



INDUSTRIVÄRDEN

ÅRSREDOVISNING

2011



INNEHÅLL

En översikt

- 2 Industrivärden i korthet
- 6 VD har ordet
- 7 2011 i sammandrag

Värdeskapande aktivt ägande

- 9 Mål och måluppfyllelse
- 10 Affärsmodell
- 16 Aktivt ägande i praktiken
- 18 Substansvärdet
- 20 Industrivärdenaktien

Aktieportföljen

- 22 Handelsbanken
- 23 Sandvik
- 24 Volvo
- 25 SCA
- 26 Ericsson
- 27 SSAB
- 28 Skanska
- 29 Indutrade
- 30 Höganäs

Finansiella rapporter

- 31 Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport
- 35 Förslag till vinstdisposition
- 36 Resultat- och balansräkningar
- 37 Eget kapital
- 38 Kassaflödesanalyser
- 39 Redovisningsprinciper
- 40 Finansiell riskhantering
- 41 Finansiering
- 43 Noter
- 48 Revisionsberättelse

- 49 Styrelse, ledningsgrupp och revisor
- 51 Skatteregler för investmentbolag samt ordlista och definitioner
- 52 Information till aktiemarknaden
- 53 Årsstämma 2012

EKONOMISK INFORMATION 2012

Delårsrapport för

- januari–mars lämnas den 5 april,
- för januari–juni den 5 juli och för,
- januari–september den 5 oktober 2012.

All rapportering publiceras dessutom på bolagets hemsida www.industrivarden.se

Se vidare avsnittet Information till aktiemarknaden, sidan 52.

Årsredovisningen distribueras till de aktieägare som har anmält att de önskar erhålla dokumentet i tryckt form. Information om årsstämman finns på sidan 53.

This Annual Report is also available in English.

LÅNGSIKTIGHET

Pris är det som betalas idag – värde är det som skapas över tiden. Det krävs kompetens, styrka och ett långsiktigt perspektiv för att skapa verklig värdetillväxt. Att bygga för framtiden tar tid med en lång planeringshorisont över konjunkturcykler och kräver att man tar ägaransvar i alla marknadslägen. Den som har förmågan att investera och stärka sin verksamhet i sämre tider skapar förutsättningar för högre avkastning i framtiden. Baserat på betydande ägar- och förtroendepositioner bidrar Industrivärden genom långsiktigt aktivt ägande till värdetillväxten i sina innehavsbolag.

Med över sextio års erfarenhet av aktivt ägande har Industrivärden en unik position inom långsiktigt värdeskapande i nordiska börsbolag. Verksamheten bygger på en omfattande erfarenhet, kunniga medarbetare, en stark affärsmodell och ett stort nätverk. Våra innehavsbolag är ledande inom sina respektive områden och har överlag starka globala positioner. Genom Industrivärden har de en professionell och aktiv ägare till gagn för bolagens liksom Industrivärdenaktiens långsiktiga värdeutveckling.

Sedan börsintroduktionen 1945 har Industrivärdenaktien givit en årlig totalavkastning på 14 procent väl över börsgenomsnittet om 13 procent för Stockholmsbörsen, som under många år haft en stark utveckling ur ett internationellt perspektiv.



TILLVÄXT

Det krävs styrka, uthållighet och goda förutsättningar för att skapa långsiktig tillväxt. Genom ett stort engagemang samt en gedigen kunskap och erfarenhet bidrar Industrivärden aktivt till värdetillväxten i sina innehavsbolag.

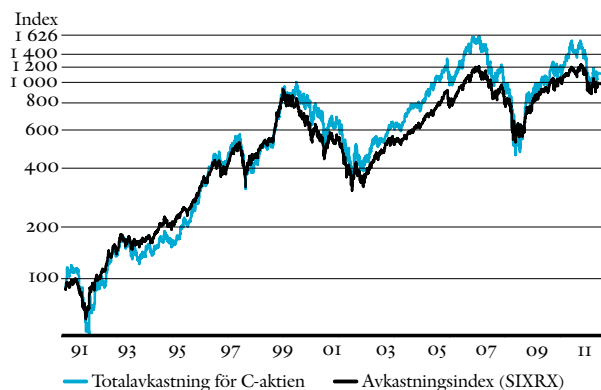
VÄRDESKAPANDE GENOM AKTIVT ÄGANDE



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.

BOLAGET BILDADES AV Handelsbanken 1944. Syftet var att dela ut de aktieinnehav man erhöll efter 30-talskraschen till bankens aktieägare. Verksamheten visade sig vara framgångsrik och kom över tiden att utvecklas till en effektiv förvaltning av pensionskapital för anställda vid Handelsbanken och SCA. Tack vare Industrivärdens bevisade förmåga att skapa långsiktigt aktieägarvärde till begränsad kostnad har ägarkretsen över tiden utökats med ett stort antal allmänna och privata pensionsförvaltare. Industrivärdenaktien är vidare en populär placering för stiftelser och andra långsiktiga investerare samt ett stort antal småsparare.

TOTALAVKASTNING



SUBSTANSVÄRDE KRONOR PER AKTIE



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

INNEHAV

- Medelstora och stora nordiska börsbolag.
- Bolag med affärsmodeller som kan tillämpas på flera marknader.
- Bolag med god förmåga att generera tillväxt i kassaflödet.
- Ledande positioner inom valda marknadssegment.
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande.
- Ägarandel som ger ett betydande inflytande.

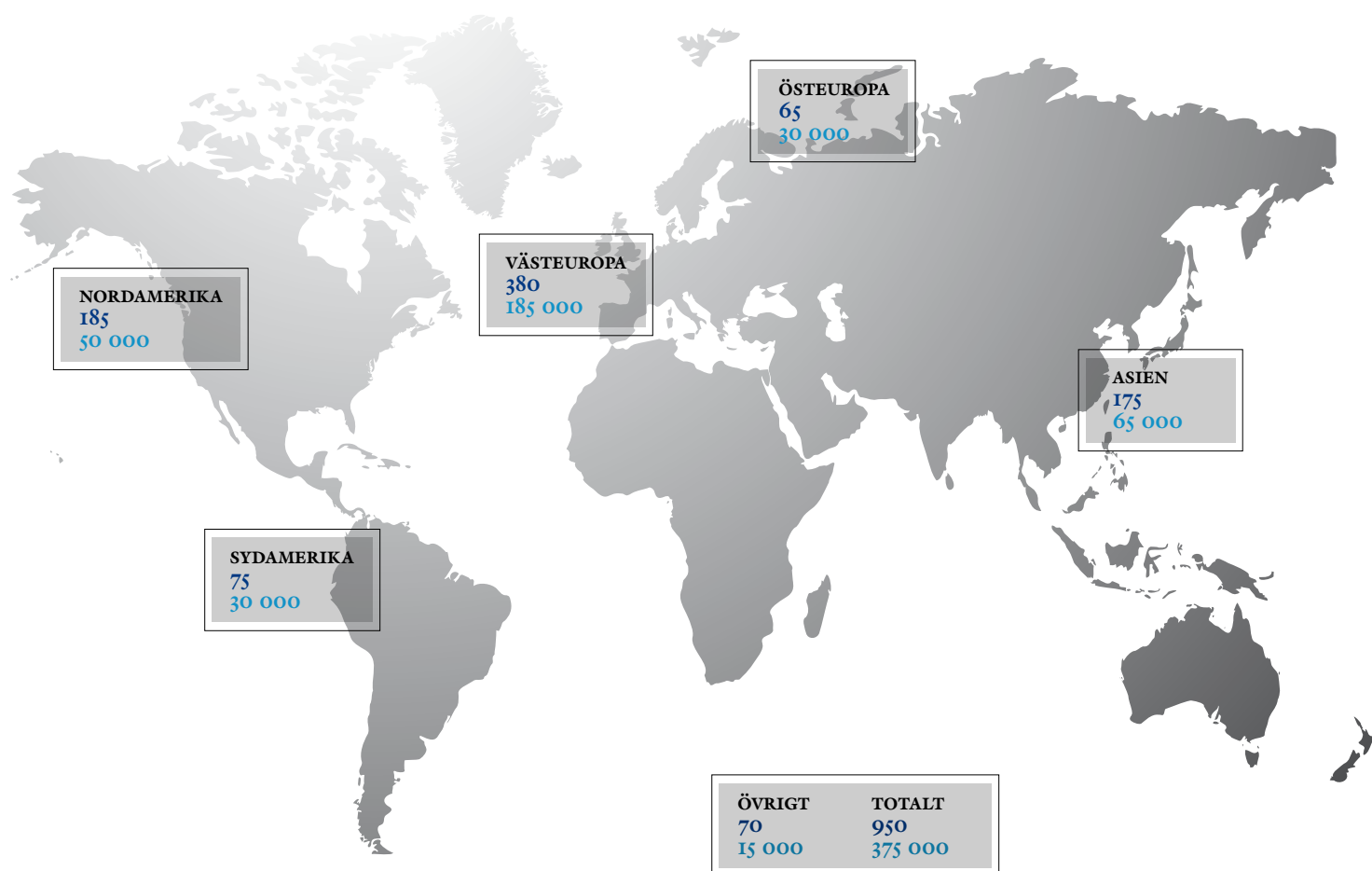
PORTFÖLJ

- Fullinvesterad i aktier.
- Koncentration till ett begränsat antal aktieinnehav.
- Aktivt ägande med en lång placeringshorisont.
- Belåning ger hävstång i aktieportföljen.

LOKALT URSPRUNG — GLOBAL NÄRVARO

- Innehavsbolagen motsvarar drygt 1/5 av Stockholmsbörsens marknadsvärde.
- Sammanlagd omsättning om 950 Mdkr varav 1/3 i tillväxtregioner.
- Verksamheter i över 180 länder.
- Totalt omkring 375 000 anställda.

Omsättning, Mdkr
Antal anställda



INDUSTRIVÄRDENSFÄREN

SANDVIK är en världsledande aktör inom materialteknik med produkter inom främst tillverknings- gruv- och anläggnings-industrin.

Utgör 21% av portföljvärdet eller 12,2 Mdkr. Ägarandel om 12,2% av röstetalet och 12,2% av kapitalet.

SCA är det ledande europeiska bolaget inom hygienprodukter och skogsprodukter.

Utgör 13% av portföljvärdet eller 7,2 Mdkr. Ägarandel om 29,1% av röstetalet och 10,0% av kapitalet.



HANDELSBANKEN är en universalbank med hemmamarknader i Norden och Storbritannien.

Verksamheten karaktäriseras av ett lokalt kundansvar, hög kundnöjdhet och god lönsamhet.

Utgör 21% av portföljvärdet eller 12,3 Mdkr. Ägarandel om 11,1% av röstetalet och 10,9% av kapitalet.

VOLVO har en världsledande position inom kommersiella transportlösningar.

Utgör 16% av portföljvärdet eller 9,3 Mdkr. Ägarandel om 15,0% av röstetalet och 5,8% av kapitalet.

ERICSSON är marknadens största leverantör av mobil infrastruktur med en världsledande position inom telekomutveckling.

Utgör 10% av portföljvärdet eller 5,6 Mdkr. Ägarandel om 14,3% av röstetalet och 2,5% av kapitalet.

SKANSKA är ett ledande internationellt bygg- och projektutvecklingsföretag.

Utgör 6% av portföljvärdet eller 3,2 Mdkr. Ägarandel om 23,7% av röstetalet och 6,8% av kapitalet.

HÖGANÄS har en ledande global position inom metallpulverteknologi.

Utgör 2% av portföljvärdet eller 0,9 Mdkr. Ägarandel om 10,0% av röstetalet och 12,6% av kapitalet.



SSAB har en världsledande position inom höghållfasta stål.

Utgör 6% av portföljvärdet eller 3,4 Mdkr. Ägarandel om 22,6% av röstetalet och 17,6% av kapitalet.

INDUTRADE är en ledande nordisk aktör inom industriell teknikförsäljning.

Utgör 5% av portföljvärdet eller 2,7 Mdkr. Ägarandel om 36,8% av röstetalet och 36,8% av kapitalet.

VD HAR ORDET

Det andra halvåret 2011 kom att präglas av två statsfinansiella kriser, dels Eurokrisen i Europa dels det galopperande statsunderskottet i USA. Båda problemen är en följd av politikernas oförmåga att hantera den uppkomna situationen men framför allt av utomordentligt dåliga statsfinanser som försämrats i en ökande takt. Ytterst är det en form av dragkamp mellan finansmarknaden och det politiska systemet. Det gäller för politikerna att skapa tilltro till deras förmåga att få de svaga statsfinanserna under kontroll. Det är ett mödosamt arbete som tar tid samtidigt som marknaden kräver snabba och konkreta resultat. Den enskilt viktigaste åtgärden för att vända den problematiska situationen är inte enbart att spara utan att skapa tillväxt. Det är därför glädjande att allt fler tecken tyder på att USA påbörjat återhämtningen mot mer normala tillväxtsiffror. Det skapar förutsättningar för lägre arbetslöshet och minskande budgetunderskott. Euroområdet dras inte bara med en valuta-/Eurokris till följd av svaga statsfinanser utan också med ett svagt banksystem. Ett svagt banksystem hämmar möjligheterna till ekonomisk utveckling. Det är därför glädjande att Europeiska Centralbanken (ECB) agerat och ställt treårig finansiering till bankmarknadens förfogande. Så skedde såväl i december 2011 som i februari 2012. Dessutom skapar europakten förutsättningar för en ökad budgetdisciplin. Genom dessa kraftfulla åtgärder har den akuta likviditetskrisen i det Kontinentaleuropeiska banksystemet undanröjts.

Omfattande kriser medför oro och föder pessimism om framtiden. Mönstret går igen och har nu kommit till uttryck i två sammanhängande effekter – nerskrivade tillväxtprognoser och fallande aktiekurser.

Prognoserna för BNP-utvecklingen i Europa och världen sänktes succesivt under 2011. Nu spås till exempel Sverige att gå från en tillväxt under 2011 om drygt 4 procent till knappt 1 procent 2012, ett fall på drygt 3 procentenheter! Hur den verkliga utvecklingen blir återstår naturligtvis att se men nedjusteringarna är anmärkningsvärt stora i västvärlden. De flesta bedömare prognostiserar dock en mild recession i Europa under 2012. Världsekonomin bedöms växa med 3,3 procent under 2012.

Världens aktiemarknader och den svenska i synnerhet, gick ned kraftigt i takt med att krisen kulminerade i början av oktober 2011. När oron var som störst uppgick den så kallade risk-

”Att skaffa sig en uppfattning om innehavsbolagens långsiktiga värde är helt centralt för oss eftersom det påverkar våra investeringsbeslut och vald skuldnivå. Pris är vad aktiemarknaden betalar för en aktie idag – värde är den samlade substans som byggs i företaget över tiden.”

premien på aktier till cirka 8 procent att ställa mot långräntor om 1–2 procent! Detta samtidigt som företagen i allmänhet och våra innehavsbolag i synnerhet har uppvisat en fortsatt god utveckling. Men som alltid är det förväntningarna om framtiden som styr aktiemarknadens värdering av aktier på kort sikt. Under hösten 2011 var det många som befarade en kollaps bland annat till följd av ett sönderfallande eurosamarbete. Aktiemarknaderna som normalt fokuserar på att värdera företagsspecifika faktorer gick nu nästan helt över till att bedöma makrorisker med kraftiga kursfall till följd. Nu tycks allt fler bedömare inse att vidtagna åtgärder påverkat utvecklingen i rätt riktning och att världen kanske inte går under den här gången heller. Denna insikt återspeglas på aktiemarknaden. Sedan botten i oktober 2011 har Stockholmsbörsen stigit med 25 procent och Industrivärdens C-aktie med drygt 50 procent.

I oroliga tider med en slagig börsutveckling kan det vara värt att påminna om Industrivärdens affärsmodell – grunden för hur vi skapar aktieägarvärde över tiden. Vi är långsiktiga investerare i fina företag som vi tror på och där vi kan vara med och påverka utvecklingen genom ett betydande inflytande. Ytterst utövas det aktiva ägandet genom att vi deltar i bolagens styrelsearbete samt genom en nära dialog med deras företagsledning. Vi bidrar med mångårig erfarenhet och betydande kunskap om vad som ger en god industriell utveckling – och därmed god värdeutveckling – över tiden. Det är en affärsmodell som kräver engagemang, kunskap och långsiktighet för att lyckas.

Eftersom vi har ett långsiktigt engagemang i innehavsbolagens strategiska utveckling skiljer sig vår syn på bolagens värde från börsens värdering i det korta perspektivet. Aktiemarknaden värderar momentant börsbolagens aktier ur ett 6- till 12-månadersperspektiv. Aktiepriset revideras sekund för sekund med avseende på riskpremie, intjäningsförmåga, omvärldsutveckling och ett stort antal andra faktorer. Industrivärden är en långsiktig företagsutvecklare med ett tydligt ägarperspektiv. Det gör att vi av naturliga skäl har en betydligt längre bedömningshorisont än en ren aktieplacering. Att aktivt bidra i utvecklingen av företag tar tid. Det längre tidsperspektivet gör att värderingsfaktorer som riskpremie och andra mer kortsiktiga parametrar får en mindre vikt till förmån för strategiska parametrar som långsiktig marknadspotential och företagsstruktur. Man får heller inte glömma att stora aktieposter med högt röstvärde har ett annat värde än priset på en enskild aktie. Att skaffa sig en uppfattning om innehavsbolagens långsiktiga värde är helt centralt för oss eftersom det påverkar våra investeringsbeslut och vald skuldnivå. Pris är vad aktiemarknaden betalar för en aktie idag – värde är den samlade substans som byggs i företaget över tiden. För längre perioder möts dessa värden men momentant kan skillnaden vara markant. Den omvärldsoro jag tidigare beskrivit, samt det faktum att flera av våra innehavsbolag uppvisar god lönsamhet, gör enligt vår bedömning att skillnaden mellan en kort och lång värdering för närvarande är betydande.

Det är ur detta perspektiv man skall se de två

konvertibellån som vi emitterat under 2010 och 2011 på Euromarknaden. Genom lånen har vi skapat förmånlig finansiering för aktieförvärv i fina bolag till historiskt låga multiplar. Den nuvarande skuldens absoluta storlek bedöms som väl avvägd med beaktande av de underliggande tillgångarnas storlek, deras goda likviditet samt det faktum att halva skuldbeloppet består av långfristiga konvertibellån. Min bedömning är att konvertibellånen kommer att konverteras till eget kapital. Det minskar skuldsättningen drastiskt och ökar över tiden vår investeringskapacitet ytterligare.

Det gångna 2011 präglades av hög aktivitet och flera betydelsefulla händelser i våra innehavsbolag.

SCA har i snabb takt annonserat, dels förvärvet av Georgia Pacifics europeiska mjukpappersrörelse, dels försäljningen av förpackningsverksamheten i Europa. Genom bytet har man erhållit en fin verksamhet som har betydande synergier med den övriga hygienrörelsen. SCA har därmed blivit ett konsumentvaruföretag uppbackat av en välkött skogsrörelse. Ägandet av Europas största privata skogsareal utgör en viktig råvaruresurs och minskar känsligheten för råvaruprissvängningar i hygienrörelsen.



2011 I SAMMANDRAG

AKTIVT ÄGANDE I INNEHAVSBOLAGEN

- Säkerställa långsiktiga tillväxtplaner.
- Hantera ökade råvaru- och energikostnader.

SUBSTANSVÄRDET

- Substansvärdet vid årets utgång var 104 (149) kronor per aktie, en minskning med 28 (ökning med 37) procent under året inklusive återlagd utdelning.

TOTALAVKASTNINGEN

- Totalavkastningen för Industrivärdens C-aktie uppgick till –28 procent vilket var 14 procentenheter sämre än för avkastningsindex.
- Under de senaste tjugo åren var totalavkastningen för C-aktien i genomsnitt 13 procent per år, vilket översteg avkastningsindex med 1 procentenhet årligen.

AKTIEAFFÄRER UNDER ÅRET

- Aktier förvärvades för 11 388 (5 644) Mkr och avyttrades för 6 927 (3 097) Mkr.
- Netto förvärvades aktier för 4 461 (2 547) Mkr.

STÖRRE AKTIEKÖP I VOLVO

- Ytterligare förvärv i Volvo för 2 873 Mkr motsvarande 4,1 procent av röstetalet.

KORT HANDEL

- Resultat av kort handel täckte liksom tidigare år förvaltningskostnaderna.

FRAMGÅNGSRIKA KONVERTIBELEMISSIONER

- I januari 2011 emitterades ytterligare ett sexårigt konvertibellån om 550 MEUR i syfte att erhålla billig finansiering med möjlighet till en nyemission. I januari 2010 emitterades ett femårigt konvertibellån om 500 MEUR.

UTDELNINGSFÖRSLAG

- Styrelsen föreslår en utdelning med 4,50 (4,00) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning för A-aktien om 5,2 (3,3) procent.

