

Bokslutsrapport 2003

- Den 16 februari 2004 var Industrivärdens substansvärde 32.913 mkr, en ökning med 2.843 mkr sedan årsskiftet. Den 31 december 2003 var substansvärdet 30.070 (24.415) mkr, en ökning med 5.655 mkr under 2003.
- Substansvärdet var 170 kronor per aktie den 16 februari 2004, (en ökning med 14 kronor per aktie sedan årsskiftet). Den 31 december 2003 var substansvärdet 156 (126) kronor per aktie. Inklusive återinvesterad utdelning var ökningen 37 kronor per aktie under 2003. Den senaste tioårsperioden har substansvärdets genomsnittliga ökning, inklusive återinvesterad utdelning, varit 14 procent per år. Resultatet per aktie för 2003 var -4,49 (20,20) kronor per aktie.
- Under året förvärvades aktier i SCA, Handelsbanken, Munters och SSAB för totalt 1.756 mkr. I november och december avyttrades hela aktieinnehavet i Skandia för 1.253 mkr. Totalt förvärvades aktier för 2.012 mkr och avyttrades för 1.933 mkr.
- Industrivärdens totalavkastning under 2003 uppgick till 28 procent jämfört med 34 procent för avkastningsindex. Den senaste tioårsperioden var aktiens genomsnittliga totalavkastning årligen 2 procentenheter högre än avkastningsindex.
- Styrelsen föreslår en utdelning med 5,50 (5,80) kronor per aktie.

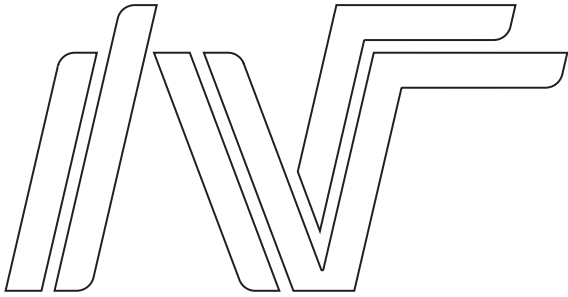
Industrivärdens i sammandrag

	Utveckling, % 2003	Genomsnittlig årlig utveckling, %	
		Fem år, 1999–2003	Tio år, 1994–2003
Totalavkastning			
Industrivärdens totalavkastning	28	7	13
Avkastningsindex (SIXRX)	34	2	11
Meravkastning Industrivärdens	-6	5	2
Substansvärde			
Substansvärde	24	-1	8
Substansvärdet med återinvesterad utdelning	29	7	14



Substansvärdets sammansättning

	Miljarder kronor			Kronor per aktie		
	2004 16 feb	2003 31 dec	2002 31 dec	2004 16 feb	2003 31 dec	2002 31 dec
Moderbolaget						
Aktieportföljen	36,1	32,9	26,4	186	170	136
Nettoskuld	-3,2	-2,8	-2,0	-16	-14	-10
Substansvärde	32,9	30,1	24,4	170	156	126



Industrivärden är ett av Nordens ledande investmentbolag med en aktiv ägarroll i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Affärsidén är att skapa aktieägarvärde baserat på professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet. Genom hög värdetillväxt möjliggörs en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på www.industrivarden.se.

VDs kommentar

Efter att ha fallit tre år i rad vände kurserna upp på världens aktiemarknader under 2003. För Stockholmsbörsen skedde trendskiftet under mars månad varefter såväl börsen som Industrivärdens substansvärde utvecklats positivt. Även om vi genomlevt en period med pressade aktiekurser så har Industrivärdenaktiens totalavkastning för längre perioder utvecklats relativt väl. De senaste fem respektive tio åren har aktiens årliga avkastning varit i genomsnitt fem respektive två procentenheter högre än avkastningsindex.

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

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

Under året har vi även studerat flera potentiella nyinvesteringar, vilket resulterat i investeringen i Munters. Bolaget har förvisso haft en relativt svag utveckling under 2003 men vi ser ett flertal utvecklingsmöjligheter och tror på Munters långsiktiga potential.

