



INDUSTRIVÄRDEN

ÅRSREDOVISNING

2010



INNEHÅLL

En översikt

- 2 Industrivärden i korthet
- 6 VD har ordet
- 6 2010 i sammandrag

Värdeskapande aktivt ägande

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

Aktieportföljen

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

Finansiella rapporter

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

- 49 Styrelse, ledningsgrupp och revisor
- 51 Skatteregler för investmentbolag samt ordlista och definitioner
- 52 Information till aktiemarknaden
- 53 Årsstämma 2011

EKONOMISK INFORMATION 2011

Delårsrapport för

- januari–mars lämnas den 5 april,
- för januari–juni den 5 juli och för
- januari–september den 5 oktober 2011.

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

Se vidare avsnittet Information till aktiemarknaden, sidan 52.

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

This Annual Report is also available in English.

TILLVÄXT

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

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

Sedan börsintroduktionen 1945 har Industrivärdenaktien givit en årlig totalavkastning på 15 procent väl över börsgenomsnittet om 13 procent. För 2010 var totalavkastningen 40 procent för A-aktien och 48 procent för C-aktien mot 27 procent för börsen.



URSPRUNG

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

VISION

ATT VARA DET självklara valet för investerare med nordiskt fokus som söker långsiktigt konkurrenskraftig avkastning med balanserad risk och till låg kostnad.

AFFÄRSIDÉ

ATT SKAPA AKTIEÄGARVÄRDE baserat på aktivt ägande och en professionell investeringsverksamhet.

STRATEGI

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

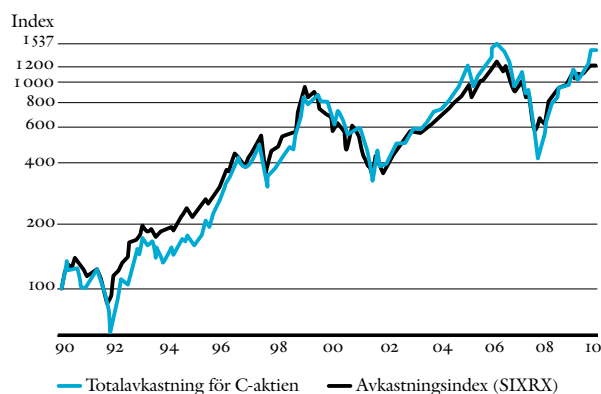
INVESTERINGSKRITERIER

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

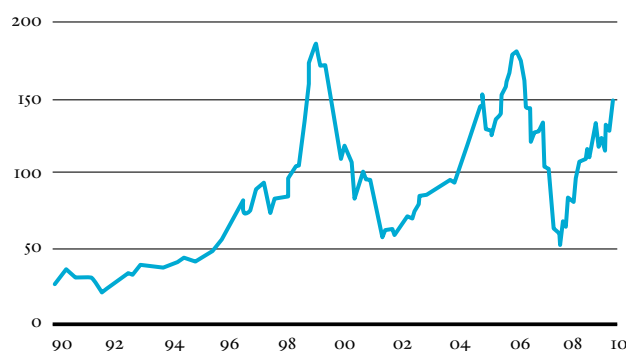
VERKSAMHET OCH MÅL

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

TOTALAVKASTNING



SUBSTANSVÄRDE KRONOR PER AKTIE





PORTFÖLJ- FILOSOFI

- Fullinvesterad i aktier.
- Aktivt ägande med en lång placeringshorisont.
- Belåning ger hävstång i aktieportföljen.

VÄRDESKAPANDE



LOKALT URSPRUNG — GLOBAL NÄRVARO

- Innehavsbolagen motsvarar 1/4 av Stockholmsbörsens marknadsvärde.
- Sammanlagd omsättning om 870 Mdkr varav 1/3 i tillväxtregioner.
- Verksamheter i över 180 länder.
- Totalt omkring 350 000 anställda.



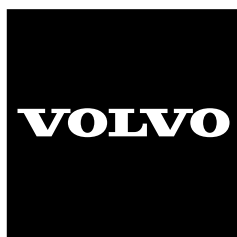
INDUSTRIVÄRDENSFÄREN

HANDELSBANKEN är en universalbank med hemmamarknader i Norden och Storbritannien. Verksamheten karaktäriseras av ett lokalt kundansvar, hög kundnöjdhet och god lönsamhet.

Utgör 20% av portföljvärdet eller 14,0 Mdkr. Ägarandel om 10,6% av röstetalet och 10,5% av kapitalet.

SCA är det ledande europeiska bolaget inom hygienprodukter, förpackningar och skogsprodukter.

Utgör 11% av portföljvärdet eller 7,5 Mdkr. Ägarandel om 29,5% av röstetalet och 10,0% av kapitalet.



SANDVIK är en världsledande aktör inom materialteknik med produkter inom främst tillverknings- och gruvindustri.

Utgör 25% av portföljvärdet eller 18,2 Mdkr. Ägarandel om 11,7% av röstetalet och 11,7% av kapitalet.

VOLVO har en världsledande position inom kommersiella transportlösningar.

Utgör 15% av portföljvärdet eller 10,7 Mdkr. Ägarandel om 10,7% av röstetalet och 4,4% av kapitalet.

SSAB har en världsledande position inom höghållfasta stål.

Utgör 9% av portföljvärdet eller 6,3 Mdkr. Ägarandel om 22,5% av röstetalet och 17,3% av kapitalet.

SKANSKA är ett ledande internationellt bygg- och projektutvecklingsföretag.

Utgör 6% av portföljvärdet eller 4,3 Mdkr. Ägarandel om 27,8% av röstetalet och 7,6% av kapitalet.

HÖGANÄS har en ledande global position inom metallpulverteknologi.

Utgör 1% av portföljvärdet eller 0,9 Mdkr. Ägarandel om 8,1% av röstetalet och 10,1% av kapitalet.



ERICSSON är den mest lönsamma leverantören av mobil infrastruktur med en världsledande position inom telekomutveckling.

Utgör 8% av portföljvärdet eller 5,7 Mdkr. Ägarandel om 13,8% av röstetalet och 2,4% av kapitalet.

INDUTRADE är en ledande nordisk aktör inom industriell teknikförsäljning.

Utgör 5% av portföljvärdet eller 3,4 Mdkr. Ägarandel om 36,8% av röstetalet och 36,8% av kapitalet.

STARK POSITION FÖR LÅNGSIKTIG VÄRDETILLVÄXT

Allt eftersom 2010 fortskred blev det allt tydligare att världsekonomin höll på att återhämta sig i en takt som få förväntat sig under det turbulenta 2009. Under året tydliggjordes även det faktum att tillväxten drevs på av de så kallade BRIC-länderna med Kina i spetsen. De traditionella dragloken som USA och Europa brottas alltjämt med stora statsfinansiella underskott och arbetslöshet. Det ser nu ut som tillväxten kommer igång även i dessa regioner. Det finns därför anledning att se positivt på utvecklingen även om eurokrisen orsakad av problemen med svaga statsfinanser och ett svagt banksystem i främst Sydeuropa kvarstår. Den globala ekonomin stimuleras fortfarande av centralbankernas, i ett historiskt perspektiv, mycket låga korträntor. Detta tillsammans med kraftiga prisstegringar på råvaror ökar risken för högre inflation.

Samtidigt är arbetslösheten hög i stora delar av västvärlden vilket talar mot att vi kommer att få uppleva 1970-talets höga inflations- och räntenivåer. Läget idag är ett annat än för två år sedan och det finns anledning att se 2011 an med optimism även om utvecklingen i bl a Nordafrika skapar osäkerhet.

Industrivärdens innehavsbolag har genom ett målmedvetet arbete skaffat sig en ledande ställning inom sina respektive områden. Verksamheterna har stor internationell täckning med starka positioner i världens största ekonomier som bl a Nordamerika, Europa och Japan – områden som står för drygt hälften av global BNP. Våra innehavsbolag har dessutom en ökande andel av sin försäljning i världens tillväxtregioner – länder som idag står för omkring en tredjedel av deras omsättning. Att utveckla dessa positioner ytterligare är förvisso en utmaning men också en

fantastisk möjlighet. Genom att höja blicken och förlänga tidsperspektiven kan man få en känsla för vad utveckling och urbanisering i världens tillväxtländer kan innebära på sikt. Förenta Nationerna har estimerat att världens befolkning ökar med 20 procent till 8,5 miljarder de kommande 20 åren. I stort hela ökningen sker i tillväxtländer. Under samma period bedöms den globala BNP:n fördubblas i reala termer. Ett stigande välstånd i länder som Kina, Indien, Brasilien och Ryssland skapar stora möjligheter för Industrivärdens innehavsbolag som är verksam inom framförallt industri- och infrastrukturprodukter – viktiga områden för den snabba välfärdsutvecklingen i tillväxtländerna. Jag känner stor tillförsikt i att våra innehavsbolag genom sina starka positioner har förutsättningarna och förmågan att tillvarata dessa möjligheter till gagn för aktieägarna.

2010 I SAMMANDRAG

AKTIVT ÄGANDE I INNEHAVSBOLAGEN

- Säkerställa att långsiktiga tillväxtplaner vidmakthålls.
- Hantera en mer normaliserad efterfrågan.
- Fortsatt fokus på kapacitetsanpassning och kostnadsreduktion.

SUBSTANSVÄRDET

- Substansvärdet vid årets utgång var 149 (III) kronor per aktie, en ökning med 37 (87) procent under året inklusive återlagd utdelning.

TOTALAVKASTNINGEN

- Totalavkastningen för Industrivärdens C-aktie uppgick till 48 procent vilket var 21 procentenheter bättre än för avkastningsindex.
- Under de senaste tio åren var totalavkastningen för C-aktien i genomsnitt 7 procent per år, vilket översteg avkastningsindex med 1 procentenheter årligen.

AKTIEAFFÄRER UNDER ÅRET

- Aktier förvärvades för 5 644 (1 245) Mkr och avyttrades för 3 097 (1 645) Mkr.
- Netto förvärvades aktier för 2 547 (-400) Mkr med en värdeökning om 41 procent vid årets slut.

STÖRRE AKTIEKÖP I VOLVO

- Ytterligare förvärv i Volvo för 1.770 Mkr motsvarande 2,2 procent av röstetalet till en genomsnittlig anskaffningskurs om 78 Kr/aktie.
- Resultat av aktieswap för förvärv av aktier i Volvo uppgick till 257 Mkr.