INDUSTRIVÄRDENS UTVECKLING

	2011	2010
Aktieportföljen		
– börsvärde per 31 december, Mkr	56 903	71 092
– totalavkastning ¹	-23%	31%
Belåning		
– räntebärande nettoskuld per 31 december, Mkr	16 780	13 401
varav räntebärande lån	8 225	9 246
varav konvertibellån	8 555	4 155
– skuldsättningsgrad före full konvertering	29,5%	18,9%
– skuldsättningsgrad efter full konvertering	14,5%	13,0%
– genomsnittlig räntekostnad	3,5%	3,8%
Substansvärde per 31 december, Mkr	40 123	57 691
Substansvärde per 31 december, kronor per aktie	104	149
– utveckling ²	-28%	37%
Förvaltningskostnad	0,18%	0,13%
Utdelning, kronor per aktie ³	4,50	4,00
Direktavkastning, A-aktien	5,2%	3,3%
Direktavkastning, C-aktien	5,5%	3,4%
Totalavkastning, A-aktien	-25%	40%
Totalavkastning, C-aktien	-28%	48%
Totalavkastningsindex	-14%	27%

1) Aktieportföljens totalavkastning inklusive erhållna utdelningar.

2) Substansvärdeförändring med beaktande av återlagd utdelning.

3) Utdelning för respektive räkenskapsår. Styrelsens förslag för 2011.

Sandvik har under ledning av VD:n Olof Faxander, som tillträdde i februari 2011, utvecklat företagets strategi. Syftet är tydligare lönsamhetsmål, effektiviseringar och ökade synergieffekter mellan bolagets olika affärsområden, främst inom administration. Den annonserade ambitionen att sälja Medtech och förvärvet av Seco Tools är tydliga uttryck för Sandviks strävan att stärka kärnverksamheten. Den nya koncernledning som utsetts skapar en internationell bredd och en förnyring.

Även Volvo har under ledning av sin nya VD Olof Persson, som tillträdde i september 2011, annonserat förändringar i form av en ny organisation. Syftet är att uppnå effektivisering och ökad lönsamhet. Den uttalade ambitionen att sälja Volvo Aero är ett uttryck för en ökad koncentration på kärnaffären. Valberedningen i Volvo har föreslagit Carl-Henric Svanberg att efterträda Louis Schweitzer som ordförande då denne avböjt omval.

Handelsbanken fortsätter att utvecklas väl. Banken står stadigt på egna ben och har inte heller under denna bankkris behövt statligt stöd

eller subventioner för att klara sin upplåning. Värt att notera är att Handelsbanken bara under 2011 erlagt 1,1 Mdkr i statsavgifter varav den Svenska Stabilitetsfonden svarar för merparten. Detta är en extra börda för bolaget och dess aktieägare. De nya beräkningsgrunderna för beräkning av bankens kapitaltäckning, Basel III, har nu fastställts. Det är glädjande och imponerande att Handelsbanken med drygt 14 procent i primärkapital är en av de mest välkapitaliserade bankerna i Europa. Det vore olyckligt ur ett konkurrensperspektiv om Handelsbanken och övriga svenska banker skulle få högre krav från Finansinspektionen än deras europeiska konkurrenter. Handelsbankens organiska tillväxt under god lönsamhet i Storbritannien är ett skolboksexempel på hur man steg för steg, med begränsad risk och en framgångsrik affärsmodell kan bryta sig in på en ny marknad.

Ericsson är idag branschledande inom mobiltelekomsystem och därtill relaterade tjänster. Samtidigt som Ericsson stärkt sin position över tiden har flertalet europeiska och amerikanska konkurrenter kraftigt försvagats eller förvunnit och försprånget mot de kinesiska konkurrenterna har stärkts. Bolaget är idag en stor aktör på den såväl ur volym som lönsamhet viktiga amerikanska marknaden. Under året har Ericsson satsat på att ta marknadsandelar i Europa när de europeiska operatörerna moderniserat sina nät. Denna investering i marknadsandelar innebär en press på lönsamheten i det korta perspektivet. Ericssons försäljning av sitt hälftenägande i Sony Ericsson till Sony samt förvärvet av Telcordia är bra exempel på satsningar på kärnverksamheten. I april 2011 valdes Leif Johansson till ny styrelseordförande.

Skanska genomför en ytterligare expansion – såväl i omfattning som geografiskt – av sin mycket framgångsrika projektutvecklingsverksamhet. Bolaget utvecklar i dagarna sina första kommersiella fastighetsutvecklingsprojekt i USA. Skankas framgång, som är resultatet av en stor och lönsam bygggrörelse kombinerat med en framgångsrik projektutvecklingsverksamhet, har samtidigt resulterat i en god totalavkastning över tiden.

Under 2011 förvärvade vi aktier i innehavsbolag för 4,5 Mdkr netto. Bland annat fortsatte vi att stärka vår ägarposition i Volvo – ett innehavsbolag som vi bedömer har goda framtidsmöjligheter med en stor värdepotential. Totalt köptes Volvoaktier för 2,9 Mdkr och vår ägarandel är nu drygt 15 procent av röstetalet.

Resultatet av den korta handeln uppgick till 152 Mkr, att jämföra med våra förvaltningskostnader om 105 Mkr motsvarande 0,18 procent av förvaltade tillgångar. Vi har nu passerat en miljard i vinster från vår korta handel sedan starten 2003.

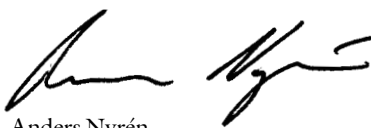
Industrivärden har en bevisad förmåga att skapa aktieägarvärde och under den senaste femtonårsperioden har Industrivärdenaktiens totalavkastning årligen varit 2 procentenheter

högre än Stockholmsbörsen som under lång tid haft en stark utveckling ur ett internationellt perspektiv. Under 2011 påverkades vi av den negativa utvecklingen på aktiemarknaden samt portföljens exponering mot industri- och banksektorerna. Portföljvärdet minskade med drygt 14 Mdkr till 57 Mdkr och substansvärdet uppgick till 104 kronor per aktie eller 106 kronor per aktie efter full konvertering. Industrivärdenaktiens totalavkastning var minus 28 procent jämfört med minus 14 procent för avkastningsindex. Under inledningen av 2012 har aktiemarknaden uppvärderat våra innehavsbolag och hittills i år har Industrivärdenaktien stigit med 25 procent mot 10 procent för börsen.

Styrelsen föreslår en utdelning om 4,50 kronor per aktie vilket innebär att vi liksom tidigare år uppfyller vårt mål att ge en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Genom vårt kunnande, våra resurser och ett välbeprövat arbetssätt står vi väl rustade att ta en aktiv ägarroll för fortsatt konkurrenskraftigt aktieägarvärde över tiden.

Stockholm i februari 2012



Anders Nyren
Verkställande direktör

HÖGRE LÅNGSIKTIG TOTALAVKASTNING ÄN AVKASTNINGSSINDE

Industrivärdens mål är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet för att möjliggöra en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod skall vara högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (NASDAQ OMX Nordic, Stockholm). Målet har uppnåtts med god marginal och Industrivärdensaktien står sig väl i jämförelse med liknande långsiktiga placeringsalternativ.

Industrivärden arbetar efter en välbeprövd modell för strukturerad investeringsverksam-

het 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 utdelningspolityn att ge en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen har givit Industrivärdens aktieägare en god och konkurrenskraftig totalavkastning.

Aktien har under såväl längre tidsperioder som sedan börsnoteringen 1945, givit en högre

totalavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen som under många år haft en stark utveckling ur ett internationellt perspektiv. För längre perioder, räknat som ett genomsnitt för rullande tioårsperioder, har Industrivärdensaktien givit en överavkastning mot börsen om två procentenheter årligen. Under 2011 var totalavkastningen för A-aktien -25 procent och för C-aktien -28 procent jämfört med -14 procent för avkastningsindex.

GENOMSnittLIG SUBSTANSVÄRDETILLVÄXT¹

	2011	Fem år	Tio år	Femton år	Tjugo år
Substansvärde, %	-30	-7	0	4	6
Substansvärde med återinvesterad utdelning, % ²	-28	-4	4	7	10

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 kvarställt i bolaget och utvecklats som aktieförlojen.

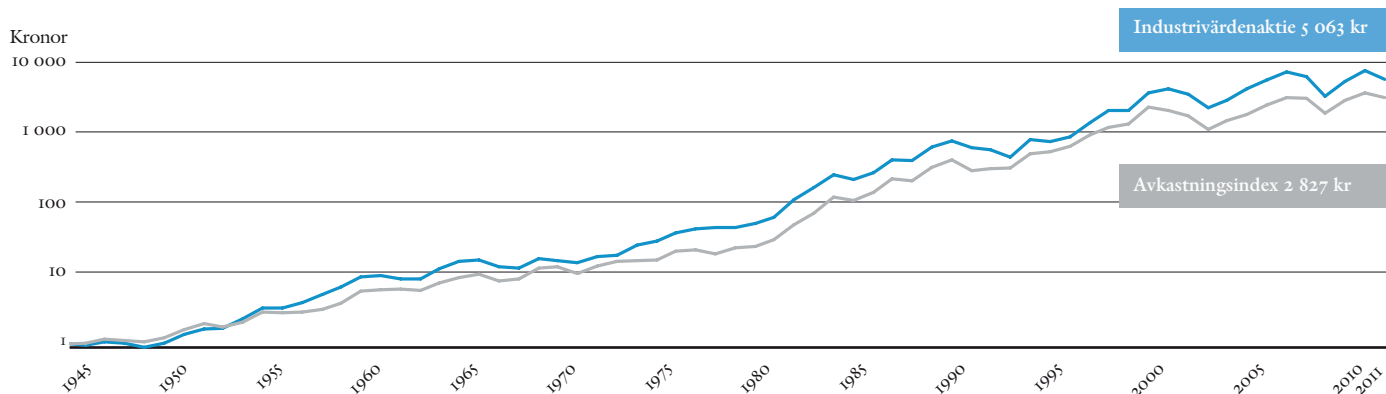
AKTIENS TOTALAVKASTNING JÄMFÖRT MED AVKASTNINGSSINDE

Årlig totalavkastning ³	Industrivärden		Avkastningsindex	Industrivärden ⁴		MSCI Total Return Europe ⁴
	A-aktien, %	C-aktien, %	SIXRX, %	A-aktien, %	C-aktien, %	%
20 år	12	13	12	-	-	-
15 år	10	10	8	-	-	-
10 år	5	5	6	5	6	1
5 år	-5	-4	0	-4	-4	-4
1 år	-25	-28	-14	-24	-28	-8

3) Värdeökning inklusive återinvesterad utdelning.

4) Morgan Stanley Index. Alla data denominerade i EUR.

TOTALAVKASTNING (VÄRDE AV EN INVESTERAD KRONA SEDAN BÖRSNOTERINGEN 1945)



AFFÄRSMODELL

STRUKTURERAT VÄRDESKAPANDE

Industrivärdens kärnverksamhet är att investera i nordiska börsbolag med en god värdeökningspotential och genom aktivt ägande bidra till en kontinuerlig värdeökning i innehavsbolagen. Den aktiva ägarrollen kräver ett betydande ägarinflytande och medför att investeringshorisonten är långsiktig. Ett aktivt ägarperspektiv ger en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Genom att bidra till värdeskapande i innehavsbolagen ökar värdet av tillgångarna samtidigt som det aktiva engagemanget och kunskapen om bolagen minskar Industrivärdens aktierisk.

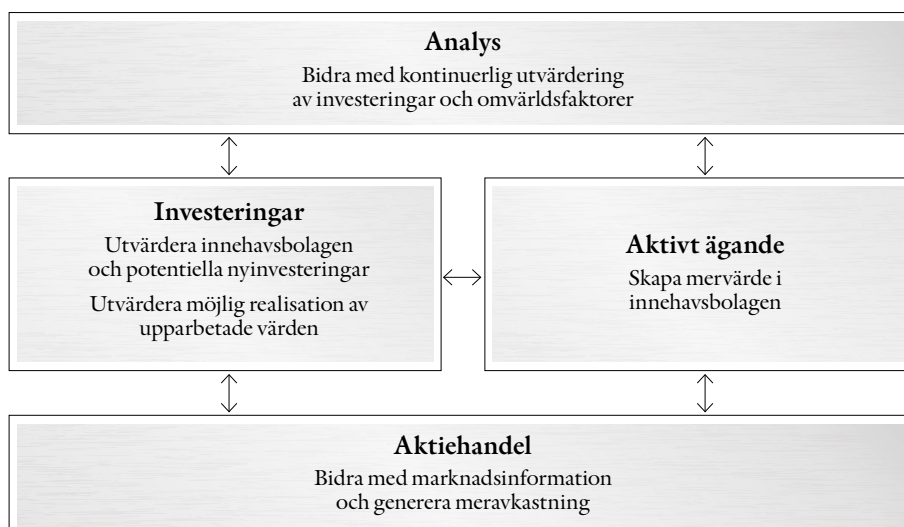
FRAMGÅNGSRIK AFFÄRSMODELL

Industrivärden har mångårig erfarenhet av värdeskapande aktivt ägande och arbetar med en välbeprövad affärsmodell. Ytterst bygger Industrivärdens framgång på dess medarbetare och välbeprövade arbetsprocesser.



VÅLUTVECKLADE ARBETSPROCESSER

Arbetet bedrivs i fyra processer där merparten av Industrivärdens resurser inriktas mot värdeskapande aktivt ägande. Varje innehavsbolag analyseras med avseende på möjlig värdeutveckling. Kvantitativa mål utvärderas löpande liksom olika former för en framtida avyttring. Stor vikt läggs vid kontinuerliga jämförelser mot långsiktiga placeringar i andra börsbolag. Investeringarna utvärderas kontinuerligt med en tidshorisont på 5–8 år.



INVESTERINGAR

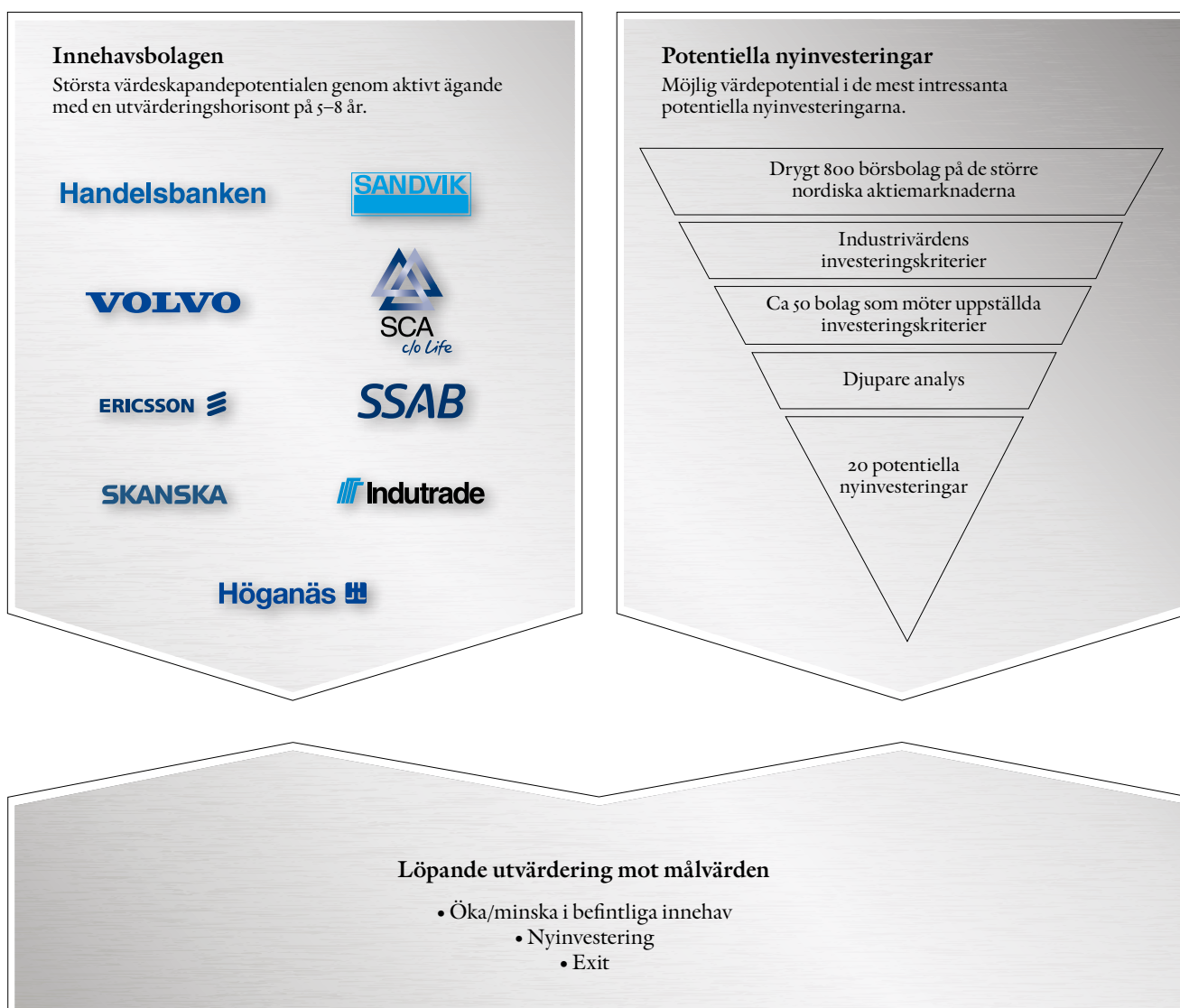
Investeringsprocessen syftar till att utvärdera existerande investeringar mot uppställda målvärden samt att löpande ge en aktuell bild av vilka nyinvesteringar som möter uppställda investeringskriterier. Detta för att snabbt kunna agera när affärsmöjligheter uppstår.

Tydliga investeringskriterier

Investeringar görs i företag med beprövade affärsmodeller och betydande möjligheter till framtida värdeökning.

- Investeringar i medelstora och stora nordiska börsbolag.
- Fokus på affärsmodeller som kan tillämpas på flera marknader.

- God förmåga att generera tillväxt i kassaflödet.
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande.
- Ägarandel som ger ett betydande inflytande.
- Ledande positioner inom valda marknadssegment.



AKTIVT ÄGANDE

Industrivårdens 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 Industrivårdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Det aktiva ägandet bedrivs med utgångspunkt från en löpande grundanalys och en handlingsplan för värdeskapande.

Arbetet utgår från ett övergripande ägarperspektiv med fokus på frågor som strategi, bolagsstruktur, marknadspotential, kapitalstruktur och ägarstyrningsfrågor med mera. En av de mest centrala frågorna i respektive bolagsstyrelse är att tillsätta VD och att löpande utvärdera bolagsledningens arbete. Det aktiva ägandet ger bolagsledningen tryggheten att agera långsiktigt.

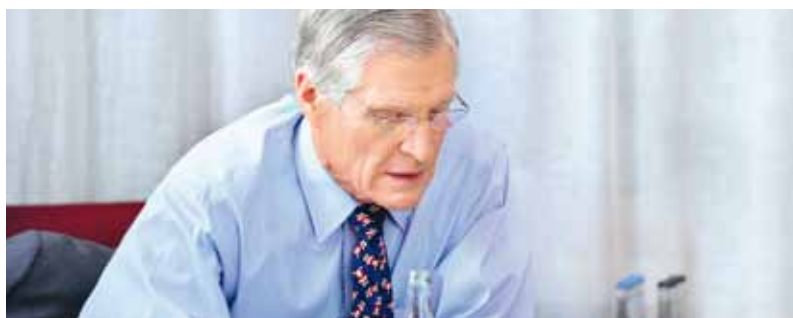
Styrelserepresentation

Det aktiva ägandet bedrivs ytterst genom styrelserepresentation. Innehavsbolagets styrelseordförande har normalt anknytning till Industrivärden som regelmässigt representeras av minst en

styrelseledamot. Styrelserepresentanterna ingår normalt i Industrivårdens styrelse. En detaljerad presentation av styrelsen framgår av sidan 49.

Valberedningsarbete

Innehavsbolagets styrelsesammansättning är en central fråga varför Industrivärden aktivt deltar i beredningen av förslag till bolagsstyrelser. Valberedningsordföranden har normalt anknytning till Industrivärden som regelmässigt representeras av minst en ledamot. Industrivårdens vice VD Carl-Olof By ansvarar för ägarstyrningsarbetet och representerar Industrivärden i innehavsbolagens valberedningar.



Sverker Martin-Löf

Tekn lic, fil dr hc. Styrelseordförande i Industrivärden, SCA, Skanska och SSAB. Vice styrelseordförande i Ericsson. Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken. Tidigare VD, samt ett flertal ledande befattningar, inom SCA.

Fredrik Lundberg,

Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc. VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Styrelseordförande i Holmen och Hufvudstaden. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen, Sandvik och Skanska. Verksam inom L E Lundbergföretagen sedan 1977.

Hans Larsson

Fil kand. Styrelseordförande i Handelsbanken. Styrelseledamot i Holmen. Tidigare VD i Nordstjärnan, Esselte och Swedish Match.

Stuart Graham

Civ ekon. Styrelseledamot i Skanska, PPL Corporation och Harsco Corporation. Tidigare VD i bland annat Skanskakoncernen, Skanska USA och Sordoni Skanska.