I årsredovisningen 2001 presenterade vi riktlinjer för uppbyggnad och drift av en strukturerad marknadsnärvaro. Efter inledande utvecklingsfas etablerades denna verksamhet fullt ut under 2003. Genom ett begränsat och disciplinerat risktagande, inom framför allt derivatområdet, har vi på detta sätt kunnat öka avkastningen på vår portfölj. Vinsterna från dessa aktiviteter täckte med råge våra förvaltningskostnader om 80 mkr.

Den av styrelsen föreslagna utdelningen på 5,50 kronor per aktie innebär vid en kurs om 133 kronor per A-aktie respektive 119 kronor per C-aktie 4,1 respektive 4,6 procent i direktavkastning. Det ligger väl inom ramen för vår målsättning att ha en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

ANDERS NYRÉN
Verkställande direktör

Aktieportföljen¹

Marknadsvärdet för Industrivärdens aktieportfölj per den 31 december 2003 var 32.890 mkr (26.413 mkr den 31 december 2002) och övervärdet var 15.414 mkr (7.801 mkr den 31 december 2002). Den 16 februari 2004 uppgick marknadsvär-

det till 36.061 mkr och övervärdet till 18.270 mkr. Med hänsyn tagen till köp och försäljningar var värdeförändringen 24 procent under 2003. En detaljerad portföljspecifikation per den 31 december 2003 finns på sidan 8.

Aktie	Per 31 dec 2003		Total- avkastning, %	Genomsnittlig årlig totalavkastning, %		Per 16 februari 2004	
	Antal	Marknads- värde, mkr	År 2003	Fem år, 1999–2003	Tio år, 1994–2003	Antal	Marknads- värde, mkr
Handelsbanken	52.751.900	7.754	31	8	18	54.806.400	7.783
SCA	21.206.600	6.235	4	16	12	21.206.600	6.182
Sandvik	21.167.500	5.249	34	17	12	21.167.500	5.144
Ericsson	364.039.276	4.882	86	-18	5	364.039.276	7.925
Skanska	33.302.756	2.115	30	7	10	33.302.756	2.081
Indutrade ²		1.704	–	–	–		1.704
SSAB	13.112.600	1.685	32	16	11	13.112.600	1.692
Munters	2.705.750	471	-8	22	–	2.711.950	472
Isaberg Rapid ²		459	–	–	–		459
Ossur	52.000.000	230	-19	–	–	52.000.000	259
Övriga		2.106					2.360
Avkastningsindex			34	2	11		
Totalt		32.890					36.061

Den ovan angivna totalavkastningen 2003 för Ericsson är ett vägt medeltal för Industrivärdens innehav av A- och B-aktier. Av ovanstående aktieinnehav har Munters och Ossur ägts kortare tid än fem år medan Sandvik har ägts kortare tid än tio år.

Handelsbankens resultat för 2003 förbättrades. Såväl räntenettet som tradingnettot ökade till följd av högre affärsvolym. Omkostnaderna minskade och var till och med lägre än 2001. Kreditförlusterna var fortsatt mycket låga. Svenskt Kvalitetsindex årliga undersökning av kundnöjdhet under 2003 visade att Handelsbanken för fjortonde året i rad har de mest nöjda kunderna.

SCA uppvisade ett lägre resultat efter finansiella poster 2003 men på en fortsatt god lönsamhetsnivå. Rörelseresultatet försämrades för samtliga tre affärsområden. Kassaflödet var dock fortsatt starkt. Hygienprodukter påverkades främst av valutakurseffekter och lägre priser på mjukpapper för konsumenter. Ett rationaliseringsprogram i den europeiska hygienrörelsen fortlöper i snabba takt än planerats.

Sandviks resultat efter finansiella poster minskade under 2003, främst beroende på strukturkostnader och valutaeffekter. Avkastningsnivån var fortsatt god. Rörelseresultatet före omstruktureringkostnader förbättrades för affärsområdet Tooling, var oförändrat för Mining and Construction men minskade för Materials Technology. Genom en stärkt marknadsposition och vidtagna förbättringsåtgärder bedöms Sandvik ha goda förutsättningar för fortsatt lönsam tillväxt.

