1996 arbetade han som biträdande tradingchef på UBS Sweden.

## Utskott och valberedning

Ersättningsutskott för att föreslå styrelsen ersättning till verkställande direktören samt för att besluta om ersättning till övriga företagsledningen: Tom Hedelius (utskottsordförande) och Sverker Martin-Löf.

Revisionsutskott för övervakning av bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering: Styrelsens ledamöter utom VD Anders Nyren. Utskottsordförande: Sverker Martin-Löf.

Valberedning för styrelseval: Tom Hedelius, styrelseordförande, Bo Damberg, Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse, Håkan Sandberg (valberedningens ordförande), Handelsbankens Pensionsstiftelse och Handelsbankens Pensionskassa, Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA pensionsstiftelser m fl.

Utskottens och valberedningens arbete framgår av Bolagsstyrningsrapporten, sidorna 24–26.

## Ledande befattningshavare

**Sverker Sivall**, civ ekon, född 1970

IR-ansvarig, anställd sedan 1997.

Aktieinnehav: 5.000.

Köptioner: 65.000.

**John Klint**, civ ekon, född 1974

Investment manager, anställd sedan 2007.

Aktieinnehav: 400.

Köptioner: 65.000.

**Jens Melander**, civ ekon, född 1976

Investment manager, anställd sedan 2002.

Köptioner: 65.000.

**Erik Røjvall**, civ ekon, född 1973

Investment manager, anställd sedan 2000.

Aktieinnehav: 65.000.

## Revisor

PricewaterhouseCoopers AB.

Ansvarig revisor: **Anders Lundin**, auktoriserad revisor. Född 1956, Stockholm. Anders Lundin var under 2008 huvudansvarig revisor i bl a de noterade bolagen Industrivärden, AarhusKarlshamn, Husqvarna, Loomis, Melker Schörling och SCA.

Under 2008 hade PricewaterhouseCoopers totalt 103 revisionsuppdrag i företag noterade på OMX NASDAQ Stockholm, varav ett uppdrag i samarbete med annan revisionsbyrå.

## 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 ett år skattepliktig medan lämnad utdelning år två (avseende år ett) 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, vilka utgörs av onoterade aktier

och 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.

### Skattemässiga underskott

Underskottsavdrag är avdragsgilla och kan ackumuleras för att avräknas mot framtida skattemässiga överskott. Se vidare not 10 på sidan 37.

### Schablonintäkt

Vid utgången av 2008 uppgick andelen näringsbetingade aktier till 90 procent av aktieportföljen, varav inga aktieposter innehafts mindre än ett år. Detta innebär att schablonintäkt för 2009 kommer att beräknas baserad på 10 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid utgången av 2008.

Vid utgången av 2007 uppgick andelen näringsbetingade aktier till 92 procent av aktieportföljens totala värde. Av de näringsbetingade aktierna hade sammanlagt aktieposter motsvarande 6 procent av aktieportföljens totala värde varit näringsbetingade mindre än ett år. Härtill kommer icke näringsbetingade aktier som uppgick till 8 procent av aktieportföljen. Detta innebär att schablonintäkt för 2008 beräknas baserad på 14 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid utgången av 2007.

## Ordlista och definitioner

**Aktieportföljens marknadsvärde** Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen.

**Direktavkastning** Utdelning per aktie satt i relation till börskursen per 31 december.

**Kortfristig derivat- och aktiehandel** Kortfristiga aktiederivataffärer i moderbolaget samt kortfristig derivat- och aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest.

**Nettoskuld sättningsgrad** Räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

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

**Substansvärde** Marknadsvärdet för aktieportföljen minskat med den räntebärande nettoskulden.

**Substansvärde med återinvesterad utdelning** För att beräkna substansvärdets utveckling före lämnade utdelningar återläggs den lämnade utdelningen omräknad med hänsyn till börsportföljens

utveckling. Härigenom fås ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om Industrivärden inte hade lämnat någon utdelning.

**Substansvärderabatt** Skillnaden mellan substansvärde per aktie och börskurs mätt som andel av substansvärdet.

**Totalavkastning** Kursutveckling med återinvesterad utdelning. Totalavkastningen jämförs med avkastningsindex (SIXRX) som anger Stockholmsbörsens kursutveckling inklusive återinvesterade utdelningar.

**Resultat per aktie** Årets resultat efter skatt dividerat med det totala antalet aktier efter full utspädning.

**Värdeförändring aktier** För aktier som innehas såväl vid ingången som utgången av året utgörs marknadsvärdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För aktier som realiserats under året utgörs marknadsvärdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året. För aktier som förvärvats under året utgörs marknadsvärdeförändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och värdet vid årets utgång.

# Information till aktiemarknaden

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.

