

I N D U

S T R I

INDUSTRIVÄRDEN ÅRSREDOVISNING 2005



V Ä R D

E N 0 5

Innehåll

- 1 **2005 i sammandrag**
- 2 **VD har ordet**

Detta är Industrivärden

- 4 Industrivärden i korthet
- 5 Mål och måluppfyllelse
- 6 Substansvärdet
- 8 Industrivärdenaktien
- 11 Affärsmodell
- 14 Bolagsstyrningsrapport
- 18 Organisation och personal

Aktieportföljen

- 20 Aktieportföljens sammansättning och utveckling
- 24 En portfölj med branschledande företag
- 26 Handelsbanken
- 28 Ericsson
- 30 Sandvik
- 32 SCA
- 34 SSAB
- 36 Skanska
- 38 Indutrade
- 40 Munters
- 42 Isaberg Rapid

Bokslut

- 45 Förvaltningsberättelse
- 47 Förslag till vinstdisposition
- 48 Koncernens resultaträkning
- 50 Koncernens balansräkning
- 52 Moderbolagets resultaträkning
- 53 Moderbolagets balansräkning
- 54 Koncernens och moderbolagets eget kapital
- 55 Koncernens och moderbolagets kassaflödesanalys
- 58 Redovisningsprinciper
- 63 Finansiella instrument och riskhantering
- 66 Noter
- 79 Revisionsberättelse
- 80 **Skatteregler för investmentbolag**
- 81 **Valberedningens förslag till val av styrelse**
- 82 **Industrivärden i sammandrag – kronor och euro**
- 84 **Styrelse, ledningsgrupp och revisor**
- 86 **Marknadskommunikation**
- 87 **Ordlista och definitioner**
- 88 **Industrivärdens historia**
- 89 **Årsstämma 2006**

Ekonomisk information 2006

Delårsrapport för

- januari–mars lämnas den 8 maj,
- för januari–juni den 3 augusti och för
- januari–september den 31 oktober 2006.

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

Se vidare avsnittet Marknadskommunikation, sidan 86.

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

This Annual Report is also available in English.



2005 i sammandrag

Substansvärdet

Substansvärdet vid årets utgång var 250 (189) kronor per aktie, en ökning med 32 (22) procent under 2005. Inklusive återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 37 (25) procent.

Totalavkastningen

Totalavkastningen för Industrivärdens A-aktie uppgick till 33 procent och för C-aktien till 36 procent, jämfört med 36 procent för avkastningsindex. Under de senaste tio åren var Industrivärdenaktiens totalavkastning i genomsnitt 20 procent per år, vilket översteg avkastningsindex med 6 procentenheter årligen.

Aktieförvärv

- Under året förvärvades aktier i SCA för netto 1.329 mkr och i Höganäs för 471 mkr.
- Totala aktieförvärv uppgick till 3.023 (5.203) mkr.

Aktieförsäljningar

- Det helägda teknikhandelsbolaget Indutrade börsnoterades, varvid Industrivärden avyttrade 62,5 procent av aktieinnehavet för 1.585 mkr. Industrivärdens substansvärde avseende Indutrade ökade under året med 1.197 mkr inklusive erhållen utdelning eller med 6 kronor per aktie.
- Aktieinnehavet i Ossur avyttrades för 1.008 mkr. Under året ökade Industrivärdens substansvärde avseende Ossur med 225 mkr.
- Genom aktieinlösen avyttrades aktier i Sandvik för 436 mkr.
- Totala aktieförsäljningar uppgick till 3.964 (2.956) mkr.

Kortfristig handel

- Resultatet av kortfristig derivat- och aktiehandel uppgick till 122 (106) mkr.

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning med 7,00 (6,00) kronor per aktie, en ökning med 17 procent.

Fortsatt stark världsekonomi 2005



Den globala ekonomin utvecklades väl under 2005 och tillväxttakten var högre än förväntat i stora delar av världsekonomin med Kina och Indien som tillväxtmotorer. Det ekonomiska område som åter uppvisade en sämre utveckling var Euroområdet. Trots låga räntor har den svaga konsumtionen hämmat Euroområdets ekonomiska utveckling. Idag finns vissa tecken på att länder som Tyskland och Frankrike börjar få fart på den inhemska konsumtionen. En anpassning av de rekordlåga korträntorna till mer normala nivåer har påbörjats i flera stora ekonomier. Samtidigt är inflationstendenserna i världsekonomin fortsatt svaga. Den viktigaste orsaken till inflation är löneökningar. Med fler än 1,8 miljarder arbetsföra människor i Indien och Kina som är villiga att arbeta till betydligt lägre löner än i västvärlden förefaller kraftiga löneökningar osannolika samtidigt som tillväxten förblir fortsatt

hög. Det stora utbudsoverskottet på billig arbetskraft ger en god illustration av dagens globala ekonomi. En rimlig slutsats blir att långräntorna kommer att vara fortsatt låga även om det sker en höjning från dagens rekordlåga nivåer.

God utveckling för innehavsbolagen och Industrivärdenaktien

I ljuset av den positiva utvecklingen av världsekonomin har vår portfölj utvecklats väl under året. Flertalet av Industrivärden innehavsbolag har förstklassiga globala marknadspositioner och tillhör de främsta inom sina respektive branscher. Dessa positioner är ett resultat av ett långsiktigt industriellt tänkande och agerande vad avser forskning och utveckling, intern effektivitet, successionsplanering samt strategiska förvärv. Sandvik och Ericsson är goda exempel på detta. Ett annat exempel är SSAB som lyckats skapa en världsledande position inom de mycket lönsamma nischerna höghållfasta och kylta stål.

Industrivärdenaktien utvecklades väl under 2005. Totalavkastningen för A- och C-aktien var 33 respektive 36 procent jämfört med 36 procent för totalavkastningsindex. Aktien uppvisade en god utveckling trots att två av våra större aktieinnehav, SCA och Handelsbanken, haft en sämre utveckling än borsindex under året.

SCA har haft ett tufft år liksom sina konkurrenter. Övertbud, prispress och hård konkurrens har resulterat i vikande lönsamhet. De strukturåtgärder som vidtagits till en kostnad om drygt 6 miljarder kronor, vilken resultatförts under 2004–2005, lägger en god grund för att återställa lönsamheten och kassaflödet. SCA är ett bolag med starka marknadspositioner, väl utvecklade industriella system och stora framtidsmöjligheter. För Industrivärden som långsiktig aktör uppstod en investeringsmöjlighet under våren 2005 då aktien handlades till en nivå motsvarande det synliga egna kapitalet. Vi förvärvade därför ytterligare aktier i SCA för 1,3 miljarder kronor till en snittkurs om 255 kronor per aktie.

Handelsbanken har liksom den övriga banksektorn inte nått upp till totalavkastningsindex under året. Den underliggande resultatutvecklingen och tillväxten är fortsatt god för Handelsbanken. Beslutet att fullfölja ombildandet av SPP och den begränsade påverkan det hade på bankens kapitalstruktur innebar att Handelsbanken återupptog sitt återköpsprogram.

Långsiktigt har dock både SCA och Handelsbanken varit goda investeringar som utvecklats väl i jämförelse med sina konkurrenter och totalavkastningsindex.

Industrivärdenaktien – en konkurrenskraftig sparform

Under 2005 nådde vi inte riktigt upp till vårt jämförelseindex som är totalavkastningsindex i vilket utdelningarna återinvesteras. Industrivärdenaktien har dock varit en förstklassig investering. Totalavkastningen har i genomsnitt överstigit index på två år med 11 procentenheter per år, på 5 år med 2 procentenheter per år och på 10 år med 6 procentenheter årligen. Aktien har till och med slagit avkastningsindex på 61 år – sedan bildandet av Industrivärden. Industrivärdens förvaltningskostnad uppgår till 78 mkr eller 0,2 procent av aktieportföljens värde. Vår korta handel gav ett resultat på 122 mkr och därmed täckte vi för tredje året i rad förvaltningskostnaden med råge. Utöver att skapa meravkastning bidrar denna verksamhet även med för oss värdefull marknadsinformation.

Lönsamma tilläggsinvesteringar

Industrivärdens framgång bygger på att vi varit effektiva i vår aktiva ägarroll samt att våra investeringsbeslut baseras på analyser av hög kvalitet. Vi ska investera i bolag med potential till långsiktigt god värdetillväxt. När vi löpande utvärderar och rangordnar de 800 nordiska börsbolagen står sig våra innehavsbolag mycket väl. Det är därför som vi under 2004 och 2005 ökade vårt ägande med 4,9 miljarder kronor i Sandvik, Handelsbanken och SCA. Hitintills har värdestegringen exklusive utdelningar och inlösenförfaranden givit en värdetillväxt om 2,0 miljarder kronor. Vi har nu mer än 10 procent av kapitalet i vart och ett av dessa bolag samt en balanserad portfölj där inget portföljinnehav står för mer än 25 procent av portföljvärdet. Idag utgör dessa innehav tillsammans med Ericsson drygt 75 procent av portföljvärdet.

Under 2005 genomförde två av våra innehavsbolag inlösenprogram i syfte att anpassa sina kapitalstrukturer. I Sandvik drogs 10 miljoner aktier in för totalt 4,0 miljarder kronor. Industrivärden accepterade erbjudandet varvid vi erhöll 436 mkr medan vår röst- och kapitalandel förblev oförändrad. I SSAB valde vi att sälja våra inlösenrätter för 54 mkr varvid vår kapital- och röstandel ökade med 1,6 respektive 2,1 procentenheter. Vårt agerande som utgick från vår uppfattning om respektive akties kursutveckling, visade sig vara riktiga. Vid slutet av 2005 var Sandvikaktiens kurs något lägre än inlösenkursen medan SSAB-aktiens kurs var klart högre än inlösenkursen.

Lyckad börsintroduktion av Indutrade och försäljning av Ossur

En annan viktig händelse under 2005 var börsintroduktionen av Indutrade. Den 5 oktober introducerades Indutrade på Stockholmsbörsens O-lista vilket var den största större introduktionen på Stockholmsbörsen på 17 månader. Erbjudandet blev en succé och övertecknades 12 gånger. Introduktionspriset var 65 kr per aktie. På årets sista handelsdag var kursen 89 kronor, en kursupp-

gång med 37 procent sedan introduktionen. Vår tilltro till Indutrade och dess framtida tillväxtpotentialer är fortsatt stor och vi kvarstår som huvudägare med cirka 35 procent av kapital och röster. Om man inkluderar mottagen utdelning med 300 mkr samt den värdestegring om 350 mkr som vi haft på vårt kvarvarande innehav har introduktionen av Indutrade ökat vårt substansvärde med 1,2 miljarder kronor eller 6 kronor per aktie. Introduktionen har även bidragit till att minska vår nettoskuld med 1,9 miljarder kronor.

I oktober sålde vi hela innehavet i det isländska medicinteknikbolaget Ossur. Strax innan försäljningen deltog vi i en nyemission för att finansiera ett förvärv i USA. Försäljningen minskade vår nettoskuld med 850 mkr och gav en vinst på 398 mkr eller cirka 90 procent på investeringen exklusive nyemissionen. Med hänsyn till bolagets värdering och den låga likviditeten i aktien fann vi tillfället lägligt att sälja innehavet. Vi gick in i Ossur under maj 2002 och har, bland annat genom styrelserepresentation, aktivt medverkat till bolagets fina tillväxt och utveckling.

Som en följd av de senaste årens renodling av Industrivärdens aktieportfölj har vi idag en i det närmaste helt transparent portfölj där 99 procent av det förvaltade värdet består av noterade aktier. Vid årsskiftet 2005/2006 var vår nettoskuld 4,0 miljarder kronor och våra totala tillgångar 52,3 miljarder kronor. Nettoskuldssättningsgraden uppgick till 7 procent. Exkluderar vi de aktieinnehav som inte utgör våra aktiva innehavsbolag hade nettoskuldssättningsgraden uppgått till 3,5 procent. Industrivärden står väl rustat för att göra nya investeringar när tillfället bedöms vara det rätta.

Utdelningsförslag 2005

Den av styrelsen föreslagna utdelningshöjningen om 17 procent till 7,00 kronor per aktie innebär att vi når vår målsättning att ge en utdelning som överstiger genomsnittet på Stockholmsbörsen. Särskilt glädjande är att vi uppnått balans i våra operativa kassaflöden. Vi kan dela ut sammanlagt 1,4 miljarder kronor utan att få underskott i det löpande kassaflödet. Förutsättningarna är goda för att denna för oss så viktiga balans i kassaflödet ska kunna upprätthållas även i framtiden.

Industrivärden har haft ett år av fortsatt stark utveckling och vår goda finansiella ställning tillsammans med kvaliteten på innehavsbolagen i portföljen gör att vi står väl rustade inför framtiden. Jag vill i detta sammanhang tacka Industrivärdens medarbetare för ett väl genomfört 2005. Nu tar vi nya tag och ser 2006 an med tillförsikt.

Stockholm i februari 2006

Anders Nyrén
VD

INDUSTRIVÄRDEN I KORTHET

Ett av Nordens ledande investmentbolag

AFFÄRSIDÉ

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

MÅL

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

STRATEGI

Värdeskapande sker genom en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande. Investeringsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och potentiella innehav. Det aktiva ägandet baseras på Industrivärdens modell för värdeskapande i innehavsbolagen (se sidan 11).

INVESTERINGSKRITERIER

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

Substansvärdets sammansättning¹

	Miljarder kronor		Kronor per aktie ²	
	2005-12-31	2004-12-31	2005-12-31	2004-12-31
Aktieportföljen	52,3	41,7	271	216
Nettoskuld	-4,0	-5,1	-21	-27
Substansvärde	48,3	36,6	250	189

1) Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskat med nettoskulden.

2) Totalt antal aktier är 193.135.612.

Aktieportfölj per 31 december 2005

	Miljarder kronor	Andel, %
Handelsbanken	13,2	25
Ericsson	10,4	20
Sandvik	9,6	18
SCA	7,0	13
SSAB	4,1	8
Skanska	3,9	8
Indutrade	1,3	3
Munters	0,8	1
Övriga innehav	2,0	4
Totalt	52,3	100

MÅL OCH MÅLUPPFYLLELSE

Högre totalavkastning än index

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

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

som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen har givit Industrivärdens aktieägare en god och konkurrenskraftig totalavkastning. Aktien har under såväl den senaste två-, fem- som tioårsperioden givit en högre totalavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Genomsnittlig substansvärdetillväxt

	2005	Fem år (2001–2005) ¹	Tio år (1996–2005) ¹
Substansvärde, %	32	-2	12
Substansvärde med återinvesterad utdelning, % ²	37	4	18

1) Genomsnitt per år.

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

Årlig överavkastning³ för Industrivärdenaktien jämfört med avkastningsindex (SIXRX)

Årlig totalavkastning	Industrivärden		Avkastningsindex, %	Överavkastning, procentenheter	
	A-aktien, %	C-aktien, %		A-aktien	C-aktien
61 år (sedan grundandet)	15	- ⁴	13	2	- ⁴
20 år	16	- ⁴	15	1	- ⁴
15 år	16	17	15	1	2
10 år	20	20	14	6	6
5 år	6	8	4	2	4
2 år	40	41	29	11	12

3) Värdeökning inklusive återinvesterad utdelning.

4) C-aktien noterades 1988.

SUBSTANSVÄRDET

Substansvärdet ökade med 37 procent inklusive utdelning

Under 2005 ökade substansvärdet med 37 procent eller med 68 kronor per Industrivärdenaktie om lämnad utdelning med 6:00 kronor per aktie hade återinvesterats.

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet definierad som marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskad med nettoskulden. Substansvärdet uppgick vid årets utgång till 48,3 (36,6) miljarder kronor.

Marknadsvärdering av moderbolagets aktieportfölj

För att visa substansvärdets sammansättning har moderbolagets noterade aktieinnehav värderats till aktuell börskurs på balansdagen. Skanskas röststarka A-aktier, som inte är noterade, värderas till samma kurs som B-aktien. Onoterade aktieinnehav inklusive dotterbolag har värderats till eget kapital. Då investmentbolag är befriade från skatt på aktieförsäljningar har någon schablonskatt inte belastat beräkningarna. Skatteregler för investmentbolag framgår på sidan 80.

Nettoskuld

Nettoskulden i substansvärdeberäkningen inkluderar såväl moderbolagets räntebärande nettoskuld som det bokförda nettovärdet av övriga tillgångar och skulder.

Belåning och risk

Substansvärdet påverkas förutom av aktiernas värdeförändring även av aktieportföljens belåning och risk. En regel för Industrivärden är att nettoskulsättningsgraden får uppgå till maximalt 20 procent av marknadsvärdet på aktieportföljen. Under femårsperioden 2001–2005 varierade skulsättningsgraden mellan som lägst 5 procent och som högst 17 procent.

Den mest betydande risken i Industrivärden verksamhet är fluktuationer i aktieportföljens värde. Denna risk och andra finansiella risker som påverkar Industrivärden beskrivs utförligt på sidorna 63–65.

Under tioårsperioden 1996–2005 uppgick standardavvikelsen i totalavkastningen för Industrivärden börsaktieportfölj till 24,0 procent, vilket kan jämföras med 21,7 procent för avkastningsindex (SIXRX). Den totala variationen i avkastningen i Industrivärden börsportfölj är således högre än i ett brett marknadsindex vilket är logiskt med tanke på att börsportföljen är relativt koncentrerad. Utvecklingen för substansvärdet med återlagd utdelning uppgick under den aktuella tioårsperioden till 18 procent per år, vilket kan jämföras med 14 procent för avkastningsindex (SIXRX).

Substansvärdeutvecklingen var alltså högre än avkastningen för index samtidigt som portföljens risk var högre jämfört med risken i index.

Substansvärdets förändring per aktieinnehav

En sammanställning av hur större innehav har påverkat substansvärdets förändring under 2005 framgår av diagrammet på sidan 23.



Handelsbanken har en stark position på den svenska marknaden med 455 kontor. I de övriga nordiska länderna finns 108 kontor och i Storbritannien 20 kontor.

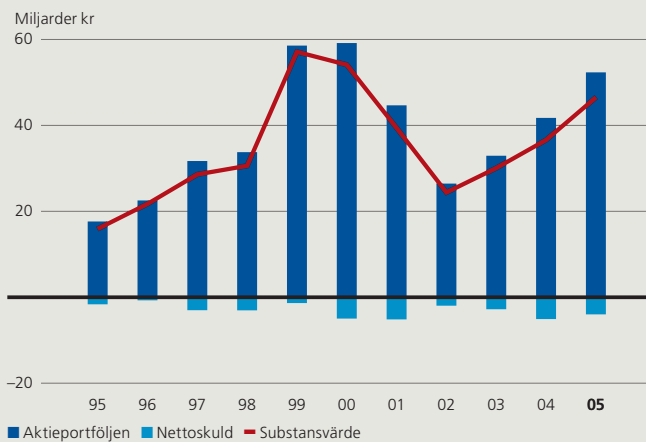
Substansvärdets sammansättning och utveckling

Kronor/aktie per 31 dec.	2005	2004	2003	2002	2001
Aktieportföljen	271	216	170	136	231
Nettoskuld					
Räntebärande nettoskuld	-19	-25	-12	-9	-26
Övriga tillgångar och skulder	-2	-2	-2	-1	-1
Substansvärde	250	189	156	126	204
Substansvärdeförändring, %	32	22	24	-38	-27
Börskurs A-aktien	217	170	121	100	165
Börskurs C-aktien	200	154	109	91	152
Substansvärderabatt A-aktien, %	13	10	22	21	19
Substansvärderabatt C-aktien, %	20	19	30	28	25
Nettoskuldsättningsgrad, %	7	12	7	7	11

Kommentar: Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskad med nettoskulden. En regel för Industrivärden är att nettoskuldsättningsgraden inte får överstiga 20 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Under femårsperioden 2001–2005 varierade nettoskuldsättningsgraden mellan 5 och 17 procent.

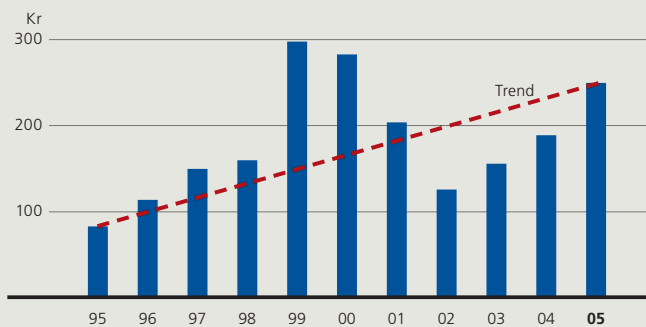
Substansvärderabatten, d v s skillnaden mellan substansvärde och börskurs mätt som andel av substansvärdet, var för A-aktien under perioden 2001–2005 som högst 28 procent i september 2002 och som lägst 9 procent i december 2005.

Substansvärdets utveckling

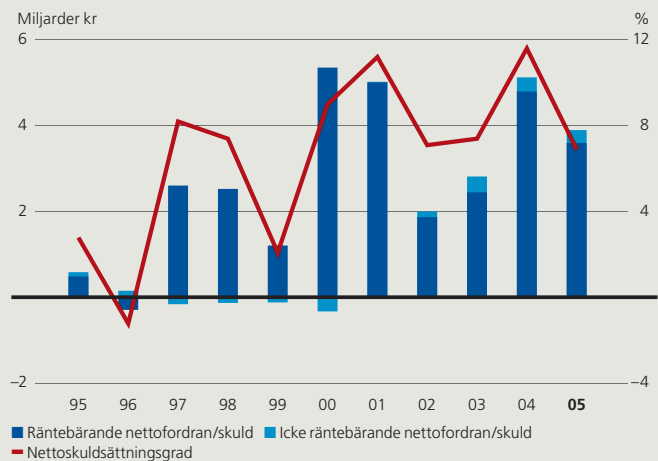


Kommentar: Under åren 1995–1999 ökade substansvärdet med drygt 250 procent. Från utgången av 1999 till utgången av 2002 mer än halverades substansvärdet sedan börskurserna fallit kraftigt. Under de tre senaste åren 2003–2005 har substansvärdet ökat med 98 procent. Under hela tioårsperioden från utgången av 1995 till utgången av 2005 ökade substansvärdet med i genomsnitt 12 procent per år.

Substansvärde per aktie



Nettoskuldsättningsgrad



INDUSTRIVÄRDENAKTIEN

Totalavkastningen för A-aktien uppgick till 33 procent och för C-aktien till 36 procent

Kursen för A-aktien steg under året med 28 procent och för C-aktien med 30 procent. Aktier för 6 miljarder kronor omsattes. Vid årets slut hade Industrivärden ett marknadsvärde om 41 miljarder kronor. Totalavkastningen uppgick till 33 procent för A-aktien och till 36 procent för C-aktien jämfört med 36 procent för börsen som helhet.

Industrivärdenaktiens utveckling under 2005

Utvecklingen under 2005 för Industrivärdenaktien var något sämre än för börsen i genomsnitt. Börsindex steg under året med 33 procent medan Industrivärdens A-aktie steg med 28 procent, från 170 kronor till 217 kronor. C-aktien steg från 154 kronor till 200 kronor eller med 30 procent. Högsta betalkurs var 229 kronor för A-aktien och 209 kronor för C-aktien. Den lägsta betalkursen var 152 kronor för A-aktien och 138 kronor för C-aktien. Den totala avkastningen för A-aktien inklusive återinvesterad utdelning uppgick till 33 procent under 2005 och för C-aktien till 36 procent jämfört med 36 procent för börsen som helhet.

Under 2005 omsattes Industrivärdenaktier för 6 miljarder kronor på Stockholmsbörsen, motsvarande en omsättningshastighet på 10 procent för A-aktien och 33 procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 56.800 A-aktier till ett värde av 10 mkr och 76.400 C-aktier till ett värde av 13 mkr.

Industrivärdens aktier

Industrivärdenaktien är noterad på Stockholmsbörsens lista för mest omsatta aktier. Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar och resultat. En börspost omfattar 200 aktier. Båda aktieslagen är registrerade vid Stockholmsbörsen.

Utdelning

Industrivärdens utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Detta mål har uppnåtts varje år under den senaste tioårsperioden. Utdelningen skall vara väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risk.

Styrelsen har till årsstämman 2006 föreslagit en utdelning med 7,00 (6,00) kronor per aktie, en ökning med 17 procent. Direktav-



SSAB är ledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kyllda stål som bl a används i grävsopor för att maximera livslängd, lastförmåga och driftsäkerhet. Skopan är tillverkad av Hardox-stål.

kastningen för A-aktien skulle därmed uppgå till 3,2 (3,5) procent vilket överstiger Stockholmsbörsens genomsnittliga direktavkastning på 2,8 (2,9) procent. En utdelning enligt styrelsens förslag innebär att den årliga genomsnittliga utdelningstillväxten för de senaste tio åren skulle uppgå till 10 procent.

De största aktieägarna

Industrivärden har cirka 37.900 (36.600) aktieägare. Institutionella investerare som pensionsstiftelser, försäkringsbolag och aktiefonder äger cirka 82 (82) procent av aktierna. Andelen utländskt ägande uppgår till cirka 9 (7) procent. Ägarbildens framgång av tabeller på sidan 9. Den så kallade fria floaten uppgick till 36 (35) procent.

Anställdas ägande

Information om aktie- och optionsinnehav avseende styrelsen, företagsledningen och ledande befattningshavare framgår av sidorna 84–85. Industrivärdens personal omfattas av ett optionsprogram från 2002. Programmet riktades till samtliga anställda i AB Industrivärden. De närmare villkoren framgår av specifikationen till not 7 på sidan 70.

Industrivärdens aktier per 31 december 2005

Antal aktier	Aktie- kapital, mkr	Andel, % av	
		röstetal	antal aktier
134.273.702 A-aktier	671,4	96	70
58.861.910 C-aktier	294,3	4	30
193.135.612 aktier	965,7	100	100

Aktiekapitalets utveckling

Mkr	Aktiekapital	Antal aktier
1996 Konvertering av KVB	858,3	42.912.813
1997 Ingen förändring under året	858,3	42.912.813
1998 Aktieuppdelning 4:1	858,3	171.651.252
Konvertering av KVB	858,6	171.711.252
1999 Konvertering av KVB	858,6	171.711.952
2000 Konvertering av KVB	858,9	171.776.320
2001 Konvertering av KVB	870,5	174.097.031
2002 Uppsägning av KVB-lån ¹	965,7	193.135.612
2003 Ingen förändring under året	965,7	193.135.612
2004 Ingen förändring under året	965,7	193.135.612
2005 Ingen förändring under året	965,7	193.135.612

1) Industrivärden upptog 1988 ett konvertibelt förlagslån genom utgivande av konvertibla vinstandelsbevis (KVB). En KVB kunde när som helst konverteras till en aktie. Extra bolagsstämma 2001 beslöt i enlighet med lånevillkoren om förtida uppsägning av KVB-lånet. I enlighet med lånevillkoren erhöll KVB-ägarna härvid en och en tiondels (1,1) aktie per KVB. Totalt ökade antalet aktier som en följd av uppsägning av KVB-lånet med 12,4 procent till 193.135.612 aktier.

Industrivärdenaktiens totalavkastning

	2005	2004	2003	2002	2001
Totalavkastning för A-aktien, %	33	46	28	-36	-16
Index med 31 december 2000 som bas	134	101	69	54	84
Avkastningsindex (SIXRX), %	36	21	34	-36	-15
Index med 31 december 2000 som bas	120	88	73	54	85
Beta-värde ¹	1,10	1,07	1,00	1,00	1,10

Om en aktie har ett beta-värde som är större än ett, antyder detta att aktien är mer känslig för marknadssvängningar än genomsnittsaktien men om aktien har ett beta-värde som är mindre än ett, antyder detta att den är mindre känslig än genomsnittsaktien.

1) Jämfört med börsindex (OMXSPI). Källa Bloomberg.

Industrivärdenaktiens kodbeteckningar

A-aktien	
ISIN-kod	SE0000190126
Reuters	INDUa.ST
Bloomberg	INDUA.SS
Ecovision	INDU.A

Utdelning

Kronor	2005	2004	2003	2002	2001
Ordinarie utdelning	7,00 ¹	6,00	5,50	5,00	5,00
Bonusutdelning	-	-	-	0,80	3,35
Summa utdelning	7,00 ¹	6,00	5,50	5,80	8,35
Utdelningstillväxt per år, % ²	17	9	-5	-31	-1
Direktavkastning A-aktien, %	3,2	3,5	4,5	5,8	5,1
Direktavkastning C-aktien, %	3,5	3,9	5,0	6,4	5,5
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, % ³	2,8	2,9	2,5	2,8	2,0

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Årlig genomsnittlig utdelningstillväxt under de senaste fem åren var 7 procent för den ordinarie utdelningen.

3) Källa SIX Findata. Preliminär uppgift för 2005.

Ägarförhållanden 31 december 2005¹

Ägare	Antal aktier	Andel, % av	
		röstetal	aktiekapital
L E Lundbergföretagen	20.250.000	14,5	10,5
Handelsbankens Pensionsstiftelse	12.900.000	9,2	6,7
Handelsbankens Pensionskassa	12.800.000	9,1	6,6
Jan Wallanders & Tom Hedelius stiftelse	11.400.000	8,1	5,9
SCA Pensionsstiftelse	8.925.540	6,4	4,6
AMF Pension	22.759.000	4,6	11,8
Oktogonen	6.500.000	4,6	3,4
SCA Vorsorge-Treuhand	4.307.315	3,1	2,2
SCA Group Holding	3.840.549	2,7	2,0
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	3.411.692	2,4	1,8
Handelsbanken	3.365.450	2,2	1,7
Fredrik Lundberg med familj	2.160.000	1,5	1,1

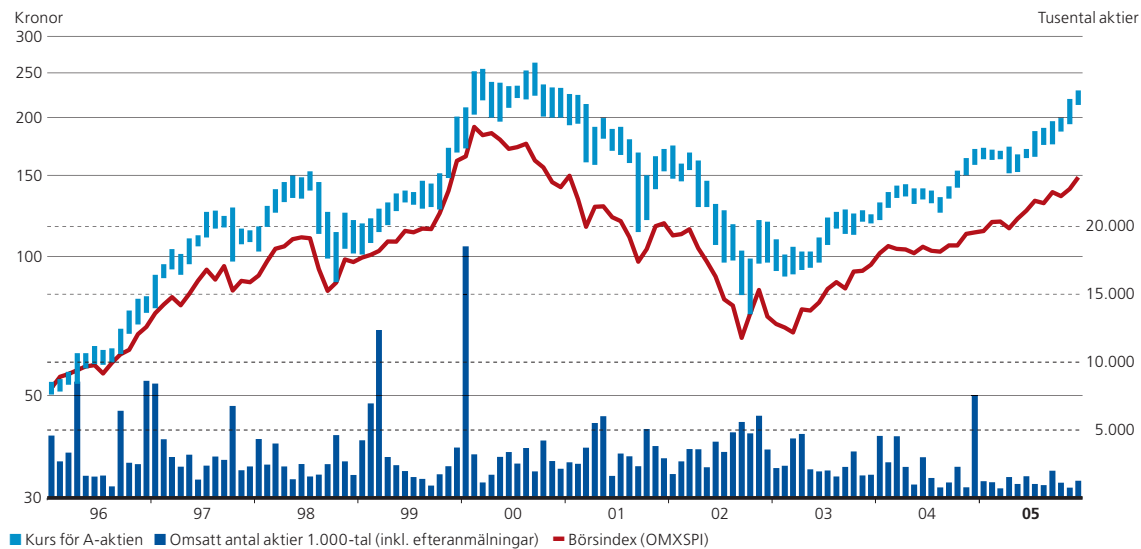
1) Källa SIS Ägarservice.

Aktieägarstruktur 31 december 2005¹

Storleksklass, antal aktier	Antal aktieägare i % av total	Summa innehav i % av total
1-500	67,5	2,3
501-1.000	15,0	2,4
1.001-10.000	15,8	8,6
10.001-	1,7	86,7
	100,0	100,0

1) Källa VPC.

Industrivärdenaktiens kursutveckling



Kommentar: Under tioårsperioden från utgången av 1995 till utgången av 2005 ökade Industrivärdenaktiens värde med i genomsnitt 15 procent per år, jämfört med i genomsnitt 12 procent per år för börsindex.

Industrivärdenaktiens totalavkastning



Kommentar: Under tioårsperioden från utgången av 1995 till utgången av 2005 uppgick Industrivärdenaktiens totalavkastning till i genomsnitt 20 procent per år, vilket var 6 procentenheter högre än avkastningsindex.

AFFÄRSMODELL

Värdeskapande genom strukturerade processer

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

Industrivärdens kärnverksamhet är att investera i nordiska börsbolag med en god värdeökningspotential, att genom aktivt ägande bidra till att skapa värden och att realisera dessa i samband med en försäljning. Den aktiva ägarrollen medför att verksamheten är långsiktig till sin karaktär, vilket kräver ett betydande inflytande. Arbetet bedrivs på ett strukturerat sätt inom ramen för tre huvudprocesser. Dessa är processerna för nya investeringar, aktivt ägande och exitutvärderingen. Vidare sker i begränsad omfattning köp och försäljning av aktier och aktiederivat med en kortare tidshorisont. Syftet med denna verksamhet är att stödja huvudprocesserna med marknadsinformation samt att generera meravkastning. Den största delen av Industrivärdens resurser inriktas på arbetet inom processen för aktivt ägande.