Ericssons kassaflöde var positivt under 2003 och den finansiella ställningen stärktes. Rörelseomkostnaderna mätt i årstakt har mer än halverats sedan mitten av 2001 genom de pågående strukturåtgärderna. Kapacitetsutnyttjandet förbättrades väsentligt

under fjärde kvartalet. För 2003 redovisade Ericsson därigenom ett positivt resultat efter finansiella poster men före omstruktureringkostnader. Bolaget bedömer att marknaden har stabiliserats och att industrin är under återhämtning. Goda förutsättningar finns för långsiktig tillväxt genom kapacitetsutbyggnad av befintliga telenät, ökad serviceverksamhet samt genom fortsatt övergång från fast till mobil kommunikation.

Skanskas resultat efter finansiella poster 2003 förbättrades, huvudsakligen till följd av vinster vid försäljning av kommersiella fastigheter, vilket i kombination med en god kassagenereringskapacitet i byggbrörelsen medförde ett stärkt kassaflöde och en förbättrad finansiell ställning. Den räntebärande nettoskulden minskade med 9,5 miljarder kronor och resulterade i en nettokassa om 150 mkr vid årets utgång.

Det helägda dotterbolaget *Indutrade*, som är ett av Nordens ledande handelsföretag, uppnådde ett resultat efter finansiella poster på 182 (181) mkr. Resultatet förbättrades i Finland och Holland men försämrades något i Sverige, Danmark och Norge. Ett program har initierats som beräknas sänka kostnadsnivån med cirka 35 mkr på årsbasis från och med 2004.

SSABs resultat efter finansiella poster 2003 förbättrades, främst beroende på högre marginaler och bättre produktmix i stålbrörelsen. Specialprodukter som kylta stål och ultra höghållfast tunnplåt, motsvarande 43 procent av den totala leveransvolymen, fortsatte att utvecklas väl med en volymökning på 18 procent.

¹ Avser moderbolagets aktieportfölj. Baserat på dessa innehav genomförs även derivataffärer inom ramen för Industrivärdens strukturerade marknadsnärvaro. Därutöver bedrivs även strukturerad marknadsnärvaro i form av begränsad kapitalförvaltning i dotterbolaget Nordinvest som per den 31 december hade aktieinnehav med ett marknadsvärde om 38 mkr.

² Värdering av de helägda dotterbolagen framgår av definition på sidan 8.

Munters resultat efter finansiella poster försämrades för de första nio månaderna 2003. Den goda utvecklingen i början av 2003 inom fuktregleringsområdet (MCS) fortsatte inte under de efterföljande kvartalen. Efterfrågan inom Avfuktning och HumiCool var fortsatt svag. Besparingsprogram om sammanlagt 120 mkr på helårsbasis har initierats under året. Bokslutsrapport publiceras den 19 februari.

Det helägda dotterbolaget *Isaberg Rapid*, som tillverkar och marknadsför häftverktyg, redovisade ett resultat efter finansiella poster på 49 (32) mkr. I november 2003 inledde Industrivärden en process med syfte att utvärdera en försäljning av bolaget.

Ossurs fakturering ökade men resultatet efter finansiella poster försämrades, främst till följd av kostnader för patentförsvar och omstrukturering av verksamheten i Nordamerika.

Aktieaffärer under året

Under fjärde kvartalet 2003 köptes aktier för 997 mkr och såldes aktier för 1.453 mkr. Större köp utgjordes av 2.224.600 SCA B, 996.000 Handelsbanken A och 1.047.000 SSAB A. Större försäljningar utgjordes av 48.846.800 Skandia (hela innehavet), 1.590.500 Swedish Match (hela innehavet) och 1.007.000 Eniro.

Köp och försäljningar av noterade aktier under 2003 framgår av tabellen nedan.

Köp	Antal	Mkr
SCA B	2.224.600	657
Handelsbanken A	4.096.000	514
Munters	2.505.750	453
SSAB A	1.047.000	132
Swedish Match	1.590.500	94
Ericsson B	7.785.616	49
Övrigt		113
Summa		2.012

Försäljningar

Skandia	48.846.800	1.253
Ericsson B	43.285.616	361
Eniro	2.671.400	175
Swedish Match	1.590.500	103
Övrigt		41
Summa		1.933

Under året genomfördes även derivataffärer inom ramen för Industrivärdens strukturerade marknadsnärvaro. Affärerna som baseras på innehaven i aktieportföljen genererade ett resultat om 101 mkr.

