

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

MED BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

ORGANISATIONSNUMMER SE 556043 – 4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2010, bolagets sextiosjätte verksamhetsår. Efterföljande bolagsstyrningsrapport, 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, vilket skall möjliggöra en konkurrenskraftig totalavkastning till aktieägarna.

Bolagsstyrningsrapport

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

Industrivärden tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning. Bolagsstyrningsrapporten avser verksamhetsåret 2010. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av bolagets revisor.

AKTIER OCH AKTIEÄGARE

Information om Industrivärdens aktier och aktieägare framgår av avsnittet Industrivärdenaktien på sidorna 20–21.

BOLAGSSTÄMMAN

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

VALBEREDNINGEN

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

STYRELSENS LEDAMÖTER

Industrivärdens styrelse, som utsetts av årsstämman 2010, består av åtta ledamöter. Ordföranden Sverker Martin-Löf har varit VD i SCA och är bl a styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB. Olof Faxander är VD och koncernchef i Sandvik (f d VD i SSAB). Boel Flodgren är professor i handelsrätt och har varit rektor för Lunds universitet. Finn Johnsson är styrelseledamot i Skanska och har varit VD i Mölnlycke Health Care, United Distillers och Euroc. Hans Larsson är ordförande i Handelsbanken, Nobia och Attendo. Fredrik Lundberg är VD i L E Lundbergföretagen samt styrelseordförande i Cardo, Holmen och Hufvudstaden. Lennart Nilsson har varit VD i Cardo. Industrivärdens verkställande direktör Anders Nyrén har varit vice VD och CFO i Skanska samt vice VD och CFO i Securum.

En presentation av andra väsentliga uppdrag som styrelseledamöterna har återfinns på sidan 49. En utförligare beskrivning av styrelseledamöternas tidigare yrkeserfarenheter finns på Industrivärdens hemsida.

BEROENDEFÖRHÅLLANDEN

Beroendeförhållanden avseende styrelsens ledamöter framgår av tabellen på sidan 32.

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
- strategiska frågor avseende utformningen och tillämpningen av det aktiva ägandet
- köp och försäljning av börsaktier av större omfattning.

NÄRVARO, ARVODEN OCH BEROENDEFÖRHÅLLANDEN

Namn	Invald år	Styrelse	Revisions- utskott	Ersättnings- utskott	Närvaro styrelsemöten	Närvaro utskotts- möten	Arvode 2010, tkr ³	Beroende i förhållande till Industri- värden ⁴	Beroende i förhållande till större aktieägare ⁵
Sverker Martin-Löf ¹	2002	Ordförande	Ledamot	Ordförande	Alla	Alla	1 200		
Olof Faxander	2009	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400	X	
Boel Flodgren	2002	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		
Finn Johnsson	2000	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		
Hans Larsson	2010	Ledamot	Ordförande	Ledamot	Alla ²	Alla	400		X
Fredrik Lundberg	2004	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		X
Lennart Nilsson	1997	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	400		
Anders Nyrén	2001	Ledamot	–	–	Alla	–	–	X	
Summa							3 600		

1) Sverker Martin-Löf utsågs till vice ordförande 2002 och till ordförande 2010.

2) Hans Larsson invaldes i styrelsen vid årsstämman den 5 maj 2010.

3) Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

4) Olof Faxander var VD i SSAB och är idag VD i Sandvik, bolag där Industrivärden är större aktieägare.

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

5) Fredrik Lundberg är VD i L E Lundbergföretagen som är större aktieägare i Industrivärden. Hans Larson är ordförande i stiftelser som är större aktieägare i Industrivärden.

Styrelsen har en central roll i Industrivärden affärsmodell för aktivt ägande vilket behandlas utförligt på sidorna 10–17.

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

Det konstituerande sammanträdet innefattar fastställande av styrelsens arbetsordning, beslut om firmateckning och protokollsjustering samt utskottsval.