AVYTTRING AV MUNTERS

- Innehavet i Munters avyttrades för 843 Mkr med en totalavkastning under innehavstiden om 50 procent.

KORT HANDEL

- Resultat av kort handel täckte liksom tidigare år förvaltningskostnaderna.

FRAMGÅNGSRIKA KONVERTIBELEMISSIONER

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

UTDELNINGSFÖRSLAG

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

NYTT KONVERTIBELLÅN ÖKAR FINANSIELLA STYRKAN YTTRELLIGARE

I ljuset av den positiva utvecklingen under 2010 inledde vi 2011 på samma sätt som året innan – vi gav ut ett konvertibellån till goda villkor. På så sätt har vi kunnat stärka vår finansiella styrka ytterligare. Lånebeloppet är cirka 5 miljarder kronor, eller 550 miljoner euro och löptiden är 6 år med en ränta om 1,875 procent. Kurspremien var 35 procent motsvarande en konverteringskurs om 162 kronor per aktie. Eftersom substansvärdet var 151 kronor per aktie vid emissionstillfället motsvarade detta en premie mot underliggande substans om 7 procent eller 12 procent efter full konvertering av det första konvertibellånet.



INDUSTRIVÄRDENS UTVECKLING

	2010	2009
Aktieportföljen		
– börsvärde per 31 december, Mkr	71 092	53 548
– totalavkastning ¹	31%	63%
Belåning		
– räntebärande nettoskuld per 31 december, Mkr	13 401	10 766
– skuldsättningsgrad	18,9%	20,1%
– genomsnittlig räntekostnad	3,8%	4,4%
Substansvärde per 31 december, Mkr	57 691	42 782
Substansvärde per 31 december, kronor per aktie	149	111
– utveckling ²	37%	87%
Förvaltningskostnad	0,13%	0,16%
Utdelning, kronor per aktie ³	4,00	3,00
Direktavkastning, A-aktien	3,3%	3,4%
Direktavkastning, C-aktien	3,4%	3,6%
Totalavkastning, A-aktien	4,0%	6,4%
Totalavkastning, C-aktien	4,8%	7,6%
Totalavkastningsindex	27%	53%

1) Aktieportföljens totalavkastning inklusive erhållna utdelningar.

2) Substansvärdeförändring med beaktande av återlagd utdelning.

3) Utdelning för respektive räkenskapsår. Styrelsens förslag för 2010.

I januari 2010 emitterade vi ett konvertibelt obligationslån om cirka 5 miljarder kronor, eller 500 miljoner euro, med 5 års löptid och en ränta på 2,5 procent. Konverteringskursen sattes till 115,50 kronor per aktie eller med en kurspremie om 37,5 procent mot aktiekursen vilket var i nivå med substansvärdet vid emissionstillfället.

Genom de två konvertibelemissionerna har vi skaffat oss en förmånlig finansiering i form av lån till låg ränta. Om Industrivärdens värdeutveckling är god möjliggörs dessutom två nyemissioner i nivå med eller över substansvärdet. Detta är naturligtvis en intressant möjlighet för aktieägarna i

Industrivärden eftersom den så kallade substansrabatten försvårar att ta in nytt kapital genom nyemissioner. Vi har kunnat öka vår finansiella handlingsberedskap betydligt med dessa två konvertibellån. Aktieutspädningen (antalet aktier) vid full konvertering av lånen är elva respektive åtta procent. Den ekonomiska utspädningen är dock begränsad. Hittills har vi placerat 3 av 5 miljarder från det första lånet med en värdeökning om cirka 40 procent att jämföra med index på 23 procent. Vi ser stora möjligheter att liksom tidigare kunna förvalta det tillkommande kapitalet på ett för aktieägarna värdeskapande sätt.

GOD VÄRDEUTVECKLING FÖR AKTIEÄGARNA

2010 var ett bra år för Industrivärdens aktieägare. Substansvärdet ökade inklusive utdelningar med 37 procent till 149 kronor per aktie. A- och C-aktien hade en totalavkastning om 40 respektive 48 procent jämfört med 27 procent för börsens avkastningsindex. Det är ett resultat av den goda utvecklingen i våra innehavsbolag, bra investeringar under året och en finansiell hävstång.

KÖP I VOLVO TILL GODA KURSER

Under 2010 förvärvade vi ytterligare aktier i Volvo för 1,8 Mdkr. Vi köpte bland annat 12,5 miljoner aktier för 64 kronor per aktie genom att utnyttja en aktieswap som vi ingick hösten 2009. Idag har vi ett genomsnittligt anskaffningsvärde på vårt innehav i Volvo om 89 kronor vilket ger en värdeökning om cirka 1,8 miljarder kronor. Vi bedömer att Volvo har mycket goda utvecklingsmöjligheter. Trots finanskrisens negativa effekter på industriföretag som Volvo höll vi fast vid vår långsiktiga analys med den tydliga ambitionen att bli en långsiktig, aktiv ägare i Volvo. Vår investering i Volvo är ett bra exempel på Industrivärdens arbetsmodell. Vi arbetar långsiktigt och vi tar vårt ägaransvar. Genom ett aktivt styrelse- och ägararbete är vi med och påverkar utvecklingen av Volvo.

FÖRSÄLJNING AV MUNTERS TILL 47 PROCENT BUDPREMIE

I november 2010 sålde vi innehavet i Munters till ett värde om cirka 850 Mkr. Bolaget har inte utvecklats i den takt som vi förväntade oss när vi gick in i Munters för sju år sedan. Vi har aktivt bidragit till omstruktureringsåtgärder och försäljningen av serviceverksamheten (MCS), vilket öppnade upp för ett bud på bolaget. Nordic Capital förvärvade slutligen Munters för 77 kronor per aktie motsvarande en premie om 47 procent

på aktiens värde innan budprocessen inleddes i november. Totalavkastningen på vår investering i Munters uppgår till 50 procent.

DRYGT 900 MILJONER I VINST FÖR KORT HANDEL

Under 2010 uppvisade vår korta handel ett resultat om 114 (100) Mkr och täckte på sedvanligt sätt våra totala förvaltningskostnader. Vi har nu tjänat drygt 900 Mkr sedan vi startade upp verksamheten 2003.

UTDELNINGSFÖRSLAG OM 4,00 KRONOR PER AKTIE

Med den föreslagna utdelningen om 4,00 (3,00) kronor per aktie fortsätter vi att uppfylla vårt mål att ge en högre direktavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Utdelningen motsvarar en direktavkastning för A- och C-aktien om 3,3 procent respektive 3,4 procent mot 3,2 procent för Stockholmsbörsen.

Industrivärden är idag väl positionerat för att möta framtiden. Våra innehavsbolag har ledande positioner inom sina verksamhetsområden, global täckning och en växande närvaro i världens tillväxtregioner. Genom inflytande och ett aktivt ägande baserat på kunskap och engagemang bidrar vi till att stärka denna utveckling ytterligare. Industrivärden har nu även en betydande finansiell styrka. Sammantaget ger det oss en god utgångspunkt för att fortsatt skapa konkurrenskraftigt värde för aktieägarna.



VD Anders Nyrén i februari 2011



HÖGRE LÅNGSIKTIG TOTALAVKASTNING ÄN AVKASTNINGSSINDEX

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

Industrivärden arbetar efter en välbeprövad 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 längre tidsperioder som sedan börsnoteringen 1945, givit en högre totalavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Under 2010 var totalavkastningen för A-aktien och C-aktien 13 respektive 21 procentenheter högre än avkastningsindex.

GENOMSNIITTLIG SUBSTANSVÄRDETILLVÄXT¹

	2010	Fem år	Tio år	Femton år	Tjugo år
Substansvärde, %	34	4	1	9	9
Substansvärde med återinvesterad utdelning, % ²	37	7	4	12	12

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.

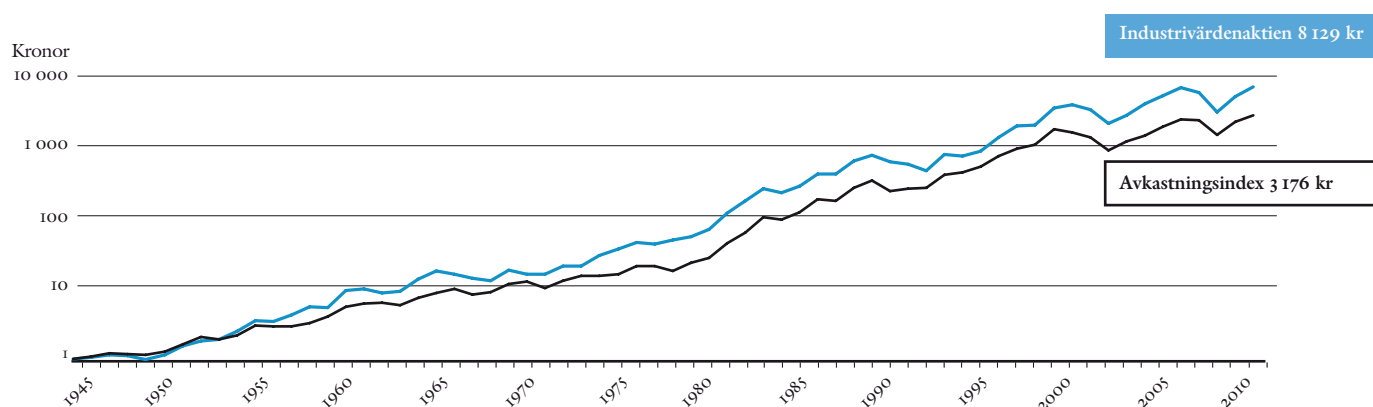
AKTIENS TOTALAVKASTNING JÄMFÖRT MED AVKASTNINGSSINDEX

Årlig totalavkastning ³	Industrivärden		Avkastningsindex, %	Industrivärden ⁴		MSCI Total Return Europe, + %
	A-aktien, %	C-aktien, %	SIXRX	A-aktien, %	C-aktien, %	
20 år	13	14	13	-	-	-
15 år	15	16	12	-	-	-
10 år	6	7	6	6	7	0
5 år	6	8	8	7	9	1
1 år	40	48	27	61	70	12

3) Värdeökning inklusive återinvesterad utdelning.