## Rapporteringstillfällen 2009

*Delårsrapporter publiceras enligt följande*

- för januari–mars den 4 maj
- för januari–juni den 4 augusti
- för januari–september den 2 november

*Årsstämman 2009*

- fredagen den 8 maj i Stockholm

## Informationskanaler

*Publikationer*

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

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

## Nätplats på Internet

Industrivärdens nätplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) är en central informationskanal vid kontakten med bolagets intressenter. På nätplatsen presenteras aktuell information om bolaget och de aktiva innehavsbolagen. Informationen omfattar exempelvis senast publicerade substansvärde, 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 innehavsbolagen. Nätplatsen innehåller även en omfattande beskrivning av Industrivärden som företag och aktieplacering samt ett separat avsnitt för Bolagsstyrning.

## Pressreleaser och rapporter direkt

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

## Investerarkontakter

IR-ansvarig: Sverker Sivall, telefon 08-666 64 19,  
e-post: [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)

*Aktiesparprogram*

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

## Finansanalytiker som följer Industrivärden

C A I Cheuvreux Nordic	David Halldén	08-723 51 00
Carnegie Fondkommission	Björn Enarson	08-676 88 00
Credit Suisse	Leo Vicars	+44 20-7888 1253
Deutsche Bank	Carl Zetterquist	+44 20-7547 6266
SEB Enskilda	Andreas Joelsson	08-52 22 95 00
Erik Penser Fondkommission	Martin Larsson	08-463 80 00
Goldman Sachs International	Markus Iwar	+44 20-7552 3725
Hagströmer & Qviberg Fondkommission	Andreas Koski	08-696 17 00
Handelsbanken Markets	Magnus Dalhammar	08-701 10 00
Standard & Poor's Equity Research	Joakim Ström	08-440 59 00
Swedbank Fondkommission	Niclas Höglund	08-58 59 20 00
UBS Nordic Research	Olof Cederholm	08-453 73 00
Öhman Fondkommission	Katarina Åselius	08-402 50 00

## Kreditbedömning för internationell rating

Standard & Poor's	Andreas Kindahl	08-440 59 00
-------------------	-----------------	--------------



# Årsstämma 2009

## Tid och plats

Årsstämman äger rum fredagen den 8 maj 2009 kl 10.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm med ingång i hörnet Stallgatan/Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas kl 9.00 och registrering till årsstämman pågår till kl 10.00 då dörrarna stängs. Före stämman serveras kaffe.

## Vem har rätt att delta?

Rätt att delta i årsstämman har aktieägare som dels upptagits i den utskrift av aktieboken som görs av Euroclear Sweden (tidigare VPC) torsdagen den 28 april 2009 och dels senast kl 15.00 tisdagen den 5 maj 2009 anmäler sig till årsstämman.

## Hur blir man införd i aktieboken?

Aktierna kan i den av Euroclear Sweden förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltares namn. Aktieägare som inte låtit förvaltare införas i aktieboken är själv införd i den. Aktieägare som har lämnat sina aktier till annan för förvaltning kan ha valt att låta förvaltaren föras in i aktieboken. Aktieägare som sålunda äger förvaltarregistrerade aktier skall, om vederbörande vill delta i årsstämman, i god tid begära att tillfälligt föras in i aktieboken per den 28 april 2009. Kontakt bör tas med förvaltare i god tid före den 28 april 2009.

## 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,
- per formulär på Industrivärdens hemsida.

## Vid anmälan anges

- namn
- personnummer/organisationsnummer
- adress och telefonnummer

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast kl 15.00 tisdagen den 5 maj 2009.



## Ombud

Aktieägares rätt vid årsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på anmälningsblanketten. Fullmakt för juridisk person skall vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas. Fullmakten får inte vara äldre än ett år. Fullmakt skall skickas in eller uppvisas i original.

## Utdelning

Utdelning för 2008 utsänds till aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen föreslår att den 13 maj 2009 skall vara avstämningsdag. Med beaktande av det sk tredagars likvidschemat (tre bankdagar) och under förutsättning att stämman beslutar enligt styrelsens förslag innebär det att förvärv av Industrivärdenaktier senast under stämmodagen den 8 maj 2009 normalt skulle berättiga till utdelning för 2008.

Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag beräknas utsändning av utdelning ske genom Euroclear Swedens försorg den 18 maj 2009.

# Anmälan

**Anmälan till årsstämma i AB Industrivärden (publ) den 8 maj 2009 kl 10.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm. Denna anmälningsblankett måste vara AB Industrivärden (publ) tillhanda senast den 5 maj 2009 kl 15.00.**

---

Aktieägarens namn (v g texta)

---

Personnummer/Org nummer

---

Utdelningsadress

---

Postnummer och postadress

---

Telefon dagtid

---

Eventuella biträden (endast namn)

- Deltar själv i stämman.  
 Företrädes genom ombud enligt fullmakt nedan.

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

*Vik här*

---

## Fullmakt för

---

Ombudets namn (v g texta)

---

Personnummer/Org nummer

---

Utdelningsadress

---

Postnummer och postadress

---

Telefon dagtid

att vid årsstämma i AB Industrivärden (publ) den 8 maj 2009 företräda samtliga mina aktier i bolaget.

---

Ort

Datum

---

Aktieägares underskrift

Namnförtydligande  
(v g texta)

*Tejpa här*

Porto betalt  
Sverige

**Svarspost  
110 595 100**

**Industrivärden  
110 05 Stockholm**



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