Boel Flodgren

Jur dr, ekon dr hc, professor. Styrelseledamot i Brinova och Köpenhamns Universitet. Professor i handelsrätt samt tidigare rektor för Lunds universitet.

Christian Caspar

Civ ekon. Styrelseledamot i Stena och Bonnier. Drygt trettio års erfarenhet från ledande befattningar inom McKinsey & Company.

Anders Nyrén

Civ ekon, MBA. VD och koncernchef i Industrivärden. Styrelseordförande i Sandvik. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i Ericsson, SCA, SSAB, Volvo, Ernströmgruppen, Handelshögskolan i Stockholm och Handelshögskoleföreningen vid Handelshögskolan i Stockholm. Tidigare vice VD i Skanska, Nordbanken och Securum samt VD i OM International med flera.



ANALYS

Industrivärden har en kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Bolaget har drygt 20 anställda medarbetare, sju styrelseledamöter samt ett omfattande kontaktnät med specialistkunskap. Verksamheten är projektorienterad och involverar personal från såväl investeringsorganisationen som stabsfunktionerna.

Varje innehavsbolag och potentiell nyinvestering bevakas av ett investeringsteam. Teamet genomför en fundamental bolagsanalys som utmynnar i en så kallad grundanalys. Med utgångspunkt från analysen uppdateras kontinuerligt en handlingsplan som utgör grunden

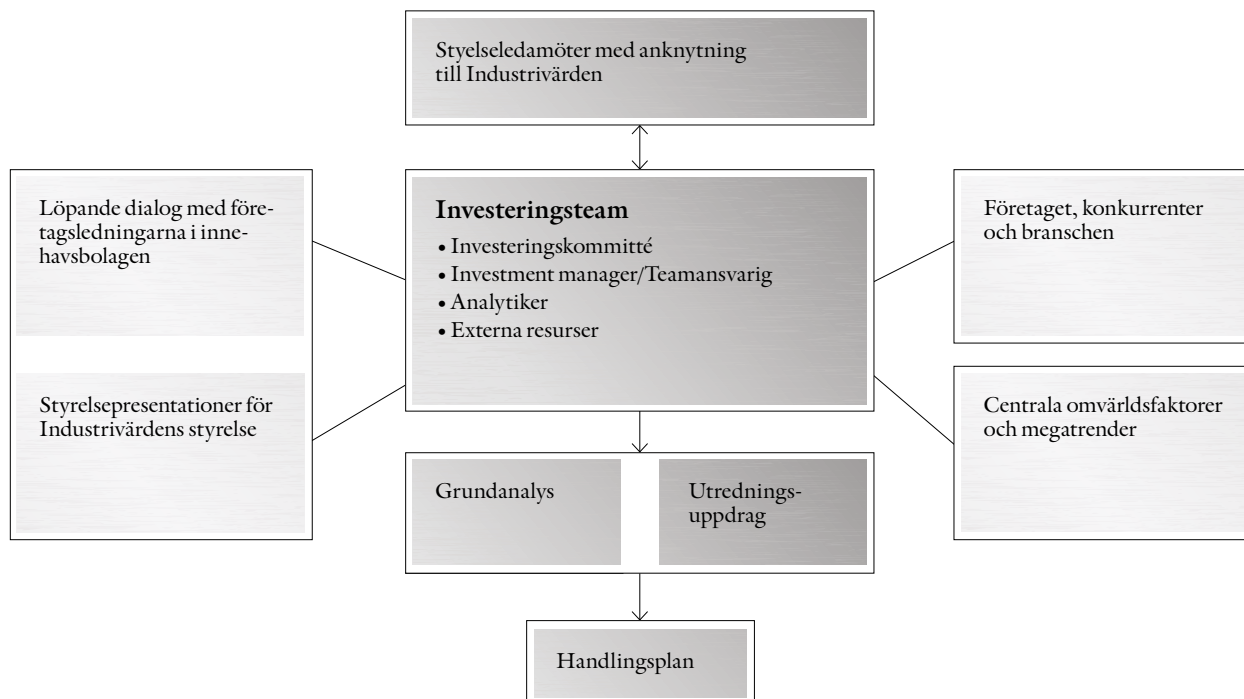
för utformningen, genomförandet och utvärderingen av Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att skapa dessa värden.

All analys baseras på externt informationsunderlag. Varje investeringsteam presenterar kontinuerligt 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. Investeringsteamerna för även en löpande dialog med företagsledningarna i innehavsbolagen. 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.

Samhällsansvar

Industrivärden har en lång tradition av ansvarstagande, såväl i rollen som aktiv ägare som börsnoterat företag. En grundläggande värdering är att socialt och miljömässigt ansvarstagande skapar affärsmöjligheter som bidrar till långsiktigt aktieägarvärde. Alla verksamheter skall efterleva lagar och vedertagna regler samt upprätta relevanta riktlinjer med mätbara mål.





Besök vid Skanskas infrastrukturprojekt St Bartholomew's Hospital i London.

Carl-Olof By
Vice verkställande direktör,
Fil kand, fil pol mag

Fredric Calles
Chef för kort handel,
Civ ekon

Sverker Sivall
Kommunikationschef,
Civ ekon

Anders Nyrén
Verkställande direktör,
Civ ekon, MBA

Martin Hamner
Ekonomi- och finanschef (CFO),
Civ ekon

Företagsledning och investeringskommitté

VD ansvarar för Industrivärdens löpande förvaltning som hanteras av bolagets ledningsgrupp. Arbetet omfattar bland annat strategi-, organisations- och finansieringsfrågor samt kontroll och uppföljning. Företagsledningen utgör även investeringskommitté för att fastställa handlingsplaner samt fatta investeringsbeslut inom uppställda mandat. Representer för företagsledningen deltar i investeringssteamerna med ett övergripande ansvar.

Industrivärden arbetar med en liten och flexibel organisation varför ledningsgruppens medlemmar aktivt deltar i det operativa arbetet inom sina respektive områden. En betydande del av VDs arbetstid ägnas åt styrelsearbete inom ramen för det aktiva ägandet i innehavsbolagen. Övriga medlemmar i företagsledningen kan även bidra med specialistkompetens i Industrivärdens analysteam. En detaljerad presentation av företagsledningen framgår av sidan 50.

VÄRDESKAPANDE GENOM INFLYTANDE, KUNSKAP OCH ENGAGEMANG – MED SANDVIK SOM EXEMPEL

INDUSTRI  VÄRDEN

Ägarfrågor

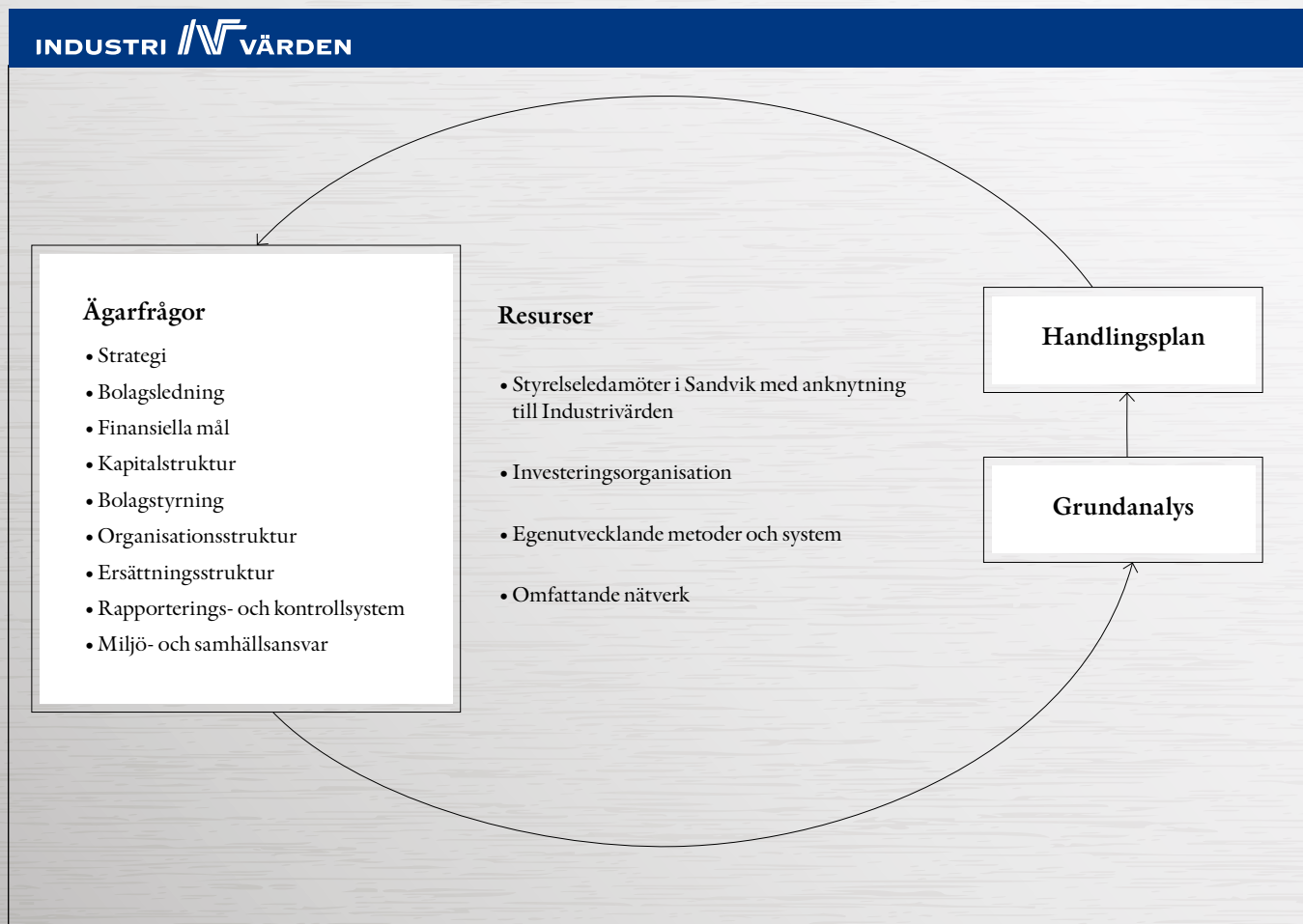
- Strategi
- Bolagsledning
- Finansiella mål
- Kapitalstruktur
- Bolagstyrning
- Organisationsstruktur
- Ersättningsstruktur
- Rapporterings- och kontrollsystem
- Miljö- och samhällsansvar

Resurser

- Styrelseledamöter i Sandvik med anknytning till Industrivärden
- Investeringsorganisation
- Egenutvecklande metoder och system
- Omfattande nätverk

Handlingsplan

Grundanalys



KORT HANDEL

Industrivärden har en separat funktion för kort handel i syfte att stödja investeringsverksamheten med marknadsinformation och att verkställa investeringsbeslut. För att generera mer avkastning bedrivs kort handel i aktier och aktierelaterade instrument. Värden skapas främst genom derivataffärer i existerande innehavsbolags aktier.

Genom att följa marknadens värdering av innehavsbolagen över tiden har Industrivärden skaffat sig en god känsla för aktiernas kortsiktiga prissättning. För att utnyttja denna kunskap genomförs kontinuerligt korta derivataffärer på marginalen i Industrivärden långfristiga aktieinvesteringar. Den korta handeln, som varit mycket framgångsrik, har genererat ett resultat om cirka 1 Mdkr sedan starten 2003.



Verksamheten inom kort handel.

SANDVIK

Styrelsearbete

Styrelseordföranden Anders Nyrén och ledamoten Fredrik Lundberg har anknytning till Industrivärden. Under 2011 genomfördes tolv styrelsemöten. Viktigare frågor var bland annat att:

- Olof Faxander som utsågs till ny VD i december 2010 tillträdde den 1 februari 2011.
- Fokusering av bolagets strategiska inriktning:
 - Fem affärsområden och tydligare operativt fokus.
 - Starkare plattform för gemensamma resurser.
 - Ny modell för verksamhetsstyrning.
- Struktur, mål och organisation.
- Ny koncernledning.
- Förvärv av Seco Tools.
- Nytt långsiktigt incitamentsprogram.
- Beredning av utdelningsförslag.

Löpande dialog och företagsbesök

Under 2011 genomförde Industrivärden bolagsteam tre möten med ledande befattningshavare i Sandvik. Teamet deltog vid flera av de stora verkstadsbolagens kapitalmarknadsdagar och genomförde ett antal företagsbesök hos olika branschaktörer runt om i världen.

Samverkan med andra stora aktieägare

Under 2011 fördes på sedvanligt sätt en löpande dialog med andra stora aktieägare i Sandvik.

Förslag på ledamöter

- Valberedningens ordförande Carl-Olof By representerar ägaren Industrivärden. Under kalenderåret 2011 genomfördes fem beredningsmöten och valberedningens förslag på styrelseval presenterades i mars 2011.
- Vid årsstämman i maj 2011 valdes styrelseledamöterna i enlighet med förslaget.



AKTIVT ÄGANDE I PRAKTIKEN

	Investeringsmotiv	Strategiska vägval
	<p>HANDELSBANKEN</p> <p>Genom en välutvecklad universalbanksrörelse och ett decentraliserat kontorsnät med lokalt kundansvar skapas en hög kundnöjdhet vilket möjliggör god lönsamhet.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Konsekvent genomförd affärsmodell. • Organisk tillväxt på prioriterade marknader i Norden och Storbritannien. • Stark finansiell ställning och stärkt marknadsposition i en turbulent omgivning.
	<p>SANDVIK</p> <p>Genom nischfokusering och en stark position inom forskning och utveckling har bolaget skapat en världsledande position inom materialteknik med produkter inom främst tillverkningsgruv- och anläggningsindustrin.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Strategisk fokusering och ny organisation. • Ny koncernledning. • Konsolidering av genomförda förvärv. • Starka positioner på tillväxtmarknader.
	<p>VOLVO</p> <p>Genom innovativ, kundanpassad produktutveckling och hög kvalitet har bolaget en världsledande position inom kommersiella transportlösningar.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Strategisk fokusering och ny organisation. • Ny koncernledning. • Stark position i bland annat Asien med flera tillväxtmarknader. • Utveckling av ny plattform inom medeltunga motorer.
	<p>SCA</p> <p>Ledande europeiskt bolag inom hygienprodukter med ett snabbväxande utbud av personliga hygienprodukter. Europas största privata skogsägare.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Omstrukturerad produktportfölj med fokus på tillväxt inom hygienområdet. • Stärkt närvaro på hygienområdet i Brasilien. • Stärkta globala och regionala varumärken. • Ökad innovationstakt.
	<p>ERICSSON</p> <p>Marknadens största och mest lönsamma leverantör av mobil infrastruktur med en ledande position inom telekomutveckling.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Stark position inför operatörernas satsningar på nästa generations telekomsystem (4G). • Nordamerikas ledande leverantör av nätsystem genom målinriktade förvärv och kontrakt. • Förvärvet av amerikanska Telcordia för 7 Mdkr stärker verksamheten inom multimedia.
	<p>SSAB</p> <p>Världsledande position inom nischområdet höghållfast stål skapar solid bas för tillväxt och långsiktigt hög lönsamhet.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Förvärv i Nordamerika ökar kapaciteten och möjliggör fortsatt internationell expansion. • Ökat fokus på tillväxtmarknader inom specialprodukter.
	<p>SKANSKA</p> <p>Ett stort helhetskunnande inom byggverksamhet kombinerat med ett processfokus har skapat ett ledande byggserviceföretag med en värdeskapande projektutveckling i världsklass.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Effektiv byggverksamhet ger goda kassaflöden. • Framgångsrik modell för värdeskapande projektutveckling.
	<p>INDUTRADE</p> <p>Kombinationen försäljning av industriella förbrukningskomponenter med ett högt teknikinnehåll, god organisk tillväxt och en välutvecklad modell för förvärvsbaserad tillväxt har resulterat i en imponerande lönsamhetsutveckling.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Etableringar på nya geografiska marknader. • Flexibilitet genom en decentraliserad affärsmodell.
	<p>HÖGANÄS</p> <p>Marknadsledande inom den växande nischen metallpulver, främst för komponenttillverkning i fordonsindustrin.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Ökad aktivitet i geografiska tillväxtregioner. • Fokus på samverkan med kunderna för utveckling av nya komponenter.

Ägarfokus	Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden	Valberedningsrepresentant/ Ansvarig i investeringsteam
God lönsamhet, stark finansiell ställning och organisk tillväxt med utvidgad geografisk bas.	Hans Larsson (ordf), Sverker Martin-Löf, Anders Nyrén (vice ordf) och Fredrik Lundberg (vice ordf)	Carl-Olof By (valberedningsordf) Erik Røjvall (Investment Manager)
Stärkt lönsamhet genom att optimera tillväxt med kostnadsreduktion.	Anders Nyrén (ordf) och Fredrik Lundberg	Carl-Olof By (valberedningsordf) Peter Sigfrid (teamansvarig)
Förbättrad lönsamhet genom ökad intern effektivitet.	Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsordf) Madeleine Wallmark (teamansvarig)
Lönsamhet genom en ökad andel hygienprodukter samt effektiviseringsåtgärder.	Sverker Martin-Löf (ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsordf) Erik Røjvall (Investment Manager)
Tillväxt och förbättrad lönsamhet baseras på bolagets ledande position inom kompletta lösningar för telekommunikation.	Sverker Martin-Löf (vice ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsordf) Peter Nyström (teamansvarig)
Stärkt lönsamhet med expansion inom nischområdet höghållfast stål.	Sverker Martin-Löf (ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsordf) Peter Nyström (teamansvarig)
Fortsatt god lönsamhet i byggverksamheten kombinerat med selektiv expansion i värdeskapande projekt.	Sverker Martin-Löf (ordf), Stuart Graham (vice ordf) och Fredrik Lundberg	Carl-Olof By (valberedningsordf) Erik Røjvall (Investment Manager)
God lönsamhetsutveckling genom kontinuerlig utveckling av bolagets unika affärsmodell.	Bengt Kjell (ordf)	Carl-Olof By (valberedningsordf) Madeleine Wallmark (teamansvarig)
Tillväxt inom nya applikationsområden med god lönsamhet.	Bengt Kjell	Carl-Olof By (valberedningsledamot) Peter Nyström (teamansvarig)

SUBSTANSVÄRDET

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden.

Substansvärdet vid årets utgång var 40,1 (57,7) miljarder kronor, vilket motsvarade 104 (149) kronor per aktie. Substansvärdet med återlagd utdelning ökade under tjuugoårsperioden 1992–2011 med 10 procent årligen jämfört med 12 procent för avkastningsindex.

Den långsiktiga substansvärdeutvecklingen framgår av diagrammen på sidan 19.

AKTIEPORTFÖLJEN

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

Aktieportföljen, som är värderad till aktuell börskurs per 31 december 2011, hade ett marknadsvärde på 56,9 (71,1) miljarder kronor, vilket motsvarade 147 (184) kronor per Industrivärdenaktie.

INVESTERINGSAKTIVITETER 2011

Under året förvärvades aktier för 4 461 (2 547) Mkr netto. De största nettoförvärven avsåg Volvo med 2 873 Mkr och Handelsbanken med 728 Mkr. De Volvoaktier som förvärvades under 2011 motsvarande 4,1 (2,2) procent av rösttetalet.

AKTIEPORTFÖLJENS UTVECKLING 2011

Vid utgången av 2011 uppgick marknadsvärdet på aktieportföljen till 56 903 (71 092) Mkr, vilket översteg anskaffningsvärdet med 18 389 (37 743) Mkr. Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, minskade med 26 (ökade med 28) procent under året och Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) minskade med 17 (ökade med 23) procent.

Under året erhöles utdelningar om sammanlagt 2 403 (1 379) Mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till -23 (31) procent jämfört med -14 (27) procent för avkastningsindex (SIXRX).

KORTFRISTIG HANDEL

Kortfristiga derivataffärer och kortfristig aktiehandel genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Det sammanlagda resultatet av Industrivärdens kortfristiga derivat- och aktiehandel blev 152 (114) Mkr.

RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

Vid utgången av 2011 uppgick den räntebärande nettoskulden till 16,8 (13,4) miljarder kronor, vilket motsvarade 43 (35) kronor per Industrivärdenaktie. Lånedelen i de konvertibellån som emitterades i januari 2010 och januari 2011 utgör 8,6 Mdkr av den totala nettoskulden. Då lånen konverteras övergår skulden till eget kapital. Den nuvarande skuldens absoluta storlek bedöms som väl avvägd med beaktande av de underliggande tillgångarnas storlek, deras goda likviditet samt det faktum att halva skuldbeloppet består av långfristiga konvertibellån. Vid utgången av 2011 uppgick skuldsättningsgraden till 29 procent eller 14 procent efter full konvertering av konvertibellån.

KONVERTIBELEMISSIONER

I januari 2010 emitterade Industrivärden ett femårigt konvertibellån om 500 MEUR. Syftet var att utnyttja ett bra marknadstillfälle och en god kreditkvalitet för att erhålla billig finansiering med möjlighet till en nyemission. I januari 2011 genomfördes en andra sexårig konvertibeemission om 550 MEUR i syfte att öka Industrivärdens flexibilitet ytterligare. Kapitalet har delvis nyttjats för investeringar i innehavsbolag med god direktavkastning och värdeökningspotential, främst Volvo, Handelsbanken och Sandvik.