Resultat av aktie- och derivataffärer under 2003 var en förlust med -1.410 mkr enligt tabell nedan.

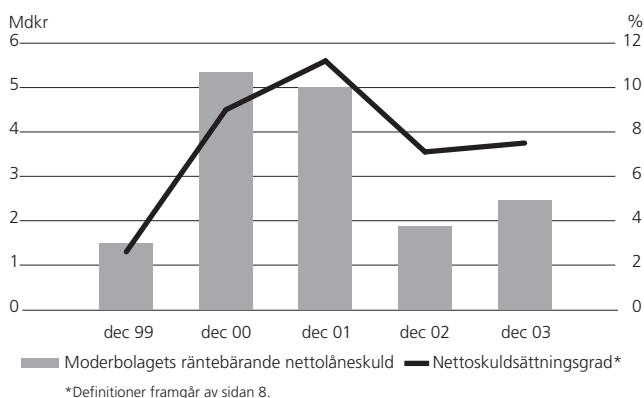
Resultat av moderbolagets aktieaffärer, mkr	2003 okt-dec	2003 jan-dec
Ericsson B	-	129
Derivataffärer	25	101
Eniro	-38	-100
Skandia	-1.510	-1.510
Övrigt	-10	-30
Summa	-1.533	-1.410

Resultat av aktie- och derivataffärer för koncernen under perioden januari till december 2003 var -1.385 mkr.

Räntebärande nettolåneskuld

Moderbolagets nettolåneskuld uppgick till 2,5 (2,4) miljarder kronor per den 31 december 2003. Nettoskuldssättningsgraden var 7 (7) procent enligt specifikation på sidan 7.

Koncernens nettolåneskuld ökade från årets början med 0,4 miljarder kronor till 2,8 miljarder kronor per den 31 december 2003.



Finansiering

I november 2003 ersattes en inom moderbolaget befintlig kredit på 300 MEUR med en ny femårig internationell syndikerad kredit om 275 MEUR. Den nya krediten har bättre villkor vilket innebär lägre finansieringskostnader.

Resultat

Moderbolagets resultat efter finansiella poster uppgick till -887 (4.518) mkr, varav utdelningsintäkter 849 (820) mkr och resultat av aktie-/derivataffärer -1.410³ mkr. I resultatet ingick vidare förvaltningskostnader med -80 (-85) mkr, en minskning med 6 procent, övriga intäkter och kostnader med -2 (-28) mkr och finansnetto med -244 (-242) mkr. Efter skatt med -165 (-) mkr blev årets resultat -1.052 (4.518) mkr.

Koncernens resultat efter finansiella poster uppgick till -623 (4.476) mkr, varav resultat från aktieförvaltning -849 (4.185), varav avyttring av Besam 2.334 respektive Lundbeck A/S 1.498) mkr och resultat från rörelsedrivande bolag 226 (291) mkr. Årets resultat efter intressebolagsredovisning och skatt uppgick till -867 (3.901) mkr.

³ För 2002 totalt 4.053 mkr varav Besam 2.651 och Lundbeck A/S 1.498 mkr.

Dom i skatteärende

Kammarrätten har i en dom i januari 2004 ej medgivit avdragsrätt för räntekostnader som har minskat skatten i av Industrivärden ägda och senare fusionerade holdingbolag med sammanlagt 165 mkr, vartill kommer respitränta med 54 mkr. Kostnaden om totalt 219 mkr har reserverats i bokslutet för 2003. Under 2002 avtog Länsrätten skattemyndighetens yrkande i ärendet. Industrivärden kommer att överklaga Kammarrättens dom till Regeringsrätten.

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning med 5,50 kronor (föregående år 5,00 kronor i ordinarie utdelning och 80 öre i bonus) per aktie. Totalt åtgår 1.062 mkr för utdelning.

Ordinarie bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma hålls måndagen den 29 mars 2004 klockan 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm.

Nomineringskommitténs förslag till styrelse

Vid den ordinarie bolagsstämman 2003 beslöt stämman att bemyndiga styrelseordföranden att bland representanter för aktieägarna utse ledamöter att jämte styrelsens ordförande utgöra nomineringskommitté för kommande styrelseval. I enlighet härmed utsågs följande personer till ledamöter av nomineringskommittén: Tom Hedelius, styrelseordförande, Christer Elmehagen, AMF Pension, Thomas Halvorsen, Fjärde AP-fonden, Curt Källströmer, Handelsbanken, Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA.