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

TOTALAVKASTNING (VÄRDE AV EN INVESTERAD KRONA SEDAN BÖRSNOTERINGEN 1945)



AFFÄRSMODELL

STRUKTURERAT VÄRDESKAPANDE

Industrivärdens kärnverksamhet är att investera i nordiska börsbolag med en god värdeökningspotential och genom aktivt ägande bidra till en kontinuerlig värdeökning i innehavsbolagen. Den aktiva ägarrollen kräver ett betydande ägarinflytande och medför att

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

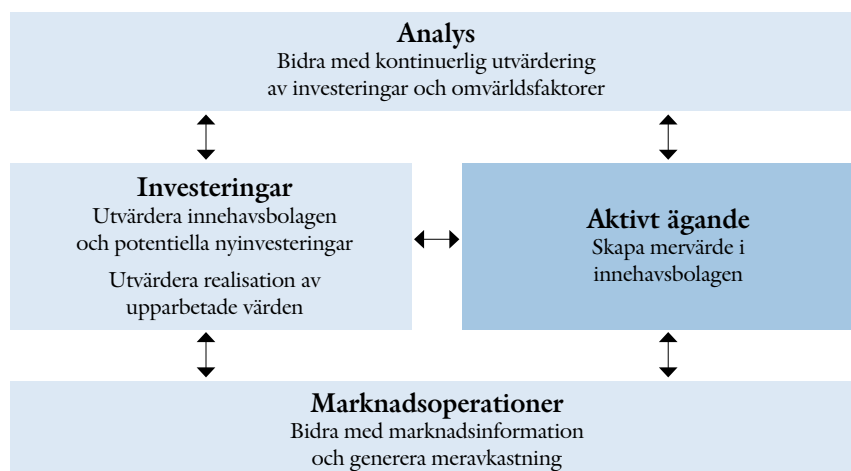
FRAMGÅNGSRIK AFFÄRSMODELL

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



VÅLUTVECKLADE ARBETSPROCESSER

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



INVESTERINGAR

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

Tydliga investeringskriterier

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

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

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

Innehavsbolagen
Största värdeskapandepotentialen genom aktivt ägande på 5-8 års sikt.

SANDVIK Handelsbanken
VOLVO SCA
SSAB ERICSSON
SKANSKA Indutrade
Höganäs

Potentiella nyinvesteringar
Möjlig värdepotential i de mest intressanta potentiella nyinvesteringarna.

Drygt 800 börsbolag på de större nordiska aktiemarknaderna
Industrivärdens investeringskriterier
Ca 50 bolag som möter uppställda investeringskriterier
Djupare analys
20 potentiella nyinvesteringar

**LÖPANDE
UTVÄRDERING MOT MÅLVÄRDEN**

- Öka/minska innehav
- Nyinvestering
- Exit

AKTIVT ÄGANDE

Industrivårdens inflytande i innehavsbolagen grundas på såväl betydande ägarandelar som en stark förtroendeposition. Med detta som utgångspunkt utövas en aktiv ägarroll i samspel med andra stora ägare i syfte att finna former för att öka värdet av aktieinnehaven. Det aktiva ägandet utövas av styrelseledamöter i innehavsbolagen med anknytning till Industrivärden, genom arbete i valberedningar samt genom en direkt dialog mellan Industrivårdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Det aktiva ägandet bedrivs med utgångspunkt för en löpande grundanalys och en handlingsplan för värdeskapande.

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



Styrelserepresentation

Det aktiva ägandet bedrivs ytterst genom styrelserepresentation. Innehavsbolagets styrelseordförande har normalt anknytning till Industrivärden som regelmässigt representeras av minst en styrelseledamot. Styrelserepresentanterna ingår normalt i Industrivårdens styrelse. En detaljerad presentation av styrelsen framgår av sidan 49.

Sverker Martin-Löf

Tekn lic, fil dr hc.

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

Olof Faxander

Civ ing, fil kand i ekonomi.

VD och koncernchef i Sandvik. Tidigare VD i SSAB samt ledande befattningar inom bl a Outokumpu och Avesta.

Boel Flodgren

Jur dr, ekon dr hc, professor.

Professor i handelsrätt samt tidigare rektor för Lunds universitet.

Finn Johnsson

Civ ekon, ekon dr hc.

Styrelseledamot i Skanska. Tidigare VD i Mölnlycke Healthcare, United Distillers och Euroc.

Hans Larsson

Fil kand.

Ordförande i Handelsbanken. Tidigare VD i Nordstjernen, Esselte och Swedish Match.

Fredrik Lundberg,

Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc.

VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i Sandvik. Verksam inom L E Lundbergföretagen sedan 1977.

Lennart Nilsson

Civ ing, ekon dr hc.

VD i Crafoordska Stiftelsen. Tidigare VD i Cardo samt ledande befattningar inom Wilhelm Sonesson m fl.

Anders Nyrén

Civ ekon, MBA.

VD och koncernchef i Industrivärden. Styrelseordförande i Sandvik. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i Ericsson, SCA, SSAB och Volvo. Tidigare vice VD i Skanska, Nordbanken och Securum samt VD i OM International m fl.

Med på bilden är även styrelsens sekreterare Sven Unger.

Valberedningsarbete

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

ANALYS

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

Varje innehavsbolag och potentiell nyinvestering bevakas av ett investeringsteam. Teamet genomför en fundamental bolagsanalys som utmynnar i en så kallad grundanalys. Med utgångspunkt från analysen uppdateras kontinuerligt en handlingsplan som utgör grunden för utformningen, genomförandet och utvärderingen av Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt

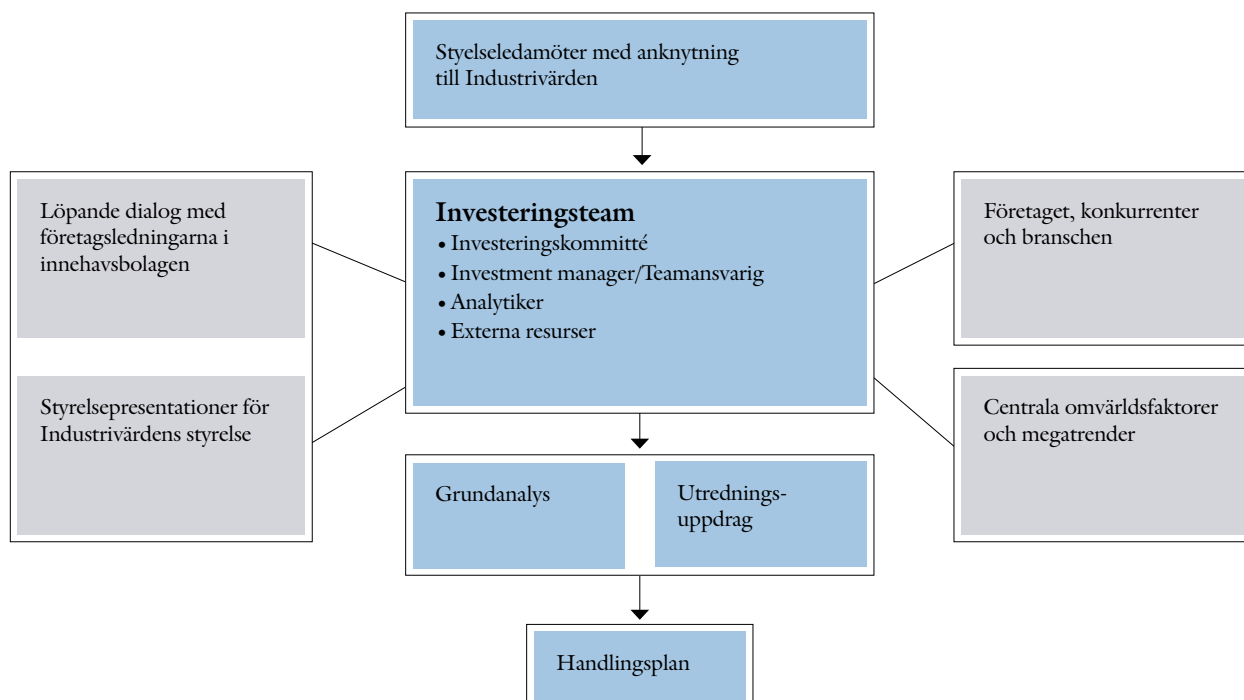


och strategiska åtgärder för att skapa dessa värden.

All analys baseras på externt informationsunderlag. Varje investeringsteam presenterar kontinuerligt respektive handlingsplan för den eller de ledamöter i innehavsbolagens styrelser som har anknytning till Industrivärden. På detta sätt ges Industrivärdens