SUBSTANSVÄRDET

Mdkr	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009	31 dec 2008	31 dec 2007
Aktieportföljen	56,9	71,1	53,5	34,7	65,8
Räntebärande nettoskuld	-16,8	-13,4	-10,8	-10,8	-11,0
varav räntebärande lån	-8,2	-9,2	-10,8	-10,8	-11,0
varav konvertibellån	-8,6	-4,2	-	-	-
Substansvärde	40,1	57,7	42,8	23,9	54,8
Substansvärde per aktie, kr	104	149	111	62	142
Skuldsättningsgrad, %	29,5	18,9	20,1	31,1	16,6
Sustansvärde per aktie, kr efter full konvertering	106	144	-	-	-
Skuldsättningsgrad, % efter full konvertering	14,5	13,0	-	-	-

AKTIEPORTFÖLJEN PER DEN 31 DECEMBER 2011

	Antal aktier	Marknads- värde, Mkr	Anskaffnings- värde, Mkr	Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
Handelsbanken	67 810 927	12 274	7 155	21	10,9	11,1
Sandvik	144 577 252	12 210	7 277	21	12,2	12,2
Volvo	122 768 857	9 323	10 869	16	5,8	15,0
SCA	70 800 000	7 174	2 611	13	10,0	29,1
Ericsson	80 708 520	5 613	3 555	10	2,5	14,3
SSAB	56 860 957	3 443	4 178	6	17,6	22,6
Skanska ¹	28 366 306	3 234	1 931	6	6,8	23,7
Indutrade	14 727 800	2 695	102	5	36,8	36,8
Höganäs	4 408 046	937	836	2	12,6	10,0
Totalt		56 903	38 514	100		

¹) Skanskas A-aktie, som inte är noterad på Stockholmsbörsen, har åsatts samma värde som B-aktien.

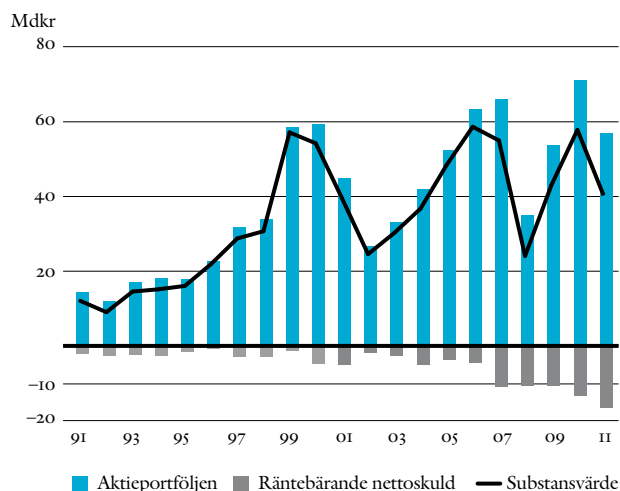
UTVECKLING FÖR AKTIEPORTFÖLJENS INNEHAV 2011

	Kursförändring, %	Totalavkastning, %	Totalavkastning ¹		
			fem år, %	tio år, %	tjugo år, %
Handelsbanken	-16	-12	2	6	15
Sandvik	-36	-34	0	11	13
Volvo	-34	-32	-1	13	14
SCA	-4	0	0	5	9
Ericsson	-6	-3	-10	-9	9
SSAB	-46	-45	-14	11	14
Skanska	-14	-6	3	11	12
Indutrade ²	-21	-19	10	-	-
Höganäs	-19	-16	9	7	-
Aktieportföljen	-26	-23			
Index (OMXSPI):	-17	Index (SIXRX): -14	0	6	12

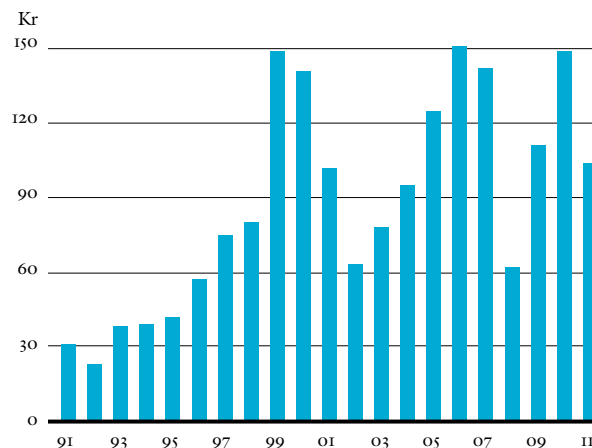
¹) Genomsnittlig årlig totalavkastning.

²) Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005.

SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING



SUBSTANSVÄRDE PER AKTIE



Den årliga genomsnittliga substansvärdetillväxten under de senaste tio- och tjugoårsperioderna uppgick till 4 respektive 10 procent inklusive återinvesterad utdelning.

INDUSTRIVÄRDENAKTIEN

Under den senaste tjuugoårsperioden uppgick den totala avkastningen inklusive återinvesterad utdelning till 12 procent för A-aktien och 13 procent för C-aktien, jämfört med 12 procent för börsen som helhet. Under 2011 uppgick A-aktiens totalavkastning till -25 procent och C-aktiens totalavkastning till -28 procent jämfört med -14 procent för börsen som helhet.

Under 2011 omsattes Industrivärdenaktier för 19 (16) miljarder kronor på Stockholmsbörsen, motsvarande en omsättningshastighet på 13 (25) procent för A-aktien och 89 (91) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 233 000 A-aktier och 526 000 C-aktier.

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 2012 föreslagit en utdelning om 4,50 (4,00) kronor per aktie, motsvarande en direktavkastning för A- och C-aktien om 5,2 procent respektive 5,5 procent.

AKTIEN OCH AKTIEÄGARNA

Industrivärdens A-aktie och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen (NASDAQ OMX Nordic, Stockholm). Industrivärdenaktien ingår i segmentet större företag för börsbolag med marknadsvärde överstigande en miljard euro. Industrivärden har 49 000 (49 000) aktieägare. Andelen utländska aktieägare uppgår till 12 (10) procent.

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.

ANSTÄLLDAS ÄGANDE I INDUSTRIVÄRDEN

Information om aktieinnehav avseende styrelsen, företagsledningen och andra ledande befattningshavare framgår av sidorna 49–50.

INDUSTRIVÄRDENS AKTIER PER 31 DECEMBER 2011

Antal aktier	Aktiekapital, Mkr	Andel, % av	
		röstetal	antal aktier
268 530 640 A-aktier	671,4	96	70
117 740 584 C-aktier	294,3	4	30
386 271 224 aktier	965,7	100	100

OMVANDLING A- TILL C-AKTIER

Vid årsstämman den 5 maj 2011 infördes ett omvandlingsförbehåll i Industrivärdens bolagsordning. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Blankett för omvandling finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida under menyn Aktien. Under 2011 omvandlades 16 764 A-aktier till C-aktier.

KONVERTERING TILL C-AKTIER

De under 2010 och 2011 beslutade konvertibel-emissionerna kan komma att öka antalet underliggande aktier med 74 miljoner nya C-aktier vid full konvertering till ursprungliga konverteringskurser. Under 2011 skedde ingen konvertering.

INDUSTRIVÄRDENS KONVERTIBELLÅN

	Nominellt belopp, MEUR	Konverteringskurs, SEK	Fast omräkningskurs, SEK	Maximalt tillkommande antal C-aktier, miljoner
Konvertibellån 2010–2015	500	115,50	10,2258	44,3
Konvertibellån 2011–2017	550	162,00	8,8803	30,1

UTDELNING

Kronor	2011	2010	2009	2008	2007
Utdelning	4,50 ¹⁾	4,00	3,00	4,50	5,00
Utdelningstillväxt per år, %	13	33	-33	-10	11
Direktavkastning A-aktien, %	5,2	3,3	3,4	7,9	4,4
Direktavkastning C-aktien, %	5,5	3,4	3,6	9,0	4,8
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, % ²⁾	3,8	3,2	2,8	4,5	4,0

1) Enligt styrelsens förslag.

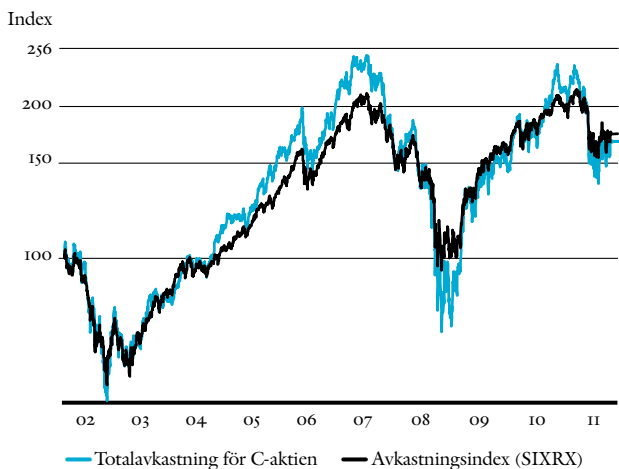
2) Källa NASDAQ OMX. Preliminär uppgift för 2011 i februari 2012.

ÄGARFÖRHÅLLANDEN 31 DECEMBER 2011¹⁾

Största aktieägare	Antal aktier	Andel, % av	
		Aktiekapital	Röstetal
L E Lundbergföretagen	50 000 000	12,9	17,8
Handelsbankens Pensionsstiftelse	29 800 000	7,7	10,6
Handelsbankens Pensionskassa	29 350 000	7,6	10,5
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	25 800 000	6,7	9,2
SCA Pensionsstiftelse	18 824 080	4,9	6,7
SCA Group Holding	10 525 655	2,7	3,8
Swedbank Robur Fonder	9 707 585	2,5	0,5
SCA Vorsorge-Treuhand	9 514 630	2,5	3,4
Norska Staten	7 787 569	2,0	1,4
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	7 018 336	1,8	2,5
Svenska Handelsbanken	6 669 521	1,7	2,4
Fredrik Lundberg	5 240 000	1,4	1,9
AMF Pension	4 525 000	1,2	0,2
Skandia Liv	4 014 245	1,0	0,2
Tredje AP-Fonden	3 613 841	0,9	0,6
Andra AP-Fonden	3 526 916	0,9	0,3
Tore Browaldhs Stiftelse	3 410 000	0,9	1,2
State Street Bank, Pension Fund	2 601 769	0,7	0,4
Oktogonen	2 476 875	0,6	0,9
Totalt ovan	234 406 022	60,7	74,3
Övriga aktieägare	151 865 202	39,3	25,7
Totalt Industrivärden	386 271 224	100,0	100,0

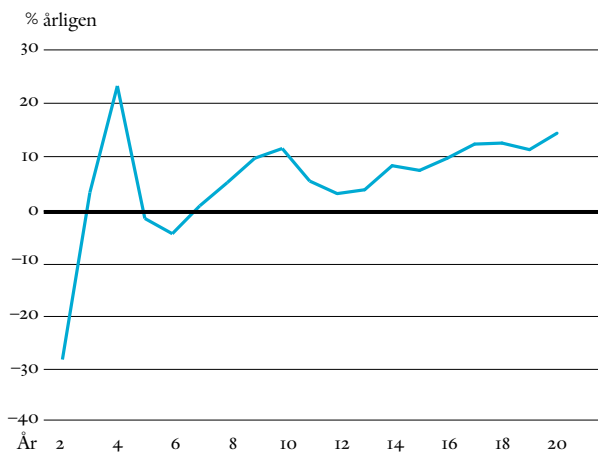
1) Källa Euroclear.

INDUSTRIVÄRDENAKTIENS TOTALAVKASTNING 10 ÅR

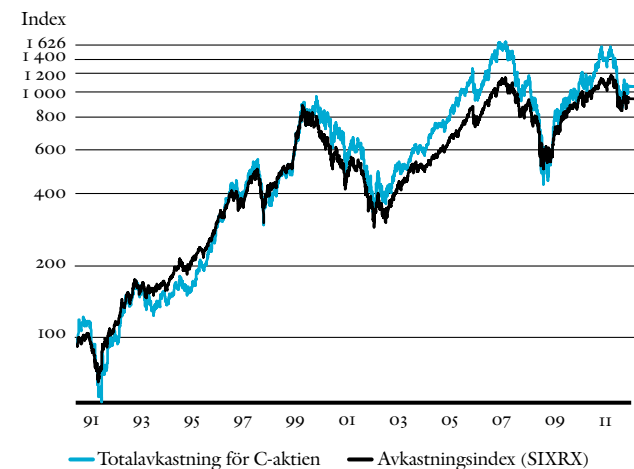


Den årliga genomsnittliga totalavkastningen under de senaste tio- och tjugoförårsperioderna uppgick till 5 respektive 13 procent.

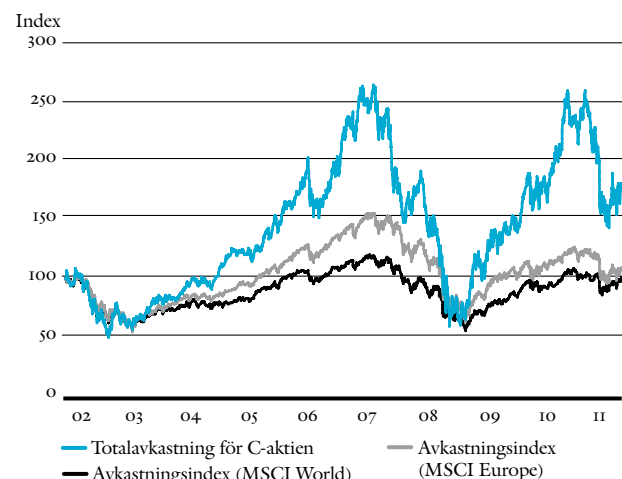
ÅRLIG TOTALAVKASTNING INDUSTRIVÄRDEN C



INDUSTRIVÄRDENAKTIENS TOTALAVKASTNING 20 ÅR



INDUSTRIVÄRDENAKTIENS TOTALAVKASTNING



Morgan Stanleys index. Alla data denominerade i EUR.

LÖNSAM TILLVÄXT GENOM LOKALT KUNDANSVAR

Foto: Jeanette Hägglund



Handelsbanken

INNEHAV

Aktier: 67 810 927 A-aktier
Marknadsvärde: 12 274 Mkr
Röstandel: 11,1% *Kapitalandel:* 10,9%
Andel av aktieportföljen: 21%

VERKSAMHET

Handelsbanken är en fullsortimentbank med affärsidén att erbjuda privat- och företagskunder i Norden och Storbritannien ett komplett utbud av finansiella tjänster av hög kvalitet. En grundidé är att det samlade ansvaret för varje kund finns hos det lokala bankkontoret där kunden är verksam. Det möjliggör djupa och långsiktiga kundrelationer som kännetecknas av tillgänglighet, enkelhet och hög servicegrad. Kontorens marknadsföring sker genom lokala prioriteringar av kundgrupper eller produktområden. Genom ett konsekvent utövande av denna väl fungerande affärsmodell har Handelsbanken skapat en stark finansiell ställning och en stärkt marknadsposition i en turbulent omgivning. En låg risktolerans har bidragit till betydligt lägre kreditförluster än branschen i övrigt och en god aktieutdelning även under finanskriser utan behov av nyemissioner och/eller statligt stöd. Banken har en stark position på den svenska marknaden med 461 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 149 kontor, i Storbritannien 104 kontor och i övriga världen 32 kontor. Totalt har Handelsbanken verksamhet i 22 länder. Verksamheten ska fortsätta att växa, främst organiskt, på valda marknader.

Handelsbanken ska ha de mest nöjda kunderna samtidigt som kostnadseffektiviteten ska vara högre än i jämförbara banker. Lönsamhet prioriteras alltid före volym. Vid kreditgivningen innebär detta att krediternas kvalitet aldrig får åsidosättas för att nå högre volym eller marginal.

UTVECKLINGEN 2011

- Rörelseresultatet ökade med 12 procent till 16,5 (14,8) Mdkr. De totala intäkterna uppgick till 32,8 (31,3) Mdkr. Räntenettot ökade med 11 procent till 23,6 (21,3) Mdkr och provisionsnettot minskade till 7,7 (8,0) Mdkr.
- Kreditförlusterna minskade till 0,8 (1,5) Mdkr.
- Räntabiliteten på eget kapital ökade till 13,5 (12,9) procent.
- Fortsatt organisk tillväxt i Storbritannien med totalt 104 (83) kontor vid årsskiftet.
- Stark finansiell ställning och ledande rating.

HANDELSBANKEN I KORTHET

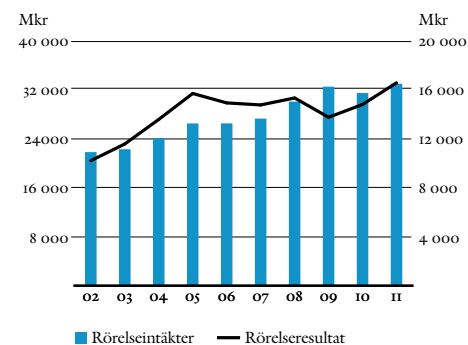
Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Hans Larsson (styrelseordförande), Sverker Martin-Löf, Anders Nyrén (vice ordf) och Fredrik Lundberg (vice ordf)
VD: Pär Boman

Se bolagets hemsida för ytterligare information:
www.handelsbanken.se.

NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	19,78	17,72
Utdelning per aktie, kr	9,75 ¹⁾	9,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	181,00	214,90
B-aktien	176,90	211,50

1) Enligt styrelsens förslag.

RÖRELSEINTÄKTER OCH RÖRELSERESULTAT



HANDELSBANKENAKTIEN



TILLVÄXT GENOM MARKNADSLEDANDE UTVECKLING OCH KUNDFOKUS



SANDVIK

INNEHAV

Aktier: 144 577 252 aktier
Marknadsvärde: 12 210 Mkr
Röstandel: 12,2% *Kapitalandel:* 12,2%
Andel av aktieportföljen: 21%

VERKSAMHET

Sandvik är en högteknologisk industrikoncern med en unik erfarenhet inom utvinning, utveckling och formning av metaller och andra material. Verksamheten är global och bolaget agerar som en lokal partner i 130 länder. Koncernen är indelad i fem affärsområden varav fyra kärnområden där ambitionen är en världsledande ställning: Machining Solutions är specialiserat på produktivitetsförbättrade produkter och lösningar för avancerad metallbearbetning. Mining är inriktat på produkter, lösningar och service för gruvbrytning och Construction erbjuder motsvarande produkter inom utvalda nischer i anläggningsindustrin. Materials Technology tillverkar högförädlade och avancerade metallprodukter i utvalda nischer. Det femte affärsområdet Venture omfattar i huvudsak attraktiva och snabbväxande verksamheter med kopplingar till Sandviks kärnområden.

Bolagets styrkefaktorer är ett stort kunnande inom materialteknik baserat på avancerad forskning och utveckling samt en djup förståelse om kundernas processer, egen tillverkning, direktförsäljning till slutkund, effektiva logistiksystem och en stark företagskultur. Sandviks ambition är att vara i världsklass inom sina kärnområden, ökad snabbhet i alla processer, ökat fokus inom valda kärnaffärer och ett mer globalt tankesätt med starka lokala förankringar.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen ökade med 20 procent till 94,1 Mdkr.
- Resultatet efter finansnetto uppgick till 8,2 (9,4) Mdkr.
- Rörelseresultatet uppgick proforma till 6,5 Mdkr för Machining Solutions, till 5,4 Mdkr för Mining, till 0,3 Mdkr för Construction, till 0,7 Mdkr för Materials Technology och till 1,4 Mdkr för Venture.
- Olof Faxander ny VD sedan februari 2011.
- Strategisk fokusering och ny organisation.
- Den 1 januari 2012 trädde den nya organisationen med fem affärsområden och en ny koncernledning i kraft.
- Förvärv av Seco Tools.

SANDVIK I KORTHET

Styrelseledamöter med anknytning till

Industrivärden: Anders Nyren (styrelseordförande) och Fredrik Lundberg

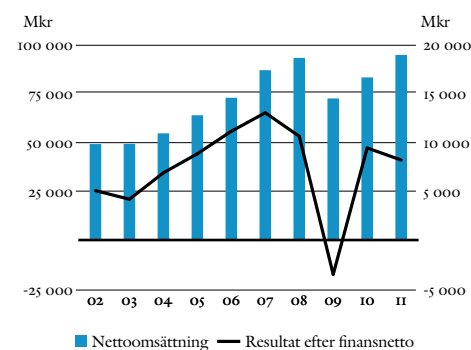
VD: Olof Faxander

Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.sandvik.se.