Nomineringskommittén föreslår bolagsstämman att till styrelse omväljes Boel Flodgren, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Sverker Martin-Löf, Arne Mårtensson, Lennart Nilsson och Anders Nyrén samt att till ny ledamot väljes ekon dr hc Fredrik Lundberg, VD i Lundbergföretagen. Clas Reuterskiöld har undanbett sig omval. Aktieägare som tillsammans representerar cirka 70 procent av det totala röstetalet i bolaget avser att stödja nomineringskommitténs förslag.

Redovisningsprinciper

Bokslutsrapporten har upprättats i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR20 Delårsrapportering.

För att anpassa rapporteringen till RR22 Utformning av finansiella rapporter har Industrivärden från och med årsbokslutet 2003 i koncernredovisningen tillämpat kapitalandelsmetoden för att redovisa intressebolag. Med intressebolag avses företag där aktieinnehavet motsvarar minst 20 procent av röstetalet. Industrivärden har en ägarandel i Ericsson, SCA, Skanska m fl som motsvarar minst 20 procent av röstetalet. Jämförelsetalen för 2002 har ändrats med tillämpning av kapitalandelsmetoden. Anpassningen har inneburit att värdet på ingående eget kapital 2003 i koncernen ökat med 2,1 miljarder kronor genom att kapitalandelsfonden tillförts 3,0 miljarder kronor medan fritt eget kapital reducerats med 0,9 miljarder kronor (se sid. 10).

För att tydliggöra Industrivärdens inriktning på investeringsverksamhet presenteras från och med denna bokslutsrapport moderbolagets räkenskaper före koncernens.

Övriga rekommendationer från Redovisningsrådet som trädde i kraft per 1 januari 2003 har tillämpats i bokslutsrapporten men har ej medfört någon påverkan på resultat eller ställning. I övrigt har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts i bokslutsrapporten som tillämpades i årsredovisningen för 2002.

Stockholm den 18 februari 2004

Styrelsen

Granskningsrapport

Vi har översiktligt granskat bokslutsrapporten för AB Industrivärden (publ) per den 31 december 2003 enligt den rekommendation FAR utfärdad.

En översiktlig granskning är begränsad till diskussion med företagets personal och till analytisk granskning av finansiell information och ger således en lägre säkerhet än en revision. Vi har inte utfört någon revision av denna bokslutsrapport och avger således inget revisionsuttalande.

Det har inte framkommit något som tyder på att bokslutsrapporten inte uppfyller kraven på bokslutsrapporter enligt årsredovisningslagen.

Stockholm den 18 februari 2004

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

INGVAR PRAMHÄLL

Auktoriserad revisor

Ytterligare information

Anders Nyrén, VD, telefonnummer 08-666 64 00

Carl-Olof By, vVD, telefonnummer 08-666 64 00

Sverker Sivall, IR, telefonnummer 08-666 64 19

Industrivärdens fullständiga kontaktuppgifter finns på sidan 11.

Kommande rapporteringstillfällen

Årsredovisning för 2003 lämnas i mitten av mars 2004.

Delårsrapport för januari – mars lämnas den 4 maj 2004.

Delårsrapport för januari – juni lämnas den 5 augusti 2004.

Delårsrapport för januari – september lämnas den 29 oktober 2004.

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2003 okt-dec	2002 okt-dec	2003 jan-dec	2002 jan-dec
Aktieförvaltning				
Utdelningsintäkter från aktier	2	3	849	820
Resultat av aktieaffärer	-1.558	-46	-1.511	4.006
Resultat av derivataffärer ⁴	25	9	101	47
Övriga intäkter och kostnader	-	-8	-2	-28
Resultat av aktieförvaltning	-1.531	-42	-563	4.845
Förvaltningskostnader	-20	-19	-80	-85
Rörelseresultat	-1.551	-61	-643	4.760
Ränteintäkter	2	27	32	101
Räntekostnader	-105 ⁵	-58	-266	-304
Övriga finansiella poster	-7	1	-10	-39
Resultat efter finansiella poster	-1.661	-91	-887	4.518
Skatt	-165 ⁵	-	-165	-
Årets resultat	-1.826	-91	-1.052	4.518