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

ARBETSMODELL





Besök vid Ericssons verksamhet i San José, Kalifornien

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

Fredric Calles
Ansvarig för marknadsoperationer,
Civ ekon

Anders Nyrén
Verkställande direktör,
Civ ekon, MBA

Sverker Sivall
Kommunikations- och IR chef
Civ ekon

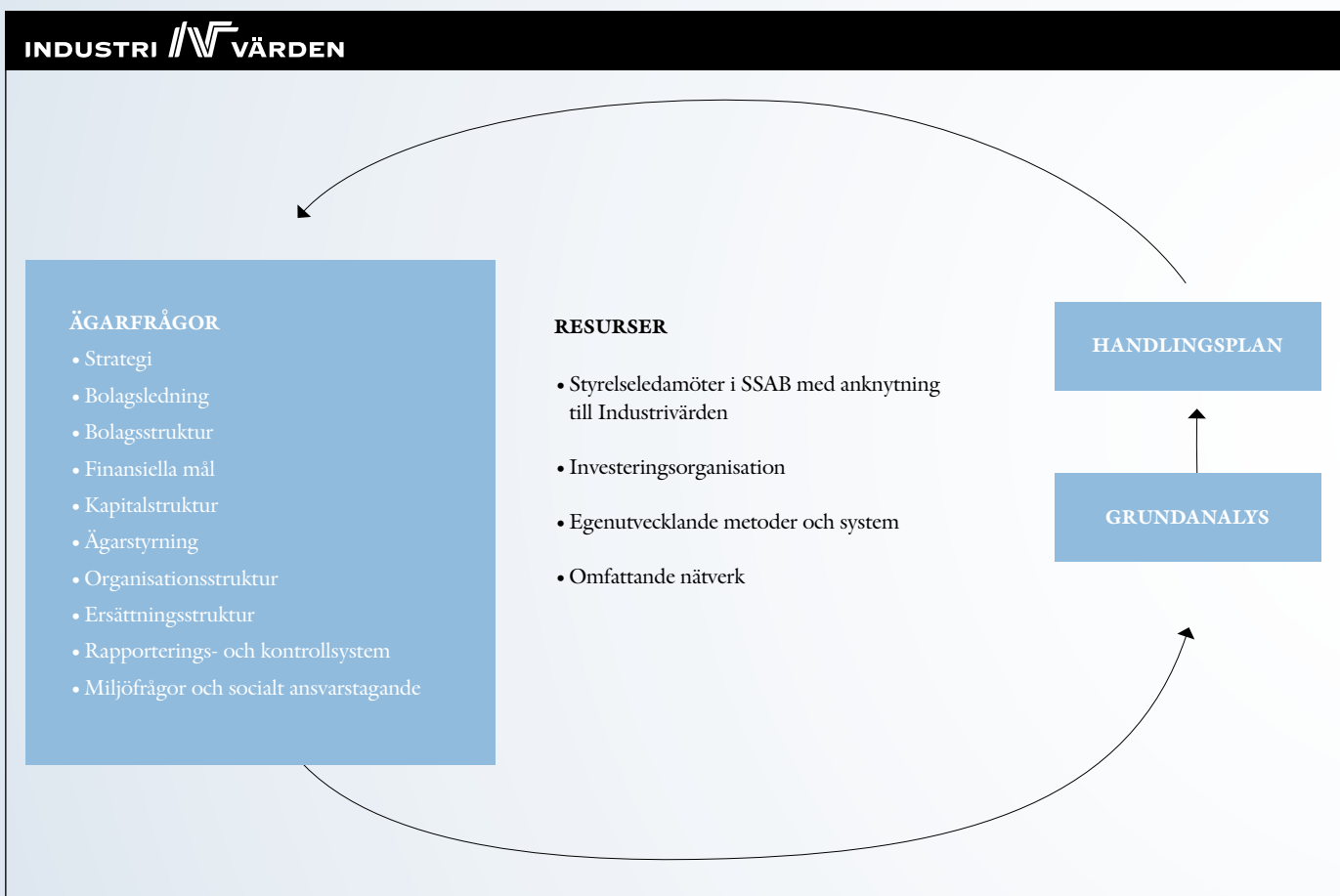
Martin Hamner
Ekonomi- och finanschef (CFO)
Civ ekon

Företagsledning och investeringskommitté
VD ansvarar för Industrivärdens löpande förvaltning som hanteras av bolagets ledningsgrupp. Arbetet omfattar bland annat strategi-, organisations- och finansieringsfrågor samt kontroll och uppföljning. Företagsledningen utgör även investeringskommitté för att fastställa handlingsplaner samt fatta investeringsbeslut inom uppställda mandat. Representanter för företagsledningen deltar i investeringsteamerna som investeringsansvariga. En detaljerad presentation av företagsledningen framgår av sidan 50.

Sambällsansvar

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

VÄRDESKAPANDE GENOM INFLYTANDE, KUNSKAP OCH ENGAGEMANG – ETT EXEMPEL



MARKNADSDOPERATIONER OCH KORT HANDEL

Industrivärden har en separat funktion som genomför olika marknadsoperationer i syfte att stödja investeringsverksamheten med marknadsinformation och att verkställa investeringsbeslut. I syfte att generera meravkastning bedrivs vidare kort handel i aktier och aktierelaterade instrument. Värden skapas främst genom derivataffärer i existerande innehavsbolags aktier.



Möte med representanter för SCAs företagsledning.

SSAB

STYRELSEARBETE

Styrelseordföranden Sverker Martin-Löf och ledamoten Anders Nyrén har anknytning till Industrivärden. Under 2010 genomfördes nio styrelsemöten. Viktigare frågor var bl a att:

- Martin Lindqvist utsågs till ny VD.
- Motverka kreditkrisens effekter på verksamhet och finansiell situation.
- Fokusera på kassafödesfrågor och pågående besparingsprogram.
- Strategi och organisation.



LÖPANDE DIALOG OCH FÖRETAGSBESÖK

Under 2010 genomförde Industrivärdens bolagsteam sju möten med ledande befattningshavare i SSAB. Teamet deltog vid flera av de stora stålbolagens kapitalmarknadsdagar och genomförde ett antal företagsbesök hos olika branschaktörer runt om i världen.



SAMVERKAN MED ANDRA STORA AKTIEÄGARE

Under 2010 fördes på sedvanligt sätt en löpande dialog med andra stora aktieägare i SSAB.



FÖRSLAG PÅ LEDAMÖTER

Valberedningens ordförande Carl-Olof By representerar ägaren Industrivärden. Under 2009 genomfördes tre beredningsmöten och valberedningens förslag på styrelseval presenterades i februari 2010. Vid årsstämman i mars 2010 valdes styrelseledamöterna i enlighet med förslaget.

STÄMMODELTAGANDE

Årsstämman 2010 genomfördes den 26 mars varvid beslut fattades att:

- Fastställa utdelningen till 1 Kr/aktie.
- Lämna oförändrade styrelsearvodena.
- Välja föreslagna styrelseledamöter.
- Ändra bolagsordningen i enlighet med styrelsens förslag.
- Fastställa riktlinjer för ersättning till bolagsledningen.



AKTIVT ÄGANDE I PRAKTIKEN

Investeringsmotiv

Strategiska vägval



SANDVIK

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

- Olof Faxander ny VD.
- Förvärvsdriven tillväxt inom valda områden.
- Kraftfull anpassning av kostnader och produktionskapacitet till följd av finanskrisen.
- Stärkta positioner i geografiska områden med hög tillväxt.



HANDELSBANKEN

Genom en välutvecklad universalbanksrörelse och ett decentraliserat kontorsnät med lokalt kundansvar skapas en hög kundnöjdhet vilket möjliggör god lönsamhet.

- Konsekvent genomförd affärsmodell.
- Högre lönsamhet än genomsnittet för konkurrenterna.
- Ökade marknadsandelar, förbättrad produktivitet och stärkta positioner i en tuff marknad.
- Organisk tillväxt på prioriterade marknader i Norden och Storbritannien.



VOLVO

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

- Förvärvsdriven expansion och breddade produktprogram i Asien.
- Utveckling av ny egen plattform inom medeltunga motorer.
- Fortsatt arbete för minskade kostnader och ökad produktivitet.



SCA

Ledande europeiskt bolag inom hygienprodukter, med snabbväxande personliga hygienprodukter, samt förpackningsprodukter. Europas största privata skogsägare.

- Omstrukturerad produktportfölj med fokus på tillväxt inom hygienområdet.
- Stärkta globala och regionala varumärken.
- Ökad innovationstakt.



SSAB

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

- Martin Lindqvist ny VD.
- Förvärv i Nordamerika ökar kapaciteten och möjliggör fortsatt internationell expansion.
- Ökat fokus på tillväxtmarknader inom specialprodukter.



ERICSSON

Marknadens största och mest lönsamma leverantör av mobil infrastruktur med en ledande position inom telekomutveckling.

- Stark global position inom mobilt bredband och nästa generations telekomsystem.
- Målinriktade förvärv och kontrakt gör bolaget till Nordamerikas ledande leverantör av nätsystem.
- God tillväxt och lönsamhet inom tjänster och multimedialösningar.



SKANSKA

Ett stort helhetskunnande inom byggverksamhet kombinerat med ett processfokus har skapat ett ledande byggserviceföretag med en värdeskapande projektutveckling i världsklass.

- Effektiv byggverksamhet ger goda kassaflöden.
- Framgångsrik modell för värdeskapande projektutveckling.
- Strategiskt fokus på miljöanpassade och energieffektiva lösningar.



INDUTRADE

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

- Flexibilitet genom en decentraliserad affärsmodell.
- Fortsatta värdeskapande förvärv.
- Ökad andel egna varumärken stärker lönsamheten.



HÖGANÄS

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

- Branschledande inom kostnads- och produktionseffektivitet.
- Ökad aktivitet i geografiska tillväxtregioner.
- Fokus på utveckling av nya komponenter i samverkan med kund.

Ägarfokus	Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden	Valberedningsrepresentant/ Ansvarig i investeringsteam
Resultatförbättring genom organisk tillväxt i kombination med kontinuerliga förvärv och rationaliseringsåtgärder.	Anders Nyrén (ordf) och Fredrik Lundberg	Carl-Olof By (valberedningsordf) Jens Melander (Investment Manager)
God lönsamhet och organisk tillväxt med utvidgad geografisk bas.	Hans Larsson (ordf), Sverker Martin-Löf, Anders Nyrén (vice ordf) och Fredrik Lundberg (vice ordf)	Carl-Olof By (valberedningsordf) Erik Røjvall (Investment Manager)
Lönsamhet genom konsolidering av förvärvade enheter och anpassning till ett starkare affärsklimat.	Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsledamot) Jens Melander (Investment Manager)
Lönsamhet genom en ökad andel hygienprodukter samt effektiviseringsåtgärder inom förpackningar och skogsprodukter.	Sverker Martin-Löf (ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsordf) Erik Røjvall (Investment Manager)
Återställd lönsamhet genom fortsatt expansion inom nischområdet höghållfast stål.	Sverker Martin-Löf (ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsordf) Jens Melander (Investment Manager)
Tillväxt och förbättrad lönsamhet baseras på bolagets ledande position inom kompakta lösningar för telekommunikation.	Sverker Martin-Löf (vice ordf) och Anders Nyrén	Carl-Olof By (valberedningsledamot) Peter Nyström (teamansvarig)
Fortsatt god lönsamhet i byggverksamheten kombinerat med selektiv expansion i värdeskapande projekt.	Sverker Martin-Löf (ordf) och Finn Johnsson	Carl-Olof By (valberedningsordf) Erik Røjvall (Investment Manager)
God lönsamhetsutveckling genom kontinuerlig utveckling av bolagets unika affärsmodell.	Bengt Kjell (ordf)	Carl-Olof By (valberedningsordf) Madeleine Wallmark (teamansvarig)
Breddat produktutbud ger tillväxt och ökad lönsamhet.	Bengt Kjell	Carl-Olof By (valberedningsledamot) Jens Melander (Investment Manager)

SUBSTANSVÄRDET ÖKADE MED 37 PROCENT TILL 149 KRONOR PER AKTIE

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

Substansvärdet vid årets utgång var 57,7 (42,8) miljarder kronor, vilket motsvarade 149 (111) kronor per aktie. Substansvärdet med återlagd utdelning ökade under tjugofemårsperioden 1991–2010 med 12 procent årligen jämfört med 13 procent för avkastningsindex.