Denna baseras främst på:

- Goda finansiella resurser och ett långsiktigt investeringsperspektiv
- En professionell investeringsorganisation
- Arbetsmetoder och informationssystem av hög klass
- En välutvecklad modell för att identifiera och utvärdera nyinvesteringar
- En etablerad process för utövande av aktivt ägande
- Erfarna styrelseledamöter med anknytning till Industrivärdens i innehavsbolagen
- Ett värdefullt kontaktnät med nordisk förankring
- Ett starkt varumärke.

God bas för värdeskapande

Industrivärdens har genom ett målmedvetet arbete etablerat en konkurrenskraftig plattform för långsiktigt värdeskapande.

Industrivärdens har under den senaste tioårsperioden uppvisat god förmåga till värdeskapande i form av en hög substansvärdetillväxt. Värdetillväxten har bidragit till att Industrivärdens totalavkastning

Industrivärdens huvudprocesser

Tre huvudprocesser styr Industrivärdens verksamhet i vilka arbetet utförs med enhetliga metoder. Syftet är att uppnå god effektivitet och hög kvalitet. Industrivärdens marknadsoperationer stödjer övriga processer med marknadsinformation samt utnyttjar marknadskunskap för att generera meravkastning. Industrivärdens har en kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar. Utöver den egna organisationen och Industrivärdens styrelse har Industrivärdens även ett nätverk som utgör en viktig källa för informationsinhämtning och är ett stöd i investerings- och ägarprocesserna.



under såväl de senaste fem som tio åren har varit högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Investeringskriterier

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

- Investeringar i huvudsak i medelstora och stora nordiska börsbolag
- Ägarandel som ger ett betydande ägarinflytande
- Stor potential till värdeökning genom aktivt ägande
- Koncentration till ett begränsat antal innehav.

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

Nya investeringar

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

Industrivärden har genom analys och löpande kontakter en god bild av de drygt 800 bolag som är noterade på de nordiska aktiemarknaderna. De cirka 100 mest intressanta börsbolagen bevakas kontinuerligt och mer ingående. Efter informationsinhämtning, externa kontakter, analys och prioritering presenteras de mest intressanta bolagen för Industrivärdens investeringskommitté, som omfattar ledningsgruppen och representanter för investeringsverksamheten. Därefter fattas eventuellt beslut om en djupare analys och att bilda ett investeringsteam för det fortsatta arbetet. Teamet har bland annat till uppgift att presentera en preliminär handlingsplan för hur Industrivärden aktivt skall kunna bidra med värdeskapande i företaget. Centrala frågeställningar är styrelse och ledning samt bland annat värdepotential, marknadspotential, strategisk positionering, kapitalrationalisering och operationella förbättringar. Planen omfattar även mål och former för en framtida avyttring. Om investeringen efter den fördjupade analysen bedöms som fortsatt intressant fastställs, efter beslut av styrelsen, formerna för aktieförvärv och en ägarposition byggs successivt upp i företaget.

Marknadsoperationer

Industrivärden har en separat funktion som genomför olika marknadsoperationer i syfte att stödja investeringsverksamheten. Funktionen exekverar investeringsbeslut samt bidrar med marknadsin-

formation. I syfte att generera meravkastning genomförs vidare kortfristig handel i form av derivataffärer baserat på innehaven i aktieportföljen samt aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest. Risk- en begränsas genom strikta riskmandat och genom att affärer endast görs i för Industrivärden kända aktier inom ramen för den övergripande strategin.

Aktivt ägande

Industrivärdens inflytande i innehavsbolagen grundas på såväl betydande ägarandelar som en stark förtroendeposition. Med detta som utgångspunkt utövas en aktiv ägarroll i samspel med andra stora ägare i syfte att finna former för att öka värdet av aktieinnehaven. Det aktiva ägandet utövas av styrelseledamöter i innehavsbolagen med anknytning till Industrivärden, genom arbete i valberedningar samt genom en direkt dialog mellan Industrivärdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Minst en ledamot med anknytning till Industrivärden skall normalt ingå i innehavsbolagets styrelse. Normalt eftersträvas rollen som styrelsens ordförande.

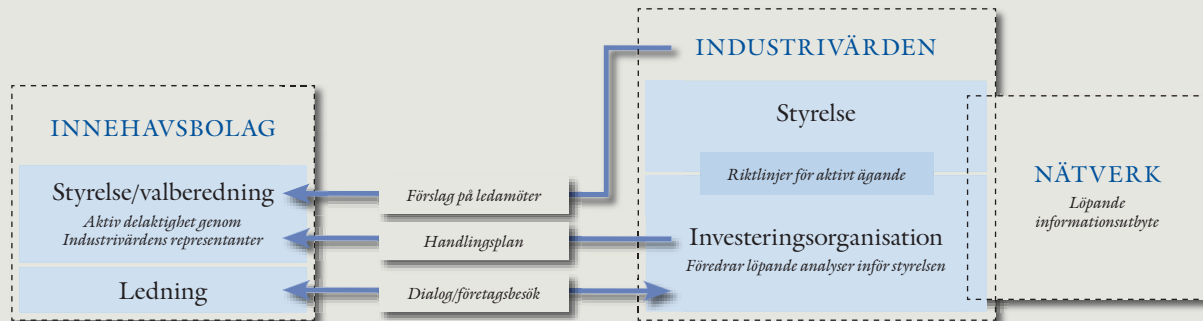
När Industrivärden tagit en aktiv ägarroll i ett nytt innehavsbolag får den tidigare framtagna handlingsplanen för värdeskapande en mer konkret utformning. Från att ha varit ett beslutsunderlag i investeringsprocessen utgör denna fortsättningsvis grunden för utformningen och utvärderingen av Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att skapa dessa värden. Det team som ansvarar för innehavet följer kontinuerligt upp och uppdaterar handlingsplanen. Arbetet bedrivs enligt en strukturerad arbetsmetod och består av en löpande fundamental bolagsanalys av innehavsbolaget och dess konkurrenter. Informationen inhämtas med hjälp av lämpliga systemstöd, genom företagsbesök och genom en löpande dialog med respektive företagsledning. Till sin hjälp har Industrivärden dessutom ett omfattande nätverk.

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

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

Varje investeringsteam presenterar respektive handlingsplan för den eller de ledamöter i innehavsbolagets styrelser som har anknytning till Industrivärden. På detta sätt ges Industrivärdens

Industrivärdens aktiva ägande



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

Styrelseledamöter i innehavsbolagen med anknytning till Industrivärden

Handelsbanken Arne Mårtensson (ordf), Anders Nyrén (vice ordf), Fredrik Lundberg och Sverker Martin-Löf.
Ericsson Arne Mårtensson (vice ordf) och Sverker Martin-Löf.
Sandvik Arne Mårtensson och Anders Nyrén.
SCA Sverker Martin-Löf (ordf), Tom Hedelius och Anders Nyrén.

SSAB Sverker Martin-Löf (ordf) och Anders Nyrén.
Skanska Sverker Martin-Löf (ordf), Finn Johnsson, Arne Mårtensson och Anders Nyrén.
Indutrade Bengt Kjell (ordf), Curt Källströmer och Anders Nyrén.
Munters Bengt Kjell.

representanter en aktuell bild av de möjligheter och åtgärder som identifierats. Informationen redovisas för styrelse- eller utskottsledamoten baserat på ett material framtaget inom Industrivärdens investeringsorganisation.

Exitutvärdering

Exitutvärderingen syftar till att optimera realiserandet av uppbyggda värden. Den i nyinvesteringsprocessen utarbetade handlingsplanen omfattar bland annat mål och exitformer för en framtida avyttring. Det är viktigt att i ett tidigt skede utvärdera målen för värdeutvecklingen och formerna för en framtida exit parallellt med genomförandet av det aktiva ägandet. Genom en nära interaktion mellan de tre huvudprocesserna kan planer och arbetssätt snabbt anpassas till ny kunskap eller förändrade omvärldsförhållanden.

Industrivärden i samhället

Socialt ansvarstagande

En grundläggande värdering för Industrivärden är att skapandet av aktieägarvärde skall förenas med socialt ansvarstagande. Industrivärden strävar efter att vara en god samhällsmedborgare genom att ta det ansvar som följer av en aktiv ägarroll. Det är endast i harmoni med samhället i stort som långsiktig värdetillväxt kan skapas.

Viktiga frågeställningar för ett socialt ansvarstagande är god affärsetik, respekt för individen, miljö, hälsa, jämställdhet mellan

könen och samhällsengagemang. Industrivärden verkar kontinuerligt för att hänsyn tas till socialt ansvarstagande såväl inom det egna bolaget som inom de företag vilka utgör Industrivärdens aktiva innehavsbolag. Industrivärden lägger särskild vikt vid följande principer vid det aktiva ägandet i innehavsbolagen:

- Nationell lagstiftning i respektive verksamhetsland skall följas.
- FNs deklaration för mänskliga rättigheter och OECDs riktlinjer för multinationella företag skall respekteras.
- Affärsverksamheten skall bedrivas med höga krav på integritet och etik.
- Företaget skall vara tillgängligt och föra en öppen dialog med de som berörs av dess verksamhet.
- Företagets sociala ansvarstagande skall utvärderas kontinuerligt.

Miljöansvar

Industrivärden skall i sin roll som aktiv ägare verka för att innehavsbolagen fastställer en miljöpolicy, utifrån den egna verksamhetens förutsättningar, som speciellt beaktar bolagens marknad, miljöpåverkan, lagstiftning och miljöledning.

Bolagen skall vara lyhörda för kundernas önskemål och gå marknadens miljökrav till mötes. De skall även vara medvetna om sin miljöpåverkan och aktivt minska sin miljöbelastning och resursförbrukning. Lagregler skall ses som ett minimikrav. Målen skall vara mätbara och fortlöpande uppföljning skall ske.

BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

Bolagsstämman är högsta beslutande organ

Industrivärdens bolagsorgan är bolagsstämman, styrelsen, VD och revisorerna. Bolagsstämman väljer styrelse och revisorer. Styrelsen är ytterst ansvarig för Industrivärdens organisation och förvaltning. Inom styrelsen finns ersättningsutskott och revisionsutskott. Styrelseordföranden jämte representanter för de större aktieägarna utgör valberedning för val av styrelse och revisorer.

Industrivärdens bolagsorgan består av bolagsstämman, styrelsen, verkställande direktören och revisorerna. Industrivärdens har även utsett två vice verkställande direktörer. Vid bolagsstämman utser aktieägarna en styrelse. Styrelsen tillsätter VD och vice VD. Revisorerna skall på uppdrag av årsstämman granska räkenskaper samt styrelsens och VDs förvaltning under räkenskapsåret.

Bolagsordningen

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

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

Bolagsstämman

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

Samtliga aktieägare som är registrerade i aktieboken på en viss avstämningsdag och som anmält deltagande i tid har rätt att delta i stämman och rösta för det totala innehavet av aktier. Aktieägare kan företrädas av ombud. Närmare upplysningar om 2006 års årsstämma framgår av omslagets insida.

Kallelse till årsstämman den 8 maj 2006 beräknas komma att publiceras i dagspress samt på Industrivärdens hemsida på Internet den 6 april 2006. Av kallelsen kommer att framgå en detaljerad dagordning med bl a förslag till utdelning och val av styrelse och

revisorer samt till arvoden för styrelsen, fördelat på ordförande, vice ordförande och övriga ledamöter, samt arvode till revisorerna.

Årsstämma 2005

Vid årsstämman den 20 april 2005 fungerade advokaten Sven Unger som ordförande.

Vid stämman framlades årsredovisningen och revisionsberättelsen. I anslutning härtill lämnade styrelseordföranden Tom Hedelius information om styrelsens arbete, redogjorde för principerna för ersättning till företagsledningen samt redogjorde för arbetet i revisionsutskottet. Vidare höll verkställande direktören Anders Nyrén ett anförande om Industrivärdens verksamhet under 2004.

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

Stämman 2005 beslutade:

- att fastställa utdelningen till 6,00 kronor per aktie,
- att till styrelseledamöter välja Boel Flodgren, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Fredrik Lundberg, Sverker Martin-Löf, Arne Mårtensson, Lennart Nilsson och Anders Nyrén,
- att utse Tom Hedelius till styrelsens ordförande,
- att bemyndiga styrelsens ordförande att bland representanter för de större aktieägarna utse minst fyra ledamöter, som inte är ledamöter av bolagets styrelse, att jämte ordföranden utgöra valberedning inför nästföljande styrelseval,
- att valberedningens sammansättning skall offentliggöras senast sex månader före årsstämman 2006.

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

Styrelsens ledamöter

Industrivärdens styrelse, som utsetts av årsstämman, består f n av åtta ledamöter inklusive VD. Industrivärdens har inte fastställt någon specifik åldersgräns för styrelseledamöterna och inte heller någon



tidsgräns för hur länge en styrelseledamot kan sitta i styrelsen. Vid årsstämman 2004 invaldes Fredrik Lundberg som styrelseledamot. Clas Reuterskiöld hade avböjt omval. Vid årsstämman 2005 omvaldes samtliga styrelseledamöter.

Ordföranden Tom Hedelius var tidigare VD och styrelseordförande i Handelsbanken. Vice ordföranden Sverker Martin-Löf har varit VD i SCA och är styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB. Boel Flodgren är professor i handelsrätt och har varit rektor för Lunds universitet. Finn Johnsson har varit VD i Mönlycke Health Care, United Distillers och Euroc och är styrelseordförande i Volvo. Fredrik Lundberg är VD i L E Lundbergföretagen. Arne Mårtensson har varit VD i Handelsbanken och är styrelseordförande i Handelsbanken. Lennart Nilsson har varit VD i Cardo.

En presentation av nuvarande uppdrag för styrelsens ledamöter återfinns på sidan 84. Andra befattningshavare i bolaget deltar vid behov i styrelsens sammanträden som föredragande.

Samtliga ledamöter utom Tom Hedelius och Anders Nyrén är oberoende i förhållande till IndustriVärden. Av ledamöterna är Boel Flodgren, Finn Johnsson och Sverker Martin-Löf oberoende från IndustriVärdens större aktieägare. Endast en styrelseledamot har en operativ funktion i bolaget, nämligen VD Anders Nyrén.

Styrelsens 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 i god tid före varje styrelsemöte.

Generellt gäller att styrelsen behandlar frågor av väsentlig betydelse som:

- fastställande av arbetsordning inklusive instruktion för verkställande direktören. Instruktionen omfattar bland annat placerings-

regler avseende aktier och derivatinstrument med angivande av beloppsgränser för VDs rätt att mellan styrelsemöten besluta om köp och försäljning av aktier och derivatinstrument

- strategiplan samt affärs- och lönsamhetsmål
- förvärv och försäljning av företag eller rörelse
- köp och försäljning av börsaktier av större omfattning.

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

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

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

Vid ordinarie sammanträden fastställs och publiceras, alternativt uppdrages åt verkställande direktören, att avlämna delårsrapporterna.

De ordinarie sammanträdena omfattar ett flertal fasta föredragningspunkter. Bland annat föredras en rapport över det aktuella ekonomiska utfallet av verksamheten och av substansvärdets och aktieportföljens utveckling med detaljerad information om de aktietransaktioner som genomförts. Rapporteringen omfattar även en beskrivning av aktiekurs- och resultatutvecklingen. Vidare görs normalt en särskild genomgång av ett eller flera av innehavsbolagen samt av potentiella nyinvesteringar. I regel hålls årligen ett sammanträde hos något av de större innehavsbolagen, med därtill anslutande företagsbesök.

Av styrelsen utsedda utskott har till uppgift att bereda ärenden inför styrelsebeslut. Ersättning för utskottsarbete utgår ej.

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

Styrelsens arbete utvärderas årligen under ledning av styrelsens ordförande.

Besluten i styrelsen fattas efter en öppen diskussion som leds av ordföranden. Styrelsens sekreterare är advokaten Sven Unger, Mannheimer Swartling.

Ordförandens roll

Förutom att leda arbetet i styrelsen följer ordföranden koncernens löpande utveckling genom kontinuerliga kontakter med VD i strategiska frågor samt företräder bolaget i aktieägarfrågor.

Ersättningsutskottet

Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott för att för styrelsens godkännande föreslå ersättning till VD. Ersättningsutskottet beslutar om ersättning till den övriga företagsledningen samt bereder förslag till eventuella incitamentsprogram. I ersättningsutskottet ingår styrelseordföranden Tom Hedelius och vice styrelseordföranden Sverker Martin-Löf.

Revisionsutskottet

Styrelsen har även utsett ett revisionsutskott. I utskottet ingår samtliga styrelsens ledamöter utom VD. Revisionsutskottet har till uppgift att granska rutinerna för bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Utskottet 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. Revisorerna rapporterar normalt sina iakttagelser till revisionsutskottet dels i samband med granskning av niomånadersbokslutet, dels i samband med granskningen av årsbokslutet.

Viktigare styrelseärenden under verksamhetsåret 2005

Under 2005 hade styrelsen totalt fyra sammanträden utöver det konstituerande. Den viktigaste uppgiften för styrelsen avser frågor rörande de aktiva innehaven i aktieportföljen. Utöver strategiplanering avsåg de största enskilda ärendena under 2005 försäljning av aktiemajoriteten i det helägda dotterbolaget Indutrade i samband med börsnotering av bolaget samt avyttringar och förvärv av aktier i börsnoterade och onoterade bolag. Se vidare Förvaltningsberättelsen på sidan 45.

Valberedningen

Årsstämman år 2005 beslutade att bemyndiga styrelseordföranden att bland representanter för de större aktieägarna utse minst fyra ledamöter, som inte är ledamöter av Industrivärdens styrelse, att jämte styrelseordföranden utgöra valberedning inför nästföljande styrelseval. Valberedningens sammansättning, som baserades på känt aktieinnehav vid utgången av tredje kvartalet, publicerades i oktober 2005, mer än sex månader före den ordinarie bolagsstämman. I valberedningen ingår Tom Hedelius, styrelseordförande, Christer Elmehagen, AMF Pension, Curt Källströmer (valberedningens ordförande), Handelsbanken, Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA.

Valberedningen hade två sammanträden där man bland annat utvärderade styrelsens arbete under det gångna året och föreslog omval av Tom Hedelius, Boel Flodgren, Finn Johnsson, Fredrik Lundberg, Sverker Martin-Löf, Lennart Nilsson och Anders Nyrén samt nyval av Lars O Grönstedt, VD och koncernchef i Svenska Handelsbanken. Arne Mårtensson hade undanbett sig omval. En mer detaljerad presentation av Lars O Grönstedt framgår av sidan 81.

Valberedningen bereder även tillsättning av revisorer. Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB utsågs vid stämman 2002 till revisor till utgången av årsstämman 2006.

Närvaro i styrelse, utskott och valberedning

En styrelseledamot var på grund av sjukdom frånvarande vid februarisammanträdet och det anslutande mötet i revisionsutskottet. I övrigt har samtliga ledamöter deltagit i alla möten som styrelsen, utskotten och valberedningen har hållit.

Den operativa verksamheten

VD ansvarar för Industrivärdens löpande förvaltning, som administreras av bolagets ledningsgrupp. För VDs beslutsrätt beträffande investeringar, köp och försäljning av aktier samt beträffande finansieringsfrågor gäller av styrelsen fastställda regler.

VD och vice VD

VD Anders Nyrén är anställd i Industrivärden sedan 2001. 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.

Industrivärdens VD är vice styrelseordförande i Handelsbanken, styrelseledamot i Sandvik, SCA, Skanska, SSAB och Indutrade samt i det helägda dotterbolaget Isaberg Rapid. VD innehar 26.575 Industrivärdenaktier samt 50.000 personaloptioner.

Vice VD Bengt Kjell med ansvar för investeringsverksamheten är anställd sedan 2002 och är styrelseordförande i Indutrade, Kungsl-

den och Isaberg Rapid samt styrelseledamot i Munters och Pandox. Bengt Kjell innehar 10.000 Industrivärdenaktier samt 35.000 personaloptioner.

Vice VD Carl-Olof By med ansvar för ekonomi och finans samt information och IT är anställd sedan 1990 och är styrelseledamot i Handelsbanken Region Stockholm City, Isaberg Rapid och OMX Exchanges. Carl-Olof By innehar 15.000 Industrivärdenaktier samt 35.000 personaloptioner.

Ersättning till styrelse och företagsledning

Till företagsledningen utgår fast lön och gängse anställningsförmåner, vartill kommer pensionsförmåner och incitamentsprogram som omfattar dels personaloptioner utgivna 2002 och dels en rörlig lönedel. Ersättningen för 2005 till styrelsen och företagsledningen samt beskrivning av incitamentsprogram framgår av not 7 sidorna 69–70.

Styrelsen kommer att på årsstämman 2006 redogöra för vilka principer styrelsen tillämpar i fråga om ersättningen till företagsledningen. Enligt aktiebolagslagen är det styrelsen som har ansvar för tillsättande av VD och beslut om ersättningen. Styrelsen anser att denna ordning, som länge varit gängse, skall tillämpas även fortsättningsvis, och kommer inte att hänskjuta frågan till beslut av årsstämman 2006. Därmed kommer ansvaret ifråga om VD och övrig företagsledning att, som hittills, helt åvila styrelsen och inte till någon del överflyttas till bolagsstämman.

Aktivt ägande

Ordföranden, VD och fyra andra styrelsemedlemmar samt vice VD med ansvar för investeringsverksamheten är var och en styrelseledamot i ett eller flera av de företag i vilka Industrivärden agerar som aktiv ägare. Dessa utövar Industrivärdens aktiva ägarroll enligt de principer som beskrivits tidigare i årsredovisningen under avsnittet Affärsmodell, sidorna 11–13.

Deltagande i innehavsbolagens valberedningar är en viktig del av det aktiva ägandet. Styrelseordföranden är ordförande i valberedningen för Handelsbanken och vice VD med ansvar för ekonomi och finans är ordförande i valberedningarna för Sandvik, SCA, Skanska, SSAB, Munters och Indutrade samt ledamot i valberedningen för Höganäs.

Revisor

Vid årsstämman 2002 utsågs Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2006.

Revisorerna har löpande kontakt med styrelsens ordförande, revisionsutskottet och företagsledningen. Se vidare sidan 16.

Huvudansvarig revisor är sedan augusti 2005 auktoriserade revisorn Anders Lundin sedan auktoriserade revisorn Ingvar Pramhäll avgått i samband med sin pensionering. Anders Lundin var under

2005 även huvudansvarig revisor i bl a de noterade bolagen Aarhus-Karlshamn, ASSA ABLOY, Axis, Bong Ljungdahl samt SÄKI.

Under 2005 hade Öhrlings PricewaterhouseCoopers totalt 90 revisionsuppdrag i företag noterade på Stockholmsbörsen, varav 6 uppdrag i samarbete med annan revisionsbyrå. Ersättning till revisorerna framgår av not 8 på sidan 71.

Intern kontroll

Med hänvisning till uttalande den 15 december 2005 av Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning begränsas redovisningen av intern kontroll till en beskrivning av hur den interna kontrollen är organiserad.

Den interna kontrollen säkerställs genom en god kontrollmiljö i Industrivärdens organisation. Kontrollmiljön består av verksamhetens processer, aktuella regelverk samt kontroll- och uppföljningsrutiner. Industrivärden har en enkel organisationsstruktur med tydlig rollfördelning. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar är definierade genom interna instruktioner, reglementen och av styrelsen fastställda policys. Flertalet centrala verksamhetsprocesser genomförs enligt väl strukturerade rutiner. Nyinvesteringar, försäljningar och omplaceringar i aktieportföljen prövas regelbundet i en särskild investeringskommitté som omfattar ledningsgruppen och representanter från investeringsverksamheten.

Systematiserade kontrollaktiviteter syftar till att säkerställa att organisationen arbetar i enlighet med fastställda regler. Exempel är bland annat godkännande av alla affärstransaktioner, uppföljning av att aktietransaktionerna överensstämmer med av investeringskommittén fattade beslut samt avstämning av att värdet av köp och försäljning av aktier och av underliggande aktier vid derivatransaktioner ligger inom ramen för företagsledningens mandat. Alla kontrollaktiviteter utförs av annan personal än de som utför arbetsuppgiften.

Kvartalsvis revisorsgranskning

Vid varje kvartalsbokslut granskar de externa revisorerna de affärstransaktioner som har genomförts med avseende på redovisning och rapportering. Granskningsrapporterna publiceras i de kvartalsvisa delårsrapporterna.

Etiska riktlinjer

Industrivärden verkar för att affärsverksamheten skall bedrivas med höga krav på integritet och etik såväl inom det egna bolaget som de företag vilka utgör Industrivärdens aktiva innehavsbolag. Se vidare Industrivärden i samhället, sidan 13.

Granskning av bolagsstyrningsrapport

Bolagsstyrningsrapporten har inte granskats av bolagets revisor.

ORGANISATION OCH PERSONAL

Effektiv organisation med korta beslutsvägar

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

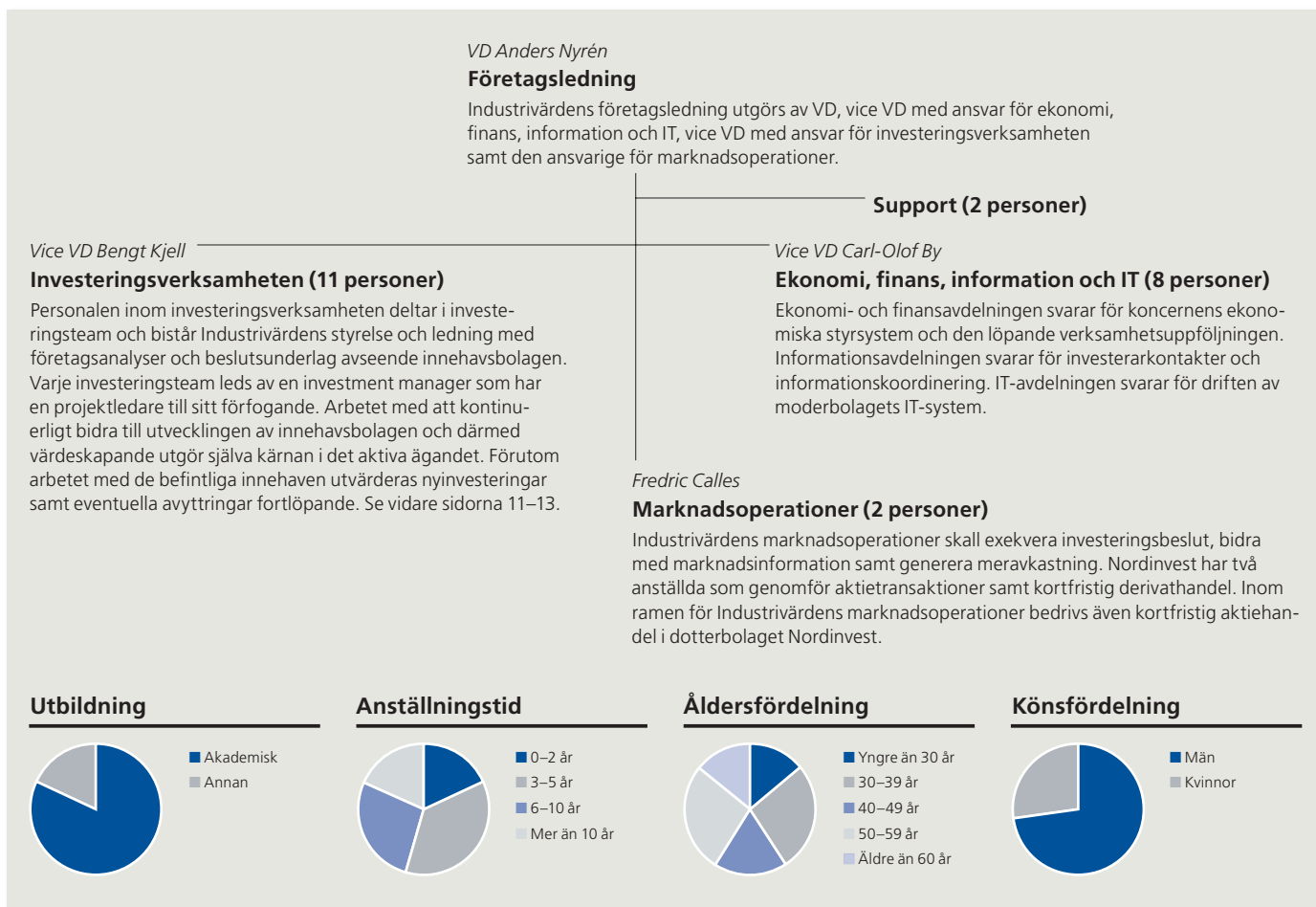
Industrivärdens organisation kännetecknas av flexibilitet och korta beslutsvägar. Arbetet är projektorienterat och involverar personal från såväl investeringsverksamheten som stabsfunktionerna. Såväl det aktiva ägandet som ägarverksamheten grundas på analys utifrån dels ett företagsspecifikt perspektiv och dels från ett aktiemarknads-perspektiv. Industrivärden disponerar de resurser som krävs för att utöva en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande av hög kvalitet. Det aktiva ägandet i innehavsbolagen utövas av styrelse-ledamöter med anknytning till Industrivärden, genom deltagande i valberedningar och genom en direkt dialog mellan Industrivärdens

investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Därutöver är ett omfattande nätverk knutet till Industrivärden.

Det totala antalet anställda i Industrivärden och Nordinvest är 24 personer.

Rekryteringsprinciper

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





AKTIEPORTFÖLJEN

Industrivårdens aktieportfölj utgörs till övervägande del av större aktieposter i Handelsbanken, Ericsson, Sandvik, SCA, SSAB, Skanska, Indutrade och Munters i vilka bolag Industrivården agerar som långsiktig aktiv ägare.

AKTIEPORTFÖLJENS SAMMANSÄTTNING OCH UTVECKLING

Portföljens värdeökning var 11,5 miljarder kronor

Industrivärdens aktieportfölj utgörs till övervägande del av större aktieposter i Handelsbanken, Ericsson, Sandvik, SCA, SSAB, Skanska, Indutrade och Munters, i vilka bolag Industrivärden agerar som långsiktig aktiv ägare.

Aktieportföljens totala värde per 31 december 2005 uppgick till 52,3 (41,7) miljarder kronor, vilket motsvarade 271 (216) kronor per Industrivärdenaktie. De noterade innehaven är värderade till börskursen vid årets utgång. Onoterade innehav värderas till eget kapital. Substansvärdets sammansättning framgår av sidan 4.

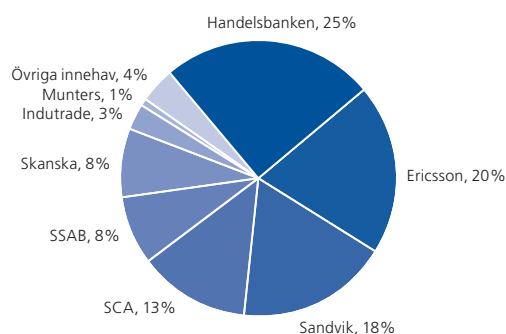
Aktieportföljens sammansättning

Det totala värdet av aktieinnehav i vilka Industrivärden agerar som långsiktig ägare, vilka framgår av diagrammet till höger, uppgick den 31 december 2005 till 50,3 (40,1) miljarder kronor vilket motsvarade 96 (96) procent av Industrivärdens aktieportfölj. Övriga aktieinnehav hade ett värde av 2,0 (1,6) miljarder kronor.

Börsåret 2005

Den uppgång på världens aktiemarknader som inleddes under våren 2003 fortsatte även under 2005. Uttryckt i dollar steg de ledande börserna i Europa (Eurotop 300) med 10 procent. Stockholmsbörsen steg med 33 procent räknat i kronor men endast med 14 procent räknat i dollar till följd av kronans försvagning under året. Årshögsta noterades i december då Stockholmsbörsens index (OMXSPI) hade stigit med 34 procent. New York-börsen (S&P 500) steg under 2005 med 3 procent sedan den amerikanska centralbanken höjt korträntan med 2,0 procentenheter under året till 4,25 procent. Den svaga börsutvecklingen i USA medförde att världsindeks (MSCI), som mäts i dollar, endast steg med 9 procent.

Aktieportföljens sammansättning



Den ekonomiska tillväxten var fortsatt stark i USA, Japan, Indien och Kina men avmattades i Europa. Företagsvinsterna fortsatte att öka. Börsutvecklingen under 2005 skall även ses mot bakgrund av stigande råvarupriser och historiskt låga räntenivåer. Den svenska korträntan sänktes till 1,5 procent och nådde därmed sin lägsta nivå någonsin.

Investeringsaktiviteter 2005

Det sammanlagda värdet av aktieförvärv uppgick till 3,0 (5,2) miljarder kronor. Värdet av sammanlagda avyttringar var 4,0 (3,0) miljarder kronor. Tillsammans motsvarade totala köp och försäljningar 15 (22) procent av det genomsnittliga portföljvärdet under året. Omsättningshastigheten i aktieportföljen sedan 1996 framgår av diagrammet på sidan 23.

De största aktieförvärven netto avsåg SCA B med 1.329 mkr, Höganäs B med 471 mkr och Ericsson B med 137 mkr. Genom förvärven i SCA, Höganäs och Ericsson genomfördes investeringar i företag med god utvecklingspotential.

Det helägda dotterbolaget Indutrade noterades på Stockholmsbörsens O-lista den 5 oktober 2005. Institutionella investerare och allmänheten erbjöds att förvärva 62,5 procent av aktierna. Erbjudandet övertecknades mer än tolv gånger.