I samband med det styrelsesammanträde som behandlar årsbokslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport lämnar revisorn en redogörelse till revisionsutskottet för revisoremas iakttagelser och bedömningar från den genomförda revisionen.

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 investeringar. 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 genom en strukturerad process 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 STYRELSEÄRENDE UNDER 2010

Under 2010 hade styrelsen totalt åtta sammanträden. Den viktigaste uppgiften för styrelsen avsåg frågor rörande innehaven i aktieportföljen och strategiplanering. Därutöver beslutade styrelsen att genomföra en konvertibelemission, att genomföra större aktieförvärv, samt att avyttra innehavet i Munters.

ERSÄTTNINGsutskottet

Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott, som har haft ett möte. Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare fastställdes av årsstämman 2010. Ersättningsutskottet tar fram förslag till ersättning till VD och beslutar om ersättning till övriga företagsledningen. I ersättningsutskottet ingår styrelseordföranden Sverker Martin-Löf (ersättningsutskottets ordförande) och styrelseledamoten Hans Larsson. 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 kortsiktiga rörliga lönedelen baseras på utfall i förhållande till uppsatta mål samt av individuella prestationer och skall vara maximerad och aldrig överstiga den fasta lönen. 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 eller 65 år, beroende av befattning. Styrelsen får frånga 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. Hans Larsson är revisionsutskottets ordförande. Revisionsutskottet har till uppgift att granska rutinerna för bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Placeringsinstruktionerna och finanspolicyn fastställs årligen av styrelsen. Revisionsutskottet har löpande 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. Revisorn rapporterar sina iakttagelser till revisionsutskottet i samband med granskningen av årsboks slutet. Någon ersättning för arbetet i revisionsutskottet har inte utgått.

REVISORN

Vid årsstämman 2010 utsågs PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2014. Huvudansvarig revisor är auktoriserade revisorn Anders Lundin.

Under 2010 har samtliga delårsrapporter översiktligt granskats av bolagets revisor. 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 värdepapperskursfall på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 31 december 2010 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 700 Mkr. En utförlig beskrivning av riskerna i Industrivärdens verksamhet framgår av sidan 42.

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 placeringsreg-

lemente 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 revisorn 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 att aktietransaktionerna överensstämmer med av investeringskommittén fattade beslut samt avstämning av att värdet av köp och försäljning av aktier och av värdet av underliggande aktier vid derivatransaktioner 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 aktiva innehavsbolagen 30 dagar före delårsrapport och bokslutsrapport inklusive rapportdagen. Samtliga anställda i Industrivärdens koncernen skall anmäla sitt totala innehav av finansiella instrument i innehavsbolagen till ett internt register.

Verksamheten

VÄSENTLIGA HÄNDELSE

Styrelsen beslöt i januari att emittera konvertibla skuldebrev riktade till europeiska institutioner. Lånet uppgår till 500 miljoner euro, löper till 2015 och har en ränta på 2,5 procent. Konverteringskursen uppgår till 115,50 kronor vilket motsvarade substansvärdet vid emissionstillfället.

Del av likviden från konvertibelemissionen har använts till investeringar i aktieportföljen. Totalt uppgår nettoköpen till 2,5 miljarder kronor. Ett större förvärv av Volvo A-aktier skedde genom att utnyttja en aktieswap som byggts upp under 2009. Förvärv av 12,5 miljoner A-aktier skedde till en kurs om 64 kronor per aktie. Årets nettoköp har haft en ackumulerad värdeutveckling om 41 procent vilket kan jämföras med börsindex utveckling om 23 procent.

I oktober beslutade styrelsen att avyttra aktieinnehavet i Munters till Nordic Capital för 843 Mkr med en totalavkastning under innehavstiden om 50 procent.