Den långsiktiga substansvärdeutvecklingen framgår av diagrammen på sidan 19.

AKTIEPORTFÖLJEN

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

Aktieportföljen, som är värderad till aktuell börskurs per 31 december 2010, hade ett marknadsvärde på 71,1 (53,5) miljarder kronor, vilket motsvarade 184 (139) kronor per Industrivärdenaktie.

INVESTERINGSAKTIVITETER 2010

Under året förvärvades aktier för 2 547 (-400) Mkr netto. De största aktieförvärven avsåg Volvo med 1 770 Mkr, SSAB med 540 Mkr och Handelsbanken med 428 Mkr. Större aktieförsäljningar avsåg Munters med 843 Mkr.

De Volvoaktier som förvärvades under 2010

motsvarade 2,2 procent av röstetalet vilka köptes till en genomsnittlig anskaffningskurs om 78 Kr/aktie. Vid årsskiftet den 31 december 2010 var aktiekursen för Volvo A 115 Kr/aktie.

Innehavet i Munters avyttrades, genom ett kontantbud, till Nordic Capital för 843 Mkr med en totalavkastning under innehavstiden om 50 procent.

AKTIEPORTFÖLJENS UTVECKLING 2010

Vid utgången av 2010 uppgick marknadsvärdet på aktieportföljen till 71 092 (53 548) Mkr, vilket översteg anskaffningsvärdet med 37 743 (23 161) Mkr. Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 28 (56) procent under året, vilket var bättre än Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 23 (47) procent.

Under året erhöles utdelningar om sammanlagt 1 379 (1 871) Mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 31 (63) procent vilket var 4 procentenheter bättre än avkastningsindex (SIXRX).

KORTFRISTIG HANDEL

Kortfristiga derivataffärer och kortfristig aktiehandel genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Det sammanlagda resultatet av Industrivärdens kortfristiga derivat- och aktiehandel blev 114 (100) Mkr.

RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

Vid utgången av 2010 uppgick den räntebärande nettoskulden till 13,4 (10,8) miljarder kronor, vilket motsvarade 35 (28) kronor per Industrivärdenaktie. Lånedelen i det konver-

tibellån som emitterades i januari 2010 utgör 4,2 Mdkr av den totala nettoskulden. Då lånet konverteras övergår skulden till eget kapital. Ett riktmärke för Industrivärden är att den räntebärande nettoskulden långsiktigt inte bör överstiga 20 procent av aktieportföljens marknadsvärde. Under tioårsperioden 2001–2010 varierade skuldsättningsgraden mellan som lägst 6 procent i juni 2002 och som högst 36 procent i mars 2009. Vid utgången av 2010 uppgick nettoskuldsättningsgraden till 19 procent eller 13 procent efter full konvertering av konvertibellån.

KONVERTIBELEMISSIONER

I januari 2010 emitterade Industrivärden ett femårigt konvertibellån om 500 MEUR vilket övertecknades. Syftet är att utnyttja ett bra marknadstillfälle och en god kreditkvalitet för att erhålla billig finansiering med möjlighet till en nyemission. Konvertibelemissionen ökar Industrivärdens flexibilitet och handlingsberedskap ytterligare för att kunna tillvarata intressanta investeringsmöjligheter.

I syfte att erhålla en god tillgänglighet och löpande avkastning har lånelikviden tillsvidare placerats i aktier samt använts för amorteringar av lån. Kapitalet har nyttjats för investeringar i innehavsbolag med god direktavkastning och värdeökningspotential, främst Handelsbanken, SSAB och Volvo. Resterande belopp har använts till att om-sätta lån som löpt med en högre ränta än konvertibellånet.

I januari 2011 genomfördes en andra sexårig konvertibelemission om 550 MEUR i syfte att öka Industrivärdens flexibilitet ytterligare.

SUBSTANSVÄRDET

Mdkr	31 dec 2010	31 dec 2009	31 dec 2008	31 dec 2007	31 dec 2006
Aktieportföljen	71,1	53,5	34,7	65,8	63,3
Räntebärande nettoskuld	-13,4	-10,8	-10,8	-11,0	-4,8
Substansvärde	57,7	42,8	23,9	54,8	58,5
Substansvärde per aktie, kr	149	111	62	142	151
Skuldsättningsgrad, %	18,9	20,1	31,1	16,6	7,2
Substansvärde per aktie, kr efter full konvertering	144	-	-	-	-
Skuldsättningsgrad, % efter full konvertering	13,0	-	-	-	-

AKTIEPORTFÖLJEN PER DEN 31 DECEMBER 2010

Fördelning, Mkr

	Antal aktier	Marknadsvärde	Anskaffningsvärde	Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
Sandvik	138 443 752	18 150	6 553	25	11,7	11,7
Handelsbanken	65 217 930	14 015	5 700	20	10,5	10,6
Volvo	92 991 812	10 713	8 284	15	4,4	10,7
SCA	70 800 000	7 487	2 578	11	10,0	29,5
SSAB	56 179 470	6 347	4 117	9	17,3	22,5
Ericsson	77 680 600	5 748	3 353	8	2,4	13,8
Skanska ¹	32 111 326	4 280	2 025	6	7,6	27,8
Indutrade	14 727 800	3 417	102	5	36,8	36,8
Höganäs	3 550 000	934	637	1	10,1	8,1
Totalt		71 092	33 349	100		

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

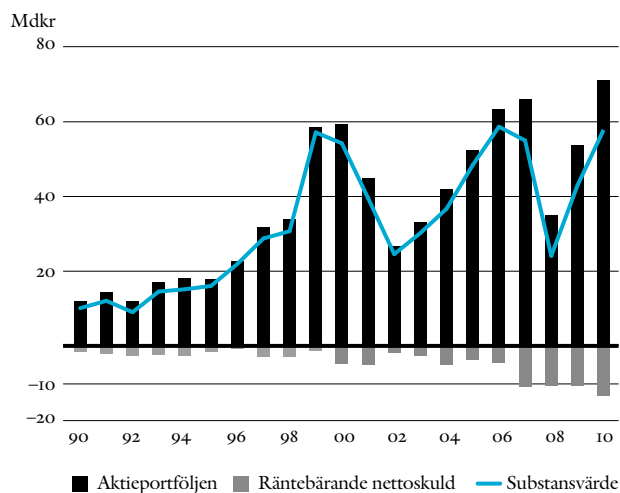
UTVECKLING FÖR AKTIEPORTFÖLJENS INNEHAV 2010

	Kursförändring, %	Totalavkastning, %	Totalavkastning ¹		
			fem år, %	tio år, %	tjugo år, %
Sandvik	52	53	16	16	18
Handelsbanken	5	9	7	7	15
Volvo	89	89	15	19	18
SCA	11	15	5	8	11
SSAB	-7	-7	8	20	20
Ericsson	14	17	-9	-14	7
Skanska	10	15	8	8	13
Indutrade ²	72	77	25	-	-
Höganäs	60	63	15	11	-
Aktieportföljen	28	31			
	Index (OMXSPI): 23	Index (SIXRX): 27			

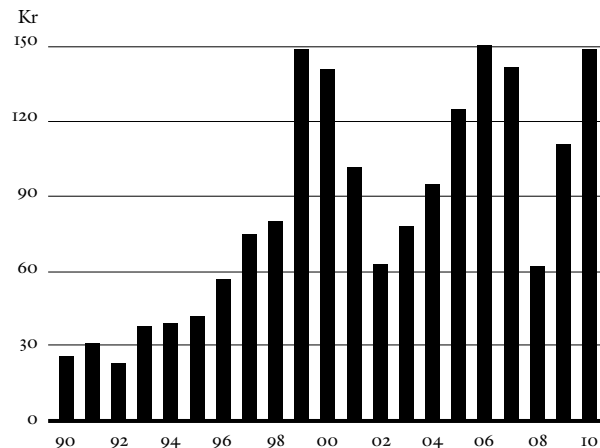
1) Genomsnittlig årlig totalavkastning.

2) Indutrade börsnoterades den 5 oktober 2005.

SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING



SUBSTANSVÄRDE PER AKTIE



Den årliga genomsnittliga substansvärdetillväxten under de senaste tio- och tjugoårsperioderna uppgick till 4 respektive 12 procent inklusive återinvesterad utdelning.

TOTALAVKASTNINGEN FÖR C-AKTIEN VAR 21 PROCENTENHETER ÖVER INDEX

Under 2010 utvecklades Industrivärdenaktien bättre än börsen i genomsnitt. Den totala avkastningen för A-aktien inklusive återinvesterad utdelning uppgick till 40 procent under 2010 och för C-aktien till 48 procent jämfört med 27 procent för börsen som helhet.

Under 2010 omsattes Industrivärdenaktier för 16 (12) miljarder kronor på Stockholmsbörsen, motsvarande en omsättnings-hastighet på 25 (18) procent för A-aktien och 91 (113) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 252 000 A-aktier och 426 000 C-aktier.

C-AKTIEN INTAGEN I MSCI GS INDEX

I november 2010 inkluderades Industrivärden C-aktie i Morgan Stanleys globala index för large-capbolag (MSCI Global Standard Index, large-cap). Detta medför en ökad efterfrågan på C-aktier till följd av omfattande globala indexinvesteringar.

UTDELNING

Industrivärden utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för svenska börsnoterade aktier. Detta mål har uppnåtts varje år under den senaste tioårsperioden. Utdelningen skall vara väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risk. Styrelsen har till årsstämman 2011 föreslagit en utdelning om 4,00 (3,00) kronor per aktie, motsvarande en direktavkastning för A- och C-aktien om 3,3 procent respektive 3,4 procent.

AKTIEN OCH AKTIEÄGARNA

Industrivärden A-aktie och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen (NASDAQ OMX Nordic, Stockholm). Industrivärdenaktien ingår i segmentet större företag för börsbolag med marknadsvärde överstigande en miljard euro. Industrivärden har 49 000 (48 000) aktieägare. Andelen utländska aktieägare uppgår till 10 (10) procent.

Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar och resultat.