Skanska har ansvarat för såväl markförvärv, planering, utformning, byggnation som försäljning av bostadsområdet Botanica i Prag.

Aktieportföljen per den 31 december 2005

	Antal aktier	Fördelning marknadsvärde		Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
		Mkr	Kr per aktie			
Handelsbanken	67.000.000	13.199	68	25	10,0	10,3
Ericsson	377.000.000	10.367	54	20	2,3	13,3
Sandvik	26.000.000	9.620	50	18	11,0	11,0
SCA	23.600.000	7.009	36	13	10,0	28,8
SSAB	14.200.000	4.104	21	8	15,6	20,4
Skanska ¹	32.300.000	3.908	20	8	7,7	26,9
Indutrade ²	14.857.800	1.322	7	3	37,1	37,1
Volvo	2.400.000	880	5	2	0,6	1,2
Munters	3.400.000	745	4	1	13,6	13,6
Höganäs	3.400.000	585	3	1	9,7	7,7
Isaberg Rapid		205	1	0	100,0	100,0
Övrigt		321	2	1		
Totalt		52.265	271	100		

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

2) Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005.

Nettoköp och nettoförsäljningar av noterade aktier¹

Nettoköp	Tusental		Nettoförsäljningar	Tusental		Mkr
	Mkr			Mkr		
SCA B	5.218	1.329	Indutrade	25.142	1.596	
Höganäs B	2.610	471	Ossur hf ²	65.118	762	
Ericsson B	5.000	137	Sandvik	954	375	
Handelsbanken A	636	119	Nokia ²	1.588	179	
Övrigt	161		Pfizer Inc. ²	1.000	170	
Summa	2.217		SSAB inlösenrätter ²	14.095	54	
			Övrigt		22	
			Summa		3.158	

1) Bruttoköp och försäljningar framgår av sidan 45.

2) Hela innehavet.

De större aktieinnehavens värdeförändring 2005¹

Mkr	Värde 31 dec 2005	Värde 31 dec 2004	Köp(-)/sälj 2005	Värde-
				förändring 2005
Handelsbanken	13.199	11.481	-119	1.599
Ericsson	10.367	8.072	-137	2.158
Sandvik	9.620	7.224	375	2.771
SCA	7.009	5.254	-1.329	426
SSAB	4.104	2.258	35	1.881
Skanska	3.908	2.576	0	1.332
Indutrade ²	1.322	2.022	1.596	896
Volvo	880	579	-43	258
Munters	745	644	-32	69
Höganäs	585	141	-471	-27
Isaberg Rapid ³	205	290	-	-85
Ossur hf	-	537	762	225
Övrigt	321	613	304	12
Totalt	52.265	41.691	941	11.515

1) Avser värdeförändring av substansvärdet.

2) Inklusive erhållen utdelning med 301 mkr uppgick Indutrades totala värdeförändring till 1.197 mkr.

3) Isaberg Rapid är värderat till eget kapital. Föregående år tillämpades en P/E-talsmodell.

Utveckling för aktieportföljens innehav 2005

	Kursförändring, %	Totalav-	Totalavkastning ¹	
		kastning, %	fem år, %	tio år, %
Handelsbanken	14	18	8	19
Ericsson	27	28	-18	10
Sandvik	38	46	15	17
SCA	4	8	12	15
SSAB	81	92	33	21
Skanska	52	59	9	15
Indutrade ²	37	37	-	
Volvo	44	49	14	15
Munters	10	12	7	-
Totalt	28	32		

1) Genomsnittlig årlig totalavkastning.

2) Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005.

Aktieportföljens värdeutveckling¹

	2005	2004	2003	2002	2001
Portföljens värdeutveckling, %	28	21	24	-31	-22
Index med 2000 som bas	103	81	67	54	78
Börsindex (OMXSPI), %	33	18	30	-37	-17
Index med 2000 som bas	107	80	68	52	83

1) Exklusive återinvesterad utdelning.

Erhållen likvid med avdrag för försäljningskostnader uppgick till 1,585 mkr.

Efter börsintroduktionen förvärvade ledande befattningshavare aktier och köpoptioner av Industrivärden motsvarande cirka en procent av aktierna.

De största övriga aktieförsäljningarna netto avsåg hela innehavet i Ossur hf med 762 mkr, vilket översteg anskaffningsvärdet med 398 mkr, Sandvik med 375 mkr (varav aktieinlösen med 436 mkr), hela innehavet i Nokia med 179 mkr samt hela innehavet i Pfizer Inc. med 170 mkr. I SSABs inlösenerbjudande såldes samtliga inlösenrätter för 54 mkr.

Kortfristig handel

Kortfristiga derivataffärer genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Överskottet från dessa affärer uppgick till 89 (72) mkr. Därutöver bidrog kortfristig aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest med ett resultat om ytterligare 33 (34) mkr. Det sammanlagda resultatet av Industrivärdens kortfristiga derivat- och aktiehandel blev därmed 122 (106) mkr.

Börsnotering av Indutrade

Under 2001 initierade Industrivärden ett förändringsarbete med syfte att definiera sin roll på en alltmer globaliserad finansmarknad. Baserat på sina relativa styrkefördelar valde Industrivärden att anpassa sin strategi med fokus på aktivt ägande i en transparent och koncentrerad aktieportfölj av stora och medelstora marknadsnoterade nordiska bolag. Som en följd av detta angav Industrivärden i årsredovisningen för 2001 att avsikten var att på sikt avyttra hela eller delar av innehaven i de helägda dotterbolagen. Efter en utvärdering av möjliga alternativ fattade Industrivärdens styrelse i april 2005 ett beslut om en börsnotering av Indutrade.

Industrivärden bedömde att en börsnotering var lämplig med hänsyn till Indutrades storlek och karaktär. Det bedömdes även finnas en potential för framtida tillväxt och förbättrat resultat för Indutrade, samt att tidpunkten för en marknadsnotering av Indutrade var lämplig. Bolaget har uppvisat en stark finansiell utveckling, genomfört ett generationsskifte i ledningen och fortsatt att genomföra värdeskapande förvärv.

Industrivärden avser att efter börsnoteringen av Indutrade, samt efter försäljning av aktier och köpoptioner till ledande befattningshavare inom Indutradekoncernen, kvarstå som aktiv ägare med en ägarandel om cirka 35 procent.



Under 2005 lanserade **SCA** en rad nya hygienprodukter. SCA säljer hygienprodukter, förpackningslösningar och tryckpapper på världens alla kontinenter.

Aktieportföljens utveckling 2005

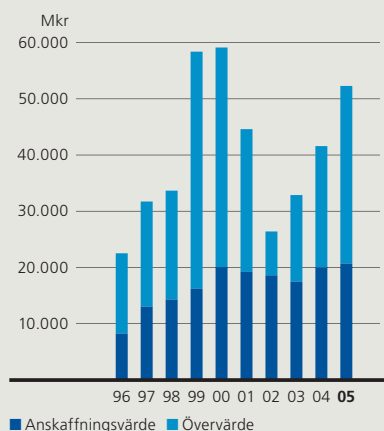
Vid utgången av 2005 uppgick värdet på aktieportföljen till 52.265 (41.691) mkr, vilket översteg anskaffningsvärdet med 31.592 (21.660) mkr. Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 28 procent under året, vilket var lägre än Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som steg med 33 procent. De större aktieinnehavens värdeutveckling framgår av tabellen på sidan 21.

Under året erhöles utdelningar om sammanlagt 1.325 (1.032) mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 32 (24) procent att jämföra med 36 (21) procent för avkastningsindex (SIXRX).

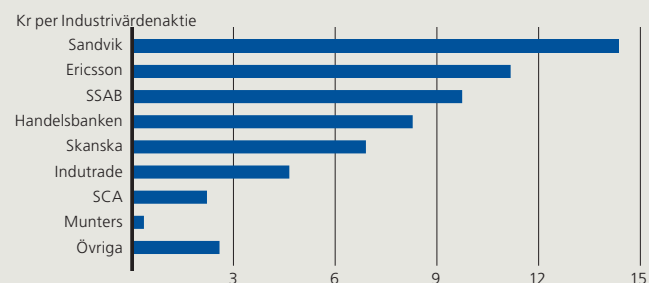
Totalavkastningen för de större innehavsbolagen och deras bidrag till den totala portföljens utveckling framgår av tabellen på sidan 21.

Från utgången av 2005 till och med den 28 februari 2006 ökade aktieportföljens värde med 8 procent, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, jämfört med en ökning med 5 procent för börsindex (OMXSPI) under samma tidsperiod.

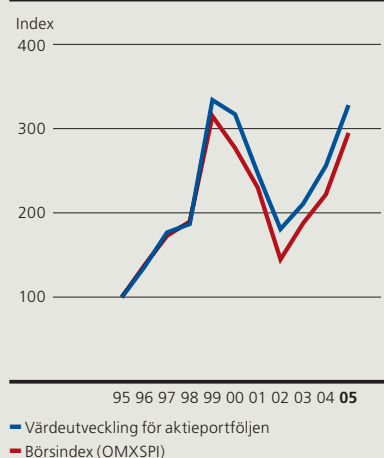
Aktieportföljens marknadsvärde



Substansvärdets värdeförändring 2005 per aktieinnehav



Aktieportföljens värdeutveckling



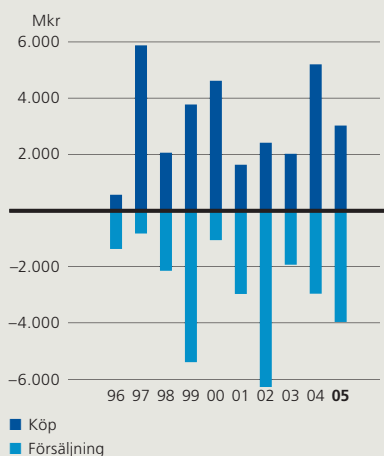
Indexutveckling



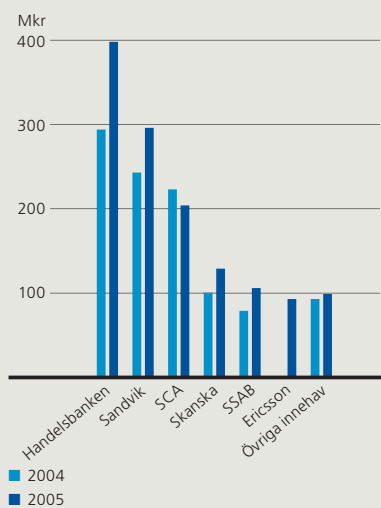
Aktieportföljens omsättningshastighet



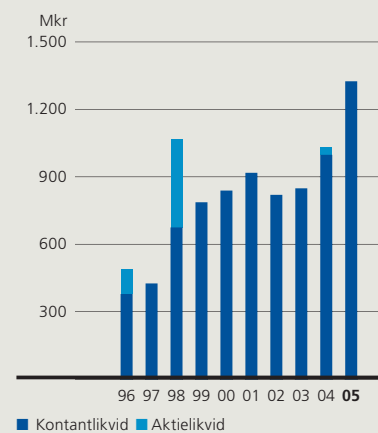
Bruttoinvesteringar i aktieportföljen



Erhållna utdelningar per aktieinnehav









Utdelningsintäkter



Kommentar: Extra utdelningsintäkter i form av aktier erhöles 1996 med 111 mkr (Näckebo och Swedish Match), 1998 med 392 mkr (Balder och Drott) samt 2004 med 33 mkr (Ainax). Sandvikinnehavet tillkom 1998. Ericsson lämnade inte någon utdelning för åren 2001–2003.

En portfölj med branschledande företag

Portföljandel, %	Innehav	Industri- värdens kapitalandel, %	Industri- värdens röstandel, %	Totalav- kastning 2005, %	Totalav- kastning per år, % 1996–2005
25	Handelsbanken Handelsbanken är en framgångsrik nordisk universalbank	10,0	10,3	18	19
20	ERICSSON  Ericsson är världens största leverantör av system för mobil telekommunikation	2,3	13,3	28	10
18	SANDVIK  Sandvik är ett högteknologiskt företag med ett unikt kunnande inom materialteknik	11,0	11,0	46	17
13	SCA  SCA säljer hygienprodukter, förpackningslösningar och tryckpapper på världens alla kontinenter	10,0	28,8	8	15
8	SSAB  SSAB är världsledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kylda stål	15,6	20,4	92	21
8	SKANSKA Skanska tillhör de ledande företagen inom byggrelaterade tjänster på utvalda hemmamarknader	7,7	26,9	59	15
3	Indutrade  Indutrade är ett teknikhandelsbolag inom komponenter, system och tjänster till industrin i norra Europa	37,1	37,1	37	— ³
1	Munters  Munters är världsledande inom fuktreglering	13,6	13,6	12	— ³

1) Marknadsvärde per 31 december 2005. 2) För Handelsbanken anges rörelseintäkter respektive rörelseresultat. 3) Indutrade börsnoterades 2005 och Munters 1997.

Företagets marknads- värde, mkr ¹	Industri- värdens inne- hav, mkr ¹	Nettoomsätt- ning, mkr	Resultat efter finansnetto, mkr	Resultatför- ändring 2005, %	Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden	Företrädare Industrivärden i respektive valberedning
131.910	13.199	26.338 ²	15.665 ²	16	Arne Mårtensson (ordf), Anders Nyrén (vice ordf), Fredrik Lundberg och Sverker Martin-Löf	Tom Hedelius (ordf)
440.672	10.367	151.821	33.335	27	Arne Mårtensson (vice ordf) och Sverker Martin-Löf	Curt Källströmer
87.785	9.620	63.370	8.819	28	Arne Mårtensson och Anders Nyrén	Carl-Olof By (ordf)
69.806	7.009	96.385	433	-93	Sverker Martin-Löf (ordf), Tom Hedelius och Anders Nyrén	Carl-Olof By (ordf)
25.805	4.104	27.804	5.671	49	Sverker Martin- Löf (ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (ordf)
50.645	3.908	124.667	5.120	18	Sverker Martin-Löf (ordf), Finn Johnsson, Arne Mårtensson och Anders Nyrén	Carl-Olof By (ordf)
3.560	1.322	3.822	309	27	Bengt Kjell (ordf), Curt Källströmer och Anders Nyrén	Carl-Olof By (ordf)
5.475	745	5.130	391	23	Bengt Kjell	Carl-Olof By (ordf)

Handelsbanken

Handelsbanken är en nordisk universalbank med fokus på tillgänglighet och service via 455 svenska bankkontor och 108 kontor i övriga Norden. Erfarenheterna av att driva en lönsam universalbankrörelse i Norden kan även användas på andra marknader, vilket nu sker i Storbritannien, där banken har 20 kontor.

Lokalt kundansvar – en framgångsfaktor

Handelsbanken är en nordisk universalbank med en starkt decentraliserad organisation. Grundidén är att organisation och arbets sätt skall utgå från kontorens ansvar för den enskilda kunden. För såväl privatpersoner som företag finns ett samlat ansvar hos kundens lokala bankkontor. Kontoren samordnar de centrala och regionala resurser som behövs för att ge kunderna bästa tänkbara service. Det finns ingen central marknadsavdelning och banken styr inte heller kontoren genom centrala prioriteringar av kundgrupper eller produktområden. Denna grundidé har Handelsbanken med konsekvens och framgång tillämpat och vidareutvecklat under många år.

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

Rörelsegrenarna består av Kontorsrörelsen (inklusive finansbolagstjänster som leasing och factoring), Markets (Capital Markets som bedriver penning- och valutahandel, corporate finance och aktiehandel samt Markets International som bedriver handelsfinansiering samt bankrörelse utanför Norden och Storbritannien), Kapitalförvaltning samt Pension och Försäkring (Handelsbanken Liv och SPP).

Handelsbanken bedriver fullständig universalbankrörelse i Norden och Storbritannien. Kontorsrörelsen utgörs av elva regionbanker – sju i Sverige och en i vardera Danmark, Finland, Norge och Storbritannien. Alla dessa marknader betraktas som hemmamarknader. Bankens position på den svenska marknaden med 455 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 108 kontor och i Storbritannien 20 kontor. Därutöver finns bank- och representantkontor i ett femtontal länder, bl a i USA, Ryssland, Kina, Hongkong och Singapore.

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

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

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

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

Året i sammandrag

- Rörelseresultatet förbättrades till 15,7 (13,6) miljarder kronor till följd av bland annat ökade affärsvolymerna i bankrörelsen och högre intäkter i försäkringsrörelsen. Provisionsnettot förbättrades genom ökade volymer och en positiv börsutveckling. Kreditförlusterna var lägre än återvinningarna.
- För trettiofjärde året i rad redovisade Handelsbanken bättre räntabilitet på eget kapital än ett vägt genomsnitt för börsnoterade jämförbara affärsbanker.
- Handelsbanken Liv utvecklades väl och förbättrade resultatet till 580 (227) mkr. En ombildning av SPP till att bli vinstutdelande livförsäkringsbolag skedde från den 1 januari 2006.
- Återköpen av egna aktier återupptogs under fjärde kvartalet.
- I september aviserades att Arne Mårtensson avgår som styrelseordförande vid årsstämman 2006. Valberedningen föreslår VD Lars O Grönstedt som ny styrelseordförande. Styrelsens avsikt är att i samband härmed till ny VD utse Pär Boman, vice VD och tidigare chef för Handelsbanken Markets.

Industrivärdens innehav i Handelsbanken per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 25%.

Innehav:

Aktier: 67.000.000 A-aktier. Marknadsvärde: 13.199 mkr.
Röstandel: 10,3%¹. Kapitalandel: 10,0%¹.

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

Industrivärdens representant i valberedningen: Tom Hedelius.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Handelsbanken har konsekvent utvecklat sin affärsidé med fokus på kundnöjdhet och kostnadseffektivitet vilket har lett till en högre lönsamhet än genomsnittet för branschen under en lång följd av år. Bankens utvidgade geografiska bas genom satsningar i de övriga nordiska länderna och Storbritannien, där rörelsen utvecklas enligt samma principer som tillämpas för den svenska rörelsen. Industrivärden förutser en fortsatt god utveckling för Handelsbanken.

¹) Handelsbanken nedsatte aktiekapitalet med 3,4 procent genom indragning av 23,7 miljoner tidigare återköpta B-aktier, varigenom Industrivärdens andel av röster och kapital ökade marginellt.

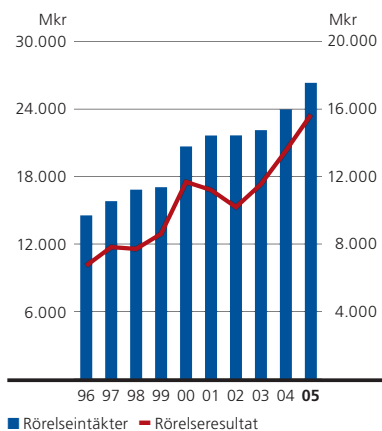


Handelsbankens rådgivning syftar till att erbjuda en kundanpassad lösning av olika finansiella tjänster.

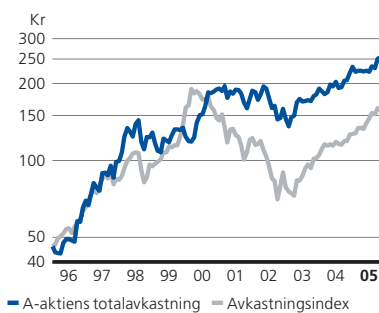
Handelsbanken i korthet

Styrelseordförande: Arne Mårtensson. **VD:** Lars O Grönstedt. **Aktien:** Handelsbanksaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2005 med 14 procent och aktier för 114 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.handelsbanken.se.

Rörelseintäkter och rörelseresultat

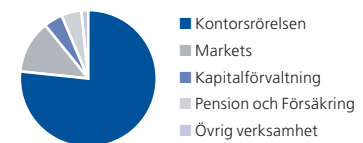


Handelsbanksaktien



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

Intäkter per rörelsegren



Nyckeltal

	2005	2004 ²
Rörelseintäkter, mkr	26.338	23.963
Rörelseresultat, mkr	15.665	13.553
Resultat per aktie, kr	17,00	14,55
Utdelning per aktie, kr	7,00 ¹	6,00
Eget kapital per aktie, kr	100,07	92,30
Medelantal anställda	9.395	9.150
Marknadsvärde per 31 december, mkr	131.910	123.586

Största ägare per 31 december 2005³

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	10,3	10,0
Stiftelsen Oktogonen	10,2	9,9
Alecta	5,0	4,8
FöreningsSparbankens Fonder	3,4	3,3
AMF Pension	2,5	2,5
Andel utländskt ägande	24,2	23,8

1) Enligt styrelsens förslag.
 2) Jämförelsetal för 2004 har omräknats enligt IFRS.
 3) Källa SIS Ägarservice.



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

Mest globala aktören inom telekombranschen

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

Ericssons mål är att vara förstahandsval för sina kunder, i synnerhet för världens ledande teleoperatörer. För att uppnå detta strävar Ericsson efter att vara marknads- och teknikledande genom att erbjuda helhetslösningar inom infrastruktur och nät drift.

Ericsson har lång tradition av att utveckla nyskapande kommunikationsteknologier i form av industristandarder för radio-kommunikation som GSM, GPRS, EDGE, WCDMA, HSDPA och Bluetooth.

Ericsson är en ledande global aktör med telekommunikationslösningar i mer än 140 länder. Den stora internationella närvaron och kärnkompetensen inom mobil och fast kommunikation används för att expandera inom tillväxtområden som tjänsteapplikationer och nät drift.

Verksamheten är uppdelad i de tre segmenten system, telefoner och övriga verksamheter. Inom mobilnät, som är det helt dominerande delsegmentet inom system, är Ericsson minst dubbelt så stor som var och en av konkurrenterna. Ericsson bedriver verksamhet inom mobiltelefoner genom det hälftenägda företaget Sony Ericsson Mobile Communications, till vilket Ericsson tillförde sin mobilteknologi och Sony sitt kunnande inom konsumentelektronik. Övriga verksamheter omfattar bl a Ericsson Mobile Platforms som är leverantör till sex av de största mobiltefontillverkarna och beräknas ha en marknadsandel på omkring 30 procent inom WCDMA-standarderna.

De viktigaste marknaderna under 2005 var i storleksordning USA, Kina, Italien, Spanien, Brasilien, Sverige, Mexico, Storbritannien, Ryssland och Turkiet.

Marknaden för mobil och fast infrastruktur har genomgått ett antal betydande förändringar under de senaste åren. Från mitten av 1990-talet till år 2000 skedde en snabb tillväxt genom utbyggnad av mobil infrastruktur baserad på en stark tillväxt av antalet abonnenter och en samtidig utbyggnad av fasta nät för att hantera den snabbt växande internettrafiken. Kulmen nåddes år 2000 och under de tre följande åren 2001–2003 krympte marknaden för nätutrustning avsevärt. Telekomföretagen tvingades till drastiska kostnadsminskningar som en anpassning till den svaga efterfrågan. En stabilisering av marknaden skedde under 2004 och världsmarknaden växte åter under 2005.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto ökade med 27 procent till 33.335 (26.166) mkr till följd av god volymtillväxt och låg omkostnadsökning. Hälftenägda Sony Ericsson rapporterade rekordvinst.
- Kassaflödet före finansieringsverksamheter exklusive överföring till pensionsstiftelse uppgick till 19.625 (17.691) mkr vilket medförde att den finansiella ställningen stärktes ytterligare. Vid årets utgång uppgick nettot av finansiella tillgångar och skulder, d v s netto likvida medel, till 53 (43) miljarder kronor.
- Under 2004 ökade Ericssons marknadsandel på mobil infrastrukturutrustning och Ericsson har fortsatt att växa snabbare än marknaden under 2005. Inom området professionella tjänster tog Ericsson flera större strategiska order under året.
- I oktober 2005 förvärvade Ericsson merparten av Marconis verksamhet inom telekommunikation. Genom förvärvet stärker Ericsson sin verksamhet inom fasta nät och bredbandskommunikation. Förvärvet beräknas på årsbasis medföra en ökad fakturering om cirka 14 miljarder kronor.

Industrivärdens innehav i Ericsson per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 20%.

Innehav:

Aktier: 372.000.000 A-aktier och 5.000.000 B-aktier.

Marknadsvärde: 10.367 mkr.

Röstandel: 13,3%. Kapitalandel: 2,3%.

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden:

Sverker Martin-Löf och Arne Mårtensson.

Industrivärdens representant i valberedningen: Curt Källströmer.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Som en effekt av volymtillväxt och genomförda effektiviseringsåtgärder uppnådde Ericsson en markant resultatförbättring under 2004 och 2005. Industrivärden bedömer att Ericsson är en långsiktig god investering. Viktiga framgångsfaktorer för Ericsson är bolagets marknadsledande position, den höga andelen forskning och utveckling samt det breda utbudet av produkter och tjänster.

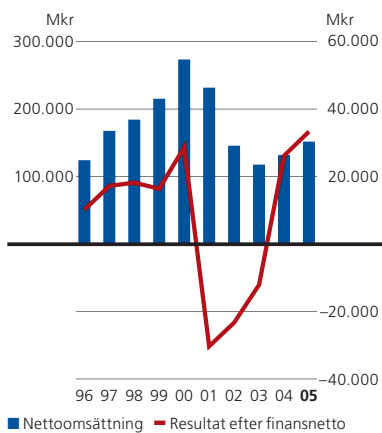


Genom tekniskt ledarskap formar Ericsson framtidens kommunikationslösningar för mobilt Internet och bredband. Bilden illustrerar fast och mobil telefoni i vardagslivet.

Ericsson i korthet

Styrelseordförande: Michael Treschow. **VD:** Carl-Henric Svanberg. **Aktien:** Ericssonaktien är noterad på Stockholmsbörsen, Londonbörsen samt på Nasdaq-börsen i New York. Aktiekursen steg under 2005 med 27 procent för A-aktien och med 29 procent för B-aktien. Aktier för 743 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.ericsson.se.

Nettoomsättning och resultat



Ericssonaktien



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

Nettoomsättning per affärsområde



Nyckeltal

	2005	2004 ³
Nettoomsättning, mkr	151.821	131.972
Resultat efter finansnetto, mkr	33.335	26.166
Resultat per aktie, kr	1,53	1,11
Utdelning per aktie, kr	0,45 ¹	0,25
Kassaflöde per aktie, kr	1,15 ²	1,12
Eget kapital per aktie, kr	6,54	5,15
Medelantal anställda	56.055	50.534
Marknadsvärde per 31 december, mkr	440.672	342.611

Största ägare per 31 december 2005⁴

	Procent av röster	Procent av kapital
Investor	19,5	5,0
Industrivärden	13,3	2,3
Handelsbanken ⁵	6,8	1,4
Fidelity Fonder	2,9	5,1
Skandia Liv	2,4	0,9
Andel utländskt ägande	27,3	27,1

1) Enligt styrelsens förslag.
 2) Före överföring med 8,3 miljarder kronor till pensionsstiftelse.
 3) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS.
 4) Källa SIS Ägarservice.
 5) Inklusive pensionsstiftelser och personalstiftelser.



Sandvik är en högteknologisk verkstadskoncern med avancerade produkter och ett unikt kunnande inom materialteknik. Bolaget har en världsledande position inom ett flertal områden och bedriver verksamhet i 130 länder.

Kundernas produktivitet och lönsamhet i centrum

Sandvik är en högteknologisk verkstadskoncern som finns representerad i 130 länder. Koncernen är indelad i tre affärsområden, inom vilka Sandvik har en världsledande ställning: Tooling är specialiserat på hårdmetall- och snabbstålsverktyg för skärande metallbearbetning. Mining and Construction är inriktat på maskiner, hårdmetallverktyg och service för gruv- och anläggningsindustri. Materials Technology tillverkar högt förädlade stålprodukter i avancerade rostfria material. I Sandvikkoncernen ingår även det delägda börsnoterade företaget Seco Tools (60 procent av kapitalet), som är verksamt inom området metallbearbetning.

Sandviks affärsidé är att öka kundernas produktivitet och lönsamhet. De skall uppfatta Sandvik som sin naturliga produktivitetspartner. Sandviks strategi baseras på fem styrkefaktorer: globalt ledarskap, målinriktad forskning och utveckling, fokusering på nischer, partnerskap med kunderna och ett starkt varumärke.

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

Sandvik är inriktat på marknadssegment där företaget är, eller har möjlighet att bli, världsledande. Många av dessa områden har en högre tillväxt än genomsnittet. Satsningen på organisk tillväxt och företagsförvärv inom utvalda nyckelområden gör Sandvik mindre känsligt för konjunkturvariationer. Cirka två tredjedelar av försäljningen utgörs av produkter för industrikonsumtion inklusive service och omkring en tredjedel är investeringsvaror.

Under en lång följd av år har Sandviks satsning på FoU samt kvalitetssäkring motsvarat cirka 4 procent av omsättningen i genomsnitt för affärsområdena, vilket är mer än konkurrenterna.

Satsningarna skapar förutsättningar för att bibehålla koncernens ledande teknologiska och kommersiella position.

Ett av de finansiella målen för Sandvik är att den genomsnittliga organiska volymtillväxten skall vara 6 procent per år, vilket är högre än den underliggande genomsnittliga marknadstillväxten på 3–4 procent per år. Den högre tillväxten skall uppnås genom ökade marknadsandelar samt nya produkter och applikationer. Avkastningen på sysselsatt kapital skall i genomsnitt uppgå till 20 procent per år. Målet är något högre för affärsområdet Tooling och något lägre för affärsområdet Materials Technology. Nettoskuldssättningsgraden skall uppgå till mellan 0,5 och 0,7 med riktvärdet 0,5 över tiden.

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

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto uppgick till 8.819 (6.877) mkr, vilket var det bästa resultatet någonsin. Resultatförbättringen med 28 procent var hänförlig till högre försäljningsvolym, ökat kapacitetsutnyttjande och effekter av genomförda rationaliseringar. Volymen ökade inom samtliga marknadsområden och affärsområden.
- Tooling förbättrade rörelseresultatet med 14 procent till 4.420 (3.864) mkr, Materials Technology med 28 procent till 1.729 (1.354) mkr och Mining and Construction med 45 procent till 2.654 (1.829) mkr.
- Totalt 3.964 mkr utskiftades till aktieägarna genom ett inlösenerbjudande i syfte att effektivisera kapitalstrukturen¹.
- Sammanlagt 16,5 miljoner aktier som återköpts under 2001–2004 drogs in genom nedsättning av aktiekapitalet. Totalt minskade antalet utestående aktier med 10 procent genom inlösen och indragning¹.

Industrivärdens innehav i Sandvik per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 18%.

Innehav:

Aktier: 26.000.000 aktier. Marknadsvärde: 9.620 mkr. Röst- och kapitalandel: 11,0%¹.

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden:

Arne Mårtensson och Anders Nyrén.

Industrivärdens representant i valberedningen: Carl-Olof By.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Industrivärden ser positivt på Sandviks möjligheter att utveckla och stärka sina världsledande positioner inom högteknologiska verkstadsnicher. Starka teknologiska och marknadsmässiga positioner samt en ledande FoU-verksamhet skapar goda möjligheter för uthålligt hög lönsamhet.

¹) Sandvik genomförde aktieinlösen under 2005, varvid var tjugofemte aktie inlöstes. Industrivärden utnyttjade sina inlösenrätter. Vidare drog Sandvik in 16,5 miljoner tidigare återköpta aktier genom nedsättning av aktiekapitalet. Industrivärdens andel av röster och kapital ökade härigenom till 11,0 (10,2) procent.

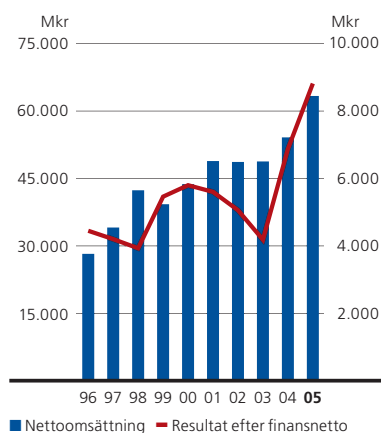


Pressning av hårdmetallskär för skärande metallbearbetning vid Sandviks anläggning i Gimo i Uppland.

Sandvik i korthet

Styrelseordförande: Clas Åke Hedström. **VD:** Lars Pettersson. **Aktien:** Sandvikaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Dessutom finns ett American Depositary Receipt-program i USA. Aktiekursen steg under 2005 med 38 procent och aktier för 125 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.sandvik.se.

Nettoomsättning och resultat

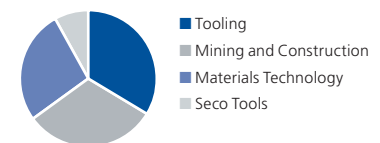


Sandvikaktien



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

Nettoomsättning per affärsområde



Nyckeltal

	2005	2004 ²
Nettoomsättning, mkr	63.370	54.610
Resultat efter finansnetto, mkr	8.819	6.877
Resultat per aktie, kr	24,70	19,25
Utdelning per aktie, kr	13,50 ¹	11,00
Kassaflöde per aktie, kr	14,33	10,96
Eget kapital per aktie, kr	99,00	91,40
Medelantal anställda	39.613	38.421
Marknadsvärde per 31 december, mkr	87.785	70.636

Största ägare per 31 december 2005³

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	11,0
Handelsbanken ⁴	8,2
Capital Group Fonder	7,9
AMF Pension	3,8
FöreningsSparbankens Fonder	2,6
Andel utländskt ägande	39,0

1) Enligt styrelsens förslag. Styrelsen föreslår även split 5:1.
 2) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS.
 3) Källa SIS Ägarservice.
 4) Inklusive pensionsstiftelser, personalstiftelser och fonder.