SUBSTANSVÄRDET

Under året ökade substansvärdet från 42,8 miljarder kronor eller 111 kronor per aktie till 57,7 miljarder kronor eller 149 kronor per aktie, en ökning med 37 procent. Substansvärdets komponenter framgår av tabellen nedan:

	Miljarder kronor		Kronor per aktie	
	2010-12-31	2009-12-31	2010-12-31	2009-12-31
Aktieportföljen	71,1	53,5	184	139
Räntebärande nettoskuld	-13,4	-10,8	-35	-28
Substansvärde	57,7	42,8	149	111
Substansvärde efter full konvertering	61,8		144	

Aktieportföljen

Aktieportföljens marknadsvärde vid årets utgång uppgick till 71 092 (53 548) Mkr. Marknadsvärdet översteg anskaffningsvärdet med 37 743 (23 161) Mkr. Under året förvärvades aktier för 2 547 (-400) Mkr netto.

Med hänsyn tagen till köp och försäljningar ökade portföljvärdet under året med 28 (56) procent. Börsindex (OMXSPI) ökade med 23 (47) procent. Aktieportföljens totala avkastning uppgick till 31 (63) procent, jämfört med 27 (53) procent för avkastningsindex (SIXRX).

Kortfristig derivat- och aktiehandel

Koncernbolaget Nordinvest AB bedriver kortfristig aktiehandel. Resultat

tatet uppgick till 17 (7) Mkr. Industrivärdens totala resultat av kortfristig derivat- och aktiehandel uppgick till 114 (100) Mkr.

Räntebärande nettoskuld

Vid utgången av 2010 var den räntebärande nettoskulden 13 401 (10 766) Mkr, vilket motsvarade en nettoskuldssättningsgrad om 18,9 (20,1) procent. Efter full konvertering av konvertibellån var den räntebärande nettoskulden vid samma tidpunkt 9 246 Mkr, vilket motsvarade en nettoskuldssättningsgrad om 13,0 procent.

Moderbolaget

Moderbolaget redovisar ett resultat efter finansiella poster på 11 141 (10 901) Mkr. Eget kapital uppgår vid utgången av året till 43 919 (33 766) Mkr.

Under året har dotterbolagen Industrivärden Invest AB och Industrivärden Förvaltning AB till moderbolaget återbetalat villkorade aktieägartillskott om 7 410 Mkr i samband med omfinansiering av dotterbolagen.

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning om 4,00 (3,00) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 3,5 procent av moderbolagets egna kapital respektive 2,7 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 46 procent eller 20,3 miljarder kronor i moderbolaget respektive 57 procent eller 32,0 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 1 545 (1 159) Mkr.

Väsentliga händelser 2011

I januari 2011 beslutade styrelsen om ett sexårigt konvertibellån på 550 miljoner euro vilket övertecknades. Styrelsens beslut godkändes på en extra bolagsstämma den 9 februari 2011. Konverteringskursen är 162,00 Kr/aktie till en fast eurokurs om 8,8803 Kr motsvarande en premie mot substansvärdet. Den årliga kupongräntan är 1,875 procent. Aktieutspädningen är begränsad och motsvarar vid full konvertering cirka 8 procent av kapitalet och 1 procent av röstetalet.

AKTIEINNEHAVEN 2010

Mkr	Erhållen utdelning 2010	Värdeförändring	Nettoköp och försäljning (-) per innehav	Börsvärde 2010-12-31	Totalavkastning, %
Sandvik	138	6 217	232	18 150	53
Handelsbanken	505	691	428	14 015	9
Volvo	-	4 660	1 770	10 713	89
SCA	262	733	-	7 487	15
SSAB	53	-505	540	6 347	-7
Ericsson	153	703	61	5 748	17
Skanska	182	385	363	4 280	15
Indutrade	63	1 429	-4	3 417	77
Höganäs	11	351	-	934	63
Munters	11	333	-843	-	69
Aktieportföljen totalt	1 379	14 997	2 547	71 092	31
SIXRX					27