ANSTÄLLDAS ÄGANDE

I INDUSTRIVÄRDEN

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

INDUSTRIVÄRDENS AKTIER PER

31 DECEMBER 2010

Antal aktier	Aktie- kapital, Mkr	Andel, % av	
		röstetal	antal aktier
268 547 404 A-aktier	671,4	96	70
117 723 820 C-aktier	294,3	4	30
386 271 224 aktier	965,7	100	100

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

INDUSTRIVÄRDENS KONVERTIBELLÅN

	Nominellt belopp, MEUR	Konverteringskurs, SEK	Fast omräkningskurs, SEK	Maximalt tillkommande antal C-aktier, miljoner
Konvertibellån 2010–2015	500	115,5	10,2258	44,3
Konvertibellån 2011–2017	550	162	8,8803	30,1

UTDELNING

Kronor	2010	2009	2008	2007	2006
Utdelning	4,00 ¹	3,00	4,50	5,00	4,50
Utdelningstillväxt per år, %	33	-33	-10	11	29
Direktavkastning A-aktien, %	3,3	3,4	7,9	4,4	3,3
Direktavkastning C-aktien, %	3,4	3,6	9,0	4,8	3,5
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, % ²	3,2	2,8	4,5	4,0	3,0

¹) Enligt styrelsens förslag.

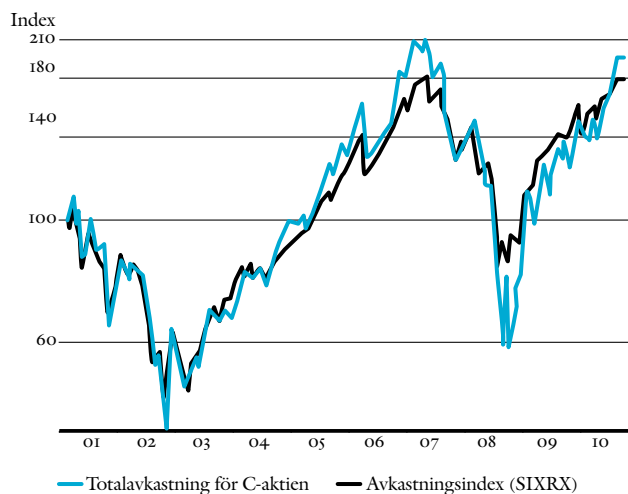
²) Källa NASDAQ OMX. Preliminär uppgift för 2010 per 2011-02-14.

ÄGARFÖRHÅLLANDEN 31 DECEMBER 2010¹

Största aktieägare	Antal aktier	Andel, % av	
		aktiekapital	röstetal
L E Lundbergföretagen	46 900 000	12,1	16,7
Handelsbankens Pensionsstiftelse	29 800 000	7,7	10,6
Handelsbankens Pensionskassa	29 350 000	7,6	10,5
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	25 800 000	6,7	9,2
Swedbank Robur Fonder	23 186 667	6,0	1,0
SCA Pensionsstiftelse	18 824 080	4,9	6,7
SCA Group Holding	10 525 655	2,7	3,8
SCA Vorsorge-Treuhand	9 514 630	2,5	3,4
Skandia Liv	7 725 416	2,0	0,3
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	7 063 790	1,8	2,5
Norska Staten	5 595 620	1,5	1,7
Fredrik Lundberg	5 140 000	1,3	1,8
Svenska Handelsbanken	4 966 000	1,3	1,8
Andra AP-Fonden	4 560 359	1,2	0,3
Tredje AP-Fonden	3 520 022	0,9	0,8
Tore Browaldhs Stiftelse	3 410 000	0,9	1,2
State Street Bank, Pension Fund	3 225 097	0,8	0,4
Oktagonen	2 600 000	0,7	0,9
AFA sjukförsäkring	2 424 065	0,6	0,1
Totalt ovan	244 131 401	63,2	73,8
Övriga aktieägare	142 139 823	36,8	26,2
Totalt industrivärden	386 271 224	100,0	100,0

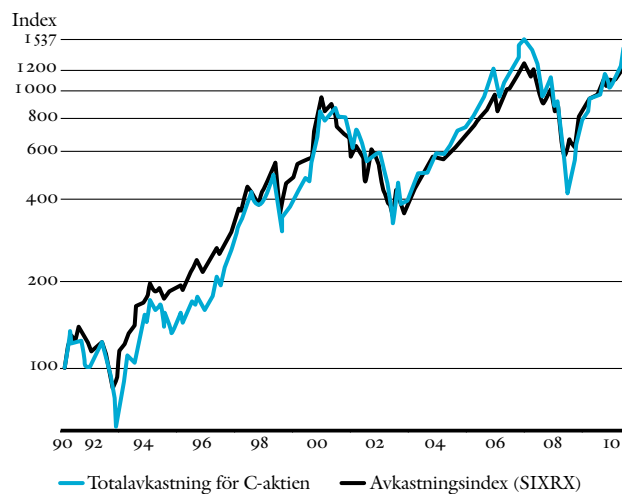
1) Källa Euroclear.

INDUSTRIVÄRDENAKTIENS TOTALAVKASTNING 10 ÅR

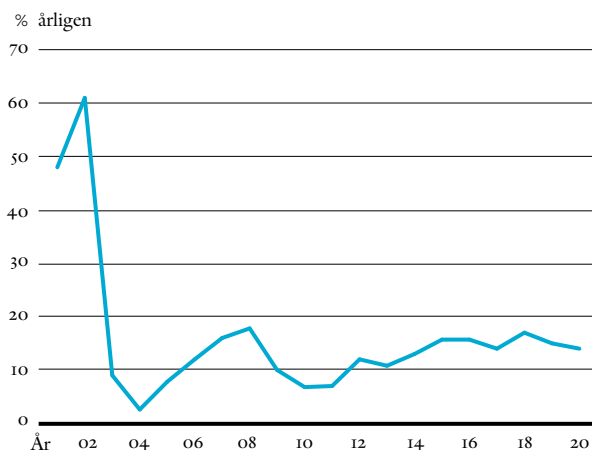


Den årliga genomsnittliga totalavkastningen under de senaste tio- och tjugoårsperioderna uppgick till 7 respektive 14 procent.

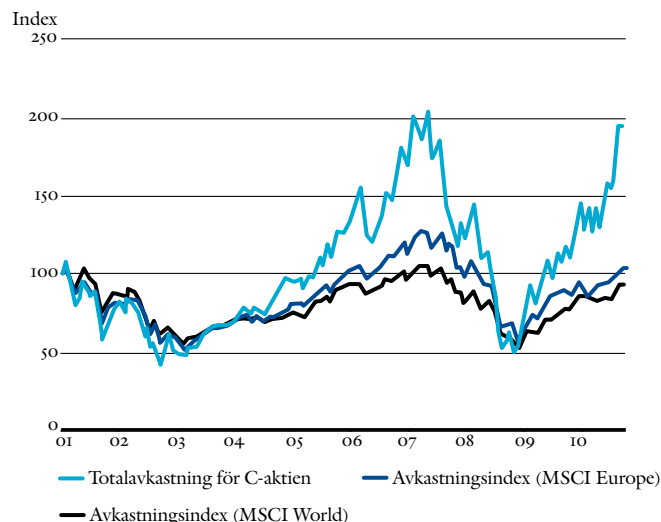
INDUSTRIVÄRDENAKTIENS TOTALAVKASTNING 20 ÅR



ÅRLIG TOTALAVKASTNING INDUSTRIVÄRDEN C

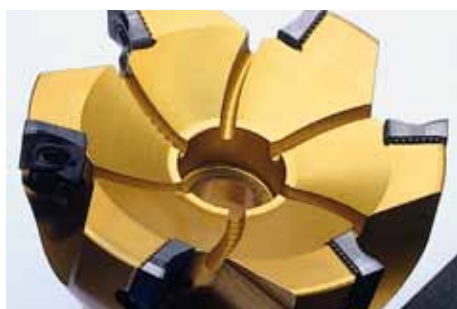


INDUSTRIVÄRDENAKTIENS TOTALAVKASTNING ÖVER TIDEN



Morgan Stanleys index. Alla data denominerade i EUR.

TILLVÄXT GENOM LEDANDE PRODUKTUTVECKLING OCH KUNDORIENTERING



SANDVIK

INNEHAV

Aktier: 138 443 752 aktier
 Marknadsvärde: 18 150 Mkr
 Röstandel: 11,7% Kapitalandel: 11,7%
 Andel av aktieportföljen: 25%

VERKSAMHET

Sandvik är en global högteknologisk industrikoncern med avancerade produkter och verksamhet i 130 länder. Koncernen är indelad i tre affärsområden inom vilka Sandvik har en världsledande ställning: Tooling är specialiserat på verktyg i hårdmetall och snabbstål för metallbearbetning. Mining and Construction är inriktat på maskiner och verktyg för service-, gruv- och anläggningsindustrin. Materials Technology tillverkar produkter i avancerade metalliska och keramiska material med ett ökande inslag av högförädling. I Sandvikkoncernen ingår även det delägda börsnoterade företaget Seco Tools (60 procent av kapitalet och 89 procent av rösterna), som är verksamt inom området metallbearbetning.

Sandviks strategi baseras på ett antal styrkefaktorer: ett unikt kunnande inom materialteknik och om kundernas processer, avancerad forskning och utveckling, högförädlade produkter, egen tillverkning, direktförsäljning till slutkund, effektiva logistiksystem samt en stark företagskultur. Sandviks produkter och tjänster ska bidra till att förbättra produktiviteten och lönsamheten för kunderna. Verksamheten är global men man agerar som en lokal partner.

UTVECKLINGEN 2010

- Nettoomsättningen ökade med 17 procent till 82,7 Mdkr.
- Resultatet efter finansnetto ökade kraftigt och uppgick till 9,4 (-3,5) Mdkr.
- Rörelseresultatet uppgick till 4,3 (-0,5) Mdkr för Tooling, 4,7 (0,5) Mdkr för Mining and Construction och 1,5 (-1,1) Mdkr för Materials Technology.
- Konsolidering av genomförda framtidsinvesteringar för ökad försäljning, produktivitet och lönsamhet.
- Förvärvet av Shanghai Jianshe Luqiao Machinery stärker Sandviks position i Kina.