Moderbolagets balansräkning

Mkr	2003-12-31	2002-12-31
Aktier*	16.799	18.185
Övriga finansiella anläggningstillgångar	3	10
Övriga omsättningstillgångar	87	977
Likvida medel	410	1.825
Summa tillgångar	17.299	20.997
Eget kapital	13.930	15.595
Avsättningar	49	46
Långfristiga räntebärande skulder	2.215	2.540
Kortfristiga räntefria skulder	379	251
Kortfristiga räntebärande skulder	726	2.565
Summa eget kapital och skulder	17.299	20.997
*Marknadsvärdering av aktier, se tabell på sidan 8	32.890	26.413
Förändring under året, %	25	-41

Förändring av moderbolagets eget kapital

Mkr	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Reserv- fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Belopp per 31 december 2002	966	342	720	13.567	15.595
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.120	-1.120
Fusionsvinst ⁶	-	-	-	507	507
Årets resultat	-	-	-	-1.052	-1.052
Belopp per 31 december 2003	966	342	720	11.902	13.930
Belopp per 31 december 2001	871	39	720	10.507	12.137
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.458	-1.458
Konvertering av KVB	95	303	-	-	398
Årets resultat	-	-	-	4.518	4.518
Belopp per 31 december 2002	966	342	720	13.567	15.595

⁴ Avser resultat av derivataffärer inom ramen för Industrivärden strukturerade marknadsnärvaro.

⁵ Kammarrätten har i en dom i januari 2004 ej medgivit avdragsrätt för räntekostnader som har minskat skatten i av Industrivärden ägda och senare fusionerade holdingbolag med sammanlagt 165 mkr, vartill kommer respitränta med 54 mkr. Kostnaden om totalt 219 mkr har reserverats i bokslutet för 2003. Industrivärden kommer att överklaga Kammarrättens dom till Regeringsrätten.

⁶ Avser vinst vid fusion av dotterbolaget Gedevo.

Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	2003 jan-dec	2002 jan-dec
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Utdelningsintäkter från aktier	849	820
Erhållen skatt	-	14
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-7	-28
Betalda förvaltningskostnader	-75	-97
Finansiella poster, netto	-208	-243
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN	559	466
INVESTERINGSVERKSAMHETEN		
Netto köp/försäljning av noterade aktier	-79	1.094
Netto köp/försäljning av aktiederivat	68	12
Netto köp/försäljning av andra aktier	576 ⁷	3.083
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN	565	4.189
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Upptagna lån och amortering av skulder	-1.493	-2.026
Förändring av räntebärande finansiering mot dotterbolag	177	33
Utbetald utdelning och KVB-ränta	-1.120	-1.620
Betalning av aktieägartillskott	-103	1
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN	-2.539	-3.612
ÅRETS KASSAFLÖDE	-1.415	1.043
Likvida medel vid årets början	1.825	782
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT	410	1.825

Förändring av räntebärande nettolåneskuld

Mkr	31 dec 2003	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2002
Likvida medel	410	-1.415	-	-	1.825
Räntebärande fordringar	78	-	-848	-	926
Långfristiga räntebärande skulder	2.215	-	-325	-	2.540
Kortfristiga räntebärande skulder	726	-	-1.839	-	2.565
Räntebärande pensioner	49	-	-	3	46
Räntebärande nettolåneskuld	2.502	1.415	-1.316	3	2.400
Avgår: skuld till interna bolag ⁸	-50	-	475	-	-525
Netto räntebärande skulder	2.452	1.415	-841	3	1.875
Aktieportföljens marknadsvärde	32.890				26.413
Nettoskuldssättningsgrad, %	7,4				7,1

⁷ Inklusiv effekt vid fusion av dotterbolaget Gedevo med 525 mkr.

⁸ Avser moderbolagets skuld till dotterbolagen Handus 2003 respektive Gedevo 2002.