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

Kontinuerlig produktutveckling och fortsatta effektiviseringsåtgärder

SCA är ett globalt konsumentvaru- och pappersföretag som utvecklar, marknadsför och producerar personliga hygienprodukter (20 procent av omsättningen), mjukpapper (30 procent av omsättningen), förpackningslösningar (35 procent av omsättningen) samt skogsindustriella produkter (15 procent av omsättningen). Utifrån kundernas behov utvecklas fortlöpande nya produkter för konsumenter, institutioner, industri och detaljhandel. SCA erbjuder ett brett utbud av varor, tjänster och lösningar som förenklar vardagen för människor runt om i världen. Produktportföljen omfattar konsumentnära produkter som toalettpapper och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensprodukter, menstruationsprodukter och blöjor samt förpackningslösningar, tidnings- och tidskriftspapper och sågade trävaror.

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

Europa är SCAs huvudmarknad med koncentration till Tyskland, Storbritannien, Frankrike och Sverige. Andelen fakturering utanför Sverige är drygt 90 procent.

Koncernen har även starka positioner inom vissa produktsegment i Nordamerika. Expansionen sker främst genom organisk tillväxt men långsiktigt är ambitionen att även växa genom förvärv. Hög prioritet på löpande effektiviseringsåtgärder har lett till att få företagsförvärv genomfördes under 2005.

SCAs övergripande mål är att ge aktieägarna en god värdetillväxt och en stigande utdelning. Detta görs utifrån principen att företagets värde bestäms av de framtida kassaflöden som företaget genererar samt risknivån i verksamheten. Under tioårsperioden 1995 – 2004 ökade utdelningen med i genomsnitt 11 procent per år.

Framtida kassaflöden är i sin tur en funktion av lönsamhet och

tillväxt. Kassaflödesmålet vid ingången av 2005 uppgick till 8,7 miljarder kronor med beaktande av de strategiska investeringar som genomfördes under 2004.

SCAs långsiktiga finansiella mål är att cirka 40 procent av koncernens kapital skall finansieras genom lån, motsvarande en skuldsättningsgrad på 0,7. SCAs utdelningspolicy är att cirka en tredjedel av rörelsens kassaflöde skall användas till utdelning.

SCA arbetar kontinuerligt för att öka lönsamheten i den befintliga verksamheten. Under de senaste åren har detta arbete intensifierats och program initierats för samtliga affärsområden, vilket syftar till att sänka kostnadsnivån och skapa en plattform för lönsam expansion.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster men före jämförelsestörande poster uppgick till 5.798 (7.185) mkr. Resultatet minskade främst beroende på prispress i Europa under första halvåret medan resultatet förbättrades under andra halvåret. Efter jämförelsestörande poster i form av rationaliseringskostnader med 3.013 (600) mkr och nedskrivningar i samband med effektiviseringsprogram med 2.352 (-) mkr uppgick resultatet till 433 (6.585) mkr.
- De tidigare fastställda effektiviseringsåtgärderna, som beräknas ge kostnadsbesparingar om drygt en miljard kronor från och med 2006, kompletterades med ett omfattande program för ytterligare effektivisering. Programmet som berör samtliga affärsområden beräknas leda till en årlig besparing på drygt 1,5 miljarder kronor. Under 2005 sänkte effektiviseringsprogrammen kostnaderna med 700 mkr.
- Rörelseresultatet före jämförelsestörande poster uppgick för personliga hygienprodukter till 2.474 (2.429) mkr, för mjukpapper till 1.577 (2.026) mkr, för förpackningar till 1.775 (2.604) mkr och för skogsindustriprodukter till 1.886 (1.777) mkr.
- Rörelsens kassaflöde, d v s kassaflödet före strategiska investeringar och utdelning, uppgick till 4.362 (5.688) mkr.

Industrivärdens innehav i SCA per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 13%.

Innehav:

Aktier: 16.000.000 A-aktier¹ och 7.600.000 B-aktier.

Marknadsvärde: 7.009 mkr.

Röstandel: 28,8%¹. Kapitalandel: 10,0%.

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

Industrivärdens representant i valberedningen: Carl-Olof By.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: SCA är det ledande europeiska företaget inom hygienprodukter och förpackningar och har även ett starkt fotfäste på den nordamerikanska marknaden. De senaste årens resultatutveckling har dock varit en besvikelse. Arbetet med att successivt öka andelen produkter med högt förädlingsvärde samt pågående strukturprogram skapar förutsättningar för en långsiktigt god resultatutveckling.

¹ Industrivärden påkallade under 2005 omvandling av 982.000 A-aktier till motsvarande antal B-aktier. Genom omvandlingen minskade Industrivärdens röstandel i SCA från 29,5 procent till 28,5 procent.

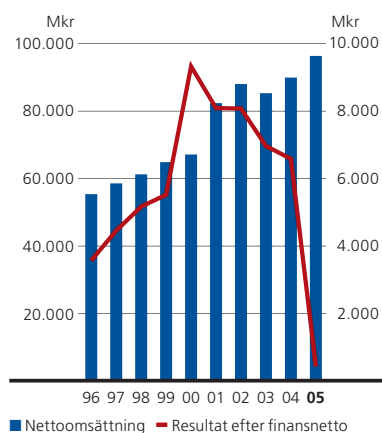


Hushållspapper av märket Edet säljs i Norden och Holland. SCA är Europas ledande producent av mjukpapper.

SCA i korthet

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf. **VD:** Jan Åström. **Aktien:** SCA-aktien är noterad på Stockholmsbörsen samt på Londonbörsen. Dessutom finns ett American Depositary Receipt-program i USA. Aktiekursen steg under 2005 med 4 procent och aktier för 81 miljarder kronor omsattes på Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.sca.se.

Nettoomsättning och resultat



Resultatet för 2005 har påverkats av rationaliseringskostnader och nedskrivningar med 5.365 mkr.

Nyckeltal

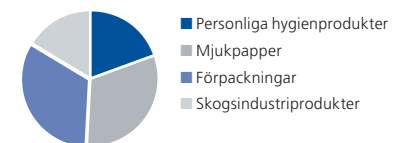
	2005	2004 ²
Nettoomsättning, mkr	96.385	89.967
Resultat efter finansnetto, mkr	433	6.585
Resultat per aktie, kr	1,84	22,12
Utdelning per aktie, kr	11,00 ¹	10,50
Rörelsens kassaflöde per aktie, kr	18,67	24,35
Eget kapital per aktie, kr	243	234
Medelantal anställda	50.408	51.718
Marknadsvärde per 31 december, mkr	69.806	66.734

SCA-aktien



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

Nettoomsättning per affärsområde



Största ägare per 31 december 2005³

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden ⁴	28,8	10,0
Handelsbanken ⁵	13,0	6,0
SEB Fonder	5,7	2,3
Fjärde AP-fonden	2,7	1,2
Skandia Liv	2,6	1,5
Andel utländskt ägande	16,5	38,0

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS.

3) Källa SIS Ågarservice.

4) Industrivärden förvärvade netto 5,2 miljoner aktier under 2005 motsvarande 2,2 procent av aktiekapitalet och stärkte därigenom sin position som SCAs största ägare.

5) Inklusive pensionsstiftelser, personalstiftelser och fonder.



SSAB är världsledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kylida stål.

Stark marknadsposition inom höglönsamma områden

SSAB är ett av de medelstora stålföretagen i Västeuropa. Stålrörelsen har utvecklats framgångsrikt genom en medveten nischorientering som syftar till att befästa ställningen som ledande tillverkare av höghållfast tunnplåt och kylida stål. Inom dessa utvalda produktsegment har SSAB uppnått en stark marknadsposition och hög lönsamhet.

Tillväxten inom höghållfast tunnplåt och kylida stål har varit högre än för stålmarknaden generellt och leveranserna av dessa produkter, som 2005 motsvarade 52 procent av stålrörelsens leveranser, har ökat kraftigt under den senaste femårsperioden. De investeringar som gjorts inom stålrörelsen de senaste åren möjliggör en fortsatt stark tillväxt inom nischområdena. Genom att utnyttja höghållfast tunnplåt eller kylida stål kan kunderna förbättra sina produkter och därigenom sin lönsamhet. Det mervärde som härigenom skapas kommer såväl kunden som SSAB tillgodo vilket säkerställer en fortsatt god lönsamhet för SSAB.

Inom tunnplåtsområdet har SSAB specialiserat sig på extra och ultra höghållfast tunnplåt där koncernen är Nordens största tillverkare och en av de ledande aktörerna i Europa. Tunnplåtsprogrammet omfattar varm- och kallvalsad samt metall- och färgbelagd tunnplåt. Den höghållfasta tunnplåten används bl a inom fordonsindustrin och av krantillverkare. Ordinär tunnplåt används främst inom verkstads- och byggindustrin.

Inom grovplåtsområdet har SSAB en världsledande ställning som producent av kylida stål, dvs slitstål och höghållfasta konstruktionsstål. De kylida stålen används bl a i entreprenadmaskiner, gruvutrustning och kranar. Ordinär grovplåt används inom varvsindustri och verkstadsindustri samt till vindkraftverk.

Utöver stålrörelsen, som bedrivs i dotterbolagen SSAB Tunnplåt och SSAB Oxelösund, ingår i koncernen dotterbolagen Tibnor (ägarandel 85 procent) och Plannja.

Tibnor är det ledande företaget inom svensk stålhandel med ett sortiment av handelsstål, specialstål, rör och rostfritt stål. Metaller och byggrelaterade produkter kompletterar Tibnors

sortiment. Plannja är ett av Europas ledande byggplåtföretag som vidareförädlar tunnplåt till bl a takpannor och vattenavrinningsprodukter.

SSABs finansiella mål är att räntabiliteten på eget kapital i genomsnitt under en konjunkturcykel skall vara minst 6 procentenheter högre än den tioåriga statsobligationsräntan. Nettoskuld-sättningsgraden skall uppgå till 30 procent och soliditeten till cirka 50 procent.

SSABs utdelningspolicy är att utdelningen skall anpassas till den genomsnittliga resultatnivån över en konjunkturcykel och långsiktigt utgöra cirka 50 procent av vinsten efter skatt. Utdelning skall även kunna användas för att anpassa kapitalstrukturen.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansnetto, som var det bästa SSAB någonsin uppnått, ökade med 49 procent till 5.671 (3.806) mkr. Den främsta orsaken till resultatökningen är de prishöjningar som genomfördes under 2004 och början av 2005, som mer än väl har uppvägt kraftigt ökade råvarukostnader. Den globala stålkonsumtionen ökade till en ny rekordnivå 2005 med tillväxten koncentrerad till framförallt Kina.
- Leveranserna av koncernens specialprodukter, kylida stål och extra och ultra höghållfast tunnplåt, ökade med 10 procent.
- Kassaflödet, exklusive försäljningslikvid med 1.425 mkr för SSAB HardTech, ökade till 4.230 (1.992) mkr till följd av den kraftiga resultatförbättringen.
- Totalt 2.093 mkr utskiftades till aktieägarna genom ett inlösenerbjudande i syfte att anpassa kapitalstrukturen¹.
- Olof Faxander utsågs till ny VD med tillträde vid bolagsstämman i april 2006.
- Styrelsen föreslår ett ytterligare inlösenprogram om cirka 2,2 miljarder kronor för att anpassa kapitalstrukturen efter det starka kassaflödet under 2005.

Industrivärdens innehav i SSAB per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 8%.

Innehav:

Aktier: 14.200.000 A-aktier. Marknadsvärde: 4.104 mkr.
Röstandel: 20,4%¹. Kapitalandel: 15,6%¹.

Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden:

Sverker Martin-Löf och Anders Nyrén.

Industrivärdens representant i valberedningen: Carl-Olof By.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: SSAB är ett av stålbranschens mest lönsamma företag. Genom en aktiv expansion inom höghållfasta nischprodukter har bolaget kontinuerligt stärkt sin lönsamhet och hävdar sig väl i en allt hårdare konkurrenssituation. Verksamheten genererar goda kassaflöden, även om 2004 och 2005 var exceptionellt goda år. Industrivärden ser positivt på SSABs utvecklingsmöjligheter.

¹ SSAB genomförde aktieinlösen under 2005, varvid var tionde aktie inlöstes. Industrivärden avyttrade samtliga inlösenrätter varigenom röstandelen ökade till 20,3 (18,3) procent och kapitalandelen till 15,6 (14,0) procent.

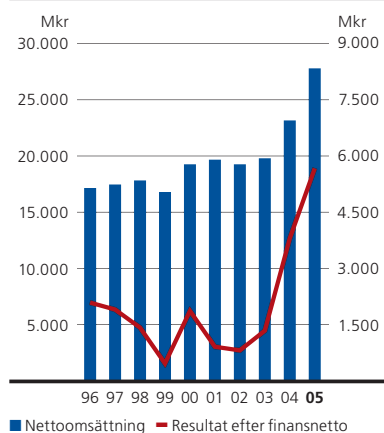


SSAB Oxelösund har flera världsledande varumärken som Hardox och Weldom. Varje plåt är unik och märks med ett individuellt nummer. Så gott som alla plåtar är beställda innan de tillverkas.

SSAB i korthet

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf. **VD:** Anders Ullberg. **Aktien:** SSAB-aktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2005 med 81 procent och aktier för 26 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.ssab.se.

Nettoomsättning och resultat

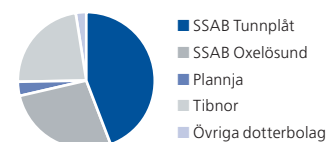


SSAB-aktien



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

Nettoomsättning per rörelsesgren



Nischprodukter i form av höghållfast tunnlåt och kylsta stål uppgick 2005 till 52 (50) procent av stål-rörelsens leveranser.

Nyckeltal

	2005	2004 ²
Nettoomsättning, mkr	27.804	23.712
Resultat efter finansnetto, mkr	5.671	3.806
Resultat per aktie, kr	42,21	35,61
Utdelning per aktie, kr	9,00 ¹	7,50
Kassaflöde per aktie, kr	41,92	19,74
Eget kapital per aktie, kr	155,99	128,89
Medelantal anställda	8.832	8.866
Marknadsvärde per 31 december, mkr	25.805	16.052

Största ägare per 31 december 2005³

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	20,4	15,6
AMF Pension ⁴	6,3	5,0
LKAB	6,2	4,8
FöreningsSparbankens Fonder	2,4	4,2
SEB Fonder	2,3	1,7
Andel utländskt ägande	22,8	22,6

1) Enligt styrelsens förslag. Styrelsen föreslår även inlösen av aktier för cirka 2.200 mkr samt en split 3:1.

2) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS. SSAB HardTech, som avyttrades 2004, är exkluderat från jämförelsetalen.

3) Källa SIS Ågarservice.

4) Inklusive fonder.

SKANSKA

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

Ledande aktör inom krävande byggprojekt

Skanska är ett av världens ledande företag inom byggverksamhet och projektutveckling. Affärsidén är att utveckla, bygga och underhålla den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Målet är att Skanska skall vara störst eller näst störst avseende storlek och lönsamhet på företagets alla hemmamarknader. Skanskas mål är även att på utvalda marknader och produktområden vara den ledande projektutvecklaren inom bostäder, kontor, handel och utvalda typer av projekt i offentlig och privat samverkan.

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

Skanska är ett världsnamn inom byggande med verksamhet på nio så kallade hemmamarknader. De största är USA, Sverige, Tjeckien, Norge, Storbritannien och Finland. Andelen utlandsfakturerering har ökat från cirka 10 procent i slutet av 1980-talet till idag cirka 80 procent. USA som är Skanskas största marknad svarade 2005 för 32 procent av faktureringen.

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

Byggverksamhet omfattar såväl hus- och anläggningsbyggnad som bostadsbyggnad och är Skanskas största verksamhetsgren. Anläggningsbyggnad består i huvudsak av infrastrukturprojekt som järnvägar, broar, tunnlar, vägar och kraftverk. Projektutveckling bostäder utvecklar bostadsprojekt för omedelbar försäljning. Bostäderna skraddarsys för enskilda kundgrupper. Projektutveckling kommersiella lokaler initierar, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastighetsprojekt med inriktning på kontor och handelscentra. Projektutveckling infrastruktur utvecklar och investerar i privatfinansierade infrastrukturprojekt, exempelvis vägar, sjukhus och kraftverk. Verksamheten inom detta område

är inriktad på att skapa nya projektmöjligheter på de marknader där Skanska är verksamt.

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

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

Skanskas strategi för att uppnå de operativa och finansiella målen är att fokusera på kärnverksamheten inom de fyra verksamhetsgrenarna. Bolaget skall vara en internationell aktör med lokalt förankrade verksamheter, utnyttja koncernens samlade resurser och styrkefaktorer, förutse och hantera riskerna i byggverksamheten med hjälp av väl fungerande riskhanteringssystem samt vara branschledande inom såväl teknik som säkerhet, etik och miljö.

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 5.120 (4.327) mkr, varav projektutvecklingsvinster avseende kommersiella fastigheter 1.626 (1.494) mkr.
- Rörelseresultatet för den största verksamhetsgrenen Byggverksamhet uppgick till 2.871 (1.512) mkr. Resultatutvecklingen var positiv på de flesta marknader men fortsatt svag i USA.
- Verksamhetsgrenen Projektutveckling infrastruktur utvecklades väl med flera intressanta nya investeringar.
- Operativt kassaflöde före förändring i räntebärande fordringar och skulder uppgick till 4.122 (6.866) mkr. Vid årets slut hade Skanska en nettokassa, dvs större finansiella tillgångar än räntebärande låneskuld, som uppgick till 11.111 (7.229) mkr.

Industrivärdens innehav i Skanska per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 8%.

Innehav:

Aktier: 15.000.000 A-aktier och 17.300.000 B-aktier.

Marknadsvärde: 3.908 mkr.

Röstandel: 26,9%¹. Kapitalandel: 7,7%.

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

Industrivärdens representant i valberedningen: Carl-Olof By.

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

¹ Industrivärden påkallade under 2005 omvandling av 2.302.756 A-aktier till motsvarande antal B-aktier. Genom omvandlingen minskade Industrivärdens röstandel i Skanska från 29,3 procent till 26,9 procent.

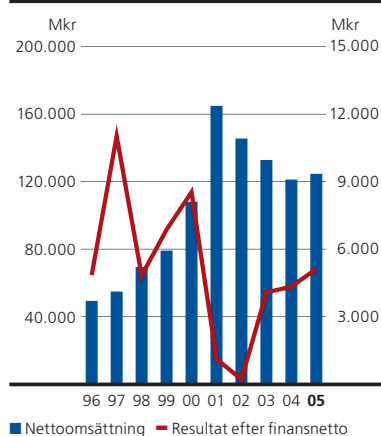


Nordamerikas längsta snedkabelbro, Cooper River Bridge som förbinder tvillingstäderna Charleston och Mount Pleasant i South Carolina i USA, stod klar våren 2005. Skanska slutförde projektet ett år före tidsplanen.

Skanska i korthet

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf. **VD:** Stuart Graham. **Aktien:** Skanskaaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2005 med 52 procent och aktier för 47 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.skanska.se.

Nettoomsättning och resultat



Skanskaaktien



Kommentar: Under de senaste tio åren har Skanskaaktien utvecklats i nivå med avkastningsindex.

Rörelseresultat per verksamhetsgren



Kommentar: Marknadsvärderingar per 31 december 2005 visar på övervärden om 1,9 miljarder kronor i Projektutveckling kommersiella lokaler och 2,7 miljarder kronor i Projektutveckling infrastruktur.

Nyckeltal

	2005	2004 ²
Nettoomsättning, mkr	124.667	121.263
Resultat efter finansnetto, mkr	5.120	4.327
Resultat per aktie, kr	9,27	7,58
Utdelning per aktie, kr	6,50 ¹	4,00
Kassaflöde per aktie, kr	17,60	22,05
Eget kapital per aktie, kr	44,40	39,10
Medelantal anställda	53.806	53.803
Marknadsvärde per 31 december, mkr	50.645	33.219

Största ägare per 31 december 2005³

	Procent av röster	Procent av kapital
Industrivärden	26,9	7,7
Handelsbanken ⁴	8,6	5,1
AMF Pension	4,3	6,3
Inter Ikea Investment	3,4	0,6
FöreningsSparbankens Fonder	2,3	3,5
Andel utländskt ägande	18,3	26,9

1) Enligt styrelsens förslag, varav 2,00 kronor utgör extrautdelning.

2) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS.

3) Källa SIS Ägarservice.

4) Inklusive pensionsstiftelser och fonder.



Indutrade är ett teknikhandelsbolag verksamt på den nordeuropeiska marknaden för komponenter, system och tjänster till industrin, för vilka kunderna har ett återkommande behov. Kunderna är främst industriföretag i Nordeuropa och Benelux.

Framgångsrik börsnotering

Indutrade är ett teknikhandelsbolag som marknadsför och säljer komponenter, system och tjänster med högt teknikinnehåll till industrin inom utvalda nischer. Koncernen 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.

Till Indutrades viktigaste produkter räknas flödesprodukter, ventiler, filter- och processteknik, industriell utrustning, transmissioner, skärande verktyg samt fästelement. Samordning och styrning av koncernens olika produktområden sker genom de fyra affärsområdena Engineering & Equipment, Flow Technology, Industrial Components och Special Products.

Indutradeföretagens kunder är tillverkare och slutförbrukare med repetitiva behov av tekniska komponenter. Kunderna utgör ett tvärsnitt av industrin med tonvikt på pappers/massa- och verkstadsindustri. Läkemedels- och livsmedelsindustri samt petrokemi- och fordonsindustri är andra stora kundgrupper.

Leverantörerna utgörs av såväl internationella koncerner med märkesvaror och stora utvecklingsresurser som av mindre tillverkare med nischprodukter. De flesta produkterna är ledande inom sina respektive områden. Leverantörerna finns främst i Tyskland, Storbritannien, Japan och Italien. Indutradebolagen har i regel exklusiva agenturer för respektive geografisk marknad. Indutrades huvudmarknader är Sverige, Finland, Benelux/Tyskland och Danmark. Verksamhet bedrivs även i Norge, Baltikum och Ryssland.

Indutrades expansion har skett såväl genom organisk tillväxt som genom årliga förvärv av mindre och medelstora, ofta privatägda, teknikförsäljningsbolag. Genomsnittlig årlig omsättningsökning sedan 1995 uppgår till 12 procent, varav 4 procent är organisk tillväxt.

Indutrades finansiella mål är att den genomsnittliga försäljnings-tillväxten skall uppgå till 10 procent per år över en konjunkturcykel, att rörelsemarginalen i genomsnitt skall överstiga 8 procent över en konjunkturcykel, att avkastningen på operativt kapital skall överstiga 25 procent och nettoskuldssättningsgraden normalt inte bör överstiga 100 procent. Utdelningen skall över tiden uppgå till minst 50 procent av resultatet efter skatt.

Året i sammandrag

- Faktureringen uppgick till 3.822 (3.486) mkr, vilket var en ökning med 4 procent för jämförbara enheter, justerat för valutaeffekter. Engineering & Equipment var det affärsområde som utvecklades bäst.
- Rörelseresultatet före avskrivning av immateriella anläggningstillgångar uppgick för Engineering & Equipment till 133 (102) mkr, för Flow Technology till 67 (53) mkr, för Industrial Components till 50 (49) mkr och för Special Products till 108 (91) mkr. Rörelsemarginalen var 8,7 (7,6) procent.
- Indutrades resultat efter finansnetto ökade med 27 procent till 309 (243) mkr. Avkastningen på operativt kapital var 32 (26) procent. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 322 (267) mkr.
- Indutrade genomförde fyra företagsförvärv under året. Det största förvärvet avsåg den holländska teknikkoncernen Hanwel, vars omsättning under 2005 uppgick till 170 mkr med god lönsamhet.

Börsintroduktion av Indutrade

Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005 sedan Industrivärden avyttrat 62,5 procent av sitt aktieinnehav till allmänheten och institutionella investerare. Introduktionskursen fastställdes till 65 kronor per aktie. Förvärvs erbjudandet övertecknades drygt 12 gånger. Efter börsintroduktionen avyttrades ytterligare aktier och utställdes köpoptioner till ett antal ledande befattningshavare i Indutrade motsvarande cirka en procent av aktierna. Vid årets slut var aktiekursen 89 kronor. Se vidare Aktieportföljens sammansättning och utveckling på sid 20.

Industrivärdens innehav i Indutrade per 31 december 2003



Andel av aktieportföljen: 3%.

Innehav:

Aktier: 14.857.800. Marknadsvärde: 1.322 mkr.
Röst- och kapitalandel: 37,1%.

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

Industrivärdens representant i valberedningen: Carl-Olof By.

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Under femårsperioden 2001–2005 har Indutrades avkastning på operativt kapital i genomsnitt varit 27 procent med ett starkt kassaflöde. Genom ett målmedvetet arbete har Indutrade byggt upp och förfinat en modell för förvärv och integration av teknikhandelsbolag. Indutrades bevisade förmåga att med god lönsamhet driva en växande koncern av teknikhandelsbolag gör att Industrivärden förtuser en fortsatt god lönsamhetsutveckling.

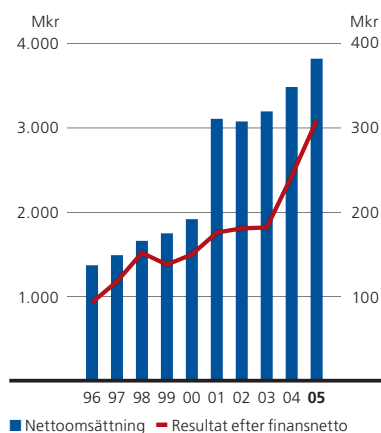


Servicepersonal från Indutrade mäter renheten i filter som ingår i hydraulik- och smörjoljesystemet på pappersbruk.

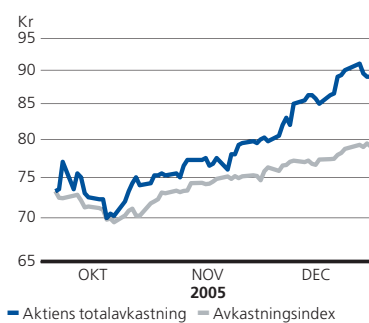
Indutrade i korthet

Styrelseordförande: Bengt Kjell. **VD:** Johnny Alvarsson. **Aktien:** Indutradeaktien är noterad på Stockholmsbörsens O-lista. Aktiekursen steg sedan börsintroduktionen den 5 oktober 2005 med 37 procent och aktier för 1,6 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.indutrade.se.

Nettoomsättning och resultat

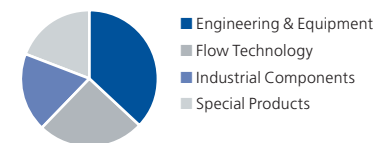


Indutradeaktien



Kommentar: Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005 till introduktionskursen 65 kronor.

Nettoomsättning per affärsområde



Nyckeltal

	2005	2004 ²
Nettoomsättning, mkr	3.822	3.486
Resultat efter finansnetto, mkr	309	243
Resultat per aktie, kr	5,55	4,20
Utdelning per aktie, kr	2,75 ¹	–
Kassaflöde per aktie, kr	8,05	6,68
Eget kapital per aktie, kr	17,85	17,70
Medelantal anställda	1.510	1.415
Marknadsvärde per 31 december, mkr	3.560	2.022 ³

Största ägare per 31 december 2005⁴

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	37,1
L E Lundbergföretagen	10,0
Handelsbankens Pensionsstiftelse	4,1
Nordea Fonder	4,1
AFA Försäkring	3,5
Andel utländskt ägande	11,3

- 1) Enligt styrelsens förslag.
- 2) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS.
- 3) Bedömt marknadsvärde beräknat med ett P/E-tal på 13 baserat på årsresultat 2004 före omräkning enligt IFRS.
- 4) Källa SIS Ägarservice.



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

Stark global position inom fuktreglering

Munters är en global aktör inom fuktreglering med tjänster och produkter för vatten- och brandskadesanering samt avfuktning, befuktning och kylning av luft. Affärsidén är att vara ett globalt service- och applikationsorienterat nischföretag för luftbehandling, från en bas inom avfuktning och befuktning. Munters har egen verksamhet i 30 länder med globala marknadsandelar på cirka 50 procent inom vissa marknadssegment. Tillväxt skapas främst genom att bredda serviceutbudet och sälja produkter med fler funktioner. De största kunderna finns inom försäkrings-, livsmedels- och läkemedelsindustrierna.

Munters verksamhet är indelad i tre divisioner: Moisture Control Services (MCS), Avfuktning och HumiCool.

MCS erbjuder tjänster för vatten- och brandskadereglering och för temporär klimatkontroll. MCS servicekoncept bygger på att avfukta i stället för att bygga om efter vatten- och brandskador. Tjänsterna spänner över ett brett fält, från begränsning av vattenskador i bostäder till uthyrning av avfuktare för olika industriella behov. Genom att satsa på avfuktning och renovering i stället för ombyggnad vid brand- och vattenskador kan försäkringsbolagen spara tid och pengar.

Avfuktning omfattar produkter och kompletta lösningar för att styra luftfuktighet och inomhusklimat. Genom en konstant och låg luftfuktighet förhindras rost, mögel, frost och bakterietillväxt. Kundernas tillverknings- och lagringsprocesser blir effektivare och produktkvalitet, hållbarhet och hygien förbättras. Avfuktning i kombination med kylning skapar ett idealiskt inomhusklimat. Kunderna erbjuds ett kontrollerat inomhusklimat oavsett om deras anläggning ligger i varma och fuktiga eller kalla och torra klimatområden. De prioriterade marknadssegmenten inom Avfuktning är livsmedels- och läkemedelsindustrierna.

HumiCool erbjuder produkter och system som skapar ett kontrollerat inomhusklimat. I varma länder efterfrågas avdunstningsbaserad (evaporativ) kylning och i kalla och torra länder efterfrågas befuktning för att förbättra inomhusmiljön. Tekniken används i en mängd olika applikationer. Munters system gör det möjligt att exempelvis odla grönsaker och blommor eller föda upp kycklingar i ett skapat, idealiskt klimat. Ett jämnt och väl kontrollerat inomhusklimat bidrar till att öka produktiviteten i kundernas verksamhet.

Munters strategi innebär i sammanfattning att fokusera på kunder med underliggande tillväxt och måttligt konjunkturberoende, att integrera framåt genom ökad försäljning till slutkunder, att repetera framgångsrika installationer, att expandera serviceverksamheten samt att öppna nya geografiska marknader.

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

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

Året i sammandrag

- Resultatet efter finansiella poster uppgick till 391 (318) mkr. Resultatförbättringen berodde främst på god efterfrågan under andra halvåret inom divisionerna HumiCool och Avfuktning.
- Ordergång under andra halvåret var stark och orderstocken vid årets utgång var den högsta någonsin.
- En produktorienterad organisation infördes under året.

Industrivärdens innehav i Munters per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: 1%.

Innehav:

Aktier: 3.400.000 aktier. Marknadsvärde: 745 mkr.
Röst- och kapitalandel: 13,6%.

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

Omdöme om företaget ur ägarperspektiv: Munters har en mycket stark marknadsposition inom fuktreglering. Efter en tid av besvikelser uppnådde Munters god volym- och resultatutveckling under 2005. Industrivärden bedömer att Munters har goda framtidsmöjligheter inom intressanta och växande produkt- och tjänsteområden.

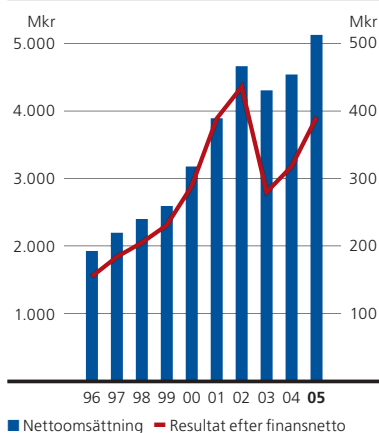


Packning av avfuktningssaggregat efter genomförd testning vid Munters fabrik i Tobo i Uppland.

Munters i korthet

Styrelseordförande: Berthold Lindqvist. **VD:** Lennart Evrell. **Aktien:** Muntersaktien är noterad på Stockholmsbörsen. Aktiekursen steg under 2005 med 10 procent och aktier för 2,7 miljarder kronor omsattes. Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.munters.com.

Nettoomsättning och resultat

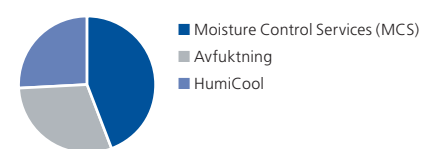


Muntersaktien



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

Nettoomsättning per division



Nyckeltal

	2005	2004 ²
Nettoomsättning, mkr	5.130	4.543
Resultat efter finansnetto, mkr	391	318
Resultat per aktie, kr	10,17	8,21
Utdelning per aktie, kr	5,50 ¹	4,00
Kassaflöde per aktie, kr	5,74	3,32
Eget kapital per aktie, kr	58,75	45,90
Medelantal anställda	3.303	3.207
Marknadsvärde per 31 december, mkr	5.475	5.000

Största ägare per 31 december 2005³

	Procent av röster och kapital
Industrivärden	13,6
Latour	13,4
AFA Försäkring	6,4
FöreningsSparbankens Fonder	5,4
Nordea Fonder	5,2
Andel utländskt ägande	16,6

1) Enligt styrelsens förslag.
2) Jämförelsetalen för 2004 har omräknats enligt IFRS.
3) Källa SIS Ägarservice.