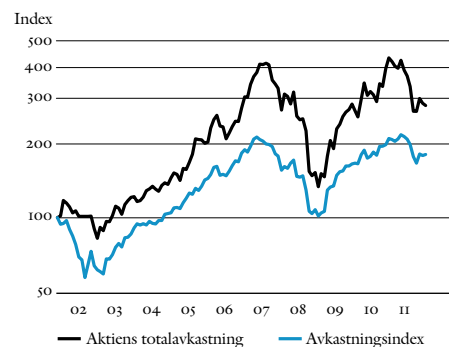
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	4,63	5,59
Utdelning per aktie, kr	3,25 ¹	3,00
Börskurs per 31 december, kr	84,45	131,10

¹) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SANDVIKAKTIEN



VÄRLDSLEDANDE INOM KOMMERSIELLA TRANSPORTLÖSNINGAR



VOLVO

INNEHAV

Aktier: 121 506 918 A-aktier och 1 261 939

B-aktier

Marknadsvärde: 9 323 Mkr

Röstandel: 15,0% Kapitalandel: 5,8%

Andel av aktieportföljen: 16%

VERKSAMHET

Volvokoncernen är en världsledande leverantör av kommersiella transportlösningar med försäljning i omkring 180 länder. Miljö- och energieffektivitetshänsyn är kännetecknande för bolagets produkter och aktiviteter. Verksamheten utgår från Volvokoncernens djupa kunskap kring dieselmotorn. Inom detta område samordnas bolagets produktion samt FoU baserat på en gemensam arkitektur och delad teknologi. Volvokoncernen har haft en god utveckling under det senaste decenniet och vuxit till en verkligt global och ledande aktör. Volvokoncernen är idag bland de största tillverkarna av tunga lastbilar och världens tredje största tillverkare av anläggningsmaskiner med en marknadsledande position inom hjullastare och grävmaskiner i Kina.

Lastbilar säljs under varumärkena Volvo, Renault, Mack och UD samt under varumärket Eicher i ett indiskt samriskbolag. Vid årsskiftet 2011–2012 infördes en ny organisation för att ytterligare förbättra samordningen inom lastbilsverksamheten och för att skapa ökat fokus på utveckling inom marknad, försäljning och varumärken. Volvokoncernen erbjuder även anläggningsmaskiner genom Volvo Construction Equipment. Därutöver tillverkas och säljs bussar, motorer samt komponenter till flygplansmotorer.

Efter förvärven av UD Trucks och Lingong samt samarbetet inom lastbilar och bussar med indiska Eicher har positionerna stärkts på många marknader i Asien. Volvokoncernen har även starka positioner på de växande marknaderna i Östeuropa och Sydamerika. Marknaderna utanför Västeuropa och Nordamerika svarar för cirka hälften av bolagets totala omsättning.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen ökade med 17 procent till 310,4 (264,7) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster ökade med 46 procent till 24,9 (15,5) Mdkr.
- Rörelsemarginalen uppgick till rekordhöga 8,7 (6,8) procent.
- Strategisk fokusering och ny organisation.
- Nya finansiella mål med fokus på konkurrenskraftig lönsamhet.
- Olof Persson ny VD sedan september 2011.
- Process inledd med syftet att sälja Volvo Aero.

VOLVO I KORTHET

Styrelseledamöter med anknäpning till

Industrivärden: Anders Nyren

Styrelseordförande: Louis Schweitzer

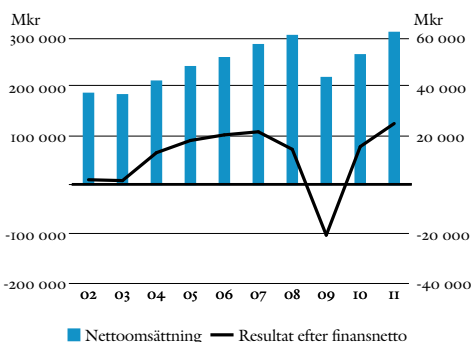
VD: Olof Persson

Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.volvokoncernen.se.

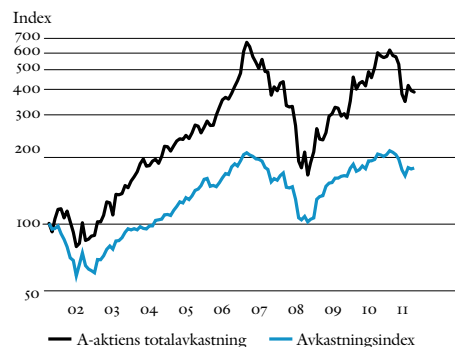
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	8,75	5,36
Utdelning per aktie, kr	3,00 ¹⁾	2,50
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	75,95	114,50
B-aktien	75,30	117,00

1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



VOLVOAKTIEN



LEDANDE GLOBALT HYGIENFÖRETAG



INNEHAV

Aktier: 43 100 000 A-aktier och

27 700 000 B-aktier

Marknadsvärde: 7 174 Mkr

Röstandel: 29,1% *Kapitalandel:* 10,0%

Andel av aktieportföljen: 13%

VERKSAMHET

SCA är ett globalt hygien- och pappersföretag som utvecklar, producerar och marknadsför personliga hygienprodukter, mjukpapper, tryckpapper samt skogsindustriprodukter. SCA är Europas största privata skogsägare.

Verksamheten är global med försäljning i mer än 100 länder och tillverkning i cirka 40 länder. Bolaget producerar innovativa och alltmer högförädlade produkter och tjänster. Omkring 60 procent av försäljningen är hygienprodukter som toalettpapper och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensskydd, mensskydd och blöjor. Inom inkontinensskydd är SCA global marknadsledare. SCAs försäljning sker baserat på en portfölj med starka varumärken samt under handelns egna märkesvaror. Bolaget har två globala varumärken – TENA för inkontinensprodukter och Tork inom mjukpapper för storförbrukare – vardera med över en miljard euro i årlig omsättning. En ökande andel av omsättningen från SCAs hygienprodukter kommer från tillväxtmarknader.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen uppgick till 106 (107) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 8,0 (8,5) Mdkr.
- Förvärv av Georgia-Pacific's europeiska mjukpappersverksamhet för 12,6 Mdkr på skuldfri bas stärker positionen i Europa och genererar betydande synergier.
- Flera strategiska investeringar och förvärv inom hygienområdet på tillväxtmarknader i bland annat Brasilien, Ryssland och Turkiet.
- Verksamheten i Australasien såld till ett samägt joint venture vilket frigjort 3,2 Mdkr.
- Förpackningsverksamheten avyttras under första halvåret 2012 för cirka 15 Mdkr på skuldfri bas.
- Omorganisation inom hygienverksamheten.

SCA I KORTHET

Styrelseledamöter med anknytning till

Industrivärden: Sverker Martin-Löf (styrelseordförande) och Anders Nyrén

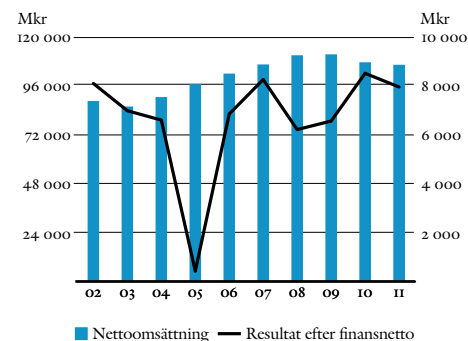
VD: Jan Johansson

Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.sca.com.

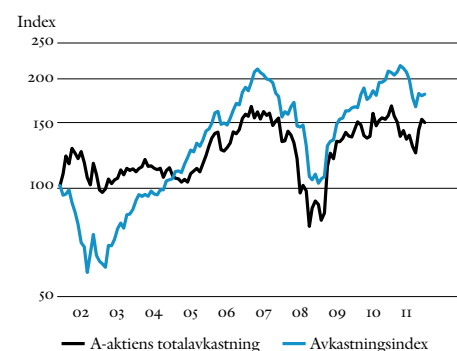
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	0,78	7,90
Utdelning per aktie, kr	4,20 ¹⁾	4,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	100,90	105,50
B-aktien	102,00	106,20

¹⁾ Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SCA-AKTIE



VÄRLDSLEDARE INOM TELEKOM



ERICSSON 

INNEHAV

Aktier: 80 708 520 A-aktier
Marknadsvärde: 5 613 Mkr
Röstandel: 14,3% *Kapitalandel:* 2,5%
Andel av aktieportföljen: 10%

VERKSAMHET

Ericsson är världens ledande leverantör av kommunikationsnät och relaterade tjänster till teleoperatörer. Bolaget är en global aktör med kunder i över 180 länder och ett av få företag som kan erbjuda helhetslösningar för alla större mobilkommunikationsstandarder. Ericsson är störst i världen inom mobilnät och har den ledande positionen inom den globala standarden för mobilt bredband 4G (LTE). Långsiktiga relationer med alla större operatörer gör att Ericsson levererat näten för mer än 40 procent av världens totala mobiltrafik. Ericsson har idag en stark produktportfölj inom såväl mobilsystem som fasta nät och affärsstödande system. Verksamheten bedrivs främst inom tre affärssegment. Networks utvecklar och levererar utrustning och mjukvara för mobilnät och fasta nät. Multimedia utvecklar och levererar mjukvarubaserade lösningar för TV, mediaapplikationer samt affärsstödsystem för telekomoperatörer. Golbal Services erbjuder tjänster inom installation, integration, drift och support. Tjänsteområdet, där bolaget har en ledande position, står för cirka 40 procent av koncernens omsättning.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen ökade med 12 procent till 226,9 (203,3) Mdkr.
- Resultatet efter finansnetto ökade med 15 procent till 18,1 (15,8) Mdkr.
- Genom ett ledande produktutbud och framgångsrikt utnyttjande av marknadsdynamiken har Ericsson stärkt sin ställning ytterligare inom mobilt bredband.
- Förvärvet av amerikanska Telcordia för 7 Mdkr stärker Ericssons utbud för driftstöd till teleoperatörer inom affärsområdet multimedia.
- Leif Johansson ny styrelseordförande sedan april 2011.
- Andelen i Sony Ericsson avyttrad till Sony för cirka 9,5 Mdkr.

ERICSSON I KORTHET

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Sverker Martin-Löf (vice ordf) och Anders Nyrén

Styrelseordförande: Leif Johansson

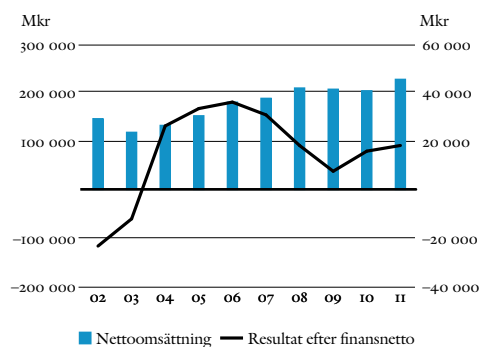
VD: Hans Vestberg

Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.ericsson.com.

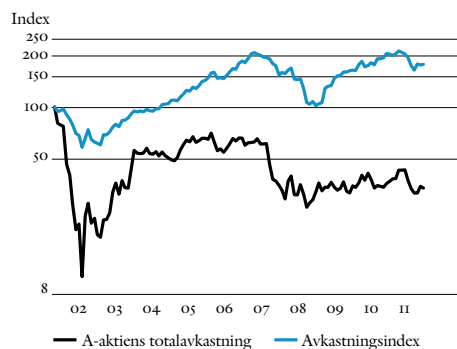
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	3,77	3,46
Utdelning per aktie, kr	2,50 ¹	2,25
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	69,55	74,00
B-aktien	70,40	78,15

1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



ERICSSONAKTIEN



LEDARSKAP INOM HÖGHÅLLFASTA STÅL



SSAB

INNEHAV

Aktier: 56 105 972 A-aktier och

754 985 B-aktier

Marknadsvärde: 3 443 Mkr

Röstandel: 22,6% *Kapitalandel:* 17,6%

Andel av aktieportföljen: 6%

VERKSAMHET

SSAB är en ledande producent av höghållfasta stål med bas i Norden och Nordamerika. Nischprodukter i form av höghållfasta stål utgör cirka 37 procent av de totala leveranserna och andelen ska ökas över tiden. I Sverige är produktionen integrerad i masugnprocesser och i USA är produktionen skrotbaserad och sker i moderna, högeffektiva ljusbågsugnar.

Stålrörelsen har utvecklats framgångsrikt genom en medveten specialiseringsstrategi som syftar till att stärka ställningen som ledande tillverkare av höghållfasta stål. SSABs stål skapar produktivitets- och miljöfördelar genom att kundernas produkter blir lättare, starkare och mer hållbara. Inom de utvalda produktsegmenten har SSAB uppnått starka marknadspositioner. Inom tunnplåtområdet har SSAB specialiserat sig på avancerad höghållfast tunnplåt som används bland annat inom verkstadsindustrin och av containertillverkare. Inom grovplåtområdet är SSAB världens ledande producent av kylda stål, dvs grovplåt med extra hög hållfasthet och slitstyrka med god svetsbarhet och formbarhet. De kylda stålen används bland annat i entreprenadmaskiner, gruvutrustning och kranar. SSAB arbetar målinriktat med att accelerera tillväxten inom nischprodukterna samt att öka lönsamheten i befintliga anläggningar.

Bolaget strävar även efter att förstärka positionerna på den asiatiska marknaden, med särskilt fokus på Kina. Genomförda investeringsprogram inom kylda stål skapar en god bas för fortsatt expansion i Nordamerika och på tillväxtmarknaderna.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen ökade med 12 procent till 44,6 (39,9) Mdkr.
- Resultatet efter finansnetto ökade kraftigt till 2,0 (0,7) Mdkr.
- Andelen nischprodukter ökade till 37 (32) procent.
- Strategiskt investeringsprogram, vilket pågått under ett par år, för att öka kapaciteten inom kylda stål och stärka närvaron i Kina.
- Martin Lindqvist ny VD sedan januari 2011.
- Effektiviseringsprogram i Europa sänker kostnadsbasen med 0,8 Mdkr.

SSAB I KORTHET

Styrelseledamöter med anknytning till

Industrivärden: Sverker Martin-Löf (styrelseordförande) och Anders Nyrén

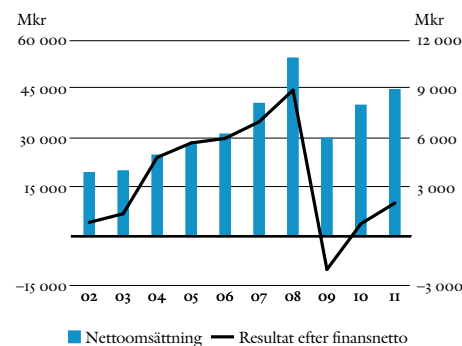
VD: Martin Lindqvist

Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.ssab.com.

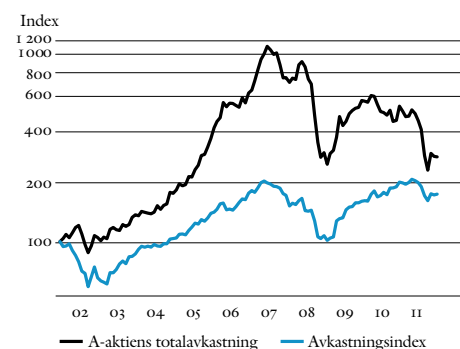
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	4,82	2,23
Utdelning per aktie, kr	2,00 ¹⁾	2,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	60,65	113,00
B-aktien	52,80	99,15

1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SSAB-AKTIE



LEDANDE PROJEKTUTVECKLINGS- OCH BYGGFÖRETAG



SKANSKA

INNEHAV

Aktier: 12 667 500 A-aktier och
15 698 806 B-aktier
Marknadsvärde: 3 234 Mkr
Röstandel: 23,7% *Kapitalandel:* 6,8%
Andel av aktieportföljen: 6%

VERKSAMHET

Skanska är ett av världens största projektutvecklings- och byggföretag med en 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 ska skapas i väl genomförda och lönsamma projekt. Skanskas storlek och globala närvaro skapar operativa synergier avseende kunskap, inköpsaktiviteter och produktutveckling. Finansiella synergier skapas genom att byggverksamhetens positiva kassaflöden investeras i bolagets projektutvecklingsverksamhet med god kapitalavkastning. Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell fastighetsutveckling samt Infrastrukturutveckling. Byggverksamhet omfattar såväl hus- och anläggningsbyggande som bostadsbyggande och är Skanskas största verksamhetsgren. Övriga verksamhetsgrenar arbetar med värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastighetsprojekt med inriktning på kontor, handelscentra och logistikfastigheter. Infrastrukturutveckling utvecklar och investerar i privatfinansierade infrastrukturprojekt, exempelvis vägar, sjukhus, skolor och kraftverk. Skanska arbetar för att vara den ledande byggaren och projektutvecklaren inom miljöanpassade och energieffektiva lösningar.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen uppgick till 122,5 (121,7) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 9,1 (5,3) Mdkr.
- Rörelseresultatet för Byggverksamhet uppgick till 3,5 (4,4) Mdkr, Kommersiell fastighetsutveckling till 1,2 (0,9) Mdkr, Infrastrukturutveckling till 4,7 (0,3) Mdkr och Bostadsutveckling till 0,3 (0,6) Mdkr.
- Byggprojektet Nya Karolinska i Stockholm om 14,5 Mdkr där Skanska hälftenäger konsortiet som ska bygga och därefter driva sjukhuset i 25 år.
- Flera betydande kontrakt på byggprojekt i USA.
- Försäljningen av ägarandelen i Chilenska Autopista Central Highway slutförd för 5,4 Mdkr med en reavinst efter skatt på 4,5 Mdkr.

SKANSKA I KORTHET

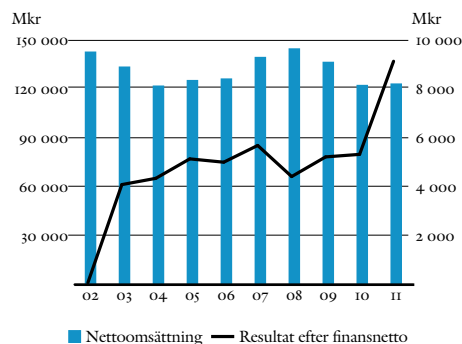
Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Sverker Martin-Löf (styrelseordförande), Stuart Graham (vice ordf) och Fredrik Lundberg
VD: Johan Karlström
Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.skanska.se.

NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	19,72	9,54
Utdelning per aktie, kr	6,00 ¹⁾	12,00
Börskurs per 31 december, kr ²⁾		
B-aktien	114,0	133,30

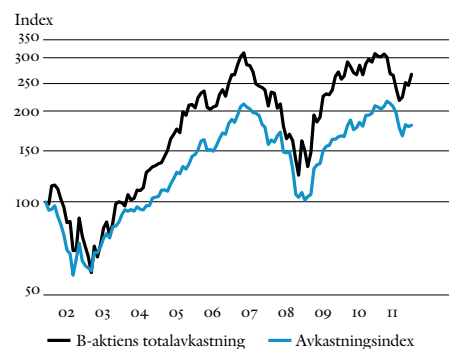
1) Enligt styrelsens förslag.

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

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SKANSKA AKTIEN



NISCHORIENTERAT TEKNIKFÖRSÄLJNINGSBOLAG



Indutrade

INNEHAV

Aktier: 14 727 800 aktier

Marknadsvärde: 2 695 Mkr

Röstandel: 36,8% *Kapitalandel:* 36,8%

Andel av aktieportföljen: 5%

VERKSAMHET

Indutrade är ett teknikförsäljningsbolag som tillverkar, marknadsför och säljer, system och tjänster med högt teknikinnehåll till utvalda nischer inom industrin. Utöver teknikförsäljningsverksamheten finns en ökande andel tillverkande bolag med egna varumärken. Fokus ligger på nischorienterade produkter och tjänster med repetitiva behov vilket ger en stabilitet i verksamheten och dess intäktsflöden. Organisationen är decentraliserad med drygt 160 bolag i 25 länder vilka 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 erbjuds 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. Till Indutrades viktigaste produktområden hör ventiler, hydraulik och industriell utrustning, mät- och analysinstrument, filter och processteknik, rörsystem, automation, glas/plast/keramik, pumpar, kemiteknik, fästelement, medicinteknik och service. Viktiga kundsegment är verkstad, energi, VA/VVS, läkemedel, bygg och papper och massa. Verksamheten skall växa såväl organiskt som genom en väl beprövad förvävsstrategi med kontinuerliga förvärv av lönsamma bolag.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen ökade med 19 procent till 8,0 (6,7) Mdkr.
- Indutrades resultat efter finansnetto uppgick till 0,7 (0,6) Mdkr.
- Under 2011 genomfördes 12 förvärv med en nettoomsättning om cirka 0,7 Mdkr.
- Förvärvet av schweiziska Abima med verksamhet inom teknisk problemlösning skapar en plattform för vidare expansion i Central-europa.
- Rörelsemarginalen (EBITA) var 11,5 (10,4) procent vilken översteg det långsiktiga målet på minst 10 procent över en konjunkturcykel.

INDUTRADE I KORTHET

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden: Bengt Kjell (styrelseordförande)

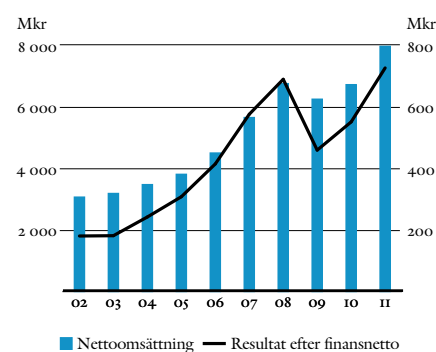
VD: Johnny Alvarsson

Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.indutrade.se.