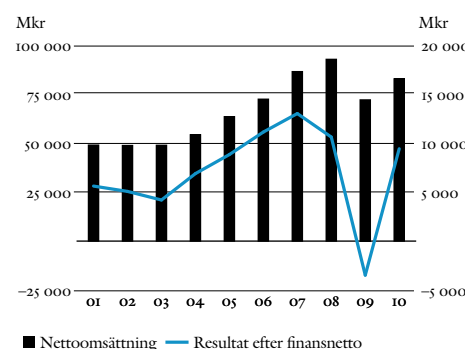
SANDVIK I KORTHET

Styrelseordförande: Anders Nyren
 VD: Lars Petterson, fr o m 1 februari 2011
 Olof Faxander
 Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.sandvik.se.

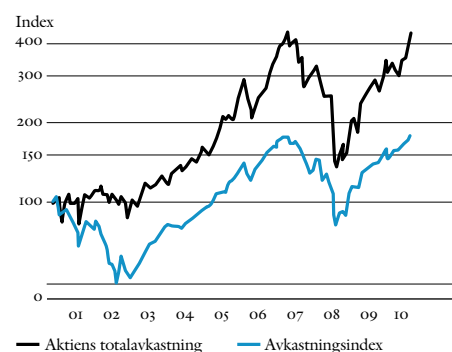
NYCKELTAL	2010	2009
Resultat per aktie, kr	5,59	-2,24
Utdelning per aktie, kr	3,00 ¹⁾	1,00
Börskurs per 31 december, kr	131,10	86,40

1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SANDVIKAKTIEN



LÖNSAM TILLVÄXT GENOM EN KONSEKVENT AFFÄRSMODELL MED LOKALT KUNDANSVAR

Foto: Pär Olsson



Handelsbanken

INNEHAV

Aktier: 65 217 930 A-aktier
Marknadsvärde: 14 015 Mkr
Röstandel: 10,6% *Kapitalandel:* 10,5%
Andel av aktieportföljen: 20%

VERKSAMHET

Handelsbanken är en fullservicebank med affärsidén att erbjuda privat- och företagskunder i Norden och Storbritannien ett komplett utbud av finansiella tjänster av hög kvalitet. En grundidé är att det samlade ansvaret för varje kund finns hos det lokala bankkontoret där kunden är verksam. Det möjliggör djupa och långsiktiga kundrelationer som kännetecknas av tillgänglighet, enkelhet och hög servicegrad. Kontorens marknadsföring sker genom lokala prioriteringar av kundgrupper eller produktområden. Genom ett konsekvent utövande av denna väl fungerande affärsmodell har Handelsbanken stärkt sin position trots en tuff marknad. En låg risktolerans har bidragit till betydligt lägre kreditförluster än branschen i övrigt och en god aktieutdelning även under finanskrisen utan behov av nyemission och/eller statligt stöd. Banken har en stark position på den svenska marknaden med 461 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 146 kontor, i Storbritannien 83 kontor och i övriga världen 32 kontor. Totalt har Handelsbanken verksamhet i 22 länder. Verksamheten skall fortsätta att växa, främst organiskt, på valda marknader.

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

UTVECKLINGEN 2010

- Rörelseresultatet ökade med 8 procent till 14,8 (13,7) Mdkr. De totala intäkterna uppgick till 31,3 (32,3) Mdkr. Räntenettot minskade med 3 procent till 21,3 Mdkr och provisionsnettot ökade med 9 procent till 8,0 Mdkr.
- Kreditförlusterna minskade till 1,5 (3,4) Mdkr.
- Räntabiliteten på eget kapital ökade till 12,9 (12,6) procent.

HANDELSBANKEN I KORTHET

Styrelseordförande: Hans Larsson

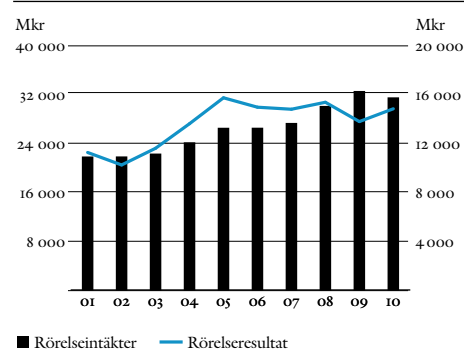
VD: Pär Boman

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

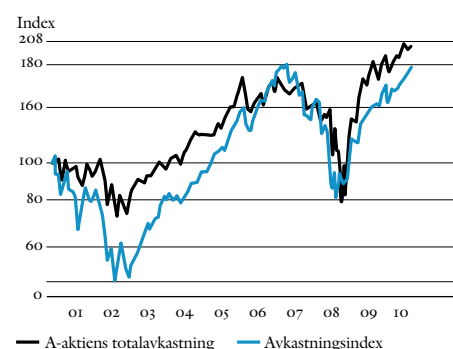
NYCKELTAL	2010	2009
Resultat per aktie, kr	17,72	16,44
Utdelning per aktie, kr	9,00 ¹⁾	8,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	214,90	204,20
B-aktien	211,50	202,20

¹⁾ Enligt styrelsens förslag.

RÖRELSEINTÄKTER OCH RÖRELSERESULTAT



HANDELSBANKSAKTIE



VÄRLDSLEDANDE INOM KOMMERSIELLA TRANSPORTLÖSNINGAR



VOLVO

INNEHAV

Aktier: 87 646 151 A-aktier och
5 345 661 B-aktier
Marknadsvärde: 10 713 Mkr
Röstandel: 10,7% Kapitalandel: 4,4%
Andel av aktieportföljen: 15%

VERKSAMHET

Volvokoncernen är en världsledande leverantör av kommersiella transportlösningar med försäljning i omkring 180 länder. Verksamheten är indelad i sex övergripande affärsområden: Lastbilar, Anläggningsmaskiner, Bussar, Volvo Penta, Volvo Aero och Financial Services. Bolaget ska erbjuda transportrelaterade produkter och tjänster med hög kvalitet och säkerhet till krävande kunder i utvalda segment. Miljö- och energieffektivitetshänsyn genomsyrar bolagets produkter. Verksamheten utgår från en djup kunskap om avancerade dieselmotorer där koncernen kan samordna FoU baserat på en gemensam arkitektur och delad teknologi. Volvokoncernen är världens näst största tillverkare av västerländska lastbilar inom det tunga segmentet. Lastbilar säljs under varumärkena Volvo, Renault, Mack och UD Trucks samt i det indiska samriskbolaget under varumärket Eicher. Anläggningsmaskiner tillverkar en rad olika typer av maskiner för anläggningsarbete med mera. Bussars produktutbud omfattar stadsbussar, linjebussar och turistbussar. Volvo Penta tillverkar motorer för båtar samt industriella applikationer. Volvo Aero tillverkar komponenter till flygplansmotorer.

UTVECKLINGEN 2010

- Nettoomsättningen ökade med 21 procent till 264,7 (218,4) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster ökade kraftigt till 15,5 (-20,6) Mdkr.
- Återhämtning av efterfrågan på flertalet marknader med förbättrad lönsamhet.
- En ny medeltung motorplattform lanserades med tillverkning i Indien.
- Operativt kassaflöde stärktes till 20,6 (4,0) Mdkr.

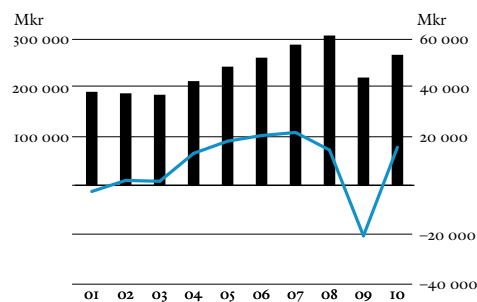
VOLVO I KORTHET

Styrelseordförande: Louis Schweitzer
VD: Leif Johansson (t o m halvårsskiftet 2011)
Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.volvokoncernen.se.

NYCKELTAL	2010	2009
Resultat per aktie, kr	5,36	-7,26
Utdelning per aktie, kr	2,50 ¹	0,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	114,50	61,00
B-aktien	117,00	61,45

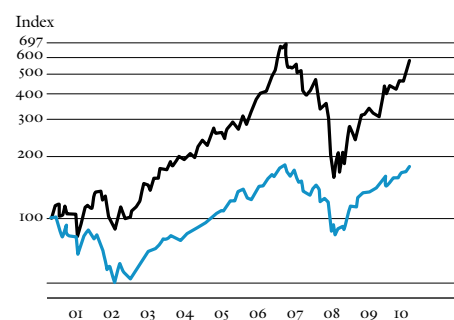
1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



■ Nettoomsättning — Resultat efter finansnetto

VOLVOAKTIEN



— A-aktiens totalavkastning — Avkastningsindex

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

LEDANDE GLOBALT HYGIENFÖRETAG



INNEHAV

Aktier: 45 100 000 A-aktier och
25 700 000 B-aktier

Marknadsvärde: 7 487 Mkr

Röstandel: 29,5% *Kapitalandel:* 10,0%

Andel av aktieportföljen: 11%

VERKSAMHET

SCA är ett globalt hygien- och pappersföretag som utvecklar, producerar och marknadsför personliga hygienprodukter, mjukpapper, förpackningar samt skogsindustriprodukter. SCA är Europas största privata skogsägare. Verksamheten är global med försäljning i mer än 100 länder och tillverkning i cirka 40 länder. Bolaget producerar innovativa och alltmer högförädlade produkter och tjänster. Mer än hälften av försäljningen är hygienprodukter som toalettpapper och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensskydd, mensskydd och blöjor. Inom inkontinensskydd är SCA global marknadsledare. SCAs försäljning sker baserat på en portfölj med starka varumärken samt under handelns egna märkesvaror. Bolaget har två globala varumärken – Tena för inkontinensprodukter och Tork inom mjukpapper för storförbrukare – vardera med över en miljard euro i årlig omsättning. En ökande andel av omsättningen från SCAs hygienprodukter kommer från tillväxtmarknader. Bolagets förpackningslösningar används framför allt till livsmedel, industriprodukter och sällanköpsvaror.

UTVECKLINGEN 2010

- Nettoomsättningen uppgick till 109 (111).
- Volymerna ökade inom samtliga verksamhetsområden.
- Resultatet efter finansiella poster ökade med 16 procent till 7,5 Mdkr
- Rörelsens kassaflöde uppgick till 7,4 (11,5) Mdkr.