Isaberg Rapid är Europas ledande företag inom klammerhäftning för kontor och hantverk. Produkterna säljs i mer än 100 länder, där de viktigaste marknaderna är Europa och Nordamerika.

Ledande inom klammerhäftning

Isaberg Rapid är ett globalt företag inom kontors- och verktygs-häftning. Produkterna marknadsförs under det gemensamma varumärket Rapid. Produktprogrammet omfattar såväl manuella som elektriska häftapparater. Bordshäftare och häfttänger används för pappershäftning på kontor. Häftpistoler och häft-hammare används främst för professionellt hantverk men även för ”gör-det-själv”-verksamhet och hobbyverksamhet. För OEM-marknaden har häftapparater och klammerkassetter utvecklats för inbyggnad i kopiatorer.

Isaberg Rapid är Europas ledande företag inom området klammerhäftning. Produkterna säljs i fler än 100 länder och mer än 90 procent av faktureringen avser utlandet. De viktigaste marknaderna är Europa och Nordamerika. Via ett nät av återförsäljare når produkterna även Sydamerika, Mellanöstern, Afrika, Fjärran Östern, Australien och Nya Zeeland. Isaberg Rapids varumärke Rapid är välkänt och har den största spridningen i världen inom sitt produktområde. De tre huvudmarknaderna är kontorshäftare, häftverktyg och OEM.

Genom etablering och förvärv av egna säljbolag i Danmark, Frankrike, Italien, Nederländerna, Spanien, Storbritannien och Tyskland har Isaberg Rapid skapat en potential för ökade marknadsandelar och därmed för högre tillverkningsvolym. En stor del av försäljningen sker också via lokala distributörer, som även ansvarar för service, men direktkontakt med slutkunden eftersträvas för framtida tillväxt. Viktiga slutkunder är internationella kedjor, vilka är pådrivande i förändringen av distributionsmönstren. Isaberg Rapid har av flertalet av de stora kedjorna utsetts till så kallad ”preferred supplier” av häftapparater och klammer. Ett

dotterbolag i Kina tillför ett sortiment av låg- och mellanprisprodukter vilket möjliggör bearbetning av nya marknadssegment.

Produktutveckling är en hörnsten i Isaberg Rapids strategi för att möjliggöra volymtillskott. Isaberg Rapid har bland annat utvecklat en specialkonstruerad elhäftare med patenterade klammerkassetter för inbyggnad i kontorskopiatorer.

Isaberg Rapid har fem tillverkningsenheter, varav två i Sverige, två i Frankrike och en i Kina.

I samband med en framgångsrik introduktion av kopiatorhäftare i mitten av 1990-talet ökade lönsamheten kraftigt, men har sedan försämrats till följd av lägre leveransvolym i kopiatorhäftare, ökande priskonkurrens genom globalisering inom såväl kontorshäftare som häftverktyg samt otillräcklig effektivitet i tillverkningen. Ett omfattande strukturprogram initierades under 2004 med syftet att effektivisera verksamheten och återställa lönsamhetsnivån, vilket kompletterades under 2005 med åtgärder för ytterligare rationalisering. Åtgärderna inriktas på kostnads-sänkning, sortimentsminskning samt effektivisering av tillverkning och distribution.

Året i sammandrag

- Nettoomsättningen uppgick till 891 (861) mkr.
- Efter kostnader för pågående åtgärdsprogram blev resultatet efter finansnetto 5 (1) mkr. Räntabiliteten på sysselsatt kapital före avsättning till åtgärdsprogram var 8 (7) procent.
- Beslut fattades om avveckling av en tillverkningsenhet i Sverige under 2006.

Industrivärdens innehav i Isaberg Rapid per 31 december 2005



Andel av aktieportföljen: <1%.

Innehav:

Bedömt marknadsvärde: 205 mkr¹.
Röst- och kapitalandel: 100%.

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

VD: Ingemar Broström.

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

Ytterligare information finns på bolagets hemsida www.isaberg-rapid.se.

1) Onoterade aktieinnehav värderas till eget kapital.



BOKSLUT Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2005.

Förvaltningsberättelse

Organisationsnummer SE 556043 – 4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2005.

Styrelsens sammansättning och arbete

Styrelsen bestod under 2005 av åtta ledamöter. En presentation av styrelsens ledamöter återfinns på sidan 84.

Under 2005 höll styrelsen totalt fem sammanträden inklusive det konstituerande sammanträdet. Utöver strategiplaner avsåg de största enskilda ärendena under året försäljning av aktiemajoriteten i det helägda dotterbolaget Indutrade i samband med börsnotering av bolaget samt förvärv och avyttring av aktier i börsnoterade och onoterade bolag. För en utförlig beskrivning av styrelsens uppgifter, regelmässiga frågor, utskott mm hänvisas till avsnittet Bolagsstyrningsrapport, sidorna 14–17.

Substansvärdet

Under året ökade substansvärdet från 36,6 miljarder kronor eller 189 kronor per aktie till 48,3 miljarder kronor eller 250 kronor per aktie, en ökning med 32 procent. Substansvärdets komponenter framgår av tabellen nedan:

	Miljarder kronor		Kronor per aktie	
	2005-12-31	2004-12-31	2005-12-31	2004-12-31
Moderbolaget				
Aktieportföljen	52,3	41,7	271	216
Nettoskuld	-4,0	-5,1	-21	-27
Substansvärde	48,3	36,6	250	189

Aktieportföljen

Aktieportföljens marknadsvärde vid årets utgång uppgick till 52.265 (41.691) mkr, en ökning med 25 (27) procent. Marknadsvärdet översteg anskaffningsvärdet med 31.592 (21.660) mkr. Under året förvärvades aktier för 3.023 (5.203) mkr. Försäljningarna uppgick till 3.964 (2.956) mkr. Netto avyttrades således aktier för 941 (nettoförvärv 2.247) mkr.

Med hänsyn tagen till köp och försäljningar ökade portföljvärdet under året med 28 (21) procent. Börsindex (OMXSPI) steg under samma period med 33 (18) procent. Aktieportföljens totala avkastning uppgick till 32 (24) procent, jämfört med 36 (21) procent för avkastningsindex (SIXRX).

Det helägda dotterbolaget Indutrade börsnoterades den 5 oktober sedan Industrivärden avyttrat 62,5 procent av sitt aktieinnehav

till allmänheten och institutioner för 1,585 mkr. Förvärvserbjudandet övertecknades drygt 12 gånger. Efter börsintroduktionen avyttrades ytterligare aktier och köpoptioner till ett antal ledande befattningshavare motsvarande 1,0 procent av aktierna. Industrivärden avser att kvarstå som aktiv ägare med cirka 35 procent av aktierna.

Sandvik och SSAB lämnade under året erbjudande om inlösen av aktier. Industrivärden genomförde härvid inlösen av samtliga inlösenberättigade aktier i Sandvik men avyttrade samtliga inlösenrätter i SSAB.

Under året omvandlades 982.000 A-aktier i SCA till B-aktier, varigenom Industrivärdens röstandel minskade från 29,5 procent till 28,5 procent. Sedan även andra aktieägare omvandlat A-aktier till B-aktier uppgick röstandelen i SCA vid årets slut till 28,8 procent. Vidare omvandlades 2.302.756 A-aktier i Skanska till B-aktier, varigenom Industrivärdens röstandel minskade från 29,3 procent till 26,9 procent.

Aktieaffärer under året

	Antal	Mkr
Köp		
SCA B	6.485.440	1.664
Höganäs B	2.610.307	471
Ossur hf ¹	24.699.286	247
Sandvik	505.660	193
Ericsson B	5.000.000	137
Handelsbanken A	635.900	119
Övrigt		192
Summa		3.023

Försäljningar

Indutrade	25.142.200	1.596
Ossur hf ²	89.817.286	1.008
Sandvik ³	1.459.160	569
SCA B	1.267.400	335
Nokia ²	1.588.000	179
Pfizer Inc. ²	1.000.000	170
Övrigt		107
Summa		3.964

1) Varav 15.473.167 aktier tecknades i en nyemission.

2) Hela innehavet.

3) Varav 1.077.100 aktier avyttrades genom inlösen för 436 mkr.

Kortfristig derivat- och aktiehandel

Nordinvest AB bedriver kortfristig aktiehandel. Under året köptes börsaktier för 1.291 (1.350) mkr och såldes för 1.444 (1.168) mkr. Netto avyttrades således aktier för 153 (nettoköp 182) mkr.

Resultatet efter finansnetto uppgick till 33 (34) mkr. Inklusive resultat av moderbolagets kortfristiga derivataffärer med 89 (72) mkr uppgick det totala resultatet av kortfristig derivat- och aktiehandel till 122 (106) mkr, vilket mer än väl täckte moderbolagets förvaltningskostnader om 78 (80) mkr.

Nettoskuld

Moderbolagets likvida medel och räntebärande placeringar uppgick till 1.257 (453) mkr och räntebärande fordringar till 89 (358) mkr. Räntebärande skulder minskade med 532 mkr och uppgick till 5.220 (5.752) mkr, varav skuld för pensioner 51 (46) mkr. Av de räntebärande skulderna var 3.819 (4.056) mkr långfristiga lån. Den räntebärande nettoskulden minskade från 4.798 mkr till 3.672 mkr. Tillsammans med den icke räntebärande nettoskulden med 341 (330) mkr uppgick den totala nettoskulden till 4.013 (5.128) mkr. Nettoskuldssättningsgraden var 7,0 (11,5) procent enligt specifikation på sidan 57.

Koncernen

Koncernens resultat av aktieförvaltning uppgick till 14.334 (7.557) mkr, varav utdelningsintäkter 1.275 (1.032) mkr, värdeförändring aktier 12.937 (6.427) mkr, kortfristig derivat- och aktiehandel 122 (106) mkr samt övriga intäkter och kostnader 0 (-8) mkr. Resultat av övrig verksamhet, vilken i huvudsak avser det helägda dotterbolaget Isaberg Rapid, uppgick till 22 (10) mkr. Efter förvaltningskostnader med -78 (-80) mkr och finansnetto med -231 (-188) mkr blev resultatet efter finansiella poster 14.047 (7.299) mkr. Efter skatt med -7 (-9) mkr samt resultat efter skatt från avvecklad verksamhet med 162 (168) mkr, vilket avser det tidigare helägda dotterbolaget Indutrade, blev årets resultat 14.202 (7.458) mkr.

Koncernens investeringar i materiella anläggningstillgångar exklusive avyttrad verksamhet uppgick till 50 (20) mkr och de planliga avskrivningarna till 37 (42) mkr.

Koncernens räntebärande nettoskuld minskade med 1.422 mkr till 3.970 mkr.

Moderbolaget

Moderbolagets resultat efter finansiella poster uppgick till 10.367 (9.318) mkr, varav externt erhållna utdelningsintäkter 1.275 (1.032) mkr, internt erhållna utdelningsintäkter med 50 (-) mkr, värdeförändring aktier med 9.081 (8.426) mkr, kortfristig derivathandel med 89 (72) mkr samt övriga intäkter och kostnader med 167 (47) mkr. I resultatet ingick vidare förvaltningskostnader med -78 (-80) mkr och finansnetto med -217 (-179) mkr.

Personal

Medelantalet anställda i koncernen uppgick till 1.177 (2.632) varav i utlandet 763 (1.592). I moderbolaget var medelantalet anställda

22 (22) personer. Uppgifter om fördelning av antal anställda och utbetalda löner, andra ersättningar och sociala kostnader avseende styrelsen och verkställande direktören samt övriga anställda framgår av noterna 6 och 7. En beskrivning av Organisation och personal återfinns på sidan 18.

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning med 7,00 (6,00) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 4 procent av moderbolagets egna kapital respektive 3 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 58 procent eller 22,1 miljarder kronor i moderbolaget respektive 66 procent eller 31,6 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 åtgår enligt utdelningsförslaget 1.352 mkr, vilket innebär att koncernens soliditet per den 31 december 2005, allt annat lika, skulle minska med 2 procentenheter. Industrivärden har ett betydande likviditetsutrymme i form av marknadsnoterade aktier.

Miljöpåverkan

AB Industrivärden bedriver inte någon tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken. En redogörelse för Industrivärdens miljömässiga och sociala ansvarstagande framgår av sidan 13.

Finansiella risker

En beskrivning av finansiella instrument och riskhantering framgår av sidorna 63-65.

Implementering av internationella redovisningsregler

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

Övergången till IFRS påverkar såväl redovisning som finansiell rapportering. Industrivärdenkoncernen har redovisat enligt IFRS sådana de har antagits av EU från och med delårsrapporten för första kvartalet 2005 med justerade jämförelsetal för motsvarande period 2004. Därutöver har mer utförliga beskrivningar av effekterna vid införandet av IFRS lämnats i såväl Bokslutsrapport 2004, Årsredovisning 2004 som Delårsrapport för första kvartalet 2005.

En detaljerad beskrivning av övergången till rapportering enligt IFRS framgår av sidorna 58-60.

Förslag till vinstdisposition

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat enligt koncernbalansräkningen uppgår till 46.212 mkr, varav 14.202 mkr utgör årets resultat.

Till årsstämman förfogande står följande vinstmedel i moderbolaget:

Balanserade vinstmedel enligt stämmans beslut 2005	10.961 mkr
Justering på grund av anpassning till IFRS	14.900 mkr
Balanserade vinstmedel efter anpassning till IFRS	25.861 mkr
Årets resultat	10.367 mkr
	<u>36.228 mkr</u>

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

Till aktieägarna utdelas 7,00 kronor per aktie eller totalt	1.352 mkr
I ny räkning balanseras	34.876 mkr
	<u>36.228 mkr</u>

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar härmed, att såvitt vi känner till, årsredovisningen är upprättad i överensstämmelse med god redovisningssed för aktiemarknadsbolag, att lämnade uppgifter stämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting av väsentlig betydelse är utelämnat som skulle kunna påverka den bild som skapats av årsredovisningen.

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

Stockholm den 16 februari 2006

Tom Hedelius
Ordförande

Sverker Martin-Löf
Vice ordförande

Boel Flodgren

Finn Johnsson

Fredrik Lundberg

Arne Mårtensson

Lenart Nilsson

Anders Nyrén
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 23 februari 2006

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin
Auktoriserad revisor

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	2005	2004
AKTIEFÖRVALTNING			
Utdelningsintäkter från aktier	1	1.275	1.032
Värdeförändring aktier	2	12.937	6.427
Kortfristig derivat- och aktiehandel	3	122	106
Övriga intäkter och kostnader	4	0	-8
Resultat av aktieförvaltning		14.334	7.557
ÖVRIG VERKSAMHET			
Nettoomsättning	5	894	862
Kostnad för sålda varor		-583	-566
Utvecklingskostnader		-25	-31
Försäljningskostnader		-184	-164
Administrationskostnader		-80	-94
Övriga rörelseintäkter och -kostnader		0	3
Resultat från övrig verksamhet		22	10
Förvaltningskostnader	6-10	-78	-80
Rörelseresultat		14.278	7.487
Ränteintäkter		13	7
Räntekostnader		-230	-195
Övriga finansiella intäkter	11	1	2
Övriga finansiella kostnader	12	-15	-2
Resultat efter finansiella poster		14.047	7.299
Skatt	13	-7	-9
Årets resultat av kvarvarande verksamhet		14.040	7.290
Årets resultat från avvecklad verksamhet	14	162	168
Årets resultat*		14.202	7.458
Avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	9	42	48
Resultat per aktie, kr¹		73,54	38,62
FÖRDELNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE			
Resultat efter finansiella poster	5		
Aktieförvaltning		14.038	7.298
Övrig verksamhet		9	1
		14.047	7.299
Avvecklad verksamhet		225	243
Koncernen		14.272	7.542
*) Effekt på årets resultat genom införandet av IFRS			
Redovisat resultat enligt tidigare redovisningsprinciper			1.557
Effekt vid införande av IFRS:			
Värdeförändring aktier (IAS 39)			6.066
Marknadsvärdering aktiederivat (IAS 39)			3
Återföring av goodwillavskrivningar (IFRS 3)			37
Nedskrivning av goodwill (IAS 36)			-2
Upphörande med intressebolagsredovisning (IAS 28)			-203
Summa IFRS-effekter			5.901
Årets resultat enligt IFRS			7.458

1) Årets resultat dividerat med 193.135.612 aktier. Någon utspädnings-effekt föreligger inte.

Kommentarer till koncernens resultaträkning

Aktieförvaltning

Utdelningsintäkter från aktier uppgick till 1.275 (1.032) mkr, en ökning med 24 procent. Handelsbanken, Sandvik, Skanska, SSAB och Munters höjde utdelningen. Ericsson lämnade utdelning för första gången sedan 2001. Inlösen av aktier i Sandvik medförde därutöver en likvid om 436 mkr. I SSABs inlösenprogram avyttrades samtliga inlösenrätter för 54 mkr.

Värdeförändring aktier, som inkluderar såväl värdeförändringen sedan årets början av aktier vilka innehafts hela året som aktier vilka förvärvats eller avyttrats under året, uppgick till 12.937 (6.427) mkr. De största värdeförändringsposterna avsåg Sandvik med 2.771 (522) mkr, Indutrade med 2.253 (-) mkr, Ericsson med 2.158 (2.936) mkr, SSAB med 1.881 (445) mkr, Handelsbanken med 1.599 (1.747) mkr och Skanska med 1.332 (536) mkr.

Kortfristiga derivataffärer i moderbolaget med 89 (72) mkr och kortfristig aktiehandel i Nordinvest med 33 (34) mkr uppgick till totalt 122 (106) mkr vilket täckte förvaltningskostnaderna som var 78 (80) mkr.

Aktieförvaltningens resultat inklusive övriga intäkter och kostnader med 0 (-8) mkr blev därmed 14.334 (7.557) mkr.

Övrig verksamhet

Övrig verksamhet med ett resultat på 22 (10) mkr omfattar främst det helägda dotterbolaget Isaberg Rapid. Kostnad för sålda varor med 583 (566) mkr består av råmaterial och förbrukningsmaterial med 298 (287) mkr, ersättningar till anställda med 153 (149) mkr, förändring i lager av färdiga varor och produkter i arbete med -3 (-23) mkr, avskrivningar med 28 (33) mkr samt övriga kostnader med 107 (120) mkr. Utvecklingskostnader med 25 (31) mkr, försäljningskostnader med 184 (164) mkr och administrationskostnader med 80 (94) mkr består väsentligen av personalrelaterade kostnader.

Indutrade, som var helägt dotterbolag fram till börsintroduktionen i början av oktober, då 62,5 procent av aktierna avyttrades, presenteras på sidorna 38-39. Indutrades resultat efter skatt till och med börsintroduktionen i början av oktober anges under rubriken Årets resultat från avvecklad verksamhet.

Förvaltningskostnader

Förvaltningskostnaderna uppgick till -78 (-80) mkr motsvarande 0,15 (0,19) procent av aktieportföljens marknadsvärde. Förvaltningen omfattar såväl investeringsverksamheten som det aktiva ägandet. Förvaltningskostnaderna består av personalkostnader med 50 (48) mkr och övriga kostnader med 28 (32) mkr, främst konsultkostnader, kostnader för årsredovisning och delårsrapporter samt kostnader för dator- och systemstöd.

Finansnetto och skatt

Finansnettot var -231 (-188) mkr till följd av högre genomsnittlig skuldsättning än 2004 och kostnad för förtidsinlösen av lån med 23 (-) mkr, vilket delvis uppvägdes av lägre genomsnittlig räntesats under året. Den räntebärande nettoskulden minskade med 1.422 mkr till 3.970 mkr, huvudsakligen till följd av aktieförsäljning med netto 941 (förvärv 2.247) mkr. Under fjärde kvartalet såldes aktier för 2.120 mkr netto.

Resultatet efter finansiella poster blev 14.047 (7.299) mkr.

Koncernens skatt var -7 (-9) mkr, helt avseende dotterbolag. Liksom föregående år sker inte någon skattebetalning i moderbolaget avseende årets resultat. Lämnad utdelning är avdragsgill för investmentbolag. Efter avdrag för den föreslagna utdelningen med 7,00 (6,00) kronor per aktie uppkom ett skattemässigt underskott i moderbolaget med 8 mkr. Det ackumulerade underskottsavdraget uppgår därmed till 256 mkr.

Årets resultat inklusive resultat från avvecklad verksamhet med 162 (168) mkr blev därmed 14.202 (7.458) mkr.

Koncernens balansräkning

Mkr	Not	31 dec 2005	31 dec 2004 ¹
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar			
Goodwill	15	68	222
Immateriella rättigheter	15	15	34
Summa immateriella anläggningstillgångar		83	256
Materiella anläggningstillgångar			
Byggnader och mark	16	117	291
Maskiner	16, 17	92	128
Inventarier	16, 17	10	100
Pågående nyanläggningar	16	9	2
Summa materiella anläggningstillgångar		228	521
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier	18, 21	51.910	39.190
Långfristiga fordringar	13, 21	12	18
Summa finansiella anläggningstillgångar		51.922	39.208
Summa anläggningstillgångar		52.233	39.985
Omsättningstillgångar			
Varulager	22	197	747
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar		239	667
Övriga fordringar		35	217
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	23	14	40
Summa kortfristiga fordringar		288	924
Kortfristiga aktieplaceringar	24	136	252
Kortfristiga placeringar	24	1.229	401
Kassa och bank		78	224
Summa likvida medel		1.307	625
Summa omsättningstillgångar		1.928	2.548
SUMMA TILLGÅNGAR		54.161	42.533

Mkr	Not	31 dec 2005	31 dec 2004 ¹
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital (se sidan 54)			
Aktiekapital		966	966
Övrigt tillskjutet kapital		1.062	1.062
Reserver		-13	-22
Balanserade vinstmedel		32.010	25.711
Årets resultat		14.202	7.458
Summa eget kapital		48.227	35.175
Långfristiga skulder			
Långfristiga skulder, räntebärande	17, 25-27	4.037	4.493
Långfristiga skulder, räntefria	28	43	53
Summa långfristiga skulder		4.080	4.546
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		103	345
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	29	280	385
Andra skulder, räntefria		225	382
Summa kortfristiga skulder, räntefria		608	1.112
Kortfristiga skulder, räntebärande	17, 30	1.246	1.700
Summa kortfristiga skulder		1.854	2.812
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER			
		54.161	42.533
Ställda säkerheter	31	1	17
Ansvarsförbindelser	32	1	6

1) Inklusive Indutrade som börsnoterades under 2005 (avvecklad verksamhet).

Kommentarer till koncernens balansräkning

Finansiella anläggningstillgångar avser främst marknadsvärdet av koncernens innehav av noterade aktier med 51.858 (39.147) mkr och övriga aktier med 52 (43) mkr. Marknadsvärdet översteg anskaffningsvärdet med 31.592 (20.233) mkr. Årets nettoförsäljning av aktier uppgick till 941 (nettoköp 2.247) mkr. Förvärven av aktier var 3.023 (5.203) mkr, varav SCA svarade för 1.664 mkr och Höganäs för 471 mkr. Försäljningarna av aktier uppgick till 3.964 (2.956) mkr, varav Indutrade svarade för 1.596 mkr, Ossur för 1.008 mkr (hela innehavet) och Sandvik för 569 mkr, varav inlösen av aktier för 436 mkr. Vidare avyttrades hela innehaven i Nokia och Pfizer för tillsammans 349 mkr.

Marknadsvärdet av aktieportföljen, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 28 (21) procent jämfört med 33 (18) procent för börsindex.

Eget kapital ökade med 13.052 mkr till 48.227 (35.175) mkr och uppgick därmed till 250 kronor per aktie vilket överensstämmer med substansvärdet. Förändringen avser i huvudsak årets resultat med 14.202 (7.458) mkr samt lämnad utdelning för 2004 med -1.159 mkr, motsvarande 6:00 kronor per aktie.

Räntebärande skulder inklusive räntebärande pensioner minskade med 910 mkr till 5.283 (6.193) mkr. De likvida medlen uppgick till 1.307 (625) mkr och räntebärande fordringar till 6 (176) mkr eller totalt 1.313 (801) mkr. Den räntebärande nettoskulden blev därmed 3.970 (5.392) mkr.

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2005	2004
AKTIEFÖRVALTNING			
Utdelningsintäkter från aktier	1	1.325	1.032
Värdeförändring aktier	2	9.081	8.426
Kortfristig derivathandel	3	89	72
Övriga intäkter och kostnader	4	167	47
Resultat av aktieförvaltning		10.662	9.577
Förvaltningskostnader	6–8	–78	–80
Rörelseresultat		10.584	9.497
Ränteintäkter			
Dotterbolag		2	2
Övriga		11	5
Räntekostnader			
Dotterbolag		–3	–2
Övriga		–219	–183
Övriga finansiella intäkter	11	0	0
Övriga finansiella kostnader	12	–8	–1
Resultat efter finansiella poster		10.367	9.318
Skatt	13	–	–
Årets resultat		10.367	9.318

Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	31 dec 2005	31 dec 2004
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier	18, 21	35.515	30.780
Aktier i intressebolag	19, 21	6.731	3.031
Aktier i dotterbolag	20, 21	230	507
Summa finansiella anläggningstillgångar		42.476	34.318
Summa anläggningstillgångar		42.476	34.318
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar hos dotterbolag		83	184
Övriga fordringar		12	172
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	23	5	11
Summa kortfristiga fordringar		100	367
Kortfristiga placeringar	24	1.229	400
Kassa och bank		28	53
Summa likvida medel		1.257	453
Summa omsättningstillgångar		1.357	820
SUMMA TILLGÅNGAR		43.833	35.138

Mkr	Not	31 dec 2005	31 dec 2004
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital (se sidan 54)			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		966	966
Reservfond		1.062	1.062
		2.028	2.028
Fritt eget kapital			
Balanserade vinstmedel		25.861	17.702
Årets resultat		10.367	9.318
		36.228	27.020
Summa eget kapital		38.256	29.048
Långfristiga skulder			
Långfristiga skulder, räntebärande	25–27	3.870	4.102
Summa långfristiga skulder		3.870	4.102
Kortfristiga skulder			
Skulder till dotterbolag		1	1
Skatteskuld		165	165
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	29	177	166
Andra skulder, räntefria		14	6
Summa kortfristiga skulder, räntefria		357	338
Skulder till dotterbolag		240	148
Andra skulder, räntebärande	30	1.110	1.502
Summa kortfristiga skulder, räntebärande		1.350	1.650
Summa kortfristiga skulder		1.707	1.988
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		43.833	35.138
Ställda säkerheter	31	1	15
Ansvarsförbindelser	32	4	4

Koncernens och moderbolagets eget kapital

Förändringar i eget kapital, mkr

Koncernen	Aktiekapital ¹	Övrigt tillskjutet kapital ²	Reserver ³	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2003	966	1.062	-14	15.266	-867	16.413
Effekt av nya redovisningsprinciper (IFRS):						
Marknadsvärdering av aktier (IAS 39)	-	-	-	14.165	-	14.165
Marknadsvärdering av övriga finansiella instrument (IAS 39)	-	-	-	3	-	3
Effekt vid upphörande med intressebolagsredovisning (IAS 28)	-	-	-	-1.777	-	-1.777
Effekt vid införande av pensionsredovisning (IAS 19)	-	-	-	-17	-	-17
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	1.062	-14	27.640	-867	28.787
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.062	-	-1.062
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	-867	867	-
Omräkningsdifferenser	-	-	-8	-	-	-8
Årets resultat	-	-	-	-	7.458	7.458
Belopp per 31 december 2004	966	1.062	-22	25.711	7.458	35.175
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.159	-	-1.159
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	7.458	-7.458	-
Omräkningsdifferenser	-	-	9	-	-	9
Årets resultat	-	-	-	-	14.202	14.202
Belopp per 31 december 2005	966	1.062	-13	32.010	14.202	48.227

Moderbolaget	Aktiekapital ¹	Överkursfond ²	Reservfond ²	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2003	966	342	720	11.902	13.930
Överföring från överkursfond till reservfond enligt ny lagstiftning	-	-342	342	-	-
Effekt av nya redovisningsprinciper (IFRS):					
Marknadsvärdering av aktier i andra än intressebolag (IAS 39)	-	-	-	6.862	6.862
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	-	1.062	18.764	20.792
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.062	-1.062
Årets resultat	-	-	-	9.318	9.318
Belopp per 31 december 2004	966	-	1.062	27.020	29.048
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.159	-1.159
Årets resultat	-	-	-	10.367	10.367
Belopp per 31 december 2005	966	-	1.062	36.228	38.256

1) Aktiekapitalet utgjordes per såväl 2004-12-31 som 2005-12-31 av 193.135.612 aktier, varav 134.273.702 A-aktier och 58.861.910 C-aktier. Se vidare avsnittet Industrivärdenaktien, sidorna 8-10.

2) Avser konvertering av konvertibla skuldebrev till överkurs.

3) Ackumulerad omräkningsdifferens i eget kapital uppgår till -13 (-22) mkr. Förändringen är försäkrad av valutakursförändringar i de utländska dotterbolagen.

Koncernens och moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004 ¹	2005	2004
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN				
Aktieförvaltning				
Utdelningsintäkter från aktier	1.275	999	1.325	999
Kassaflöde från kortfristig aktiehandel	144	-182	-	-
Kassaflöde från derivataffärer	108	76	108	76
Övriga kassaflödespåverkande poster	-17	-23	3	4
Löpande kassaflöde från aktieförvaltning	1.510	870	1.436	1.079
Övrig verksamhet				
Resultat från övrig verksamhet	22	231		
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet:				
Avskrivningar	42	132		
Övriga ej kassaflödespåverkande poster	10	25		
Betald skatt	-26	-77		
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-22	-16		
Löpande kassaflöde från övrig verksamhet	26	295		
Betalda förvaltningskostnader	-79	-76	-79	-76
Erhållen ränta	11	13	12	7
Betald ränta	-235	-181	-227	-154
Övriga finansiella poster	-11	-11	-9	-9
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN	1.222	910	1.133	847
INVESTERINGSVERKSAMHETEN				
Aktieförvaltning				
Köp av noterade aktier	-3.023	-5.203	-3.023	-5.203
Försäljning av noterade aktier	2.379	2.956	2.379	2.956
Netto köp/försäljning av dotterbolag	1.585	-30	1.585	-30
Kassaflöde från investeringar inom aktieförvaltning	941	-2.277	941	-2.277
Övrig verksamhet				
Netto köp/försäljning av dotterdotterbolag	-	-14		
Netto köp/försäljning av andra anläggningstillgångar	-49	-61		
Kassaflöde från investeringar inom övrig verksamhet	-49	-75		
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN	892	-2.352	941	-2.277
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN				
Upptagna lån och amortering av skulder	-478	2.447	-465	2.594
Förändring av finansiering mot dotterbolag	-	-	187	-109
Utbetald utdelning	-1.159	-1.062	-1.159	-1.062
Erhållna aktieägartillskott	-	-	167	50
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN	-1.637	1.385	-1.270	1.473
KASSAFLÖDE FRÅN AVVECKLAD VERKSAMHET	283	-		
ÅRETS KASSAFLÖDE	760	-57	804	43
Likvida medel vid årets början	625	683	453	410
Avgår: likvida medel i avvecklad verksamhet	-83	-	-	-
Kursdifferens i likvida medel	5	-1	-	-
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT	1.307	625	1.257	453

1) Inklusive Indutrade som börsnoterades under 2005 (avvecklad verksamhet).

Kommentarer till kassaflödesanalyserna

Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medför in- eller utbetalningar. Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodohavanden, kortfristiga finansiella placeringar med kortare återstående löptid än tre månader.

Kassaflödesanalysen är indelad i kassaflöde från den löpande verksamheten, från investeringsverksamheten och från finansieringsverksamheten.

Koncernen

Den löpande verksamheten

Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen avser främst erhållna utdelningar med 1.275 (999) mkr vartill kommer kassaflöde från kortfristig aktiehandel i Nordinvest och derivataffärer i moderbolaget samt övriga kassaflödespåverkande poster med tillsammans 235 (-129) mkr. Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen blev därmed 1.510 (870) mkr.

Det löpande kassaflödet från övrig verksamhet (föregående år inklusive avvecklad verksamhet) utgår från rörelseresultatet med 22 (231) mkr vilket justeras med poster som inte ingår i kassaflödet som avskrivningar med 42 (132) mkr och övrigt med 10 (25) mkr. Vidare beaktas betald skatt med -26 (-77) mkr samt kassaflödet från förändringar i rörelsekapitalet, främst varulager, kundfordringar och leverantörsskulder, med -22 (-16) mkr.

Till det sålunda erhållna kassaflödet från aktieförvaltningen med 1.510 (870) mkr respektive från övrig verksamhet med 26 (295) mkr läggs betalda förvaltningskostnader med -79 (-76) mkr, erhållen ränta med 11 (13) mkr, erlagd ränta med -235 (-181) mkr samt betalning av övriga finansiella poster med -11 (-11) mkr. Härigenom erhålls det totala kassaflödet från den löpande verksamheten med 1.222 (910) mkr.

Investeringsverksamheten

Kassaflödet från investeringar inom aktieförvaltningen omfattar köp av noterade aktier i moderbolaget med -3.023 (-5.203) mkr, försäljning av noterade aktier med 2.379 (2.956) mkr samt försäljning av dotterbolag med 1.585 (-30) mkr.