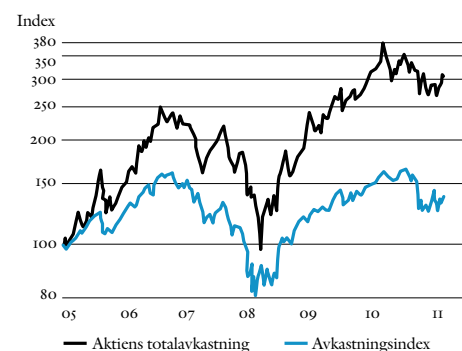
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	13,50	10,18
Utdelning per aktie, kr	6,75 ¹	5,10
Börskurs per 31 december, kr	183,00	232,00

¹) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



INDUTRADEAKTIEN



VÄRLDSLEDANDE INOM METALLPULVERTEKNOLOGI

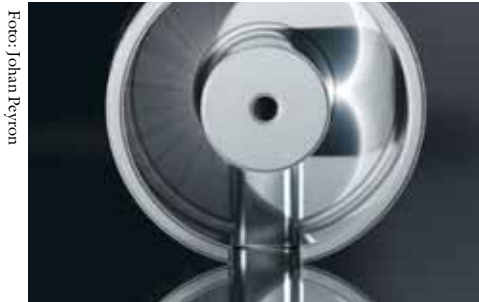


Foto: Johan Peyron

Höganäs 

INNEHAV

Aktier: 4 408 046 B-aktier
Marknadsvärde: 937 Mkr
Röstandel: 10,0% *Kapitalandel:* 12,6%
Andel av aktieportföljen: 2%

VERKSAMHET

Höganäs är den världsledande leverantören av metallpulver med kunder i 75 länder. Inom affärsområde Components tillverkas presspulver för komponenttillverkning, främst inom bilindustrin, men även inom konsumentproduktindustrin. Metallpulver används bland annat i motorer, växellådor och elektriska verktyg. Affärsområdet Consumables omfattar de metallpulver som används i en process, till exempel för att framställa metaller, som tillsatsmaterial i kemiska processer samt för vatten- och luftrening. Sett till applikationsområden finns en särskilt stor potential för Höganäs metallpulver inom områdena ytbeläggning, lödning, elektromagnetiska applikationer, filter och formsprutade komponenter. I grunden bygger Höganäs potential på det faktum att metallpulver skapar stora möjligheter att utveckla billigare, lättare och mer energisnåla komponenter inom många områden. Genom Höganäs prototypcentrum driver bolaget på utvecklingen mot en ökad användning av metallpulver i samarbete med kunder och slutanvändare.

UTVECKLINGEN 2011

- Nettoomsättningen ökade med 6 procent till 7,1 (6,7) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 1,0 (1,1) Mdkr.
- Fortsatt stark utveckling på tillväxtmarknaderna.
- Betydande investeringar inom komponentlösningar för nya elektromagnetiska applikationer och pulverbaserade kugghjul till växellådor.
- Ny blandningsanläggning i Korea stärker positionen i Asien.

HÖGANÄS I KORTHET

Styrelseledamöter med anknytning till

Industrivärden: Bengt Kjell

Styrelseordförande: Anders G Carlberg

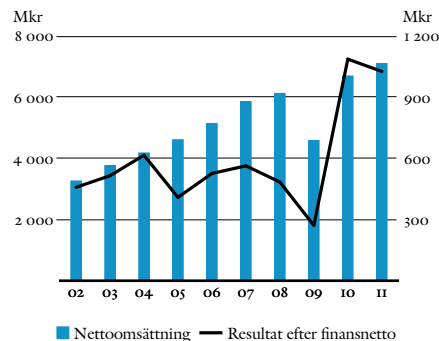
VD: Alrik Danielson

Se bolagets hemsida för ytterligare information:
www.hoganas.com.

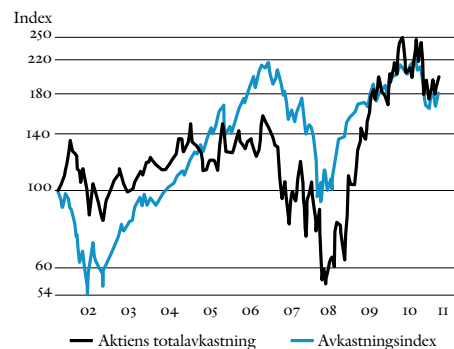
NYCKELTAL	2011	2010
Resultat per aktie, kr	21,90	23,11
Utdelning per aktie, kr	10,00 ¹	10,00
Börskurs per 31 december, kr		
B-aktien	212,50	263,00

¹) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



HÖGANÄSAKTIE



FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

MED BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

ORGANISATIONSNUMMER SE 556043 – 4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2011, bolagets sextiosjunde verksamhetsår. Efterföljande bolagsstyrningsrapport, resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter utgör en del av årsredovisningen och har granskats av bolagets revisor.

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 totalavkastning till aktieägarna som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Bolagsstyrningsrapport

Industrivärdens bolagsorgan är 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 2011. 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 bolagsstämma 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 för val på årsstämman 2011 har ingått Bo Damberg, Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera; Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen; Sverker Martin-Löf, styrelseordförande i Industrivärden; Anders Nyberg, SCA pensionsstiftelser med flera och Håkan Sandberg (valberedningens ordförande), Handelsbankens Pensionsstiftelse och Handelsbankens Pensionskassa. Samma valberedning är utsedd att bereda val på årsstämman 2012.

STYRELSENS LEDAMÖTER

Industrivärdens styrelse, som utsetts av årsstämman 2011, består av sju ledamöter. Ordföranden Sverker Martin-Löf har varit VD i SCA och är bland annat styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB. Christian Caspar har i över 30 år arbetat i flera ledande befattningar inom McKinsey och är styrelseledamot i bland annat Stena och Bonnier. Boel Flodgren är professor i handelsrätt och har varit rektor för Lunds universitet. Stuart Graham är styrelseledamot i bland annat PPL Corporation och Skanska där han tidigare arbetat som VD. Hans Larsson är styrelseordförande i Handelsbanken. Fredrik Lundberg är VD i L E Lundbergföretagen samt styrelseordförande i Holmen och Hufvudstaden. Industrivärdens VD Anders Nyrén har bland annat varit vice VD och CFO i Skanska samt vice VD och CFO i Securum. Vid årsstämman 2011 avböjde Olof Faxander, Finn Johnsson och Lennart Nilsson omval samt beslutades om nyval av Christian Caspar och Stuart Graham.

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 VD. 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	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	Närvaro vid möten			Arvode 2011, tkr ³	Beroende i förhållande till Industrivärden ⁴	Beroende i förhållande till större aktieägare ⁵
					Styrelse	Rev. utskott	Ers. utskott			
Sverker Martin-Löf ¹	2002	Ordförande	Ledamot	Ordförande	Alla	Alla	Alla	1 500		
Christian Caspar	2011	Ledamot	Ledamot	–	Alla ²	Alla ²	–	500		
Boel Flodgren	2002	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	–	500		
Stuart Graham	2011	Ledamot	Ledamot	–	Alla ²	Alla ²	–	500		
Hans Larsson	2010	Ledamot	Ordförande	Ledamot	Alla	Alla	Alla	500		X
Fredrik Lundberg	2004	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	–	500		X
Anders Nyrén	2001	Ledamot	–	–	Alla	–	–	–	X	
Summa								4 000		

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

2) Christian Caspar och Stuart Graham invaldes i styrelsen vid årsstämman den 5 maj 2011.

3) Avser beslut vid årsstämman 2011. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

4) 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 Industrivärdens 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 protokolljustering samt utskottsval.

I samband med det styrelsesammanträde som behandlar årsbokslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport lämnar revisorn en redogörelse till revisionsutskottet för revisorernas 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 innehavsbolagens utveckling samt makroekonomiska förutsättningar. 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 2011

Under 2011 hade styrelsen totalt åtta sammanträden. Den viktigaste uppgiften för styrelsen avsåg frågor rörande innehaven i aktieportföljen och strategiplanering. Därutöver beslutade styrelsen att genomföra en konvertiblemission samt att utnyttja likviden för att ytterligare öka ägarpositionerna i innehavsbolag.

ERSÄTTNINGsutskottet

Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott, som har haft två möten. Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare fastställdes av årsstämman 2011. 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

Styrelsen föreslår att stämman beslutar om följande riktlinjer på årsstämman 2012: Ersättning till verkställande direktören och övriga i företagsledningen ska utgöras av fast lön, rörlig lön, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter. Den rörliga lönedelen består av en kortsiktig rörlig lön (årlig) och en långsiktig rörlig lön. Den kortsiktiga rörliga lönen baseras på individuella prestationer och ska vara begränsad samt aldrig överstiga den fasta lönen. Den långsiktiga rörliga lönen bygger på bolagets långsiktiga aktiekursutveckling och ska vara begränsad. Ingen av de rörliga lönerna ska vara pensionsgrundande. Vid uppsägning av anställningsavtal från bolagets sida gäller en uppsägningstid om två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner ska vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda eller en kombination därav och ge företagsledningen rätt att erhålla pension från 60 eller 65 år, beroende av befattning. Styrelsen får fråga riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Förslaget är i huvudsak överensstämmande med de riktlinjer som beslutades av årsstämman 2011.

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. Placeringsinstruktionen 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 årsbokslutet. 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 2011 har halvårsrapporten 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 värdeminskning på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 31 december 2011 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 600 Mkr. En utförlig beskrivning av riskerna i Industrivärdens verksamhet framgår av sidorna 40–41.

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. Instruktionen om arbetsfördelningen mellan styrelsen och VD innehåller 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 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

Förutom att Industrivärden tillämpar gällande insiderregler och bestämmelserna om offentlig informationsgivning avseende transaktioner i innehavsbolagens aktier 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 Industrivärdenkoncernen skall anmäla sitt totala innehav av finansiella instrument i de aktiva innehavsbolagen till ett internt register.

Verksamheten

VÄSENTLIGA HÄNDELSE

I januari emitterades konvertibla skuldebrev riktade till europeiska institutioner. Lånet uppgår till 550 miljoner euro, löper till 2017 och har en årlig ränta på 1,875 procent. Konverteringskursen uppgår till 162,00 kronor innebärande en premie mot substansvärdet vid emissionstillfället.

Del av likviden från konvertibelemissionen har använts till investeringar i aktieportföljen. Totalt uppgår nettoköpen till 4,5 miljarder kronor varav 30 miljoner Volvoaktier förvärvats för 2,9 miljarder kronor.

SUBSTANSVÄRDET

Under året minskade substansvärdet från 57,7 miljarder kronor eller 149 kronor per aktie till 40,1 miljarder kronor eller 104 kronor per aktie, en minskning med 28 procent inklusive återinvesterad utdelning. Substansvärdets komponenter framgår av tabellen nedan:

	Miljarder kronor		Kronor per aktie	
	2011-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2010-12-31
Aktieportföljen	56,9	71,1	147	184
Räntebärande nettoskuld	-16,8	-13,4	-43	-35
Substansvärde	40,1	57,7	104	149
Substansvärde efter full konvertering	48,7	61,8	106	144

Aktieportföljen

Aktieportföljens marknadsvärde vid årets utgång uppgick till 56 903 (71 092) Mkr. Marknadsvärdet översteg anskaffningsvärdet med 18 389 (37 743) Mkr. Under året förvärvades aktier för 4 461 (2 547) Mkr netto.

Med hänsyn tagen till köp och försäljningar minskade portföljvärdet under året med 26 (ökade med 28) procent. Börsindex (OMXSPI) minskade med 17 (ökade med 23) procent. Aktieportföljens totala avkastning uppgick till -23 (31) procent, jämfört med -14 (27) procent för avkastningsindex (SIXRX).

Kortfristig derivat- och aktiehandel

Koncernbolaget Nordinvest AB bedriver kortfristig aktiehandel. Resultatet uppgick till 32 (17) Mkr. Industrivärdens totala resultat av kortfristig derivat- och aktiehandel uppgick till 152 (114) Mkr.

Räntebärande nettoskuld

Vid utgången av 2011 uppgick konvertibellån till 8 555 (4 155) Mkr och övriga räntebärande lån till 8 225 (9 246) Mkr, varvid den totala räntebärande nettoskulden uppgick till 16 780 (13 401) Mkr. Nettoskuld-sättningsgraden uppgick till 29,5 (18,9) procent och efter full konvertering av konvertibellån uppgick den vid samma tidpunkt till 14,5 (13,0) procent.

Moderbolaget

Moderbolaget redovisar ett resultat efter finansiella poster på -12 959 (11 141) Mkr. Eget kapital uppgår vid utgången av året till 29 411 (43 919) Mkr.

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning om 4,50 (4,00) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 5,9 procent av moderbolagets egna kapital respektive 4,4 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 26 procent eller 7,5 miljarder kronor i moderbolaget respektive 49 procent eller 19,1 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 (1 545) Mkr.

AKTIEINNEHAVEN 2011

Mkr	Erhållen utdelning 2011	Värdetförändring	Nettoköp och försäljning (-) per innehav	Börsvärde 2011-12-31	Totalavkastning, %
Handelsbanken	632	-2 470	728	12 274	-12
Sandvik	428	-6 664	724	12 210	-34
Volvo	267	-4 263	2 873	9 323	-32
SCA	283	-330	17	7 174	0
Ericsson	175	-355	220	5 613	-3
SSAB	114	-2 965	61	3 443	-45
Skanska	385	-685	-362	3 234	-6
Indutrade	75	-722	-	2 695	-19
Höganäs	44	-196	199	937	-16
Aktieportföljen totalt	2 403	-18 650	4 461	56 903	-23
SIXRX					-14

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat enligt koncernbalansräkningen uppgår till 37 206 Mkr, varav -15 647 Mkr utgör årets resultat.

Till årsstämmans förfogande står följande vinstmedel i moderbolaget: Styrelsen och verkställande direktören föreslår att vinstmedlen disponeras på följande sätt:

Balanserade vinstmedel enligt stämmans beslut 2011	40 346 Mkr	Till aktieägarna utdelas 4,50 kronor per aktie eller totalt	1 738 Mkr
Årets resultat	-12 959 Mkr	I ny räkning balanseras	25 649 Mkr
	27 387 Mkr		27 387 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 4 maj 2012 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 8 februari 2012

Sverker Martin-Löf
Ordförande

Christian Caspar
Ledamot

Boel Flodgren
Ledamot

Stuart Graham
Ledamot

Hans Larsson
Ledamot

Fredrik Lundberg
Ledamot

Anders Nyrén
Verkställande direktör och ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 8 februari 2012

PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin
Auktoriserad revisor

KONCERNENS OCH MODERBOLAGETS

RESULTATRÄKNINGAR

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2011	2010	2011	2010
Utdelningsintäkter från aktier	1	2 403	1 379	1 502	567
Värdetförändring aktier med mera	2	-17 504	13 991	-14 177	11 072
Kortfristig derivat- och aktiehandel	4	152	114	85	79
Förvaltningskostnader	5, 8, 9	-105	-94	-105	-94
Övriga intäkter och kostnader		0	2	0	-10
Rörelseresultat		-15 054	15 392	-12 695	11 614
Finansiella intäkter	6	10	19	84	19
Finansiella kostnader	6	-603	-541	-348	-492
Resultat efter finansiella poster		-15 647	14 870	-12 959	11 141
Skatt	10	-	-	-	-
Årets resultat		-15 647	14 870	-12 959	11 141
Resultat per aktie, kr	11	-40,51	38,50		
Resultat per aktie efter utspädning, kr	11	-40,51	37,37		

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET

Årets resultat		-15 647	14 870	-12 959	11 141
Förändring av säkringsreserv		5	72	-4	171
Årets totalresultat		-15 642	14 942	-12 963	11 312

BALANSRÄKNINGAR

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2011	2010	2011	2010
TILLGÅNGAR					
Materiella anläggningstillgångar	12	52	27	-	-
Aktier	13	56 903	71 092	28 083	36 138
Aktier i intressebolag	13, 14, 16	-	-	6 677	11 159
Aktier i dotterbolag	15, 16	-	-	4 945	4 545
Långfristiga fordringar		-	180	-	180
Summa anläggningstillgångar		56 955	71 299	39 705	52 022
Övriga kortfristiga fordringar	17	104	72	1 861	972
Kortfristiga aktieplaceringar		-	176	-	-
Likvida medel		57	0	53	0
Summa omsättningstillgångar		161	248	1 914	972
SUMMA TILLGÅNGAR		57 116	71 547	41 619	52 994
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Aktiekapital		966	966	966	966
Övrigt tillskjutet kapital/Reservfond		1 062	1 062	1 062	1 062
Reserver/Fond för verkligt värde		-94	-99	-4	-
Balanserade vinstmedel		52 853	39 528	40 346	30 750
Årets resultat		-15 647	14 870	-12 959	11 141
Summa eget kapital		39 140	56 327	29 411	43 919
Konvertibellån	18, 20	8 555	4 155	8 555	4 155
Övriga långfristiga räntebärande skulder	19, 20	5 392	6 968	681	868
Långfristiga räntefria skulder	21	527	1 344	527	1 344
Summa långfristiga skulder		14 474	12 467	9 763	6 367
Kortfristiga räntebärande skulder	22	2 923	2 458	1 958	2 426
Övriga kortfristiga skulder	23	579	295	487	282
Summa kortfristiga skulder		3 502	2 753	2 445	2 708
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		57 116	71 547	41 619	52 994
Eventualförpliktelser		0	0	5 264	6 396

KONCERNENS OCH MODERBOLAGETS

EGET KAPITAL

Koncernen	Aktie- kapital ¹	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver ²	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2009	966	1 062	-171	20 018	20 669	42 544
Årets resultat	-	-	-	-	14 870	14 870
Förändring av säkringsreserv, verkligt-värde vinster	-	-	72	-	-	72
Summa totalresultat	-	-	72	-	14 870	14 942
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	20 669	-20 669	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1 159	-	-1 159
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2010	966	1 062	-99	39 528	14 870	56 327
Årets resultat	-	-	-	-	-15 647	-15 647
Förändring av säkringsreserv, verkligt-värde vinster	-	-	5	-	-	5
Summa totalresultat	-	-	5	-	-15 647	-15 642
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	14 870	-14 870	-
Utdelning till aktieägare ³	-	-	-	-1 545	-	-1 545
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2011	966	1 062	-94	52 853	-15 647	39 140

Moderbolaget	Aktie- kapital	Reservfond	Fond för verkligt värde	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2009	966	1 062	-171	21 008	10 901	33 766
Årets resultat	-	-	-	-	11 141	11 141
Förändring av säkringsreserv, verkligt-värde vinster	-	-	72	-	-	72
Förändring av säkringsreserv, överföring till resultaträkningen – kostnad	-	-	99	-	-	99
Summa totalresultat	-	-	171	-	11 141	11 312
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	10 901	-10 901	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1 159	-	-1 159
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2010	966	1 062	0	30 750	11 141	43 919
Årets resultat	-	-	-	-	-12 959	-12 959
Förändring av säkringsreserv, verkligt-värde vinster	-	-	-4	-	-	-4
Summa totalresultat	-	-	-4	-	-12 959	-12 963
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	11 141	-11 141	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1 545	-	-1 545
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2011	966	1 062	-4	40 346	-12 959	29 411

1) Per 2011-12-31 fanns 386 271 224 aktier, varav 268 530 640 A-aktier och 117 740 584 C-aktier.

Kvotvärdet är 2:50 kronor per aktie. Se vidare avsnittet Industrivärdenaktien, sidorna 20–21.

2) Säkringsreserv avser marknadsvärdering av ränteswappar som används för kassaflödessäkring.

3) 2011 års utdelning uppgick till 4,00 kr/aktie.

KONCERNENS OCH MODERBOLAGETS

KASSAFLÖDESANALYSER

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2011	2010	2011	2010
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Utdelningsintäkter från aktier	1	2 403	1 379	1 502	567
Kassaflöde från kortfristig derivat- och aktiehandel		367	78	124	139
Betalda förvaltningskostnader		-108	-103	-103	-101
Övriga kassaflödespåverkande poster		-6	24	13	28
Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		2 656	1 378	1 536	633
Erhållen ränta		24	26	47	23
Betald ränta		-607	-576	-303	-526
Övriga finansiella poster		-1	-1	-1	-1
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		2 072	827	1 279	129
INVESTERINGSVERKSAMHETEN					
Köp/försäljning av noterade aktier	3, 16	-4 461	-2 547	-2 804	-2 990
Övrigt		-	-	-	-8
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN		-4 461	-2 547	-2 804	-2 998
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN					
Upptagna lån och amortering av skulder		-1 006	-1 787	-1 225	-7 987
Emission av konvertibelt förlagslån		4 800	5 026	4 800	5 026
Placeringar i räntebärande tillgångar		184	-271	184	-271
Förändring av finansiering mot dotterbolag		-	-	-249	-21
Aktieägartillskott och övriga poster		-	-	-400	7 370
Utbetald utdelning		-1 545	-1 159	-1 545	-1 159
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		2 433	1 810	1 565	2 959
ÅRETS KASSAFLÖDE		44	90	40	90
Likvida medel vid årets början		0	0	0	0
Kursdifferens i likvida medel		13	-90	13	-90
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT		57	0	53	0

REDOVISNINGSPRINCIPER

TILLÄMPADE REGELVERK

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med de internationella redovisningsreglerna (IFRS) sådana de antagits av EU och med tillämpning av RFR 1. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad enligt Årsredovisningslagen med tillämpning av RFR 2. De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats anges nedan. Om inget annat anges är dessa oförändrade jämfört med tidigare år. Nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR UPPRÄTTANDE AV REDOVISNINGEN

Industrivärden tillämpar anskaffningsvärdemetoden förutom aktieplaceringar och derivatinstrument som huvudsakligen värderats till verkligt värde via resultaträkningen. Industrivärden har valt att redovisa samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande marknadsvärdeförändring över resultaträkningen.