Aktieportföljen per den 31 december 2003

Aktie	Antal	Marknadsvärde		Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
		Mkr	Kr per aktie			
Handelsbanken A	52.751.900	7.754	40	24	7,4	8,0
SCA A	16.982.000	6.235	32	19	9,0	29,1
SCA B	4.224.600					
Sandvik	21.167.500	5.249	27	16	8,0	8,0
Ericsson A	186.000.000	4.882	25	15	2,2	27,7
Ericsson B	178.039.276					
Skanska A	17.302.756	2.115	11	7	8,0	27,2
Skanska B	16.000.000					
Indutrade		1.704	9	5	100,0	100,0
SSAB A	13.112.600	1.685	9	5	13,0	17,0
Scania A	1.952.000	607	3	2	1,5	1,9
Scania B	1.050.200					
Pfizer Inc.	2.017.500	513	3	2	0,0	0,0
Munters	2.705.750	471	3	1	10,8	10,8
Isaberg Rapid		459	2	1	100,0	100,0
Volvo A	1.260.000	382	2	1	0,4	0,8
Volvo B	526.400					
Ossur	52.000.000	230	1	1	15,8	15,8
Nokia	1.400.000	174	1	0	0,0	0,0
Övriga		430	2	1		
Totalt		32.890	170	100		

Värdering av de helägda dotterbolagen framgår av definition nedan.

Definitioner

Aktieportföljens marknadsvärde

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

Nettoskuld

Nettoskulden definieras som moderbolagets räntebärande nettolåneskuld och icke räntebärande skulder med avdrag för icke räntebärande fordringar.

Nettoskuldssättningsgrad

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

Räntebärande nettolåneskuld

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

Substansvärde

Beräknas som marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskat med nettoskulden.

Substansvärde med återinvesterad utdelning

Substansvärdets utveckling med återlagd utdelning efter skatt omräknad med hänsyn till börsportföljens utveckling. Härigenom fås ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om Industrivärden inte lämnat någon utdelning och därmed haft en skattepliktig inkomst eftersom lämnade utdelningar är avdragsgilla.

Totalavkastning

Kursutveckling (SAX) och återinvesterade utdelningar.

Industrivärdenkoncernens resultaträkning

Mkr	2003 okt-dec	2002 okt-dec	2003 jan-dec	2002 jan-dec
Aktieförvaltning				
Utdelningsintäkter från aktier	2	3	850	820
Resultat av aktieaffärer	-1.555	-35	-1.486	3.703
Resultat av derivataffärer	25	9	101	47
Övriga intäkter och kostnader	0	-41	-3	-73
Resultat av aktieförvaltning	-1.528	-64	-538	4.497
Rörelsedrivande bolag				
Nettoomsättning	1.084	1.006	4.075	4.890
Kostnad för sålda varor	-708	-679	-2.695	-3.261
Utvecklingskostnader	-9	-6	-33	-46
Försäljningskostnader	-238	-208	-856	-936
Administrationskostnader	-66	-65	-246	-347
Övriga rörelseintäkter och -kostnader	2	0	-1	0
Resultat från rörelsedrivande bolag	65	48	244	300
Förvaltningskostnader	-20	-19	-80	-85
Rörelseresultat	-1.483	-35	-374	4.712
Ränteintäkter	4	22	33	75
Räntekostnader	-111	-54	-286	-289
Övriga finansiella poster	-6	8	4	-22
Resultat efter finansiella poster	-1.596	-59	-623	4.476
Resultat av intressebolagsredovisning*	182	-236	9	-464
Skatt	-185	-17	-253	-111
Minoritetsandel i årets resultat	-	0	-	0
Årets resultat	-1.599	-312	-867	3.901
*Justeringar avseende kapitalandelsmetoden				
Utdelningsintäkter avseende intressebolag	-	-	-249	-251
Andelar i intressebolags resultat	287	-215	497	-129
Justering av anskaffningsvärden avseende avyttrade intressebolag	13	59	0	65
Skatt hänförlig till intressebolag	-118	-80	-239	-149
Resultat av intressebolagsredovisning	182	-236	9	-464
Kostnader för avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	34	34	135	150
Resultat per aktie, kr ⁹	-8,28	-1,62	-4,49	20:20
Fördelning per verksamhetsområde				
Nettoomsättning				
Indutrade	843	791	3.197	3.078
Isaberg Rapid	241	215	877	848
Besam (avyttrat innehav) ¹⁰	-	-	-	963
Övrigt, netto	0	0	1	1
Summa rörelsedrivande bolag	1.084	1.006	4.075	4.890
Resultat efter finansiella poster				
Aktieförvaltning¹¹	-1.653	-104	-849	4.185
Indutrade	38	34	182	181
Isaberg Rapid	23	5	49	32
Besam (avyttrat innehav) ¹⁰	-	-	-	50
Övrigt, netto	-4	6	-5	28
Summa rörelsedrivande bolag	57	45	226	291
Koncernen	-1.596	-59	-623	4.476