Kassaflödet från övrig verksamhet omfattar nettot av köp och försäljningar av dotterdotterbolag med -(-14) mkr och av andra anläggningstillgångar, främst maskiner och inventarier, med -49 (-61) mkr.

Det sammanlagda kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår därmed till 892 (-2.352) mkr.

Finansieringsverksamheten

Finansieringsverksamheten omfattar förändring av fordringar med 170 (-106) mkr, upptagna lån med 1.124 (3.231) mkr och amorteringar av skulder med -1.772 (-678) mkr, vilket netto uppgår till -478 (2.447) mkr samt betald utdelning med -1.159 (-1.062) mkr.

Avvecklad verksamhet

Kassaflödet från avvecklad verksamhet, vilket avser Indutrade som börsnoterades under 2005, uppgick till -18 mkr. Justerat för utbetald utdelning, koncernbidrag och återbetalning av aktieägartillskott med totalt 301 mkr blev kassaflödet 283 mkr. Detta fördelar sig på kassaflöde från den löpande verksamheten med 147 mkr, från investeringsverksamheten med -184 mkr och från finansieringsverksamheten med 320 mkr.

Kassaflöde och likvida medel

Nettot av de olika posterna i kassaflödet blev 760 (-57) mkr. Likvida medel påverkades även av likvida medel i avvecklad verksamhet med -83 (-) mkr och av en kursdifferens med 5 (-1) mkr så att likvida medel under året ökade med 682 mkr till 1.307 (625) mkr.

Moderbolaget

Den löpande verksamheten

Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen avser primärt erhållna utdelningar med 1.325 (999) mkr vartill kommer kassaflöde från derivataffärer samt övriga kassaflödespåverkande poster med tillsammans 111 (80) mkr. Det löpande kassaflödet från aktieförvaltningen blev därmed 1.436 (1.079) mkr.

Till det sålunda erhållna kassaflödet från aktieförvaltningen läggs betalda förvaltningskostnader med -79 (-76) mkr, erhållen ränta med 12 (7) mkr, erlagd ränta med -227 (-154) mkr samt betalning av övriga finansiella poster med -9 (-9) mkr. Härigenom erhålls det totala kassaflödet från den löpande verksamheten med 1.133 (847) mkr.

Investeringsverksamheten

Kassaflödet från investeringar inom aktieförvaltningen omfattar köp av noterade aktier med -3.023 (-5.203) mkr, försäljning av noterade aktier med 2.379 (2.956) mkr samt försäljning av aktier i dotterbolag med 1.585 (-30) mkr. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår därmed till 941 (-2.277) mkr.

Finansieringsverksamheten

Finansieringsverksamheten omfattar förändringar av fordringar med 170 (-101) mkr, ökning av upptagna lån med 1.100 (3.200) mkr och amorteringar av skulder med -1.735 (-505) mkr, vilket netto uppgick till -465 (2.594) mkr samt betald utdelning med -1.159 (-1.062) mkr. Vidare beaktas förändring av finansiering mot dotterbolag m m med 354 (-59) mkr. Kassaflödet från finansieringsverksamheten blev därmed -1.270 (1.473) mkr.

Kassaflöde och likvida medel

Nettot av de olika posterna i kassaflödet uppgår till 804 (43) mkr. Likvida medel ökade därmed under året till 1.257 (453) mkr.

Förändring av koncernens räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec 2005	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar ¹	31 dec 2004
Likvida medel	1.307	760	–	–78	625
Kortfristiga räntebärande fordringar	6	–	–170	–	176
Långfristiga räntebärande skulder	4.037	–	–306	–150	4.493
Kortfristiga räntebärande skulder	1.246	–	–342	–112	1.700
Räntebärande nettoskuld	3.970	–760	–478	–184	5.392

1) Varav Indutrade 187 mkr, som börsnoterades i oktober 2005 (avvecklad verksamhet).

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

Mkr	2005	2004	2004
	Aktieförvaltning	Aktieförvaltning	Övrig verksamhet
Anläggningstillgångar	621	–	–6
Omsättningstillgångar	1.353	–	–4
Långfristiga skulder	–450	–	1
Kortfristiga skulder	–861	–	2
Realisationsresultat	1.170	–	–
Koncernmässigt värde av den kvarvarande andelen av sålt dotterbolag	–248	–	–
Total köpeskilling	1.585	–	–7
Reglering av skuld avseende köpta/sålda dotterbolag under tidigare år	–	–30	–7
Likvida medel i berörda bolag	–83	–	–
Kassaflöde hänförligt till köp/försäljning av dotterbolag	1.502	–30	–14

Förändring av moderbolagets räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec 2005	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2004
Likvida medel	1.257	804	–	–	453
Kortfristiga räntebärande fordringar	89	–	–259	–10	358
Långfristiga räntebärande skulder	3.870	–	–237	5	4.102
Kortfristiga räntebärande skulder	1.350	–	–300	–	1.650
	3.874	–804	–278	15	4.941
Avgår: skuld till dotterbolag	–202	–	–59	–	–143
Räntebärande nettoskuld	3.672	–804	–337	15	4.798
Aktieportföljens marknadsvärde	52.265				41.691
Nettoskuldsättningsgrad, %	7,0				11,5

Redovisningsprinciper

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med IFRS sådana de antagits av EU och enligt Årsredovisningslagen. Årsredovisningslagen ställer dock krav på vissa kompletterande upplysningar avseende koncernredovisningen vilket regleras i rekommendationen RR 30 Kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Årsredovisningen för moderbolaget AB Industrivärden är upprättad enligt Årsredovisningslagen med beaktande av uttalanden från Redovisningsrådets akutgrupp samt med tillämpning av Redovisningsrådets rekommendation RR 32 Redovisning för juridiska personer. Detta innebär som huvudregel att de internationella redovisningsreglerna IFRS/IAS (se nedan) tillämpas för moderbolaget så långt som möjligt men att vissa undantag förekommer vilka främst härstammar från Årsredovisningslagen.

Övergång till redovisning enligt IFRS

Koncernredovisning

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

Industrivärden har redovisat enligt IFRS från och med delårsrapporten för första kvartalet 2005 och med justerade jämförelsetal för motsvarande period 2004 för att få full jämförbarhet mellan redovisningsperioderna, vilket har medfört tillämpning av IAS 39 från 1 januari 2004. Den initiala effekt som uppkommer vid övergången till IFRS per 1 januari 2004 redovisas som en justering direkt mot eget kapital. Övergången till IFRS behandlas enligt rekommendation IFRS 1.

De nya redovisningsrekommendationer som har störst påverkan på Industrivärdens redovisning är IAS 39 avseende värdering av finansiella instrument till marknadsvärde (verkligt värde) och IAS 28 avseende redovisning av innehav i intresseföretag. Dessa rekommendationer styr värderingsprinciperna för aktieportföljen och skulderna. Rekommendationerna IAS 19, Ersättning till anställda och IFRS 3 som bland annat hanterar redovisning av goodwill har även vissa effekter på redovisningen. Avyttring av aktiemajoriteten i Indutrade har medfört tillämpning av rekommendationen IFRS 5. Övriga nya rekommendationer enligt IFRS/IAS har ingen eller endast marginell effekt på Industrivärdenkoncernens resultat och ställning. De redovisningsrekommendationer som införs från och med 1 januari 2006 bedöms inte få någon effekt på koncernens resultat och ställning.

Värdering av finansiella instrument

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

Industrivärden har på koncernnivå redovisat samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande marknadsvärdeförändring över resultaträkningen. I enlighet med IAS 28 punkt 1 har även noterade intressebolag redovisats på motsvarande sätt. Därmed redovisas intressebolag inte enligt kapitalandelsmetoden utan på ett för investmentbolag mer rättvisande sätt.

Aktier i dotterbolag marknadsvärderas inte enligt IAS 39. Dotterbolag konsolideras liksom tidigare i koncernredovisningen enligt förvärvsmetoden.

Redovisning av noterade aktiers marknadsvärdeförändring över resultaträkningen innebär att överensstämmelse till stor del uppnås i redovisningen med såväl den löpande förändringen av substansvärdet som att det egna kapitalet i koncernredovisningen i huvudsak överensstämmer med det totalt redovisade substansvärdet.

Redovisning av ersättning till anställda

IAS 19 reglerar bland annat redovisning av pensioner. Industrivärden har valt att utnyttja den så kallade korridoren vid redovisning av aktuariella vinster och förluster vid pensionsberäkning. Se vidare not 25, sidorna 76–77.

Redovisning av goodwill

IFRS 3 kräver att goodwill inte längre skrivs av. I stället prövas behovet av eventuell nedskrivning minst en gång per år. Nedskrivning skall ske om det redovisade värdet överstiger återvinningsvärdet. Industrivärden har i samband med införande av IFRS genomfört nedskrivningsprövning såväl per den 1 januari 2004 som den 31 december 2004. Enligt tidigare redovisningsprinciper skrevs goodwill av över bedömd nyttjandeperiod. Som en konsekvens av IFRS 3 skall de goodwillavskrivningar som skedde 2004 återföras i resultaträkningen vid upprättande av IFRS-bokslut för 2004. Goodwillavskrivningar före 1 januari 2004 skall dock inte återföras.

Bokslut 2004 omräknat enligt IFRS

För att åskådliggöra effekterna av övergången till IFRS presenteras nedan koncernens resultat- och balansräkningar för 2004 enligt årsredovisningen för 2004, justeringsposter enligt IFRS samt omräknade resultat- och balansräkningar. Vidare presenteras justering enligt IFRS av ingående eget kapital den 1 januari 2004.

Moderbolaget

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

Mkr	Not	Enligt ÅR 2004	Justering enl. IFRS	Enligt IFRS 2004
Koncernens resultaträkning				
Utdelningsintäkter från aktier		1.036	-4	1.032
Resultat av aktieaffärer	a	395	-395	-
Värdeförändring aktier	b	-	6.427	6.427
Kortfristig derivat- och aktiehandel	c	69	37	106
Övriga intäkter och kostnader		-12	4	-8
Resultat av aktieförvaltning		1.488	6.069	7.557
Resultat från övrig verksamhet	d, e	231	-221	10
Förvaltningskostnader		-80	-	-80
Rörelseresultat		1.639	5.848	7.487
Finansiella intäkter och kostnader	e	-201	13	-188
Resultat efter finansiella poster		1.438	5.861	7.299
Resultat av intressebolagsredovisning	f	203	-203	-
Årets resultat från verksamhet under avveckling	e	-	168	168
Skatt	e	-84	75	-9
Årets resultat		1.557	5.901	7.458

Mkr	Not	Enligt ÅR 2004-12-31	Justering enl. IFRS	Enligt IFRS 2004-12-31
Koncernens balansräkning				
Aktier	g	14.989	24.201	39.190
Aktier i intressebolag	f	5.777	-5.777	-
Övriga anläggningstillgångar	d, h	730	65	795
Summa anläggningstillgångar		21.496	18.489	39.985
Omsättningstillgångar	i	2.478	70	2.548
Summa tillgångar		23.974	18.559	42.533
Eget kapital	f, j	16.713	18.462	35.175
Skulder	c, h, i	7.261	97	7.358
Summa eget kapital och skulder		23.974	18.559	42.533

Justering av ingående eget kapital den 1 januari 2004

Mkr	Not	Enligt ÅR 2003	Justering enl. IFRS	Enligt IFRS 2004-01-01
Koncernens balansräkning				
Aktier	g	10.403	20.109	30.512
Aktier i intressebolag	f	7.720	-7.720	-
Övriga anläggningstillgångar	h, i	804	115	919
Summa anläggningstillgångar		18.927	12.504	31.431
Omsättningstillgångar		2.148	-	2.148
Summa tillgångar		21.075	12.504	33.579
Eget kapital	f, j	16.413	12.374	28.787
Skulder	c, h, i	4.662	130	4.792
Summa eget kapital och skulder		21.075	12.504	33.579

- Not a.** Enligt tidigare redovisningsregler beräknades Resultat av aktieaffärer som skillnaden mellan försäljningslikvid och ursprungligt anskaffningsvärde för aktierna. Enligt IAS 39 anses resultateffekten av en avyttrad noterad aktie motsvara marknadsvärdeförändringen från senaste redovisningsperiod fram till avyttringstillfället. Förändringar i resultaträkningen rubriceras som Värdeförändring aktier vilket innebär att det inte görs någon åtskillnad mellan värdeförändring för avyttrade noterade aktier och värdeförändring för kvarvarande noterade aktieportfölj (se not b nedan).
- Not b.** Förändring av marknadsvärdet för noterade aktier redovisas tillsammans med värdeförändringen för avyttrade aktier som en separat post i resultaträkningen.
- Not c.** Enligt IAS 39 skall aktiederivat marknadsvärderas.
- Not d.** Enligt IFRS 3 skall nedskrivningsprövning av goodwill ske minst årligen. Vid eventuellt nedskrivningsbehov belastas resultatet (enligt IAS 36), annars kvarstår goodwillvärdet oförändrat. Återförd goodwillavskrivning uppgick till 37 mkr. Nedskrivning har skett med -2 mkr.
- Not e.** Enligt IFRS 5 skall verksamhet under avveckling (vilket avser börsnoteringen av Indutrade), redovisas separat vilket även inkluderar resultaträkningens jämförelsetal för 2004.
- Not f.** Med hänvisning till IAS 28 punkt 1 kommer intressebolagsredovisning inte att upprättas från och med 2004, vilket krävdes enligt tidigare regler.
- Not g.** Posten Aktier inkluderar noterade aktier vilka enligt IAS 39 redovisas till marknadsvärde. Enligt tidigare regler redovisades noterade aktier, som inte var intressebolag, kollektivt som en portfölj till det lägsta av anskaffningsvärdet och marknadsvärdet.
- Not h.** Enligt IAS 17 skall samtliga leasingavtal vilka klassificeras som finansiella leasingavtal redovisas som sådana. Tidigare har finansiella leasingavtal av mindre värde klassificerats som operationella leasingavtal.
- Not i.** Enligt IAS 39 skall derivat som används för att kontrollera exponeringen i skuldportföljen marknadsvärderas (valuta- och ränteswapar).
- Not j.** Redovisat eget kapital enligt IFRS påverkas främst av marknadsvärdering av samtliga noterade aktier medan aktier i dotterbolag inte får marknadsvärderas. Detta innebär att det totala egna kapitalet för 2004 inte helt överensstämmer med substansvärdet.

Förändring av eget kapital	2004-12-31	2004-01-01
Ingående eget kapital per 2004-01-01 respektive 2003-12-31	28.787	16.413
Initial justering – marknadsvärdeförändring aktier (IAS 39)		14.165
Initial justering – marknadsvärdering av övriga finansiella instrument (IAS 39)		3
Justering för upphörande med intressebolagsredovisning (IAS 28)		-1.777
Justerat resultat 2004 enligt IFRS (se resultaträkning 2004, ovan)	7.458	
Effekt vid införande av pensionsredovisning (IAS 19)		-17
Omräkningsdifferenser	-8	
Utbetald utdelning 2004	-1.062	
Utgående justerat eget kapital enligt IFRS	35.175	28.787

Grunder för rapporternas upprättande

Koncernredovisningen omfattar, förutom moderbolaget, samtliga bolag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt har ett bestämmande inflytande. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS sådana de antagits av EU samt med beaktande av Redovisningsrådets rekommendation RR 30 Kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Värderingen av tillgångar och skulder bygger på marknadsvärdet och är inte avhängig av företagsledningens bedömningar.

Slutligt fastställande av årsredovisningen sker vid årsstämman den 8 maj 2006.

Koncernredovisning

Koncernens balansräkning har upprättats enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att moderbolagets anskaffningsvärden för aktier i dotterbolag, varmed avses bolag i vilka Industrivärden äger mer än 50 procent av rösterna, elimineras mot dotterbolagens egna kapital vid förvärvstillfället. Endast resultat som uppkommit efter förvärvstidpunkten ingår således i koncernens eget kapital. Det egna kapitalet i det förvärvade dotterbolaget bestäms utifrån en marknadsvärdering av tillgångar och skulder vid förvärvstidpunkten. I de fall anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet enligt ovan har mellanskillnaden redovisats som goodwillpost i balansräkningen. Det uppkomna goodwillvärdet har prövats årligen.

Dotterbolag som har avyttrats under året ingår i koncernredovisningen till och med avyttringstidpunkten och redovisas enligt IFRS 5. Företag som förvärvats under året ingår i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten.

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

Omräkning av utländska dotterbolag

Utländska dotterbolag har klassificerats som självständiga varför tillgångar och skulder omräknas till svensk valuta enligt balansdagens valutakurser. Resultaträkningarna i utländska bolag omräknas till genomsnittskurs. Omräkningsdifferensen förs direkt till posten Reserver i eget kapital och påverkar inte årets resultat.

Omräkning av fordringar och skulder i utländsk valuta

Fordringar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens kurs.

Intäktsredovisning

Utdelningsintäkter från aktier intäktsredovisas när de erhålles.

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 värde-

förändringen 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. Samtliga värdeförändringar redovisas under rubriken Värdeförändring aktier i resultaträkningen.

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

Ränteintäkter redovisas med beaktande av upplupen ränta på balansdagen.

Redovisning av intressebolag

Intressebolag är de företag i vilka Industrivärden har ett betydande men inte bestämmande inflytande, vilket i regel gäller de aktieinnehav i vilka röstetalet uppgår till mellan 20 och 50 procent. Industrivärdens röstetal överstiger 20 procent i Industrade (från oktober 2005), SCA, Skanska och SSAB (från juni 2005). I koncernen värderas aktier i intressebolag till marknadsvärde och i moderbolaget till anskaffningsvärde. Resultat av avyttring av aktier i intressebolag beräknas i enlighet härmed.

Avskrivningar

Avskrivningar på maskiners och inventariers anskaffningsvärden har gjorts linjärt enligt plan på 5–10 år. Avskrivningssatserna har baserats på bedömd nyttjandeperiod. Anläggningsfastigheter har i regel avskrivits med skattemässigt högsta tillåtna belopp. Bedömd nyttjandeperiod för anläggningsfastigheter överensstämmer med vad som anges i skattelagstiftningen, normalt 33–50 år.

Personaloptioner

En beskrivning av personaloptionsprogrammet framgår av not 7 på sidan 70. Av redogörelsen framgår att de kostnader och intäkter som härrör från personaloptionsprogrammet löpande har påverkat resultatet.

Inkomstskatter

Redovisade inkomstskatter innefattar skatt avseende aktuellt år, justering avseende tidigare års skatt samt förändringar i uppskjuten skatt. Värdering av samtliga skatteskulder och skattefordringar sker till nominella belopp enligt gällande skatteregler. Uppskjuten skatt beräknas på alla temporära skillnader som uppkommer mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Uppskjuten skattefordran avseende underskottsavdrag redovisas i den utsträckning det är sannolikt att avdraget kan avräknas mot överskott vid framtida beskattning.

Värdering av goodwill

Behovet av eventuell nedskrivning av goodwill prövas årligen, varvid ett återvinningsvärde fastställs för de förvärvade nettotill-

gångarna. Nedskrivning sker om det redovisade värdet överstiger återvinningsvärdet.

Värdering av aktier

Köp och försäljning av aktier redovisas per affärsdagen.

Noterade aktier värderas i koncernredovisningen till marknadsvärde från och med 2004. Med marknadsvärdet för noterade aktier avses aktuell börskurs.

Noterade aktier i moderbolaget värderas till marknadsvärde utom aktier i intressebolag som värderas till anskaffningsvärde enligt bestämmelser i Årsredovisningslagen (se Redovisning av intressebolag ovan).

Övriga aktier redovisas i koncernen till bedömt värde och i moderbolaget till anskaffningsvärdet för respektive bolag. Eventuell justering av värdet sker post för post i den mån det bedöms ha uppkommit en värdeförändring.

Värdering av utställda aktieoptioner

Industrivärden utställer löpande köp- och säljoptioner i de aktier som ingår i aktieportföljen. Erhållen optionspremie skuldförs och avräknas mot erlagd premie vid eventuell 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.

Bedömning av verkligt värde på finansiella instrument

Verkligt värde för Industrivärdens finansiella instrument baseras normalt på marknadspris på balansdagen för de finansiella instrument som är marknadsnoterade. För övriga finansiella instrument används olika metoder för att bedöma verkligt värde såsom senaste tillgängliga försäljningspriser för liknande finansiella instrument eller motsvarande värden.

Varulager

Koncernens varulager är värderat till det lägsta av anskaffningsvärdet och försäljningsvärdet med tillämpning av principen först in-först ut (FIFO).

Kundfordringar

Kundfordringar värderas individuellt till det belopp med vilket de beräknas inflyta.

Leasingavtal

Finansiella leasingavtal redovisas i koncernen som materiella tillgångar och som kortfristiga respektive långfristiga räntebärande skulder. Operationella leasingavtal kostnadsförs i sin helhet.

Låneskulder

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

Pensioner

Pensionsskulden avser Industrivärdens åtagande avseende förmånsbestämda pensioner, dels åtaganden gentemot FPG/PRI och dels åtaganden avseende individuella pensioner, samtliga årligen beräknade i koncernen enligt IAS 19 med hjälp av oberoende aktuarier. Vad avser förmånsbestämda pensioner försäkrade i Alecta redovisas de som avgiftsbestämda eftersom Alecta inte har kunnat tillhandahålla nödvändig information. Pensionskostnaden för Industrivärden inkluderande såväl förmånsbestämda som avgiftsbestämda pensioner har belastat koncernens resultat med 22 mkr för 2005. Industrivärden har valt att på koncernnivå utnyttja den så kallade korridoren vid redovisning av aktuariella vinster och förluster. Moderbolaget tillämpar tryggandelagens regler vilka följer FARs redovisningsrekommendation nr 4, Redovisning av pensionsskuld och pensionskostnad. Den huvudsakliga skillnaden jämfört med IAS 19 är att svensk praxis bortser från framtida höjningar av löner och pensioner vid beräkning av pensionsförpliktelsens nuvärde. Se vidare not 25 Pensioner på sidorna 76–77.

Transaktioner med närstående

Inga transaktioner mellan AB Industrivärden och det helägda dotterbolaget Isaberg Rapid har förekommit. Med andra helägda dotterbolag har vissa transaktioner skett, som lokalhyra på marknadsmässiga villkor.

Ersättningar till Industrivärdens styrelse och ledande befattningshavare har skett på marknadsmässiga villkor som framgår av not 7 på sidan 70.

Inga transaktioner med noterade intressebolag har förekommit utöver att Indutrade hyr lokaler på marknadsmässiga villkor av ett av Industrivärden helägt fastighetsbolag. VD Anders Nyrén och vice VD Bengt Kjell har uppburit styrelsearvoden i noterade intressebolag som inlevererats till Industrivärden.

Segmentsrapportering

Segmentsrapporteringen har inskränkts till de primära segmenten aktieförvaltning och övrig verksamhet. Eftersom aktieförvaltningen efter avyttringen av aktiemajoriteten i Indutrade är den helt dominerande verksamheten och utgör 99 procent av aktieportföljens marknadsvärde tillför en indelning i sekundära segment i form av geografisk indelning inte någon väsentlig tilläggsinformation.

Finansiella instrument och riskhantering

Organisation

Moderbolagets finansiering och hantering av finansiella risker sker i enlighet med av styrelsen fastställda riktlinjer. Moderbolagets centrala finansfunktion är i huvudsak inriktad på finansiering samt placering av likviditetsöverskott. Det helägda, rörelsedrivande dotterbolaget Isaberg Rapid har egen finansfunktion och är självständigt ansvarigt för hanteringen av sina finansiella risker inom av moderbolagets styrelse fastställda ramar.

Finansiering

Moderbolagets finansiering sker via såväl kortfristig som långfristig upplåning. Den kortfristiga upplåningen omfattar bekräftade (kontrakterade) och obekräftade limiter i bank samt företagscertifikatprogram och ECP-program (Euro Commercial Paper Programme). Den långfristiga upplåningen sker huvudsakligen i form av MTN-program (Medium Term Note-program) och av en femårig syndikerad kredit med löptid till och med augusti 2010.

AB Industrivärden hade vid utgången av 2005 bekräftade limiter motsvarande 4,6 (5,1) miljarder kronor, varav 0,0 (0,9) miljarder kronor utnyttjats, samt obekräftade limiter och marknadsprogram om 16,3 (13,3) miljarder kronor varav 4,9 (4,6) miljarder kronor hade utnyttjats. Under 2005 minskade upplåningen bl.a. till följd av nettoförsäljning av aktier med 0,9 miljarder kronor.

Industrivärdenkoncernen hade vid motsvarande tidpunkt totala bekräftade limiter på 4,9 (5,5) miljarder kronor och obekräftade limiter och marknadsprogram på totalt 16,3 (13,3) miljarder kronor.

En specifikation av långfristiga och kortfristiga räntebärande skulder framgår av noterna 26 och 30 på sidan 78.

Sammanställning av bekräftade och obekräftade limiter samt marknadsprogram

Miljarder kronor	Koncernen		Moderbolaget	
	05-12-31	04-12-31	05-12-31	04-12-31
Checkkrediter	2,8	2,8	2,7	2,6
Syndikerat lån (i euro) ¹⁾	1,9	2,5	1,9	2,5
Övriga bekräftade limiter	0,2	0,2	–	–
Summa bekräftade limiter	4,9	5,5	4,6	5,1
Obekräftade limiter	1,6	1,8	1,6	1,8
ECP-program (500 miljoner euro)	4,7	4,5	4,7	4,5
Företagscertifikatprogram	2,0	2,0	2,0	2,0
MTN-program	8,0	5,0	8,0	5,0
Summa marknadsprogram	14,7	11,5	14,7	11,5
Totala limiter	21,2	18,8	20,9	18,4

1) Femårig internationell syndikerad kredit på 200 miljoner euro med löptid t o m augusti 2010, som under 2005 ersatte en i förtid uppsagd syndikerad kredit på 275 miljoner euro med ursprunglig löptid till och med november 2008.

Kreditramarna ger Industrivärden möjlighet att agera med kort varsel vid intressanta investeringsmöjligheter.

Genomsnittlig räntesats

Den genomsnittliga räntesatsen för AB Industrivärden låneportfölj per 2005-12-31 uppgick till 3,3 (4,0) procent.

Rating

Industrivärden har erhållit en internationell rating av Standard & Poor's med A+/Stable/A-1. Företagscertifikatprogrammen har fått högsta kreditvärdighet K1 respektive A-1 av samma institut.

Finansiell riskhantering – allmänt

De typer av finansiella risker som Industrivärdenkoncernen möter i sin verksamhet är framförallt i form av aktierisk samt i begränsad omfattning övriga finansiella risker i form av t.ex. valutarisk, ränterisk och likviditetsrisk.

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

Aktierisk

Aktierisk omfattar aktiekursrisk, likviditetsrisk samt motpartsrisk. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Detta är den mest betydande risken i Industrivärdenkoncernens verksamhet.

Det aktiva ägandet har en central roll i Industrivärdenkoncernens affärsidé och syftar till att, tillsammans med andra ägare, söka finna former för värdehöjande åtgärder i innehavsbolagen. Industrivärdenkoncernens innehavsbolag uppvisar generellt en historiskt god värdetillväxt vilket bland annat inneburit att Industrivärdenkoncernens totalavkastning för längre tidsperioder varit högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Industrivärdenkoncernens bidrag till värdeskapande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärdenkoncernens portfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling.

Genom en väl avvägd sammansättning av olika innehav i aktieportföljen minskas exponeringen mot bransch- eller sektoranknutna risker. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tiden. Industrivärdenkoncernens aktieplaceringar sker inom de ramar som styrelsen fastställt i placeringsreglementet. Nyinvesteringar, försäljningar och omplaceringar prövas regelbundet i en särskild investerings-

kommitté som omfattar ledningsgruppen och representanter från investeringsverksamheten.

Förutom investeringar i börsaktier gör Industrivärden också affärer i standardiserade och icke standardiserade aktieoptioner. Derivataffärer görs i enlighet med av Industrivärden fastställda placeringsregler för aktier och aktierelaterade instrument. I syfte att begränsa motpartsrisken får derivataffärer endast göras med av Industrivärden godkända motparter.

I dotterbolaget Nordinvest bedrivs kortfritig aktiehandel inom ramen för Industrivärden strategi. Aktierisken minimeras genom särskilda placeringsreglementen med strikta riskmandat och stop-lossregler.

Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärden aktieportfölj per 2005-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 500 mkr.

Industrivärden strategi att investera i stora och medelstora nordiska börsbolag kan medföra innehav av utländska aktier vilka påverkas av valutaförändringar, s k valutarisk. För investeringar i utländska börsnoterade aktier görs valutasäkring. Per 2005-12-31 fanns investeringar i utländska börsaktier för 18 mkr, vilka var valutasäkrade.

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

För ytterligare uppgifter om Industrivärden aktierisk, se avsnittet Belåning och risk på sidan 6.

Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i valutakurser.

Förutom den valutarisk som kan uppkomma på grund av innehav i aktier i utländsk valuta (se ovan) påverkas Industrivärdenkoncernen och då främst det rörelsedrivande dotterbolaget Isaberg Rapid av valutakursförändringar. Valutarisk kan delas upp i transaktionsexponering och omräkningsexponering.

Transaktionsexponering uppkommer i rörelsedrivande dotterbolags kommersiella flöden. Valutaflödena kontrolleras och säkras, på affärsmässiga grunder av dotterbolagets finansavdelning. Säkringar kan enligt finanspolicyn göras maximalt 12 månader framåt. Effekterna av valutafuktuationer begränsas också med hjälp av kundavtal innehållande valutaklausuler och prisanpassningar. Dotterbolaget Isaberg Rapids resultat för 2005 har påverkats med -4 mkr avseende valutaeffekter, vilket inkluderar marknadsvärdering av valutaterminskontrakt med -7 mkr.

För att reducera omräkningsexponeringen i Isaberg Rapidkoncernen har lån upptagits i utländsk valuta motsvarande cirka

125 mkr. Effekten på eget kapital för utländska dotterbolag som ej valutasäkrats på motsvarande sätt uppgår till 9 mkr.

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

Bokslutskurser

	Balansdagskurs		Genomsnittskurs	
	2005	2004	2005	2004
EUR	9,42	9,00	9,31	9,13
GBP	13,73	12,70	13,66	13,46
USD	7,96	6,61	7,57	7,35

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 eventuella swapavtal med rörlig ränta. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden, under förutsättning att risken i instrumentet kan beräknas i monetära termer. Vid utgången av 2005 fanns inga ränteswapavtal.

Vid en tänkt ökning av marknadsräntorna med en procentenhet blir effekten, beräknad på AB Industrivärden låneportfölj per 2005-12-31, att den genomsnittliga räntan i låneportföljen ökar från cirka 3,3 procent till cirka 3,5 procent, vilket innebär en kostnadsökning med cirka 10 mkr på årsbasis. Orsaken till att en procentenhets ränteökning inte ger full effekt på räntekostnaderna är att huvuddelen av lånen är tagna till fast ränta. Vid utgången av 2005 löpte cirka 80 procent av Industrivärden lån med fast ränta.

Den genomsnittliga räntebindningen för Industrivärden nettoskuldssättning skall enligt finanspolicyn uppgå till 18 månader med tillåtna avvikelser uppåt med 12 månader samt avvikelser nedåt med 6 månader. Vid årets slut var den genomsnittliga räntebindningstiden 20 månader. Industrivärden har inga lån vars löptid överstiger fem år per 2005-12-31.

Industrivärden ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg.

Likviditetsrisk och refinansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken att få svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument.

Industrivärden likviditetsrisk är begränsad eftersom tillgångarna huvudsakligen utgörs av likvida, börsnoterade aktier. I enlighet med Industrivärden finanspolicy finns det dessutom vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 3.000 mkr.

Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader.

Lånens förfallotider skall, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Låneportföljens genomsnittliga bindningstid var 26 (25) månader per 2005-12-31. Förfallotiderna fördelade per år framgår av not 26 på sidan 78.

Industrivårdens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 89 (83) procent har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

Motpartsrisk

Motpartsrisk är risken att en part i en transaktion med ett finansiellt instrument inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsakar den andra parten en förlust.

Industrivärdenkoncernen är utsatt för motpartsrisiker dels genom finansiella åtaganden i form av placeringar, derivataffärer m m dels via kundkrediter i det rörelsedrivande dotterbolaget. Motpartsrisiker i de finansiella åtagandena begränsas via Industrivårdens finanspolicy genom att överskottslikviditet placeras hos motparter med en mycket hög kreditvärdighet baserad på Standard & Poor's rating med begränsning både avseende belopp och löptid.

Industrivårdens finansiella avtal vid affärer i aktier, aktierelaterade derivat och övriga derivat görs med flera kreditvärdiga och speciellt utvalda kreditinstitut, som utvärderas kvartalsvis, med vilka Industrivärden har ett brett och långsiktigt samarbete. Kreditinstituten skall ha hög rating.

Kreditrisiker finns också i utestående kundfordringar hos Isaberg Rapid vilka per 2005-12-31 uppgick till 239 mkr. De samlade kundförlusterna uppgick för räkenskapsåret 2005 till 1 mkr. Fordringsreserven uppgick till 3 mkr.