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. Aktier i intressebolag värderas 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 med mera.

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.

REDOVISNING AV KONVERTIBELLÅN

Konvertibellån som är utgivna i EUR är uppdelade i två komponenter, en skulddel och en optionsdel. Skulddelen värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden, i enlighet med IAS 39. Det innebär att lånet räknas upp över löptiden till nominellt värde. Uppräkningen redovisas som en värdeförändring i resultaträkningen medan kupongräntan redovisas som en räntekostnad. Konverteringsrätten behandlas som ett inbäddat derivat i enlighet med IAS 39. Optionsdelen redovisas som en skuld då konverteringskursen är i en valuta som avviker från den funktionella valutan. Optionen värderas löpande i enlighet med IAS 39 till verkligt värde via resultaträkningen i värdeförändring aktier med mera. Options-

delen värderas utifrån aktuellt marknadspris på konvertibel. Transaktionskostnaderna periodiseras över löptiden och ingår i värdeförändringen i resultaträkningen.

TILLGÅNGAR OCH SKULDER I UTLÄNDSK VALUTA

Transaktioner, tillgångar och skulder i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen eller den dag då posterna omvärderas. Moderbolagets funktionella valuta är SEK.

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 RÄNTEBINDNING GENOM EFFEKTIVA KASSAFLÖDESSÄKRINGAR

Räntekupongdelen redovisas som löpande räntekostnad medan övrig marknadsvärdeförändring av säkringsinstrumentet (swappen) redovisas direkt mot säkringsreserven i eget kapital under förutsättning att säkringen är effektiv.

ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade 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 efter avdrag för transaktionskostnader, därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

PENSIONER

Pensionsskulden avser förmånsbestämda pensioner, samtliga årligen beräknade i koncernen enligt IAS 19 med hjälp av en oberoende aktuarie. Förmånsbestämda pensioner försäkrade i Alecta redovisas som avgiftsbestämda pensioner, i enlighet med UFR 6, eftersom Alecta inte har kunnat tillhandahålla tillräcklig information. Industrivärden har valt att på koncernnivå utnyttja den så kallade korridoren vid redovisning av aktuariella vinster och förluster.

KORTFRISTIG DERIVAT- OCH AKTIEHANDEL

Industrivärdens korta handel består av handel i aktieoptioner, kortfristiga aktieplaceringar samt finansiella instrument kopplade till kortfristiga aktieplaceringar.

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 106,80 kronor. Optionerna kan utnyttjas för köp av aktier av serie C i bolaget under perioden 1 juli 2008 till och med 31 maj 2013. En subvention (långsiktig rörlig lön) för optionsköpet motsvarande 75 procent av

erlagd optionspremie (brutto före skatt) har utbetalats 2011 till de anställda som äger optioner. Bolagets kostnader för långsiktig rörlig lön täcks av intäkterna av försäljningen av optionerna. Inga optioner har lösts in under året.

MODERBOLAGET

Noterade aktier i moderbolaget värderas till marknadsvärde. Vid redovisning av pensioner följer moderbolaget Tryggandelagen och FARs redovisningsrekommendation nr 4, Redovisning av pensionsskuld och pensionskostnad.

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 till exempel ränterisk och likviditetsrisk.

AKTIERISK

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den helt dominerande risken i Industrivärdens verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärdens aktiva ägande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärdens portfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tiden.

Industrivärdens aktieplaceringar sker inom de ramar som styrelsen fastställt i placeringsreglementet. Nyinvesteringar, försäljningar och omplaceringar beslutas regelbundet i en särskild investeringskommitté som utgörs av företagsledningen. Besluten fattas baserat på analyser som föredras av investeringsorganisationen. Förutom investeringar i börsaktier gör Industrivärden också affärer i aktiederivat. I koncernbolaget Nordinvest AB bedrivs kortfristig aktiehandel inom ramen för Industrivärdens strategi. Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärdens aktieportfölj per 2011-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 600 Mkr. Aktierisken inkluderar även likviditetsrisk som kan uppkomma om en aktie till exempel är svår att avyttra. Industrivärdens aktieportfölj innehåller börsnoterade aktier med god likviditet varför likviditetsrisken är begränsad.

Optionsdelen i utgivna konvertibellån redovisas som ej räntebärande skuld och marknadsvärderas under löptiden. Om Industrivärdens C-aktiekurs går upp så ökar skuldens redovisade värde. En kursökning om 10 procent beräknas öka skulden med 195 Mkr och aktieportföljens värde med 5 700 Mkr. Vid en konvertering förs skulden från både lån- och optionsdel till eget kapital. Optionsdelen påverkar ej Industrivärdens substansvärde.

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. Swaptioner används i begränsad omfattning i syfte att begränsa räntekostnader. Industrivärdens ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg. Vid utgången av 2011 fanns två ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalen omfattar upplåning av totalt 2 600 Mkr med en löptid om cirka tre år. Vid utgången av 2011 var marknadsvärdet av swapavtalen -94 Mkr, vilket redovisas direkt mot eget kapital i koncernredovisningen. En parallell förflyttning av räntekurvan uppåt/nedåt med 1 procentenhet skulle påverka resultat efter finansiella poster 2012 med ca +/- 20 Mkr.

LIKVIDITETSRIK OCH REFINANSIERINGSRIK

Likviditetsrisk avser svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivärdens finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 2 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. Industrivärdens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 69 (79) procent och en rating på A- har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

VALUTARISK

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser. Industrivärdens valutarisk är huvudsakligen kopplad till de utestående konvertibellånen om EUR 1 050 miljoner. Lånen har under året huvudsakligen varit valutasäkrade men säkringsredovisning har inte tillämpats. En förändring av kronan med 1 procent mot EUR, givet allt annat lika, skulle påverka resultat efter finansiella poster 2012 med ca +/- 1 Mkr.

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. Industrivärdens interna regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter avseende placeringar, derivat-affärer med mera 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 Industrivärdens 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 Industrivärdens externa revisorer en översiktlig granskning av delårsbokslut. Frågor rörande sekretess och informationssäkerhet är av stor betydelse för Industrivärdens och regleras av internt fastställda riktlinjer.

FINANSIERING

ORGANISATION

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

FINANSIERING

Industrivärdens finansiering sker via såväl kortfristig som långfristig upplåning. Finansieringsramarna ger Industrivärdens möjlighet att agera med kort varsel vid intressanta investeringsmöjligheter. Ingen del av finansieringen är villkorad med så kallade covenants.

KREDITRAMAR PER 31 DECEMBER 2011

	Belopp, Mkr	Utnyttjat belopp, Mkr	Löptid
Konvertibellån	8 555	8 555	2015-2017
Banklån	5 211	4 711	2013-2017
MTN-program	8 000	600	2014
Totala långfristiga lån		13 866	
Banklån	–	500	
MTN-program	–	800	
Företagscertifikat	2 000	1 200	
Checkkredit	1 000	419	
Totala kortfristiga lån		2 919	

Därutöver har Industrivärdens outnyttjade kreditlöften om banklån uppgående till 2 000 Mkr.

GENOMSNIITTLIG RÄNTESATS OCH RÄNTEBINDNING

Den genomsnittliga räntesatsen för Industrivärdens låneportfölj per 2011-12-31 uppgick till 3,5 (3,8) procent. Den genomsnittliga ränte- och kapitalbindningstiden uppgick till 42 (43) månader.

LIKVIDITETSANALYS

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

Mkr	2012	2013–2016	Efter 2016	Summa
Räntebärande fordringar	7	19	–	26
Räntebärande skulder	–3 465	–8 972	–7 184	–19 621
Derivatinstrument	–48	–7	–	–55
Summa per 31 dec 2011	–3 506	–8 960	–7 184	–19 650

Mkr	2011	2012–2015	Efter 2015	Summa
Räntebärande fordringar	14	210	–	224
Räntebärande skulder	–2 774	–9 356	–3 279	–15 409
Derivatinstrument	–13	–4	–	–17
Summa per 31 dec 2010	–2 773	–9 150	–3 279	–15 202

INDUSTRIVÄRDENS KONVERTIBELLÅN

	Nominellt belopp, MEUR	Konvert-eringskurs, SEK	Fast omräkningskurs, SEK	Max. tillkomm. antal C-aktier, miljoner
Konvertibellån 2010–2015	500	115,50	10,2258	44,3
Konvertibellån 2011–2017	550	162,00	8,8803	30,1

FÖRÄNDRING AV KONCERNENS RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

Mkr	31 dec 2011	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2010
Likvida medel	57	–	57	0
Räntebärande fordringar	33	–	–147	180
Långfristiga räntebärande skulder	13 947	2 824	–	11 123
Kortfristiga räntebärande skulder	2 923	634	–169	2 458
Räntebärande nettoskuld	16 780	3 458	–79	13 401

RATING

Industrivärden har erhållit en internationell rating med A-/Stable/A-2 av Standard & Poor's, som även givit företagscertifikatprogrammen kreditvärdigheten K-1.

FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

31 december 2011	Låne- och kundfordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat som används för säkringsändamål	Finansiella tillgångar som kan säljas	Summa
Tillgångar					
- Aktier	-	56 903	-	-	56 903
- Övriga kortfristiga fordringar exklusive interimfordringar	36	-	-	-	36
Likvida medel	57	-	-	-	57
Summa tillgångar	93	56 903	-	-	56 996

31 december 2011	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat som används för säkringsändamål	Övriga finansiella skulder	Summa
Skulder				
- Långfristiga räntebärande skulder	81	-	13 866	13 947
- Övriga långfristiga skulder	527	-	-	527
- Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	2 923	2 923
- Övriga kortfristiga skulder exklusive interimsskulder	140	94	223	457
Summa skulder	748	94	17 012	17 854

BEDÖMNING AV VERKLIGT VÄRDE PÅ FINANSIELLA INSTRUMENT

31 december 2011	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	31 december 2010	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Tillgångar					Tillgångar				
- Aktier	56 903	-	-	56 903	- Aktier	71 261	5	-	71 266
Summa tillgångar	56 903	-	-	56 903	- Aktiederivat	-	15	-	15
Skulder					Skulder				
Övriga långfristiga skulder	-	519	-	519	- Övriga derivat	-	5	-	5
- Optionsdel på konvertibel	-	519	-	519	Summa tillgångar	71 261	25	-	71 286
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	-	Övriga långfristiga skulder	-	1 319	-	1 319
- Aktiederivat m m	100	-	-	100	- Optionsdel på konvertibel	-	1 319	-	1 319
- Derivatinstrument som används för säkringsändamål	-	94	-	94	Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	-
- Övriga derivat	59	-	-	59	- Aktiederivat	13	20	-	33
Summa skulder	159	613	-	772	- Derivatinstrument som används för säkringsändamål	-	99	-	99
					- Övriga derivat	21	-	-	21
					Summa skulder	34	1 438	-	1 472

I enlighet med IFRS 7 redovisas finansiella instrument utifrån verkligt värde hierarkiskt med tre olika nivåer. Klassificeringen sker baserat på de indata som använts i värderingen av instrumenten.

I nivå 1 används noterade priser på en aktiv marknad, till exempel aktier noterade på Stockholmsbörsen.

I nivå 2 används andra observerbara marknadsdata för tillgången eller skulden än noterade priser.

För nivå 3 bestäms det verkliga värdet utifrån en värderingsteknik som baseras på antaganden som inte är underbyggda av priser på observerbar data.

NOTER

BELOPP I MILJONER SVENSKA KRONOR (MKR) OM INTE ANNAT ANGES.

NOT 1 Utdelningsintäkter från aktier

	2011	2010
Ericsson	175	153
Handelsbanken	632	505
Höganäs	44	11
Indutrade	75	63
Munters	–	11
Sandvik	428	138
SCA	283	262
Skanska	385	182
SSAB	114	53
Volvo	267	–
Koncernen	2 403	1 379

NOT 2 Värdeförändring aktier med mera

	2011	2010
Ericsson	–355	703
Handelsbanken	–2 470	691
Höganäs	–196	351
Indutrade	–722	1 429
Munters	–	333
Sandvik	–6 664	6 217
SCA	–330	733
Skanska	–685	385
SSAB	–2 965	–505
Volvo	–4 263	4 660
	–18 650	14 997
Optionsdelens värdeförändring i konvertibellån	1 399	–936
Uppräkning av konvertibellån	–174	–77
Övrigt	–79	7
Koncernen	–17 504	13 991

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.

NOT 3 Nettoköp och försäljning (–) per innehav

	2011	2010
Ericsson	220	61
Handelsbanken	728	428
Höganäs	199	–
Indutrade	–	–4
Munters	–	–843
Sandvik	724	232
SCA	17	–
Skanska	–362	363
SSAB	61	540
Volvo	2 873	1 770
Koncernen	4 461	2 547

NOT 4 Kortfristig derivat- och aktiehandel

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Kortfristiga aktie- och derivataffärer	120	97	85	79
Kortfristig aktiehandel i Nordinvest	32	17	–	–
Summa	152	114	85	79

NOT 5 Förvaltningskostnader

	2011	2010
Personalkostnader inkl styrelsearvoden	–67	–57
Övrigt ¹	–38	–37
Koncernen	–105	–94

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

NOT 6 Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Finansiella intäkter				
Ränteutgifter – dotterbolag	–	–	17	–
Ränteutgifter – övriga	10	19	67	19
Summa	10	19	84	19
	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Finansiella kostnader				
Räntekostnader – dotterbolag	–	–	–3	–3
Räntekostnader – övriga	–601	–534	–343	–482
Bankkostnader	–2	–7	–2	–7
Summa	–603	–541	–348	–492

NOT 7 Medelantal anställda

	2011		2010	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
Moderbolaget	17	6	18	7
Dotterföretag	4	–	3	–
Koncernen	21	6	21	7

NOT 8 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2011				2010			
	Styrelsearvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader	Styrelsearvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader
Moderbolaget	4	28	35	22	4	27	26	17
Dotterföretag	–	11	5	1	–	9	4	1
Totalt koncernen	4	39	40	23	4	36	30	18

FÖRETAGSLEDNINGENS ERSÄTTNINGAR OCH PENSIONS-KOSTNADER FÖR 2011

	Fast lön	Rörlig lön	Subvention av optionsköp	Övriga förmåner	Pensionskostnader
Verkställande direktören	9,2 ¹	0,0	0,9	0,2	12,8
Övriga företagsledningen (4 personer)	9,4	6,5	2,2	0,4	5,1
Totalt koncernen	18,6	6,5	3,1	0,6	17,9

1) Bolagets kostnad uppgår till 3,7 Mkr efter avdrag med 5,5 Mkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolagen.

STYRELSENS ARVODEN OCH FÖRETAGSLEDNINGENS ERSÄTTNINGAR

• Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2011 erhållit 4,0 (3,6) Mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 1,5 (1,2) Mkr. Övriga styrelseledamöter utom verkställande direktören har vardera erhållit 0,5 (0,4) Mkr. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

• Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen, varav en är anställd i Nordinvest, baseras på de riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2011. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt beslutar om ersättning till övriga företagsledningen. Till företagsledningen utgår fast lön, långsiktig och kortsiktig rörlig lön, gängse anställningsförmåner samt pensionsförmåner.

Verkställande direktören har uppburit fast lön till ett värde av 9,2 (7,2) Mkr. I enlighet med villkoren för köpoptionsprogram har subvention för optionsköp i form av långsiktig rörlig lön utbetalats med 0,9 (–) 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, dvs ej villkorade av framtida anställningar. Verkställande direktören är vidare 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 pensionsåtagandena uppgick 2011 till 12,8 (12,4) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en

uppsägningstid på två år. Övriga i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 9,4 (8,8) Mkr. Övriga i företagsledningen har rätt till långsiktig och kortsiktig rörlig lön. Utfall baseras dels på att den anställde har uppnått individuellt fastställda mål, dels på gemensamma mål om substansvärdeökning. Rörlig lön avseende 2011 uppgick till 6,5 (5,4) Mkr vilken utbetalas 2012–2013. I enlighet med villkoren för köpoptionsprogram har subvention för optionsköp i form av långsiktig rörlig lön utbetalats med 2,2 (–) Mkr. Övriga i företagsledningen omfattas från 65 års ålder av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Kostnaden för pensionsåtagandet uppgick 2011 sammantaget till 5,1 (2,0) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

LÅNGSIKTIG RÖRLIG LÖN

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 106,80 kronor. Optionerna kan utnyttjas för köp av aktier av serie C i bolaget under perioden 1 juli 2008 till och med 31 maj 2013. En subvention (långsiktig rörlig lön) för optionsköpet motsvarande 75 procent av erlagd optionspremie (brutto före skatt) har utbetalats 2011 till de antämda som äger optioner. Bolagets kostnader för långsiktig rörlig lön täcks av intäkterna av försäljningen av optionerna. Inga optioner har lösts in under året.

NOT 9 Ersättning till revisorer

	Koncernen ¹		Moderbolaget ¹	
	2011	2010	2011	2010
PWC				
Revisionsuppdraget	0,9	1,0	0,6	0,7
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	0,6	0,3	0,6	0,3
Skatterådgivning	0,9	0,1	0,9	0,1
Övriga tjänster	0,2	0,7	0,2	0,7
Summa	2,6	2,1	2,3	1,8

1) Inklusive mervärdesskatt (eftersom investmentbolag inte är mervärdesskattepliktiga och därmed inte kan avräkna mervärdesskatt).

NOT 10 Skatteberäkning i sammandrag för moderbolaget (se sidan 51)

	2011	2010
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	47 297	32 265
Avgår: näringsbetingade aktier	–41 214	–27 204
Underlag för schablonintäkt	6 083	5 061
Schablonintäkt 1,5%	91	76
Mottagna utdelningar respektive år	1 502	567
Förvaltningskostnader, finansnetto med mera	–341	–563
Lämnad utdelning ²	–1 738 ¹	–1 545
Skattemässigt resultat	–486	–1 466
Förlustavdrag från tidigare år	–2 028	–562
Accumulerat förlustavdrag	–2 514	–2 028

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Utbetalning sker påföljande år efter bolagsstämmans beslut.

NOT II Resultat per aktie

	Koncernen	
	2011	2010
Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare		
Årets resultat	-15 647	14 870
Värdetförändring konvertibeloption	-	936
Konvertibelränta	-	108
Uppräkning konvertibel	-	63
Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning	-15 647	15 977

RESULTAT PER AKTIE FÖRE UTSPÄDNING

Beräkningen av resultat per aktie före utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare uppgående till -15 647 (14 870) Mkr och ett vägt antal genomsnitt utestående aktier uppgående till 386 271 224 (386 271 224).

RESULTAT PER AKTIE EFTER UTSPÄDNING

Beräkningen av resultat per aktie efter utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare uppgående till -15 647 (15 977) Mkr och ett vägt genomsnitt antal utestående aktier efter effekt av konvertibellån uppgående till 386 271 224 (427 506 734). För beräkning av resultat per aktie efter utspädning justeras det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella stamaktier med utspädningseffekt, i Industrivärden fall de konvertibla skuldebrev. För de perioder då de konvertibla skuldebrev ger upphov till en utspädningseffekt antas de ha blivit konverterade till stamaktier och resultatet justeras för att eliminera det resultat som konvertiblerna har genererat. För 2011 är det ingen skillnad i det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier som används för beräkning av resultat per aktie före och efter utspädning eftersom de potentiella stamaktierna som konvertibellånen ger upphov till inte gett någon utspädningseffekt. Per 2011-12-31 uppgick det antal potentiella stamaktier som för 2011 inte hade någon utspädningseffekt men som skulle tillkomma vid en framtida full konvertering av konvertibellånen till 74,4 miljoner.

NOT I2 Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen		
	Byggnader och mark	Inventarier	Summa materiella anläggningstillgångar
Ingående anskaffningsvärde	29	8	37
Årets investeringar	26	0	26
Försäljning och utrangeringar	-	-	-
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	55	8	63
Ingående avskrivningar	-8	-2	-10
Årets avskrivningar	-1	0	-1
Försäljning och utrangeringar	-	-	-
Utgående ackumulerade avskrivningar	-9	-2	-11
Bokfört värde 2011-12-31	46¹	6	52
Bokfört värde 2010-12-31	21 ¹	6	27

1) Varav mark 17 (5) Mkr.