⁹ Årets resultat delat med 193.135.612 aktier.

¹⁰ Besam som avyttrades den 30 juni 2002 ingick i resultaträkningen till och med första halvåret 2002.

¹¹ Moderbolaget och övriga aktieförvaltande bolag.

Industrivärdenkoncernens balansräkning

Mkr	2003-12-31	2002-12-31
Immateriella anläggningstillgångar	259	226
Materiella anläggningstillgångar	532	561
Aktier	10.403	12.292
Aktier i intressebolag	7.720	7.573
Övriga finansiella anläggningstillgångar	13	30
Varulager	734	737
Kundfordringar	627	585
Övriga omsättningstillgångar	104	134
Likvida medel	683	2.127
Summa tillgångar	21.075	24.265
Eget kapital	16.413	18.729
Minoritetsandelar	–	1
Avsättningar	244	239
Långfristiga räntefria skulder	–	9
Långfristiga räntebärande skulder	2.632	2.547
Kortfristiga räntefria skulder	1.058	932
Kortfristiga räntebärande skulder	728	1.808
Summa eget kapital och skulder	21.075	24.265

Förändring av koncernens eget kapital

Mkr	Aktie- kapital	Bundna reserver	Kapital- andelsfond	Fria reserver	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2002	966	1.265	–	14.408	16.639
Effekt av nya redovisningsprinciper ¹²	–	–	2.961	-871	2.090
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	1.265	2.961	13.537	18.729
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.120	-1.120
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	10	–	-10	–
Omräkningsdifferenser	–	0	–	-7	-7
Intressebolagens effekt på årets resultat	–	–	–	-9	-9
Avsättning till kapitalandelsfond	–	–	148	-461	-313
Årets resultat	–	–	–	-867	-867
Belopp per 31 december 2003	966	1.275	3.109	11.063	16.413
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2001	871	967	–	11.517	13.355
Effekt av nya redovisningsprinciper ¹²	–	–	3.214	–	3.214
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	871	967	3.214	11.517	16.569
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.458	-1.458
Konvertering av KVB	95	303	–	–	398
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	-5	–	5	–
Omräkningsdifferenser	–	0	–	-21	-21
Intressebolagens effekt på årets resultat	–	–	–	464	464
Avsättning till kapitalandelsfond	–	–	-253	-871	-1.124
Årets resultat	–	–	–	3.901	3.901
Belopp per 31 december 2002	966	1.265	2.961	13.537	18.729

¹² Effekt vid övergång från anskaffningsvärdemetoden till kapitalandelsmedoden avseende intressebolagsredovisning.

Industrivärdenkoncernens kassaflödesanalys

Mkr	2003 jan-dec	2002 jan-dec
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Löpande kassaflöde från aktieförvaltning	832	807
Löpande kassaflöde från rörelsedrivande bolag	215	351
Betalda förvaltningskostnader	-75	-97
Finansiella poster, netto	-205	-236
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN	767	825
INVESTERINGSVERKSAMHETEN		
Kassaflöde från investeringar inom aktieförvaltning	25	4.040
Kassaflöde från investeringar inom rörelsedrivande bolag	-118	-115
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN	-93	3.925
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Upptagna lån och amortering av skulder	-995	-2.034
Utbetald utdelning och KVB-ränta	-1.120	-1.620
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN	-2.115	-3.654
ÅRETS KASSAFLÖDE	-1.441	1.096
Likvida medel vid årets början	2.127	1.034
Kursdifferens i likvida medel	-3	-3
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT	683	2.127

Förändring av räntebärande nettolåneskuld

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

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

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