Av Industrivärden fastställda regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos motparter avseende placeringar, derivataffärer

m.m. varför motpartsrisken bedöms vara låg. Risken för större kundförluster är begränsad i och med att kundfordringarna är fördelade på ett stort antal kunder.

Operationella risker

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för AB Industrivårdens riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policies. Viktiga regelverk är bland annat placeringsreglemente, finanspolicy, attestinstruktion med flera instruktioner. Juridisk granskning av avtal och förbindelser sker fortlöpande. Dessutom sker kontinuerliga kontroller som reglerar och säkerställer ansvar och befogenheter i den löpande verksamheten. Dotterbolag har egna instruktioner som är utformade med utgångspunkt från de regler som gäller för moderbolaget.

För att stärka den interna kontrollen genomför Industrivårdens externa revisorer en översiktlig granskning av samtliga tre delårsbokslut.

De försäkringsrisiker som finns inom koncernen hanteras i enlighet med bedömt försäkringsbehov. För olika typer av ansvarsskador och egendomsskador finns försäkringar tecknade av respektive bolag.

Frågor rörande sekretess och informations säkerhet är av stor betydelse för Industrivärden och regleras av internt fastställda riktlinjer. Av Industrivärden upprättad informationspolicy reglerar agerandet avseende informationsfrågor samt säkerställer att gällande regelverk efterföljs. Vad gäller IT-säkerhet sker en kontinuerlig kontroll och utveckling av system och rutiner.

Noter

(Belopp i mkr där annat ej anges)

Not 1 Utdelningsintäkter från aktier

	2005	2004
Ericsson	93	–
Handelsbanken	398	294
Höganäs	6	–
Indutrade	50	–
Munters	13	11
Sandvik	296	243
SCA	204	223
Scania	–	18
Skanska	129	100
SSAB	106	77
Volvo	29	51 ¹
Övrigt	1	15
Moderbolaget	1.325	1.032
Eliminering: Indutrade ²	–50	–
Koncernen	1.275	1.032

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

2) Indutrade var helägt dotterbolag när utdelningen erhöles.

Not 2 Värdeförändring aktier

	Koncernen ¹		Moderbolaget ²	
	2005	2004	2005	2004
Ericsson	2.158	2.936	2.158	5.040
Handelsbanken	1.599	1.747	1.599	1.747
Höganäs	–27	–	–27	–
Indutrade	2.253	–	1.417	–
Munters	69	82	69	82
Ossur hf	225	219	398	45
Sandvik	2.771	522	2.771	522
SCA	426	–169	49	338
Skanska	1.332	536	–	12
SSAB	1.881	445	350	445
Volvo	258	80	258	80
Övrigt	5	29	52	115
	12.950	6.427	9.094	8.426
Långfristiga derivataffärer ³	–13	–	–13	–
Summa	12.937	6.427	9.081	8.426

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

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

3) Incitamentsprogram avseende utställda köpoptioner till företagsledningarna i Indutrade och SSAB med löptider på upp till fem år.

Not 3 Kortfristig derivat- och aktiehandel

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Kortfristiga aktierderivataffärer	89	72	89	72
Kortfristig aktiehandel i Nordinvest	33	34	–	–
Summa	122	106	89	72

Kortfristiga aktierderivataffärer omfattar utställda köp- och säljoptioner baserat på de aktiva innehaven. Löptiden är högst sex månader.

Not 4 Övriga intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Återbetalning av aktieägartillskott	–	–	167	50
Kostnader avseende Indus Innovation	0	–5	–	–
Övrigt	–	–3	–	–3
Summa	0	–8	167	47

Not 5 Segmentsrapportering

Primära segment – verksamhetsområden

	2005				2004 (IFRS-justerat)			
	Aktieförvaltning	Övrig verksamhet	Koncernjusteringar	Summa koncernen	Aktieförvaltning	Övrig verksamhet	Koncernjusteringar	Summa koncernen
RESULTATRÄKNINGAR								
Utdelningsintäkter från aktier	1.275	–	–	1.275	1.032	–	–	1.032
Värdetförändring aktier	12.937	–	–	12.937	6.427	–	–	6.427
Kortfristig derivat- och aktiehandel	122	–	–	122	106	–	–	106
Övriga intäkter och kostnader	0	–	–	0	–8	–	–	–8
Resultat av aktieförvaltning	14.334	–	–	14.334	7.557	–	–	7.557
Nettoomsättning	–	894	0	894	–	862	0	862
Kostnad för sålda varor	–	–583	0	–583	–	–566	0	–566
Affärsomkostnader m m	–	–289	–	–289	–	–286	–	–286
Resultat från övrig verksamhet	–	22	0	22	–	10	0	10
Förvaltningskostnader	–78	–	–	–78	–80	–	–	–80
Rörelseresultat	14.256	22	0	14.278	7.477	10	0	7.487
Finansiella intäkter och kostnader	–218	–13	0	–231	–179	–9	0	–188
Resultat efter finansiella poster	14.038	9	0	14.047	7.298	1	0	7.299
Skatt	–	–7	–	–7	–6	–3	–	–9
Årets resultat från avvecklad verksamhet	–	162	–	162	–	168	–	168
Årets resultat	14.038	164	0	14.202	7.292	166	0	7.458
BALANSRÄKNINGAR								
Tillgångar								
Aktier	51.910	0	–	51.910	39.188	2	–	39.190
Övriga anläggningstillgångar	–	299	24	323	–	744	51	795
Summa anläggningstillgångar	51.910	299	24	52.233	39.188	746	51	39.985
Omsättningstillgångar	1.539	767	–378	1.928	945	1.841	–238	2.548
Summa tillgångar	53.449	1.066	–354	54.161	40.133	2.587	–187	42.533
Eget kapital och skulder								
Eget kapital	47.761	463	3	48.227	33.992	1.146	37	35.175
Långfristiga skulder	3.870	189	21	4.080	4.102	430	14	4.546
Kortfristiga skulder	1.818	414	–378	1.854	2.039	1.011	–238	2.812
Summa eget kapital och skulder	53.449	1.066	–354	54.161	40.133	2.587	–187	42.533
Årets investeringar¹	0	52	–	52	0	43	–	43
Årets avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	0	42	0	42	0	48	0	48
Operativt kassaflöde²	2.143	–29	–	2.114	–1.641	199	–	–1.442

1) Investeringar i immateriella och materiella anläggningstillgångar.

2) Kassaflöde från löpande verksamhet och investeringsverksamhet.

Not 6 Medelantal anställda

	2005		2004	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
Moderbolaget	22	6	22	7
Dotterföretag i Sverige	392	168	1.018	318
Totalt Sverige	414	174	1.040	325
Dotterföretag utomlands				
Baltikum	–	–	79	19
Danmark	6	1	122	15
Finland	–	–	435	90
Frankrike	296	156	307	154
Kina	400	239	404	255
Nederländerna	11	2	89	24
Tyskland	29	11	103	36
Övriga	21	9	53	13
Summa	763	418	1.592	606
Koncernen totalt	1.177	592	2.632	931

Redovisning av sjukfrånvaro

Den sammanlagda sjukfrånvaron i moderbolaget under året var 119 timmar av totalt 40.492 arbetstimmar, d v s 0,3 (1,3) procent av den totala arbetstiden. Av den totala sjukfrånvaron avsåg ingen del långtidssjukfrånvaro, d v s sammanhängande sjukfrånvaro i mer än 60 dagar, och 0,3 procentenheter korttidsfrånvaro.

Redovisning av könsfördelning i styrelser och företagsledningar

Könsfördelningen i moderbolagets styrelse och företagsledning framgår av sidan 70. I det helägda dotterbolaget Isaberg Rapids styrelse ingår en kvinna. I övrigt är samtliga personer i dotterbolagens styrelser och företagsledningar män.

Not 7 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2005			2004		
	Löner och andra ersättn.	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader	Löner och andra ersättn.	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader
Moderbolaget¹	28	21	12	27	17	8
Dotterföretag i Sverige	110	51	7	336	166	46
Totalt Sverige	138	72	19	363	183	54
Dotterföretag utomlands						
Baltikum	–	–	–	10	3	0
Danmark	3	0	0	63	4	4
Finland	–	–	–	156	38	30
Frankrike	73	27	1	70	25	0
Kina	7	2	0	6	4	0
Nederländerna	4	2	1	35	10	6
Tyskland	12	2	–	42	7	0
Övriga	8	2	1	19	5	2
Summa	107	35	3	401	96	42
Koncernen totalt	245	107	22	764	279	96

Av moderbolagets pensionskostnader avser 9 (5) mkr styrelse och VD. Motsvarande belopp för koncernen är 11 (20) mkr.

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

	2005			2004		
	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Övriga anställda	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Övriga anställda
Moderbolaget¹	15	2	13	13	1	14
Dotterföretag i Sverige	4	0	106	27	2	309
Totalt Sverige	19	2	119	40	3	323
Dotterföretag utomlands						
Baltikum	–	–	–	2	0	8
Danmark	1	–	2	5	0	58
Finland	–	–	–	12	1	144
Frankrike	–	–	73	1	–	69
Kina	0	–	7	0	–	6
Nederländerna	1	–	3	2	0	33
Tyskland	–	–	12	2	1	40
Övriga	2	–	6	4	–	15
Summa	4	–	103	28	2	373
Koncernen totalt	23	2	222	68	5	696

1) Se sidan 70.

1) Specifikation till not 7. Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Följande principer ligger till grund för ersättningarna till styrelse och företagsledning:

- Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande, vice ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut.
- Ersättning till verkställande direktören förbereds för beslut i styrelsen av ett ersättningsutskott vars sammansättning framgår av sidan 85. Ersättning till övriga tre medlemmar i företagsledningen, varav en är anställd i Nordinvest, beslutas av ersättningsutskottet. Till företagsledningen utgår fast lön och gängse anställningsförmåner. Därtill kommer pensionsförmåner och incitamentsprogram enligt efterföljande beskrivning.

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

Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2005 erhållit 3,0 (2,5) mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 0,9 (0,75) mkr och vice ordförande 0,6 (0,5) mkr. Övriga styrelseledamöter utom verkställande direktören har vardera erhållit 0,3 (0,25) mkr. Ersättning för utskottsarbete utgår inte. Av styrelsens ledamöter är sju män och en kvinna.

Verkställande direktören har uppburet fast lön och gängse anställningsförmåner till ett värde av 5,4 (5,0) mkr. Till detta kommer rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2005 med 0,5 (0,3) mkr, vilken utbetalas 2006. Principerna för fastställande av rörlig lönedel framgår av näst sista stycket nedan. De styrelsearvoden som tillkommit verkställande direktören och som varit direkt förknippade med hans tjänst har inlevererats till bolaget. Verkställande direktören är berättigad till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av genomsnittlig fast lön tre år före sextioårsdagen och till livsvarig ålderspension efter 65 års ålder med 50 procent av genomsnittlig fast lön tre år före pensioneringen, uppräknad från pensionstidpunkten på motsvarande sätt som skulle gälla för pension från Alecta. Pensionerna intjänas linjärt intill pensionering och är oantastbara, d v s ej villkorade av framtida anställningar. Kostnaden för de förmånsbestämda pensionåtagandena uppgick 2005 till 4,0 (2,8) mkr. Verkställande direktören är dessutom berättigad till sjukpension med 50 procent av fasta lönen året före pensionstillfället och hans efterlevande är berättigade till efterlevandepension med 35 procent av den fasta lönen samt tillägg för barn under 20 år. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Övriga tre i företagsledningen har tillsammans uppburet fast lön och gängse anställningsförmåner till ett värde av 7,0 (6,3) mkr. Till detta tillkommer rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2005 på sammanlagt 2,0 (1,3) mkr vilken utbetalas 2006. De styrelsearvoden som tillkommit övriga företagsledningen och som varit direkt förknippade med deras tjänst har inlevererats till bolaget. En av dem har rätt till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av den fasta lönen, vilken intjänats i princip linjärt. Då anställningen inte upphörde vid 60 års ålder förskjöts det förmånsbestämda pensionsåtagandet till dess pensionering blir aktuell och gäller då i fem år. Alla tre omfattas från 65 års ålder av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Kostnaden för pensionsåtagandet uppgick 2005 sammantaget för de tre personerna till 1,7 (1,8) mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida har samtliga tre en uppsägningstid på två år. Skuldförda medel (se not 25) för de förmånsbestämda pensioner som avser verkställande direktören och övriga ledande befattnings-

havare enligt ovan är placerade i moderbolagets aktieportfölj med den avkastning som denna genererar. Samtliga fyra medlemmar i företagsledningen är män.

År 2002 fastställdes ett incitamentsprogram för de anställda vid moderbolaget vilket innefattade dels personaloptioner och dels en rörlig lönedel. Personaloptionsprogrammet löper till 2007-02-28 och ger innehavaren rätt att av ett finansiellt institut köpa en A-aktie i Industrivärden till lösenpriset 177 kronor alternativt erhålla kontant avräkning. Optionerna kan utnyttjas till en tredjedel efter 2005-03-01 och resten efter 2006-03-01. De kan endast utnyttjas om anställningsförhållandet kvarstår eller efter pensionering. Industrivärden har ingått ett swap-avtal med ett finansiellt institut vilket genom ett lånefinansierat förvärv av Industrivärdenaktier säkerställer att personaloptionsåtagandet (inklusive sociala avgifter) säkras vid kursuppgång. Det finansiella institutet förvärvade ursprungligen 248.700 aktier vilket avsåg att täcka utestående optioner och sociala avgifter. Under 2005 avyttrades 8.831 aktier för att täcka av personalen inlösta personaloptioner, totalt 6.667 stycken, och därpå belöpande sociala avgifter. Efter avyttringen kvarstår därmed 239.869 aktier vilka skall täcka 181.167 utestående personaloptioner och därpå belöpande sociala avgifter. Av utelöpande personaloptioner vilka tilldelats 15 personer har verkställande direktören erhållit 50.000 personaloptioner, en ökning med 20.000 optioner, vilket skett inom ramen för det befintliga personaloptionsprogrammet. Övriga företagsledningen har erhållit 70.000 personaloptioner, en ökning med 30.000 optioner, vilket även skett inom ramen för befintligt program. Personaloptionsprogrammet medför inte någon utspädning av antalet aktier. Vid en eventuell kursnedgång står Industrivärden för risken. Under 2004 intäktsfördes resterande 8 mkr (2003: 5 mkr) av en år 2002 gjord reservering med 13 mkr för personaloptionsåtagandet, hänförligt till den kursnedgång som skedde 2002 då A-aktiens kurs per den 31 december 2002 uppgick till 100 kronor. Kursen för Industrivärden A-aktie uppgick till 154 kronor vid tidpunkten för optionsprogrammets start per 2002-02-15 och till 217 kronor vid utgången av 2005 (169,50 kronor vid utgången av 2004). Lösenpriset 177 kronor är beräknat som 115 procent av kursen 154 kronor vid optionsprogrammets start och lösenpriset 177 kronor tillfaller enligt swap-avtalet Industrivärden vid en eventuell kursuppgång, dock högst till motsvarande kursen 177 kronor. Vid utgången av 2005 uppgick kursen till 217 kronor, varför 5,7 mkr har intäktsförts. Räntekostnaden med 1,0 mkr avseende lån från det finansiella institutet har kostnadsförts men täcks av den till swap-avtalet knutna utdelningen från Industrivärdenaktier med 1,5 mkr som har intäktsförts. Optionerna hade vid tidpunkten för utgivandet per 2002-02-15 ett teoretiskt värde på 35 kronor per option. Per 2005-12-31 var det teoretiska värdet 41,60 (14,70) kronor per option. Värderingarna, som gjorts av ett oberoende finansiellt institut, beaktar ej att optionerna inte kan överlåtas före ovan angivna nyttjandeperioder.

Anställda i moderbolaget har rätt till rörlig lönedel som för 2005 kunde uppgå till högst 25 procent av den fasta lönen, förutsatt att den anställda hade uppnått individuellt fastställda mål. Därutöver finns ett gemensamt mål om substansvärdeökning, dock lägst oförändrat substansvärde, som innebär att den rörliga lönedelen sänks med 10 procentenheter om substansvärdet minskar under året. Upplupen kostnad för den rörliga lönedelen har reserverats med totalt 4,0 (3,1) mkr för verksamhetsåret 2005. Den rörliga lönedelen utbetalas 2006.

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

Sammanställning avseende företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2005 samt erhållna personaloptioner

	Fast lön	Rörlig lönedel ¹	Övriga förmåner	Summa ersättningar	Pensionskostnader	Antal personaloptioner 2002/2007 ²
Verkställande direktören	5,3	0,5	0,1	5,9	4,0	50.000
Övriga företagsledningen (3 personer) ³	6,7	2,0	0,3	9,0	1,7	70.000
Summa	12,0	2,5	0,4	14,9	5,7	120.000

1) Rörlig lönedel avser verksamhetsåret 2005, vilken utbetalas under 2006.

2) Verkställande direktören har efter årsskiftet 2005/2006 inom befintligt personaloptionsprogram tilldelats ytterligare 20.000 personaloptioner, varefter det totala innehavet uppgår till 50.000 optioner. De två vice verkställande direktörerna har likaledes tilldelats ytterligare totalt 30.000 personaloptioner, varefter det totala innehavet av optioner för dessa personer uppgår till totalt 70.000 optioner. Det teoretiska värdet per option uppgick vid tilldelningstillfället till 41,60 kronor.

3) Inklusive en person anställd i Nordinvest.

Not 8 Ersättning till revisorer

	Koncernen		Moderbolaget ¹	
	2005	2004	2005	2004
Ersättning för revisionsuppdrag				
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	2,6	8,5	1,2	1,2
Övriga revisionsföretag	0,2	0,3	–	–
Total ersättning för revisionsuppdrag	2,8	8,8	1,2	1,2
Ersättning för övriga uppdrag				
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	0,9	2,8	0,6	1,4
Övriga revisionsföretag	0,2	0,7	–	–
Total ersättning för övriga uppdrag	1,1	3,5	0,6	1,4
Summa	3,9	12,3	1,8	2,6

1) Inklusive mervärdesskatt (eftersom investmentbolag inte är mervärdesskattepliktiga).

Not 9 Avskrivningar

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

	Koncernen	
	2005	2004
Kostnad för sålda varor	28	33
Utvecklingskostnader	2	4
Försäljningskostnader	3	3
Administrationskostnader	9	8
Summa	42	48

Not 10 Operationella leasingavtal

	Koncernen	
	2005	2004
Årets betalda leasingavgifter	2	53
Framtida avtalade leasingavgifter:		
Förfallotidpunkt år 1	1	48
Förfallotidpunkt år 2	1	29
Förfallotidpunkt år 3	0	16
Förfallotidpunkt år 4	–	6
Förfallotidpunkt år 5	–	4
Förfallotidpunkt efter år 5	–	–
Summa framtida leasingavgifter	2	103

De operationella leasingavtalen avser lokaler och maskiner.

Not 11 Övriga finansiella intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Kursdifferenser	1	2	0	0
Övrigt	0	0	0	0
Summa	1	2	0	0

Not 12 Övriga finansiella kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Kursdifferenser	-7	-1	–	0
Bankkostnader ^{1,2}	-15	-11	-15	-10
Övrigt ³	7	10	7	9
Summa	-15	-2	-8	-1

1) Varav löpande avgifter för limiter

och marknadsprogram -7 -6 -7 -6

2) Varav uppläggningskostnad

för ny syndikerad kredit -3 - -3 -

3) Varav effekt av swapavtal avseende

personaloptionsåtagande (se not 7) 7 8 7 8

Not 13 Skatt samt specifikation av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Aktuell skatt	-8	-12	–	–
Uppskjuten skatt	1	3	–	–
Summa skatt	-7	-9	–	–
Skatt hänförlig till avvecklad verksamhet	-63	-75	–	–

Taxerat underskottsavdrag för moderbolaget uppgick till 248 mkr vid 2005 års taxering. Efter avdrag för beräknat skattemässigt underskott för inkomståret 2005 med 8 mkr uppgår det ackumulerade underskottsavdraget till 256 mkr. Industrivärden kan idag inte bedöma om ytterligare underskottsavdrag kan komma att utnyttjas varför någon uppskjuten skattefordran inte har redovisats.

Länsrätten höjde i en dom 2002 AB Industrivärden taxering för inkomståren 1997–2000 med avseende på schablonintäkt för aktier i dotterbolag. Totalt innebar domen skatt med 71 mkr, inklusive avgifter och ränta, vartill kommer 9 mkr för inkomståret 2001 enligt skattemyndighetens beslut. Industrivärden har följt en skrivelse från Riksskatteverket från 1991 för värdering av investmentföretagens aktier i dotterbolag och har därför överklagat såväl länsrättens dom som skattemyndighetens beslut. Någon skatteskuld har inte bokförts. Kammarrätten har inte avgjort den överklagade domen.

Kammarrätten biföll i en dom 2004 skattemyndighetens yrkande om tillämpning av lagen mot skatteflykt avseende ifrågasatt avdragsrätt för erlagd ränta under inkomståren 1995–1998 i holdingbolag som ägdes av och senare fusionerades med AB Industrivärden. Domen innebar att avdrag inte medgavs för räntekostnader som hade minskat skatten i holdingbolagen med sammanlagt 165 mkr. Länsrätten hade tidigare avslagit skattemyndighetens yrkande i en dom 2002. Industrivärden överklagade 2004 Kammarrättens dom till Regeringsrätten. Skatteskuld har bokförts med 165 mkr samt respitränta med 54 mkr.

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

Specifikation av koncernens skattesats

Särskilda skatteregler gäller för investmentbolag. De viktigaste särreglerna är befrielse från reavinstskatt vid avyttring av aktier och avdragsrätt för lämnad utdelning men med tillägg för en schablonintäkt baserad på aktiernas marknadsvärde. En närmare redogörelse för skattereglerna återfinns på sidan 80.

För år 2005 medförde moderbolagets lämnade utdelning att någon skattekostnad inte uppstod.

	Koncernen	
	2005	2004
Resultat efter finansiella poster	14.047	7.299
Avgår: Ej skattepliktiga effekter vid införande av IFRS	–	–6.077
	14.047	1.222
Skatt enligt svensk skattesats med 28 procent	–3.933	–342
Skillnad i olika verksamhetsländers skattesats	–2	–8
Skillnad mellan Värdeförändring aktier i moderbolag respektive koncern	1.080	–
Effekt på koncernens skatt av att moderbolaget inte betalar någon skatt	2.856	344
Övrigt, netto	–8	–3
Summa skatt	–7	–9

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

Not 14 Avvecklad verksamhet

Det helägda dotterbolaget Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005 sedan Industrivärden avyttrat 62,5 procent av sitt aktieinnehav till allmänheten och institutioner. Indutrades resultat efter skatt redovisas som avvecklad verksamhet enligt IFRS 5.

Indutrade	Nio månader 2005	2004
Nettoomsättning	2.763	3.486
Kostnader	–2.538	–3.243
Resultat efter finansiella poster	225	243
Skatt	–63	–75
Årets resultat från avvecklad verksamhet	162	168
Motsvarar resultat per aktie, kr	0,84	0,87

	Koncernen	
	2005	2004
Specifikation av uppskjutna skattefordringar		
Internvinst och inkuransreserv i varulager	2	7
Reserv för osäkra fordringar	–	1
Avsättningar för produktansvar	6	6
Avsättningar för pensioner	5	10
Övriga avdragsgilla temporära skillnader	7	6
Summa uppskjutna skattefordringar	20	30
Specifikation av uppskjutna skatteskulder		
Fastigheter, maskiner och inventarier	16	42
Obeskattade reserver	6	11
Övriga skattepliktiga temporära skillnader	–	1
Summa uppskjutna skatteskulder	22	54
Summa uppskjutna skattefordringar/skulder netto	–2	–24
varav uppskjutna skattefordringar enligt balansräkningen	8	9
varav uppskjutna skatteskulder enligt balansräkningen	–10	–33

Not 15 Immateriella anläggningstillgångar

	Koncernen		
	Goodwill	Immateriella rättigheter	Summa immateriella anläggningstillgångar
Ingående anskaffningsvärde	222	88	310
Årets investeringar	–	2	2
Försäljning och utrangeringar	–	0	0
Företagsförsäljning	–156	–60	–216
Omräkningsdifferenser	2	0	2
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	68	30	98
Ingående avskrivningar		–54	–54
Årets avskrivningar		–5	–5
Försäljning och utrangeringar		0	0
Företagsförsäljning		44	44
Omräkningsdifferenser		0	0
Utgående ackumulerade avskrivningar		–15	–15
Planenligt restvärde 2005-12-31	68³	15^{1,2}	83
Planenligt restvärde 2004-12-31	222 ⁴	34	256
1) Varav balanserade utgifter för forskning och utveckling 3 (4) mkr, för patent och licenser 12 (29) mkr och för hyresrätter – (1) mkr.			
2) Varav förvärvade immaterialrättigheter 12 (30) mkr.			
3) Varav Isaberg Rapid 67 mkr.			
4) Planenligt restvärde enligt tidigare redovisningsprinciper	187		
Effekt av att goodwill ej längre skrivs av (IFRS 3)	37		
Nedskrivning av goodwill (IAS 36)	–2		
Planenligt restvärde 2004-12-31 enligt IFRS	222		

Not 16 Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen				Summa materiella anläggningstillgångar
	Byggnader och mark	Maskiner	Inventarier	Pågående nyanläggningar	
Ingående anskaffningsvärde	487	495	361	2	1.345
Årets investeringar	9	30	4	7	50
Interna omföringar	8	–6	–2	–	–
Försäljning och utrangeringar	–1	–18	–5	–	–24
Företagsförsäljning	–266	–91	–323	–	–680
Omräkningsdifferenser	3	9	2	–	14
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	240	419	37	9	705
Ingående avskrivningar	–196	–367	–261	–	–824
Årets avskrivningar	–5	–28	–4	–	–37
Försäljning och utrangeringar	0	17	5	–	22
Företagsförsäljning	80	57	234	–	371
Omräkningsdifferenser	–2	–6	–1	–	–9
Utgående ackumulerade avskrivningar	–123	–327	–27	–	–477
Planenligt restvärde 2005-12-31	117¹	92	10	9	228
Planenligt restvärde 2004-12-31	291 ¹	128	100 ²	2	521

Taxeringsvärdet för svenska fastigheter uppgick till 101 (165) mkr.

1) Varav mark 11 (36) mkr.

2) Planenligt restvärde enligt tidigare redovisningsprinciper
Omklassificering av leasingbilar till finansiell leasing

Planenligt restvärde 2004-12-31

70

30

100

Not 17 Finansiella leasingavtal

	Koncernen	
	2005	2004
Anskaffningsvärde	25	64
Ackumulerade planenliga avskrivningar	-17	-25
Kvarstående skuld	8	39
Varav kortfristig skuld (år 1)	5	6
Varav långfristig skuld (år 2–5)	3	33

De finansiella leasingavtalen avser maskiner och bilar.
Nuvärdet överensstämmer med den kvarvarande skulden.

Not 18 Aktier

	Antal aktier	Kapitalandel, % ¹	Röstandel, % ¹	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde
Ericsson A	372.000.000	2,3	13,3	3.125	10.230
Ericsson B	5.000.000			137	137
Handelsbanken A	67.000.000	10,0	10,3	4.524	13.199
Hemtex	800.000	2,9	2,9	49	62
Höganäs B	3.400.000	9,7	7,7	609	585
Indutrade ²	14.857.800	37,1	37,1	248	1.322
Munters	3.400.000	13,6	13,6	614	745
Readsoft B	1.345.000	4,1	3,0	64	39
Sandvik	26.000.000	11,0	11,0	5.365	9.620
SCA A	16.000.000	10,0	28,8	781	4.752
SCA B	7.600.000			1.685	2.257
Skanska A	15.000.000	7,7	26,9	708	1.815
Skanska B	17.300.000			871	2.093
SSAB A ³⁻⁵	14.200.000	15,6	20,4	915	4.104
Tandberg Television A/S	169.600	0,2	0,2	18	18
Volvo A	1.900.000	0,6	1,2	433	693
Volvo B	500.000			120	187
Övriga aktier ⁶				52	52
Koncernens innehav av aktier⁷				20.318	51.910
Avgår: övriga aktier					-52
Justering avseende intressebolag⁸:					
Indutrade					-1.322
SCA					-7.009
Skanska					-3.908
SSAB					-4.104
Moderbolagets innehav av aktier⁷					35.515

1) Exklusive utestående derivat.

2) Industrivärden utfärdade i december 2005 sammanlagt 268.800 köpoptioner till ledande befattningshavare i Indutrade. Varje option medför rätt att under perioden 1 maj–30 juni 2010 förvärva en aktie i Indutrade för 107:30 kronor. Totalt anskaffningsvärde på motsvarande aktier är 1.863 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 30.455 tkr.

3) Industrivärden utfärdade 2001 sammanlagt 57.306 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 25 maj 2001–31 maj 2006 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 137:30 kronor. Totalt anskaffningsvärde på motsvarande aktier är 3.585 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 8.524 tkr.

4) Industrivärden utfärdade 2002 sammanlagt 33.568 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 25 maj 2002–31 maj 2007 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 170:40 kronor. Totalt anskaffningsvärde på motsvarande aktier är 2.100 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 6.218 tkr.

5) Industrivärden utfärdade 2003 sammanlagt 26.539 köpoptioner till koncernledningen i SSAB. Varje option medför rätt att under perioden 28 maj 2003–31 maj 2008 förvärva en aktie av serie A i SSAB för 165:50 kronor. Totalt anskaffningsvärde på motsvarande aktier är 1.660 tkr. Det totala värdet av lösenpris och skuldförd premium uppgår till 4.671 tkr.

6) Avser investeringar gjorda av Indus Innovation om 52 mkr.

7) Vid utgången av 2005 var inga aktier utlånade.

8) Intressebolag värderas i moderbolaget till aktuellt värde då bolaget blev intressebolag. Se not 19.

Not 19 Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Tusental aktier	Moderbolaget
								Bokfört värde
Indutrade	556017-9367	Stockholm	714	222	37,1	37,1	14.858	104
SCA	556012-6293	Stockholm	57.110	454	10,0	28,8	23.600	2.466
Skanska	556000-4615	Stockholm	18.587	3.890	7,7	26,9	32.300	1.579
SSAB	556016-3429	Stockholm	14.364	4.068	15,6	20,4	14.200	2.582
Summa								6.731

Not 20 Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget
						Bokfört värde
Handus AB	556384-5428	Stockholm	100	10.000	264	0
Indus Innovation AB	556364-7758	Stockholm	100	100.000	22	1
Industrivärden Service AB	556289-9160	Stockholm	100	10.000	10	1
Isaberg Rapid AB	556035-6684	Hestra	100	400.000	205	133
Nordinvest AB	556287-8826	Stockholm	100	42	100	94
Övriga			100			1
Summa						230

Not 21 Finansiella anläggningstillgångar

	Koncernen		Moderbolaget			
	Aktier		Aktier		Aktier i dotterbolag	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Ingående värde enligt tidigare redovisningsprinciper		18.123		10.348		507
Effekt vid övergång till IFRS		12.389		6.862		–
Ingående värde	39.190	30.512	30.780	17.210	507	507
Avyttringar till försäljningsvärde	–3.964	–2.956	–1.014	–1.772	–1.585	–
Förvärv	3.023	5.203	1.084	4.650	–	–
Överföring till aktier i intressebolag	–	–	–2.563	–364	–104	–
Överföring från aktier i intressebolag	–	–	–	3.126	–	–
Värdeförändring	12.950	6.427	7.228	7.930	1.407	–
Övrigt	711 ¹	4	–	–	5	–
Utgående värde	51.910	39.190	35.515	30.780	230	507

1) Varav koncernmässigt värde för Indutrade vid börsintroduktion 668 mkr.

	Moderbolaget	
	Aktier i intressebolag	
	2005	2004
Ingående värde	3.031	5.944
Avyttringar till försäljningsvärde	–1.365	–1.184
Förvärv	1.939	553
Överföring från aktier	2.563	364
Överföring till aktier	–	–3.126
Överföring från aktier i dotterbolag	104	–
Värdeförändring	459	496
Övrigt	–	–16
Utgående värde	6.731	3.031

Forts. Not 21 Finansiella anläggningstillgångar

	Långfristiga fordringar			
	Koncernen ¹		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Ingående värde	18	13	–	3
Förvärv	–	–	–	–
Avyttringar	–10	–	–	–
Årets ökning	4	13	–	–
Årets minskningar	0	–8	–	–3
Omräkningsdifferenser	0	0	–	–
Utgående värde	12	18	–	–

1) I långfristiga fordringar i koncernen ingår uppskjuten skattefordran med 8 (9) mkr. Se not 13.

Not 22 Varulager

	Koncernen	
	2005	2004
Råvaror och förnödenheter	57	98
Varor under tillverkning	16	46
Färdiga varor och handelsvaror	124	602
Pågående arbete för annans räkning	0	1
Förskott till leverantör	–	0
Summa	197	747
Totala ackumulerade nedskrivningar	–10	–64
Andel av varulager som beräknas omsättas inom 12 månader, %	95	99

Not 23 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Förutbetalda hyror	1	4	1	1
Upplupna ränteintäkter	1	0	1	0
Förutbetalda service- och underhållsavgifter	3	10	1	1
Övriga poster	9	26	2	9
Summa	14	40	5	11

Not 24 Kortfristiga placeringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Kortfristiga aktieplaceringar ¹	136	252	–	–
Summa	136	252	–	–
Andra kortfristiga placeringar ²	1.229	401	1.229	400
Summa	1.229	401	1.229	400

1) Avser aktieplaceringar i Nordinvest med en placeringshorisont på sex månader.