NOT I3 Aktier

	2011					2010
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde ¹	Marknadsvärde ¹
Ericsson A	80 708 520	2,5	14,3	3 555	5 613	5 748
Handelsbanken A	67 810 927	10,9	11,1	7 155	12 274	14 015
Höganäs B	4 408 046	12,6	10,0	836	937	934
Indutrade ²	14 727 800	36,8	36,8	102	2 695	3 417
Sandvik	144 577 252	12,2	12,2	7 277	12 210	18 150
SCA A	43 100 000	10,0	29,1	751	4 349	4 758
SCA B	27 700 000			1 860	2 825	2 729
Skanska A	12 667 500	6,8	23,7	600	1 444	2 012
Skanska B	15 698 806			1 331	1 790	2 269
SSAB A	56 105 972	17,6	22,6	4 107	3 403	6 340
SSAB B	754 985			72	40	7
Volvo A	121 506 918	5,8	15,0	10 769	9 228	10 079
Volvo B	1 261 939			99	95	633
Koncernens innehav av aktier				38 514	56 903	71 092
Avgår intressebolag					-6 677	-11 159
Avgår innehav ägda via dotterbolag					-22 143	-23 795
Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag och dotterbolag					28 083	36 138

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Industrivärden utfärdade 2010 sammanlagt 358 000 köpoptioner till ledande befattningshavare i Indutrade. Varje option medför rätt att under perioden 1 maj-31 oktober 2013 förvärva en aktie i Indutrade för 191,44 kronor. Totalt anskaffningsvärde för motsvarande aktier är 2 481 tkr. Det totala värdet av lösenpris och erhållen premie uppgår till 74 697 tkr.

NOT 14 Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Moderbolaget			
					Kapital andel, %	Röst andel, %	Tusental aktier	Marknadsvärde
Skanska	556000-4615	Stockholm	19 583	8 129	6,8	23,7	28,4	3 234
SSAB	556016-3429	Stockholm	30 768	1 560	17,6	22,6	56,9	3 443
Summa								6 677

NOT 15 Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget
						Bokfört värde
Industrivärden Invest AB (publ)	556775-6126	Stockholm	100	1 000	6 754	1 330
Industrivärden Förvaltning AB	556777-8260	Stockholm	100	1 000	4 911	1 510
Industrivärden Holding AB	556260-3067	Stockholm	100	10 000	2 454	1 500
Industrivärden Service AB	556364-7758	Stockholm	100	100 000	24	42
Investment AB Nils Dacke	556833-0558	Stockholm	100	500	0	0
Perbastra AB	556833-0533	Stockholm	100	500	400	400
Investment AB Promotion	556833-0525	Stockholm	80	80 000	200	8
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10 000	92	155
Summa						4 945

NOT 16 Förändring av aktier

	Koncernen		Moderbolaget							
	Aktier		Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ingående värde	71 092	53 548	36 138	22 094	11 159	10 036	4 545	11 948	51 842	44 078
Avyttringar till försäljningsvärde	-6 927	-3 097	-4 854	-2 241	-1 554	-435	-	-1	-6 408	-2 677
Förvärv	11 388	5 644	8 412	4 011	799	1 655	-	8	9 211	5 674
Värdeförändring	-18 650	14 997	-11 613	12 274	-3 727	-97	-	-	-15 340	12 177
Övrigt	-	-	-	-	-	-	400	-7 410	400	-7 410
Utgående värde	56 903	71 092	28 083	36 138	6 677	11 159	4 945	4 545	39 705	51 842

NOT 17 Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Räntebärande fordringar	33	-	-	-
Fordringar hos dotterbolag	-	-	1 845	901
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	68	47	13	47
Övriga kortfristiga fordringar	3	25	3	24
Summa	104	72	1 861	972

NOT 18 Konvertibellån

I januari 2010 och januari 2011 emitterade Industrivärden två konvertibellån med löptider om fem respektive sex år och ett sammanlagt värde på 1 050 MEUR. Konverteringskurserna sattes till premier jämfört med aktiekurserna och översteg substansvärdet vid emissionstillfällena.

	Konvertibellån 2010–2015	Konvertibellån 2011–2017
Nominellt belopp, MEUR	500	550
Konverteringskurs, SEK	115,50	162,00
Fast omräkningskurs, SEK	10,2258	8,8803
Kupongränta, procent	2,500	1,875
Maximalt tillkommande C-aktier, miljoner	44,3	30,1

Om direktavkastningen på Industrivärdens C-aktie överstiger 3,5 procent respektive 4,0 procent justeras konverteringskurserna enligt vedertagen formel. Industrivärden har rätt att påkalla konvertering efter cirka 3,5 års löptid givet att värdet på konvertibellån under viss tid överstiger nominellt värde med 30 procent. Vid förfall har Industrivärden en möjlighet att konvertera del av eller hela lånen även om aktuell aktiekurs ej nått konverteringskursen. Vid ett sådant förfarande är konvertibelägarna garanterade att erhålla aktier/konanter motsvarande nominellt belopp på lånet. Lånen förfaller den 27 februari 2015 respektive den 27 februari 2017.

NOT 19 Pensioner

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 23 (18) Mkr, varav för moderbolaget 22 (17) Mkr. Ränta på pensionsförpliktelser samt avkastning på förvaltningstillgångar redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2012 beräknas moderbolagets kostnader för pensioner uppgå till cirka 25 Mkr.

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.

Pensionssskuden uppgick per 2011-12-31 till 81 (68) Mkr i koncernen och moderbolaget. Värdet på förvaltningstillgångarna uppgick till 4 (3) Mkr.

Oredovisade aktuariella förluster uppgick till 16 (4) Mkr i koncernen och moderbolaget.

	Koncernen	
Aktuariella antaganden	2011	2010
Diskonteringsränta, %	3,4	4,5
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	3,4	5,0
Framtida löneökningar, %	3,4	4,0
Förväntad inflation, %	1,4	2,0

NOT 20 Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Konvertibellån	8 555	4 155	8 555	4 155
MTN-lån	600	800	600	800
Banklån	4 711	6 100	–	–
Pensionsskuld (se not 19)	81	68	81	68
Summa	13 947	11 123	9 236	5 023

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2011-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 19 (7) Mkr och långfristiga räntebärande skulder med 259 (376) Mkr.

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
–2012	–	1 300	–	800
–2013	2 000	2 000	–	–
–2014	1 600	1 000	600	–
–2015 eller senare ¹	10 347	6 823	8 636	4 223
Totalt	13 947	11 123	9 236	5 023
1) Varav pensionsskuld	81	68	81	68

NOT 21 Långfristiga icke räntebärande skulder

	2011	2010
Optionsdelar konvertibellån	519	1 319
Övrigt	8	25
Koncernen	527	1 344

NOT 22 Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Företagscertificat	1 195	1 196	199	1 196
MTN-lån	800	455	800	455
Banklån	500	200	–	–
Checkkredit	419	429	–	682
Interimslikvider	9	178	–	93
Skulder till dotterbolag	–	–	959	–
Summa	2 923	2 458	1 958	2 426

NOT 23 Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Ränteswappar	94	99	94	99
Övriga kortfristiga skulder	324	96	292	93
Upplupna räntor	52	43	45	41
Övriga upplupna kostnader	104	55	52	46
Skulder till dotterbolag	–	–	–	1
Leverantörsskulder	5	2	4	2
Summa	579	295	487	282

NOT 24 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 75 (68) Mkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 75 (68) Mkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt noterna 19 och 20.

NOT 25 Transaktioner med närstående**TRANSAKTIONER MED DOTTERBOLAG**

Med helägda dotterbolag har vissa transaktioner skett, som lokalhyra på marknadsmässiga villkor samt interna lån. Mellanhavandens storlek per 2011-12-31 framgår av balansräkningen.

TRANSAKTIONER MED INTRESSEBOLAG

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intressebolag. Medlemmar i företagsledningen har uppburit styrelsearvoden från noterade intressebolag som inlevererats till Industrivärden. I maj bytte Industrivärden 2 432 000 A-aktier i Skanska mot 10 procent fler B-aktier i Skanska från L E Lundbergföretagen. Från Skanska-koncernen har under året förvärvats två bolag, där verksamheten har upphört, till ett marknadsmässigt pris som sammanlagt uppgick till 192 mkr.

REVISIONSBERÄTTELSE

TILL ÅRSSTÄMMAN I AB INDUSTRIVÄRDEN (PUBL), ORG.NR 556043-4200

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för år 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 31–47 och 51.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. En bolagsstyrnings-

rapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för år 2011.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisions-sed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 8 februari 2012
PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin
Auktoriserad revisor

STYRELSE



SVERKER MARTIN-LÖF
Tekn lic, fil dr hc.
Född 1943, Stockholm.
Styrelseordförande sedan 2010.
Vice styrelseordförande 2002–2010.
Styrelseledamot sedan 2002.
Styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB.
Vice styrelseordförande i Ericsson.
Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken.
Aktieinnehav: 14 000.



CHRISTIAN CASPAR
Civ ekon.
Född 1951, Zurich.
Styrelseledamot sedan 2011.
Styrelseledamot i Stena och Bonnier.
Aktieinnehav: 0.



BOEL FLODGREN
Jur dr, ekon dr hc, professor.
Född 1942, Lund.
Styrelseledamot sedan 2002.
Styrelseledamot i Brinova och Köpenhamns Universitet.
Aktieinnehav: 1 900.



STUART GRAHAM
Civ ekon.
Född 1946, Vero Beach.
Styrelseledamot sedan 2011.
Styrelseledamot i Skanska, PPL Corporation och Harsco Corporation.
Aktieinnehav: 2 000.



HANS LARSSON
Fil kand.
Född 1942, Stockholm.
Styrelseledamot sedan 2010.
Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken.
Styrelseledamot i Holmen.
Aktieinnehav: 0.



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 Holmen och Hufvudstaden.
Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken.
Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen, Sandvik och Skanska.
Aktieinnehav: 5 260 000, närliggandes 50 000 000.



ANDERS NYSTRÖM
Civ ekon, MBA.
Född 1954, Bromma.
VD och koncernchef i Industrivärden.
Styrelseledamot sedan 2001.
Styrelseordförande i Sandvik.
Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken.
Styrelseledamot i Ericsson, SCA, SSAB, Volvo, Ernströmgruppen, Handelshögskolan i Stockholm och Handelshögskoleföreningen vid Handelshögskolan i Stockholm.
Aktieinnehav: 61 550.
Köptioner: 125 000.

LEDNINGSGRUPP



Martin Hamner, Anders Nyrén, Fredrik Calles, Sverker Sivall och Carl-Olof By.

ANDERS NYRÉN

Civ ekon, MBA, född 1954, verkställande direktör, anställd sedan 2001. Aktieinnehav: 61 550. Köpoptioner: 125 000. Anders Nyrén är styrelseordförande i Sandvik, vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken, samt styrelseledamot i Ericsson, SCA, SSAB, Volvo, Ernströmgruppen, Handelshögskolan i Stockholm och Handelshögskoleföreningen vid Handelshögskolan i Stockholm. Åren 1997–2001 var Anders Nyrén 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, anställd sedan 1990. Aktieinnehav: 34 000. Köpoptioner: 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.

Utskott och valberedning

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

Revisionsutskott för övervakning av bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering: Styrelsens ledamöter utom VD Anders Nyrén. Utskottsordförande: Hans Larsson.

Valberedning för styrelseval: Sverker Martin-Löf, 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 med flera.

Utskotten och valberedningen behandlas i Bolagsstyrningsrapporten, sidorna 31–33.

Ansvarig investerrelationer

ANDERS GUSTAVSSON, civ ekon, född 1981
IRO, anställd sedan 2012

2011 var Anders Gustavsson anställd på H&M som affärscontroller och 2007–2010 arbetade han som strategianalytiker på Caterpillar.

MARTIN HAMNER

Civ ekon, född 1964, ekonomi- och finanschef (CFO), anställd sedan 2008. Aktieinnehav: 5 000. Köpoptioner: 65 000. Åren 1999–2007 var Martin Hamner anställd på ASSA ABLOY som koncerncontroller och IR-chef, 1987–1999 arbetade han som auktoriserad revisor på PricewaterhouseCoopers.

FREDRIC CALLES

Civ ekon, född 1966, chef för kort handel, anställd sedan 2003. Köpoptioner: 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.

SVERKER SIVALL

Civ ekon, född 1970, kommunikationschef, anställd sedan 1997. Aktieinnehav: 5 000. Köpoptioner: 65 000. Åren 1997–2010 var Sverker Sivall anställd på Industrivärden som IR-chef, 1994–1997 arbetade han som investeringscontroller på Astra Zeneca.

Analysansvariga

ERIK RÖJVAL, civ ekon, född 1973
Investment manager, anställd sedan 2000.

PETER NYSTRÖM, civ ing, född 1960
Teamansvarig, anställd sedan 2002. Köpoptioner: 40 000.

PETER SIGFRID, jur kand, M Sc L.A., född 1974
Teamansvarig, anställd sedan 2005. Köpoptioner: 65 000.

MADELEINE WALLMARK, civ ekon, född 1982
Teamansvarig, anställd sedan 2006. Köpoptioner: 25 000.

Revisor

PricewaterhouseCoopers AB.

Ansvarig revisor: **ANDERS LUNDIN**, auktoriserad revisor. Född 1956, Stockholm. Anders Lundin var under 2011 huvudansvarig revisor i bland annat de noterade bolagen Industrivärden, AarhusKarlshamn, Electrolux, Husqvarna, Melker Schörling och SCA.

Under 2011 hade PwC totalt 88 revisionsuppdrag i företag noterade på NASDAQ OMX Nordic, Stockholm eller på NGM-börsen.

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:

- intäktsränder är skattepliktiga medan utgiftsränder och förvaltningskostnader är avdragsgilla

- mottagen utdelning är skattepliktig medan lämnad utdelning är avdragsgill
- realisationsvinster på aktier är skattefria men i gengäld beskattas en schablonintäkt, som uppgår till 1,5 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid beskattningsårets ingång. Schablonintäkt utgår inte för näringsbetingade aktier, vilka utgörs av onoterade aktier samt marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst tio procent av röstetalet. För att marknadsnoterade näringsbetingade aktier skall exkluderas ur underlaget för schablonintäkt krävs att de innehas i minst ett år.

SKATTEMÄSSIGA UNDERSKOTT

Underskottsavdrag är avdragsgilla och kan ackumuleras för att avräknas mot framtida skattemässiga överskott.

SKATTEBERÄKNING

Se not 10 sidan 44.

ORDLISTA OCH DEFINITIONER

AKTIEPORTFÖLJENS MARKNADSVÄRDE

Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen.

DIREKTAVKASTNING

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

SKULDSÄTTNINGSGRAD

Räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

Räntebärande skulder och pensionsskuld 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 utestående aktier.

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 högt ställda krav på kontinuerlig kommunikation med sina aktieägare och aktiemarknaden i övrigt. Informationen till marknaden skall vara av hög kvalitet och snabbt göras tillgänglig för samtliga mottagare. Genom en nära dialog med marknadens aktörer strävar Industrivärden efter att ständigt utveckla och förbättra sin kommunikation.

RAPPORTERINGSTILLFÄLLEN 2012

Delårsrapporter publiceras enligt följande

- för januari–mars den 5 april
- för januari–juni den 5 juli
- för januari–september den 5 oktober

Årsstämman 2012

- fredagen den 4 maj i Stockholm

INFORMATIONSKANALER

Publikationer

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

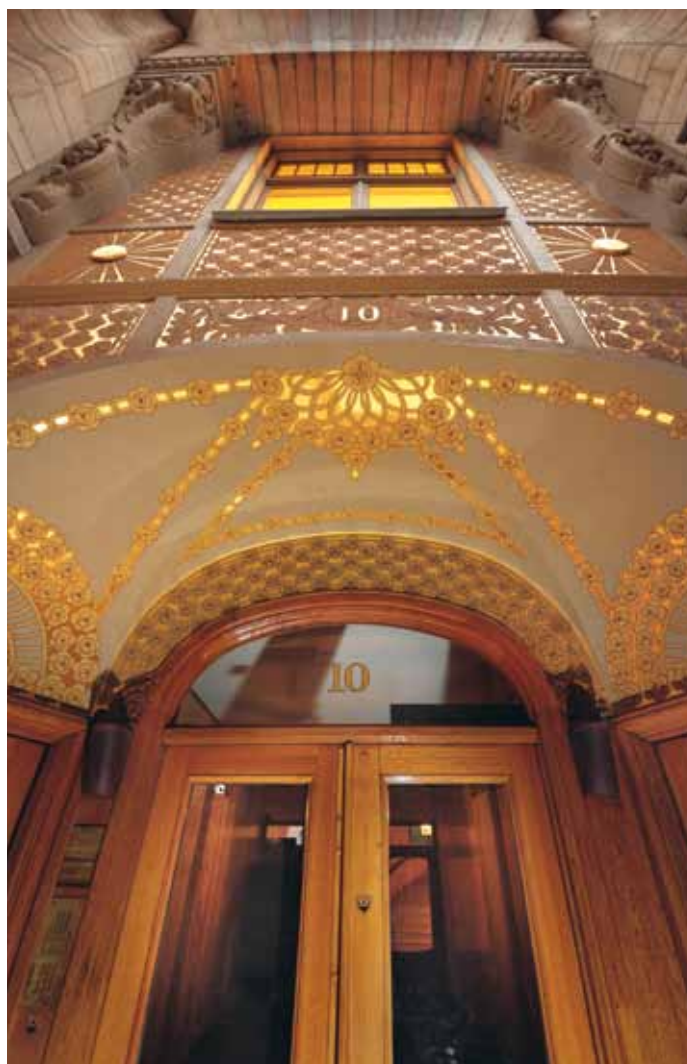
- per brev till AB Industrivärden (publ), Box 5403, 114 84 Stockholm,
- per telefon 08-666 64 00,
- genom registrering på www.industrivarden.se eller
- per e-post med adress info@industrivarden.se

Prenumeration på publikationer

Prenumeration på Industrivärdens pressmeddelanden, delårsrapporter och bokslutsrapporter kan ske genom registrering av e-postadress på Industrivärdens hemsida.

Hemsida på Internet

Industrivärdens hemsida www.industrivarden.se är en central informationskanal i kommunikationen med bolagets intressenter. Hemsidan tillgängliggör på ett enkelt sätt aktuell och historisk information om Industrivärden.



INVESTERARKONTAKTER

Anders Gustavsson, telefon 08-666 64 00,
e-post: info@industrivarden.se

AKTIESPARTRÄFFAR

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

ÅRSSTÄMMA 2012

TID OCH PLATS

Årsstämman äger rum fredagen den 4 maj 2012 kl 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm med ingång i hörnet Stallgatan/ Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas kl 13.00 och registrering till årsstämman pågår till kl 14.00 då dörrarna stängs. Före stämman serveras kaffe.

VEM HAR RÄTT ATT DELTA?

Rätt att delta i årsstämman har den som dels upptagits som aktieägare i den utskrift av aktieboken som görs av Euroclear Sweden per den 27 april 2012, dels senast den 27 april 2012 anmäler sig till årsstämman.

HUR BLIR MAN INFÖRD I AKTIEBOKEN?

Aktierna kan i den av Euroclear Sweden förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltarens namn. Aktieägare som inte låtit förvaltare införas i aktieboken är själv införda i den. Aktieägare som har lämnat sina aktier till annan för förvaltning kan ha valt att låta förvaltaren föras in i aktieboken. Aktieägare som äger förvaltarregistrerade aktier skall, om aktieägaren vill delta i årsstämman, begära att föras in i aktieboken per den 27 april 2012. Sådan registrering kan vara tillfällig. Kontakt bör tas med förvaltare i god tid före den 27 april 2012.

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,
- per telefon 08-666 64 00,
- per telefax 08-661 46 28,
- per e-post agm@industrivarden.se varvid erfordras bolagets e-post bekräftelse (vardagar inom ett dygn) på att anmälan har mottagits,
- per formulär på Industrivärdens hemsida www.industrivarden.se.

VID ANMÄLAN ANGES

- namn
- personnummer/organisationsnummer
- fullständig postadress och telefonnummer
- i förekommande fall: antal biträden (högst två)

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast den 27 april 2012.

OMBUD

Aktieägares rätt vid årsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på den fullmaktsblankett som finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida. Fullmakt kan även tecknas genom att ange anmälningsuppgif-



terna ovan för såväl aktieägare som ombud. Fullmakt skall även innehålla uppgift om datum för undertecknande samt aktieägarens egenhändiga underskrift och namnförtydligande. Fullmakt för juridisk person skall vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas. Fullmakt skall skickas in eller uppvisas i original.

UTDELNING

Utdelning utsänds till dem som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen föreslår att den 9 maj 2012 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag innebär det så kallade tredagars likvidschemat (tre bankdagar) dels att den som senast under stämmodagen den 4 maj 2012 förvärvar Industrivärdenaktier har rätt att erhålla utdelning (förutsatt att förvärvet registrerats i aktieboken den 9 maj 2012), dels att utsändning av utdelning beräknas ske genom Euroclear Swedens försorg den 14 maj 2012.

INDUSTRI  VÄRDEN

AB INDUSTRIVÄRDEN (PUBL) | ORG NR 556043-4200 | BOX 5403 | 114 84 STOCKHOLM
TELEFON 08-666 64 00 | TELEFAX 08-661 46 28 | WWW.INDUSTRIVARDEN.SE | INFO@INDUSTRIVARDEN.SE