2) Avser finansiella placeringar med en löptid understigande tre månader.

Not 25 Pensioner

Industrivärden tillämpar IAS 19 Employee benefits. Denna rekommendation kompletteras med regler enligt RR 30 Kompletterande redovisningsregler för koncerner och för moderbolaget med RR 32 Redovisning för juridiska personer. I enlighet med IAS 19 har aktuarier, på uppdrag av Industrivärden, beräknat koncernens pensionsskuld och de belopp som skall sättas av löpande till pensioner för koncernens anställda. Dessa aktuarieberäkningar sker minst årligen. Den initiala effekten vid övergång till RR 29 per 2004-01-01 uppgick till –17 mkr för Industrivärdenkoncernen. Någon justering av jämförelsetal för tidigare år har ej skett. Beräkning av pensionsskuld har gjorts med hänsyn till de aktuella antaganden om bland annat förväntad diskonteringsränta, anställdas framtida löneökningar, förväntad inflation mm vilka redovisas i tabell på nästa sida.

Pensionsplanerna i Industrivärdenkoncernen omfattar både förmånsbestämda och avgiftsbestämda planer:

Förmånsbestämda planer

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

Avgiftsbestämda planer

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

Industrivärdenkoncernens pensioner avser i den svenska verksamheten främst traditionell ITP antingen försäkrad i Alecta alternativt så kallade "tio-taggarlösningar" eller skuldförda pensioner i FPG/PRI. Enligt ett uttalande från Redovisningsrådets Akutgrupp är åtagande tryggt genom en försäkring i Alecta, avseende ålderspension och familjepension för tjänstemän i Sverige, en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare. För räkenskapsåren 2004 och 2005 har Industrivärden inte haft tillgång till sådan information som gör det möjligt att redovisa denna plan som en förmånsbestämd plan varför planen redovisas som en avgiftsbestämd plan. Årets avgifter för pensionsförsäkringar som är tecknade i Alecta uppgår till 2 (16) Mkr. Alectas överskott fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Konsolideringsnivån uppgick vid utgången av 2005 till 128,5 procent (2004: 128,0 procent).

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

Forts. Not 25 Pensioner

Pensionsskulden uppgick per 2005-12-31 till 110 (180) Mkr i koncernen och 51 (46) Mkr i moderbolaget. Värdet på förvaltningstillgångarna uppgick till 4 (123) Mkr i koncernen varav 4 (4) Mkr avser moderbolaget. Koncernens samlade förvaltningstillgångar består främst av placeringar hos försäkringsbolag.

Aktuariella vinster och förluster redovisas i resultaträkningen som intäkt eller kostnad om nettobeloppet av ackumulerade oredovisade aktuariella vinster och förluster överstiger det högsta av 10 procent av nuvärdet av den förmånsbestämda pensionsförpliktelsen eller 10 procent av förvaltningstillgångarnas verkliga värde. För 2005 uppgick den aktuariella förlusten till totalt 5 Mkr i koncernen varav 5 Mkr i moderbolaget vilket motsvarar cirka 4 procent av nuvärdet av pensionsförpliktelsen i koncernen. Den aktuariella förlusten beror bland annat på att diskonteringsräntan har sänkts vilket har medfört högre pensionsskuld.

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 22 (96) Mkr, varav för moderbolaget 12 (8) Mkr. Ränta på pensionsförpliktelser samt avkastning på förvaltningstillgångar redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. Övriga kostnader för dotterbolags pensioner redovisas i resultaträkningen som Kostnad sålda varor, Administrationskostnader eller som Försäljningskostnader medan moderbolagets pensionskostnader redovisas som Förvaltningskostnader.

Moderbolagets skuldförda medel för förmånsbestämda pensioner har fortlöpande investerats i moderbolagets aktieportfölj med den avkastning som aktieportföljen genererar.

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Pensionsskuld				
Pensioner	110	180	51	46
Summa	110	180	51	46

	Koncernen	
	2005	2004
Aktuariella antaganden		
Diskonteringsränta, %	3,9–4,0	4,5–5,0
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	5,5	5,5
Framtida löneökningar, %	2,0–3,0	2,0–3,0
Förväntad inflation, %	1,75	2,0

Förpliktelser avseende ersättningar till anställda, förmånsbestämda planer	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Nuvärdet av fonderade förpliktelser	4	154	4	4
Fonderade förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-4	-123	-4	-4
Summa fonderade förpliktelser	0	31	0	0
Summa nuvärde av ofonderade förpliktelser	115	169	56	47
Totalt	115	200	56	47
Oredovisade aktuariella vinster/förluster	-5	-20	-5	-1
Nettoskuld i balansräkningen	110	180	51	46

Avstämning pensionsskuld	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Nettoskuld enligt balansräkning vid årets början	180	165	46	49
Förändring av redovisningsprinciper	-	17	-	-3
Nettokostnad redovisad i resultaträkningen	12	19	8	5
Utbetalade ersättningar	-6	-8	-3	-3
Överförd nettoskuld vid försäljning av dotterbolag	-76	-	-	-
Tillskjutna medel från arbetsgivare	0	-11	0	0
Regleringar	-	-2	-	-2
Valutakursdifferenser på utländska planer	0	0	-	-
Nettoskuld enligt balansräkning 31 dec.	110	180	51	46

	Koncernen					
	Förmånsbestämda pensionsplaner		Avgiftsbestämda pensionsplaner		Totalt	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Pensionskostnader						
Kostnader avseende tjänstgöring under innevarande period	5	11	10	77	15	88
Ränta på förpliktelsen	5	14	-	-	5	14
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar	0	-6	-	-	0	-6
Aktuariella vinster och förluster netto under perioden	0	0	-	-	0	0
Kostnader avseende tjänstgöring under tidigare år	2	0	-	-	2	0
Nettokostnad i resultaträkningen	12	19	10	77	22	96
-varav ingår i förvaltningskostnader	6	3	4	3	10	6
-varav ingår i kostnad sålda varor	0	0	2	0	2	0
-varav ingår i försäljningskostnader	0	3	3	51	3	54
-varav ingår i administrationskostnader	1	5	1	23	2	28
-varav ingår i finansiella poster	5	8	-	-	5	8

Not 26 Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Obligationslån	3.819	4.056	3.819	4.056
Pensionssskuld (se not 25)	110	180	51	46
Övriga räntebärande skulder ¹	108	257	–	–
Summa	4.037	4.493	3.870	4.102

1) Inkluderar omklassificering under 2004 av leasingbilar till finansiell leasing. Motsvarande långfristig skuld uppgår till 30 Mkr.

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
–2006	–	1.258	–	1.100
–2007	1.894	1.840	1.800	1.800
–2008	734	915	720	856
–2009	700	300	700	300
–2010 eller senare ¹	709	180	650	46
Summa	4.037	4.493	3.870	4.102

1) Varav pensionssskuld 110 180 51 46

Marknadsvärdering av kortfristiga och långfristiga räntebärande skulder per 2005-12-31 skulle öka de räntebärande skulderna med 28 (73) mkr.

Not 27 Förpliktelser till styrelse och VD

Bland koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till nuvarande och tidigare styrelseledamöter och verkställande direktörer med 48 (51) mkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 37 (32) mkr, vilket ingår i posten Pensionssskuld enligt noterna 25 och 26.

Not 28 Långfristiga räntefria skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Uppskjutna skatter (se not 13)	10	33	–	–
Produktansvar	23	20	–	–
Övrigt	10	–	–	–
Summa	43	53	–	–

Not 29 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Upplupna räntekostnader	128	133	128	133
Upplupna personalrelaterade kostnader	63	167	20	20
Övrigt ¹	89	85	29	13
Summa	280	385	177	166

1) Varav aktiederivat 24 12 24 12

Not 30 Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Utnyttjad checkräkningskredit	62	93	–	–
Obligationslån	1.100	300	1.100	300
Kortfristig del av långfristiga skulder	2	1	–	–
Övriga räntebärande skulder	82	1.306	10	1.202
Summa	1.246	1.700	1.110	1.502

Beviljad limit på checkräkningskredit uppgår i koncernen till 2.798 (2.827) mkr och i moderbolaget till 2.672 (2.629) mkr.

Not 31 Ställda säkerheter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Allmän bankgaranti				
Fastighetsinteckningar	–	1	–	–
Summa avseende allmän bankgaranti	–	1	–	–
Övrigt				
Likvida medel	1	15	1	15
Företagsinteckningar	–	1	–	–
Summa övrigt	1	16	1	15
Summa ställda säkerheter	1	17	1	15

Not 32 Ansvarsförbindelser

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Ansvarsförbindelser till förmån för övriga koncernföretag	–	–	4	4
Övriga ansvarsförbindelser	1	6	0	0
Summa	1	6	4	4

Moderbolaget har ansvarsförbindelse till förmån för dotterbolag avseende produktansvar för avyttrad verksamhet. Reserveringar som bedöms erforderliga för ifrågavarande ansvar har gjorts i dotterbolagets och koncernens balansräkningar.

Revisionsberättelse

Till årsstämman i AB Industrivärden (publ)

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i AB Industrivärden (publ) för år 2005. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättande av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionsred i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade infor-

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

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

Vi tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 23 februari 2006

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin
Auktoriserad revisor

Skatteregler för investmentbolag

De krav som skall uppfyllas för att ett bolag skattemässigt skall definieras som investmentföretag är att bolaget uteslutande eller så gott som uteslutande skall ägna sig åt förvaltning av värdepapper, att bolagets aktier skall vara fördelade på ett stort antal ägare och att portföljen av värdepapper skall vara väl fördelad.

Mellanhandsägare

Investmentbolag tillsammans med värdepappersfonder brukar betecknas som mellanhandsägare. Lagstiftningen baseras på att:

- neutralitet mellan direkt och indirekt ägande kräver att beskattning inte skall ske hos mellanhanden
- det inte skall vara förmånligare med indirekt än direkt ägande
- beskattningen skall möjliggöra omplaceringar av mellanhandens aktieinnehav.

Skatteregler

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att:

- intäktsräntor är skattepliktiga medan utgiftsräntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla
- mottagen utdelning är skattepliktig medan lämnad utdelning är avdragsgill
- realisationsvinster på aktier är skattefria men i gengäld beskattas en schablonintäkt, som uppgår till 1,5 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid beskattningsårets ingång. Schablonintäkt utgår inte för näringsbetingade aktier, som utgörs av onoterade aktier samt marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst 10 procent av röstetalet. För att marknadsnoterade näringsbetingade aktier skall exkluderas ur underlaget för schablonintäkt krävs att de innehafts i minst ett år.

Skattemässiga underskott

Underskottsavdrag är avdragsgilla och kan ackumuleras för att avräknas mot framtida skattemässiga överskott. Se vidare not 13 på sidorna 71–72.

Industrivärdens aktieportfölj ur ett skatteperspektiv

Vid utgången av 2004 uppgick andelen näringsbetingade aktier till 97 procent av aktieportföljens totala värde. Av de näringsbetingade aktierna hade sammanlagt aktieposter motsvarande 47 procent av aktieportföljens totala värde varit näringsbetingade mindre än ett år. Härtill kommer icke näringsbetingade aktier som uppgick till 3 procent av aktieportföljen. Detta innebär att schablonintäkt för 2005 beräknas baserad på 50 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid utgången av 2004.

Vid utgången av 2005 uppgick andelen näringsbetingade aktier till 97 procent av aktieportföljen, varav aktieposter motsvarande 5 procent av aktieportföljen innehafts mindre än ett år. Härtill kommer icke näringsbetingade aktier som uppgick till 3 procent av aktieportföljen. Detta innebär att schablonintäkt för 2006 kommer att beräknas baserad på 8 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid utgången av 2005.

Valberedningens förslag till val av styrelse

Valberedningens förslag till styrelse

Vid årsstämman 2005 beslutades att bemyndiga styrelseordföranden att bland representanter för de större aktieägarna utse minst fyra ledamöter, som inte är ledamöter av Industrivärdens styrelse, att jämte styrelseordföranden utgöra valberedning inför nästföljande styrelseval. I enlighet härmed har följande personer utsetts till ledamöter av valberedningen: Tom Hedelius, styrelseordförande i Industrivärden, Christer Elmehagen, AMF Pension, Curt Källströmer (valberedningens ordförande), Svenska Handelsbanken, Ulf Lundahl, L E Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA.

Valberedningen föreslår stämman att till styrelse omväljes Boel Flodgren, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Fredrik Lundberg, Sverker Martin-Löf, Lennart Nilsson och Anders Nyrén. Arne Mårtensson har avböjt omval. Till ny styrelseledamot föreslås Lars O Grönstedt, född 1954, VD och koncernchef i Svenska Handelsbanken. Dessutom föreslår valberedningen att Tom Hedelius, på årsstämman, utses till styrelseordförande. Aktieägare som tillsammans representerar cirka 70 procent av det totala röstetalet i bolaget avser att stödja valberedningens förslag.

Lars O Grönstedt, civ ekon, fil kand.

Född 1954, Stockholm.

VD och koncernchef i Handelsbanken.

Styrelseledamot i Handelsbanken, Svenska Bankföreningen och Stockholms Handelskammare.

Bakgrund:

2001– VD och koncernchef i Handelsbanken.

1997–2000 vice VD, chef för Centrala Utvecklingsavdelningen och Dataavdelningen i Handelsbanken

1992–1997 Chef för aktieverksamheten i Handelsbanken

1983–1992 Tjänster vid Handelsbankens huvudkontor samt vid regionbank Stockholm City

Aktieinnehav: o.



Industrivärden i sammandrag

Kronor

	2005	2004 IFRS-justerad	Enligt tidigare redovisningsprinciper ¹			
			2004	2003	2002	2001
Nyckeltal, kronor per aktie						
Substansvärde	250	189	189	156	126	204
Eget kapital	250	182	87	85	97	71
Resultat per aktie	73,54	38,62	8,06	-4,49	20,20	7,17
Kassaflöde per aktie	3,94	-0,30	-0,30	-7,46	5,67	2,84
Börskurs per 31 december						
A-aktien	217	170	170	121	100	165
C-aktien	200	154	154	109	91	152
Utdelning	7,00 ²	6,00	6,00	5,50	5,80	8,35
Utdelningstillväxt, % per år	17	9	9	-5	-31	-1
Direktavkastning för A-aktien, %	3,2	3,5	3,5	4,5	5,8	5,1
Totalavkastning för A-aktien, %	33	46	46	28	-36	-16
Nyckeltal, mkr						
Substansvärde	48.252	36.563	36.563	30.070	24.415	39.413
Substansvärdeförändring, %	32	22	22	24	-38	-27
Soliditet, %	89	83	70	78	77	62
Nettoskuldssättningsgrad, %	7	12	12	7	7	11
Resultaträkningar, mkr						
Utdelningsintäkter från aktier	1.275	1.032	1.036	850	820	918
Resultat av aktieaffärer och derivataffärer ³	13.059	6.533	464	-1.385	3.750	644
Resultat av aktieförvaltning	14.334	7.557	1.488	-538	4.497	1.549
Resultat från övrig verksamhet	22	10	231	244	300	485
Rörelseresultat	14.278	7.487	1.639	-374	4.712	1.919
Resultat efter finansiella poster	14.047	7.299	1.438	-623	4.476	1.510
Årets resultat	14.202	7.458	1.557	-867	3.901	1.223
Balansräkningar, mkr						
Aktier	51.910	39.190	20.766	18.123	19.865	17.328
Övriga anläggningstillgångar	323	795	730	804	817	1.405
Omsättningstillgångar	1.928	2.548	2.478	2.148	3.583	3.375
Balansomslutning	54.161	42.533	23.974	21.075	24.265	22.108
Eget kapital	48.227	35.175	16.713	16.413	18.730	13.355
KVB-lån	-	-	-	-	-	398
Räntebärande skulder inklusive pensioner	5.283	6.193	6.093	3.525	4.504	6.770
Räntefria skulder	651	1.165	1.168	1.137	1.031	1.585

1) Koncernredovisningen för 2002–2004 är upprättad enligt kapitalandelsmetoden.
Under år 2001 tillämpades anskaffningsvärdeemetoden.

2) Enligt styrelsens förslag.

3) Avser värdeförändring aktier samt kortfristig derivat- och aktiehandel enligt IFRS för åren 2004 och 2005.

Euro¹

	2005	2004 IFRS-justerad	Enligt tidigare redovisningsprinciper ²			
			2004	2003	2002	2001
Nyckeltal, euro per aktie						
Substansvärde	26,54	21,00	21,00	17,15	13,80	21,77
Eget kapital	26,54	20,22	9,67	9,36	10,59	7,58
Resultat per aktie	7,81	4,29	0,90	-0,49	2,21	0,77
Kassaflöde per aktie	0,42	-0,03	-0,03	-0,82	0,62	0,30
Börskurs per 31 december						
A-aktien	23,04	18,89	18,89	13,32	10,92	17,61
C-aktien	21,23	17,11	17,11	12,00	9,93	16,22
Utdelning	0,74 ³	0,67	0,67	0,61	0,63	0,89
Utdelningstillväxt, % per år	17	9	9	-5	-31	-1
Direktavkastning för A-aktien, %	3,2	3,5	3,5	4,5	5,8	5,1
Totalavkastning för A-aktien, %	33	46	46	28	-36	-16
Nyckeltal, miljoner euro						
Substansvärde	5.122	4.063	4.063	3.312	2.665	4.206
Substansvärdeförändring, %	32	22	22	24	-38	-27
Soliditet, %	89	83	70	78	77	62
Nettoskuldssättningsgrad, %	7	12	12	7	7	11
Resultaträkningar, miljoner euro						
Utdelningsintäkter från aktier	135	115	115	94	90	98
Resultat av aktieaffärer och derivataffärer ⁴	1.387	726	52	-153	410	69
Resultat av aktieförvaltning	1.522	840	165	-59	491	165
Resultat från övrig verksamhet	2	1	26	27	33	52
Rörelseresultat	1.516	832	182	-41	514	205
Resultat efter finansiella poster	1.491	811	160	-69	489	161
Årets resultat	1.508	829	173	-95	426	131
Balansräkningar, miljoner euro						
Aktier	5.511	4.354	2.308	1.996	2.169	1.849
Övriga anläggningstillgångar	34	90	81	88	89	150
Omsättningstillgångar	205	283	275	237	391	360
Balansomslutning	5.750	4.727	2.664	2.321	2.649	2.359
Eget kapital	5.120	3.907	1.857	1.808	2.045	1.425
KVB-lån	-	-	-	-	-	42
Räntebärande skulder inklusive pensioner	561	690	677	387	491	723
Räntefria skulder	69	130	130	126	113	169

1) För 2001 har balansdagskursen 9,37 tillämpats, för 2002 kursen 9,16, för 2003 kursen 9,08, för 2004 kursen 9,00 och för 2005 kursen 9,42.

2) Koncernredovisningen för 2002 - 2004 är upprättad enligt kapitalandelsmetoden. Under år 2001 tillämpades anskaffningsvärdemetoden.

3) Enligt styrelsens förslag.

4) Avser värdeförändring aktier samt kortfristig derivat- och aktiehandel enligt IFRS för åren 2004 och 2005.

Styrelse



Tom Hedelius, civ ekon, ekon dr hc.
Född 1939, Stockholm.
Styrelseordförande sedan 2002.
Styrelseledamot sedan 1991.
Styrelseordförande i Bergman & Beving samt Anders Sandrews stiftelse. Vice styrelseordförande i Addtech, Lagercrantz Group samt Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse.
Styrelseledamot i bl a L E Lundbergföretagen, SCA och Volvo.
Hedersordförande i Svenska Handelsbanken.
Aktieinnehav: 10.000.

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

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

Sverker Martin-Löf, tekn lic, fil dr hc.
Född 1943, Stockholm.
Vice styrelseordförande sedan 2002.
Styrelseledamot sedan 2002.
Styrelseordförande i SCA, Skanska och SSAB.
Styrelseledamot i Ericsson och Svenska Handelsbanken.
Aktieinnehav: 7.000.

Finn Johnsson, civ ekon.
Född 1946, Göteborg.
Styrelseledamot sedan 2000.
Styrelseordförande i Volvo, KappAhl, City Airline, Thomas Concrete Group, Unomedical A/S och Outokumpu Copper Products Oy.
Styrelseledamot i Skanska.
Aktieinnehav: 2.000.



Anders Nyren, civ ekon, MBA.
Född 1954, Bromma.
VD och koncernchef i Industrivärden. Styrelseledamot sedan 2001.
Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken.
Styrelseledamot i Sandvik, SCA, Skanska, SSAB, Indutrade, Isaberg Rapid samt Ernströmgruppen och Studieförbundet Näringsliv och Samhälle. Ordförande i Aktiemarknadsbolagens Förening och Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden.
Aktieinnehav: 26.575.
Personaloptioner: 50.000.

Arne Mårtensson, civ ekon, ekon dr hc.
Född 1951, Djursholm.
Styrelseledamot sedan 2002.
Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Vice styrelseordförande i Ericsson.
Styrelseledamot i Holmen, Sandvik, Skanska, Vin & Sprit, Svenska ICC och International Business Council of the World Economic Forum. Ordförande i Handelshögskolans i Stockholm Advisory Board.
Aktieinnehav: 0.

Boel Flodgren, jur dr, ekon dr hc, professor.
Född 1942, Lund.
Styrelseledamot sedan 2002.
Styrelseordförande i Forskningsrådet för E.ON Sverige.
Styrelseledamot i Brinova, Universitet i Oslo, Köpenhamns Universitet och Volvos forskningsstiftelser.
Aktieinnehav: 200.

Ledningsgrupp



Fredric Calles, Bengt Kjell, Anders Nyrén och Carl-Olof By.

Fredric Calles, civ ekon, född 1966, ansvarig för marknadsoperationer, anställd sedan 2003. Aktieinnehav: 1.000.

Bengt Kjell, civ ekon, född 1954, vice verkställande direktör och chef för investeringsverksamheten, anställd sedan 2002. Aktieinnehav: 10.000. Personaloptioner: 35.000. Styrelseordförande i Indutrade, Isaberg Rapid och Kungsleden. Styrelseledamot i Munters och Pandox.

Anders Nyrén, civ ekon, MBA, född 1954, verkställande direktör, anställd sedan 2001. Aktieinnehav: 26.575. Personaloptioner: 50.000. Styrelseuppdrag framgår av sidan 84.

Carl-Olof By, fil kand, fil pol mag, född 1945, vice verkställande direktör och CFO, anställd sedan 1990. Aktieinnehav: 15.000. Personaloptioner: 35.000. Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken Region Stockholm City, Isaberg Rapid och OMX Exchanges.

Utskott och valberedning

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

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

Valberedning för styrelseval: Tom Hedelius, styrelseordförande, Christer Elmehagen, AMF Pension, Curt Källströmer, Handelsbanken (valberedningens ordförande), Ulf Lundahl, LE Lundbergföretagen och Anders Nyberg, SCA.

En presentation av utskottens och valberedningens arbete framgår av Bolagsstyrningsrapporten, sidorna 14–17.

Ledande befattningshavare

Claes-Göran Pettersson, civ ekon, född 1956, ansvarig för koncernens ekonomi- och finansfunktion, anställd sedan 2000. Personaloptioner: 10.000.

Jacob Röjdmärk, civ ekon, född 1965, investment manager, anställd sedan 1996. Aktieinnehav: 3.000. Personaloptioner: 10.000.

Erik Röjvall, civ ekon, född 1973, investment manager, anställd sedan 2000. Aktieinnehav: 17.500. Personaloptioner: 8.000.

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

Industrivärdens organisation framgår av sidan 18.

Revisor

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB.

Ansvarig revisor: **Anders Lundin**, auktoriserad revisor. Född 1956, Stockholm. Anders Lundin var under 2005 huvudansvarig revisor i bl a de noterade bolagen Industrivärden, AarhusKarlshamn, ASSA ABLOY, Axis, Bong Ljungdahl samt SÄKI.

Under 2005 hade Öhrlings PricewaterhouseCoopers totalt 90 revisionsuppdrag i företag noterade på Stockholmsbörsen, varav 6 uppdrag i samarbete med annan revisionsbyrå.

Beroendeförhållanden

Av styrelsens ledamöter är samtliga utom Tom Hedelius, som varit styrelseledamot i mer än 12 år, och VD Anders Nyrén oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vidare är Boel Flodgren, Finn Johnsson och Sverker Martin-Löf oberoende i förhållande till Industrivärdens större aktieägare.

Marknadskommunikation

Industrivärden har ambitionen att uppfylla höga krav på kommunikation med sina ägare och aktiemarknaden i övrigt. Informationen till marknaden skall vara av hög kvalitet och snabbt göras tillgänglig för samtliga intressenter. Genom en nära dialog med marknadens aktörer strävar Industrivärden efter att ständigt utveckla och förbättra sin kommunikation. Ett urval oberoende bedömningar av några av våra informationskanaler visar följande resultat:

- *Aktiespararnas utvärdering av svenska börsbolags årsredovisningar 2005 (2004)*: Placering 1 (1) av 18 (20) investmentbolag.
- *Dagens Industris tävling om årets informationsmässigt bästa börsbolag 2005 (2004)*: Placering 2 (1) av 14 (14) investmentbolag.
- *Webrankings utvärdering av börsbolags nätplatser på Internet 2005 (2004)*: Placering 4 (7) av 132 (152) utvärderade svenska bolag.

Rapporteringsstillfällen 2006

Delårsrapporter publiceras enligt följande

- för januari–mars den 8 maj
- för januari–juni den 3 augusti
- för januari–september den 31 oktober

Årsstämman 2006

- måndagen den 8 maj i Stockholm (se sidan 89)

Informationskanaler

Publikationer

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

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

Nätplats på Internet

Industrivärden nätplats www.industrivarden.se är en central informationskanal vid kontakten med bolagets intressenter. På nätplatsen presenteras aktuell information om bolaget och de aktiva innehavsbolagen. Informationen omfattar exempelvis senaste börskurser, pressreaser och en databas med aktuella pressklipp om Industrivärden. Fullständiga pressmeddelanden, delårsrapporter och bokslutsrapporter finns dessutom tillgängliga samtidigt som de publiceras. Med hjälp av de interaktiva analysverktygen underlättas bedömningen av Industrivärdenaktien och av de aktiva innehavsbolagen. Nätplatsen innehåller även en omfattande beskrivning av Industrivärden som företag och aktieplacering. Ett utvecklat avsnitt för Bolagsstyrning introducerades under 2005.

Pressreaser och rapporter direkt

Alla intressenter med tillgång till Internet kan enkelt prenumerera på Industrivärden pressmeddelanden och delårsrapporter genom att registrera sin e-postadress hos www.industrivarden.se eller www.waymaker.se. Ett e-postmeddelande med det aktuella pressmeddelandet eller delårsrapporten kommer därefter att skickas samtidigt som informationen publiceras.

Investerar kontakter

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

Aktiesparaktiviteter

Aktiesparträffar

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

Aktiesparprogram

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

Finansanalytiker som följer Industrivärden

ABG Sundal Collier	Jacob Wall	08-56 62 86 00
Alfred Berg Fondkommission	Rickard Henze	08-723 58 00
C A I Cheuvreux Nordic	David Halldén	08-723 51 00
Carnegie Fondkommission	Björn Enarsson	08-676 88 00
Cazenove Equities	Christopher Brown	+44 20-7588 2828
Danske Equities	Fasial Kalim Ahmad	+45 33-44 04 26
SEB Enskilda	Andreas Joelsson	08-52 22 95 00
Evli Bank	Anders Berg	08-407 80 00
Hagströmer & Qviberg Fondkommission	Peter Tideström	08-696 18 00
Handelsbanken Markets	Magnus Dalhammar	08-701 10 00
Kaupthing Bank	Håkan Persson	08-791 35 00
Standard & Poor's Equity Research	Joakim Ström	08-440 59 00
Swedbank Fondkommission	Nicklas Höglund	08-58 59 20 00
UBS Limited	Fredrik Liljewall	+44 20-7567 5364
Öhman Fondkommission	Katarina Åselius	08-402 50 00

Kreditbedömning för internationell rating

Standard & Poor's	Peter Tuving	08-440 59 00
-------------------	--------------	--------------

Ordlista och definitioner

Aktieportföljens marknadsvärde Aktieportföljens marknadsvärde definieras som börsportföljens marknadsvärde respektive eget kapital för onoterade aktieinnehav.

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

Goodwill Om anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet redovisas skillnaden som goodwill i koncernens balansräkning. Värdet skall provas årligen.

Investeringar i materiella anläggningar Investeringar i byggnader, mark, maskiner och inventarier.

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

Nettoskuld Moderbolagets räntebärande och icke räntebärande nettoskuld.

Nettoskuldsättningsgrad Moderbolagets räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på moderbolagets aktieportfölj.

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

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

Substansvärde Marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskat med nettoskulden.

Substansvärde med återinvesterad utdelning För att beräkna substansvärdets utveckling före lämnade utdelningar återläggs den lämnade utdelningen efter skatt omräknad med hänsyn till börsportföljens utveckling. Härigenom fås ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om Industrivärden inte lämnat någon utdelning och därmed haft en skattepliktig inkomst eftersom lämnade utdelningar är avdragsgilla.

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

Totalavkastning Kursutveckling med återinvesterad utdelning. Totalavkastningen jämförs med avkastningsindex (SIXRX) vilket avser Stockholmsbörsens kursutveckling inklusive återinvesterade utdelningar.

Resultat per aktie Resultat efter skatt dividerat med det totala antalet aktier efter full utspädning. Skattekostnaden belastar koncernens resultat efter finansiella poster, justerat för skattefria realisationsvinster vid försäljning av aktier, avdragsgilla lämnade utdelningar samt skattepliktig schablonintäkt enligt vid varje tillfälle gällande skatteregler för investmentbolag. Full skatt är lika med redovisad skatt. Se vidare sidan 61.

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.

Övervärde Skillnad mellan marknadsvärde och anskaffningsvärde för noterade aktier.

Industrivärdens historia – sextio år i sammandrag



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

1944: Industrivärden bildas

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

1950- och 1960-talen:

Aktieposter i ledande börsföretag förvärvas

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

1980-talet: Börsportföljen koncentreras

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

1990-talet: En industrirörelse förvärvas och avyttras

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

Större affärer de senaste tio åren

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

2000-talet:

Omdispositioner till följd av anpassad strategi

Som ett led i Industrivärdens strategi att investera i nordiska börsbolag där man kan ta en aktiv ägarroll avvecklades aktieinnehaven i läkemedelsföretaget Lundbeck 2002, i Skandia 2003 samt i Scania 2004. Ett nytt intressant aktieinnehav är fuktregleringsföretaget Munters, som förvärvades 2003. Det isländska medicinteknikföretaget Ossur förvärvades 2002 och avyttrades 2005 med god vinst. Betydande kompletterande aktieförvärv genomfördes 2004 i Handelsbanken och Sandvik samt 2005 i SCA. Aktiemajoriteten i det helägda teknikförsäljningsbolaget Indutrade avyttrades 2005 i samband med att bolaget börsnoterades.

Industrivärden idag

Verksamheten fokuseras idag på en koncentrerad portfölj av långsiktiga innehav i nordiska börsbolag med god värdepotential. Genom en aktiv ägarroll bidrar Industrivärden till ökande värden.

Vid utgången av 2005 bestod Industrivärdens aktieportfölj av åtta noterade innehavsbolag, i vilka Industrivärden äger minst 10 procent av rösterna, samt några mindre innehav i vilka Industrivärden inte har någon aktiv ägarposition.

Årsstämma 2006

Tid och plats

Årsstämman äger rum måndagen den 8 maj 2006 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 aktieägare som dels upptagits i den utskrift av aktieboken som görs av VPC per tisdagen den 2 maj 2006 och dels senast kl. 15.00 tisdagen den 2 maj 2006 anmäler sig till årsstämman.

Hur blir man införd i aktieboken?

Aktierna kan i den av VPC förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltares namn. Aktieägare som inte låtit förvaltare införas i aktieboken är själv införd i den. Aktieägare som har lämnat sina aktier till annan för förvaltning kan ha valt att låta förvaltaren föras in i aktieboken. Aktieägare som sålunda äger förvaltarregistrerade aktier skall, om vederbörande vill delta i årsstämman, i god tid begära att tillfälligt föras in i aktieboken per den 2 maj 2006. Kontakt bör tas med förvaltare i god tid före den 2 maj 2006.

Hur anmäler man sig?

Anmälan kan göras till bolaget enligt ett av följande alternativ:

- per post under adress AB Industrivärden (publ), Box 5403, 114 84 Stockholm (se bifogad anmälningsblankett),
- per telefon 08-666 64 00,
- per telefax 08-661 46 28 (se bifogad anmälningsblankett),
- per e-post agm@industrivarden.se varvid erfordras bolagets e-post bekräftelse (inom ett dygn) på att anmälan har mottagits
- per formulär på Industrivärdens hemsida.

Vid anmälan skall aktieägaren alltid uppge

- namn
- personnummer/organisationsnummer
- adress och telefonnummer

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast kl. 15.00 tisdagen den 2 maj 2006.

Ombud

Aktieägares rätt vid årsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på anmälningsblanketten. Företrädes juridisk person skall fullmakt vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas.

Utdelning

Utdelning för 2005 utsändes till aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen avser föreslå att den 11 maj 2006 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag beräknas utsändning av utdelning ske genom VPCs försorg den 16 maj 2006.

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