SCA I KORTHET

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf

VD: Jan Johansson

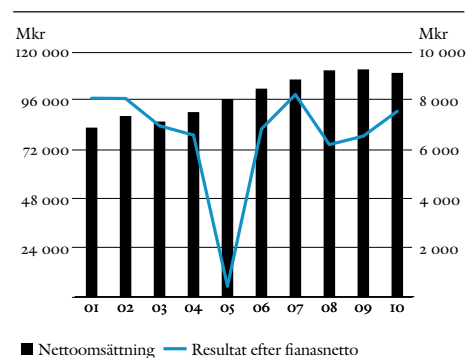
Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.sca.com.

NYCKELTAL

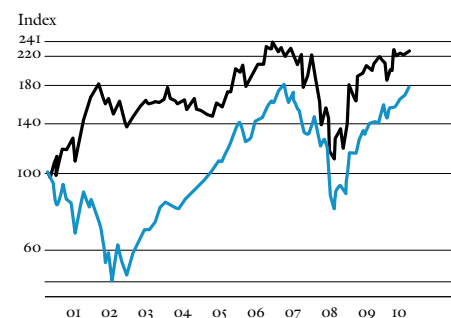
	2010	2009
Resultat per aktie, kr	7,90	6,78
Utdelning per aktie, kr	4,00 ¹⁾	3,70
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	105,50	95,35
B-aktien	106,20	95,45

¹⁾ Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SCA-AKTIE



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

GLOBAL LEDARE INOM HÖGHÅLLFASTA STÅL

Foto: Arne Forshed, SSAB



SSAB

INNEHAV

Aktier: 56 105 972 A-aktier och
73 498 B-aktier
Marknadsvärde: 6 347 Mkr
Röstandel: 22,5% Kapitalandel: 17,3%
Andel av aktieportföljen: 9%

VERKSAMHET

SSAB är en internationellt ledande leverantör av höghållfasta stål med bas i Väst-europa och Nordamerika. Stålrörelsen har utvecklats framgångsrikt genom en medveten specialiseringsstrategi som syftar till att stärka ställningen som ledande tillverkare av höghållfasta stål. SSABs stål gör kundernas produkter lättare, starkare och mer hållbara. Inom de utvalda produktsegmenten har SSAB uppnått en stark marknadsposition och hög lönsamhet. Inom tunnplåtsområdet har SSAB specialiserat sig på avancerad höghållfast tunnplåt som används bl a inom verkstadsindustrin och av containertillverkare. Inom grovplåtsområdet är SSAB världens ledande producent av kylda stål, dvs grovplåt med extra hög hållfasthet och god svetsbarhet i kombination med hög slitstyrka och god formbarhet. De kylda stålen används bl a i entreprenadmaskiner, gruvutrustning och kranar. Bolaget har flera kända varumärken som Hardox, Domex, Weldox, Docol, ArmoX, Prelaq och Toolox. SSAB arbetar målinriktat med att accelerera tillväxten inom nischprodukterna samt att öka lönsamheten i befintliga anläggningar. Bolaget strävar även efter att förstärka positionerna på den asiatiska marknaden, med särskilt fokus på Kina.

UTVECKLINGEN 2010

- Efterfrågan normaliserades under året.
- Nettoomsättningen ökade med 34 procent till 39,9 (29,8) Mdkr.
- Resultatet efter finansnetto ökade till 0,7 (-2,1) Mdkr.
- Andelen nischprodukter ökade till 37 (35) procent.
- Uppbyggnad av FoU-anläggning i Kina stärker positionen i Asien.

SSAB I KORTHET

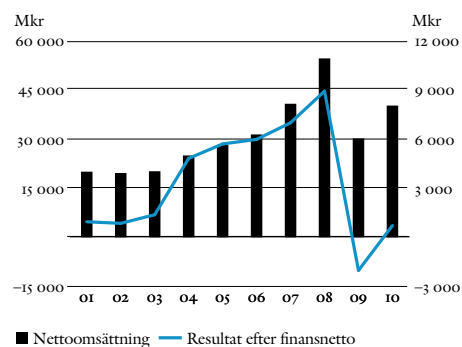
Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf
VD: Olof Faxander, fr o m 1 februari 2011
Martin Lindqvist
Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.ssab.com.

NYCKELTAL

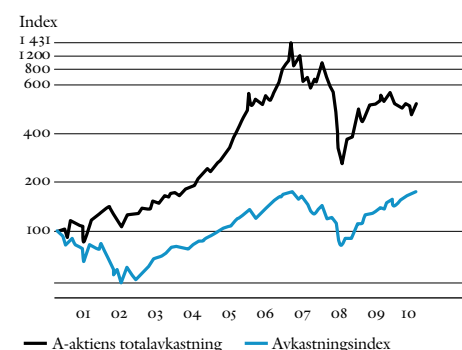
	2010	2009
Resultat per aktie, kr	2,21	-2,69
Utdelning per aktie, kr	2,00 ¹	1,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	113,00	112,10
B-aktien	99,15	111,50

1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SSAB-AKTIE



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

LEDANDE AKTÖR INOM TELEKOM



ERICSSON 

INNEHAV

Aktier: 77 680 600 A-aktier
Marknadsvärde: 5 748 Mkr
Röstandel: 13,8% *Kapitalandel:* 2,4%
Andel av aktieportföljen: 8%

VERKSAMHET

Ericsson är världens ledande leverantör av kommunikationsnät och relaterade tjänster till teleoperatörer. Bolaget är en global aktör med kunder i fler än 175 länder och ett av få företag som kan erbjuda helhetslösningar för alla större mobilkommunikationsstandarder. Ericsson är störst i världen inom mobilnät för 2G (GSM) och 3G (WCDMA/HSPA). Man har även den ledande positionen inom den globala standarden för mobilt bredband 4G. Långsiktiga relationer med alla större operatörer gör att Ericsson levererat näten för mer än 40 procent av alla mobilabbonenter. Ericsson har idag en stark produktportfölj inom såväl mobilsystem som fasta nät och affärsstödjande system. Det snabbväxande serviceområdet, där bolaget har en ledande position, står för 40 procent av koncernens omsättning. Man bedriver även verksamhet genom de hälftenägda företagen Sony Ericsson Mobile Communications (mobiltelefoner), ST-Ericsson (mobilplattformar) och LG-Ericsson (företagskommunikation).

UTVECKLINGEN 2010

- Nettoomsättningen uppgick till 203,3 (206,5) Mdkr.
- Resultatet efter finansnetto ökade med 255 procent till 15,8 (6,2) Mdkr inklusive omstrukturingskostnader om 6,8 Mdkr.
- Stärkt position i Nordamerika genom integration av tidigare förvärvade mobilsystemverksamheter (CDMA/GSM).
- Det under året avslutade besparingsprogrammet uppnådde målet om en årlig kostnadsminskning med 16 Mdkr.
- Förvärv av Nortels majoritetsandel i LG-Nortel (numera LG-Ericsson), ett joint venture inom nätverksområdet.

ERICSSON I KORTHET

Styrelseordförande: Michael Treschow

VD: Hans Vestberg

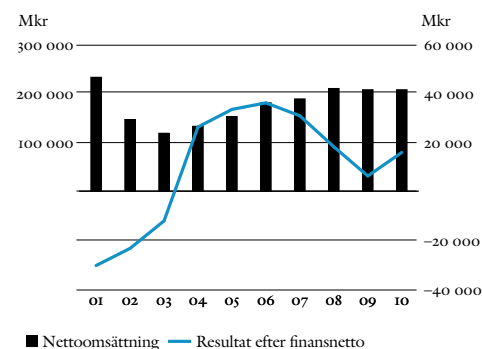
Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.ericsson.com.

NYCKELTAL

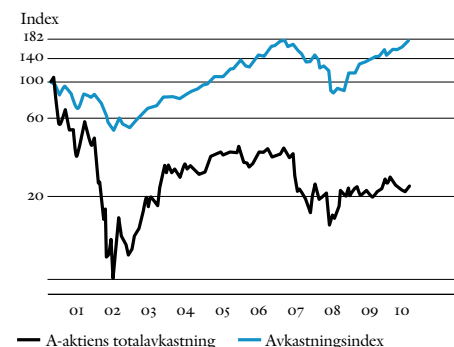
	2010	2009
Resultat per aktie, kr	3,46	1,14
Utdelning per aktie, kr	2,25 ¹	2,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	74,00	65,00
B-aktien	78,15	65,90

¹) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



ERICSSONAKTIEN



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

LEDANDE BYGG- OCH PROJEKT- UTVECKLINGSFÖRETAG



SKANSKA

INNEHAV

Aktier: 15 091 940 A-aktier och
17 019 386 B-aktier
Marknadsvärde: 4 280 Mkr
Röstandel: 27,8% Kapitalandel: 7,6%
Andel av aktieportföljen: 6%

VERKSAMHET

Skanska är ett av världens största byggföretag med en ledande position på ett antal hemmamarknader i Europa, USA och Latinamerika. Affärsidén är att utveckla, bygga och underhålla den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Skanskas övergripande mål är att skapa värde för kunder och aktieägare. Värde ska skapas i väl genomförda och lönsamma projekt. Skanskas globala närvaro skapar operativa synergier avseende kunskap, inköpsaktiviteter och produktutveckling. Finansiella synergier skapas genom att byggverksamhetens positiva kassaflöden investeras i bolagets projektutvecklingsverksamhet med god kapitalavkastning. Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell fastighetsutveckling samt Infrastrukturutveckling. Byggverksamhet omfattar såväl hus- och anläggningsbyggande som bostadsbyggande och är Skanskas största verksamhetsgren. Övriga verksamhetsgrenar arbetar med värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastighetsprojekt med inriktning på kontor, handelscentra och logistikfastigheter. Infrastrukturutveckling utvecklar och investerar i privatfinansierade infrastrukturprojekt, exempelvis vägar, sjukhus, skolor och kraftverk. Skanska arbetar för att bli den ledande byggaren och projektutvecklaren, på sina marknader, inom miljöanpassade och energieffektiva lösningar.

UTVECKLINGEN 2010

- Nettoomsättningen uppgick till 121,7 (135,8) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster ökade med 6 procent till 5,3 (5,0) Mdkr.
- Rörelseresultatet för den största verksamhetsgrenen Byggverksamhet uppgick till 4,4 (4,9) Mdkr och rörelsemarginalen ökade till 3,9 (3,7) procent.
- Ägarandelen i Chilenska Autopista Central Highway såld för cirka 6 Mdkr med en reavinst på cirka 5 Mdkr.

SKANSKA I KORTHET

Styrelseordförande: Sverker Martin-Löf

VD: Johan Karlström

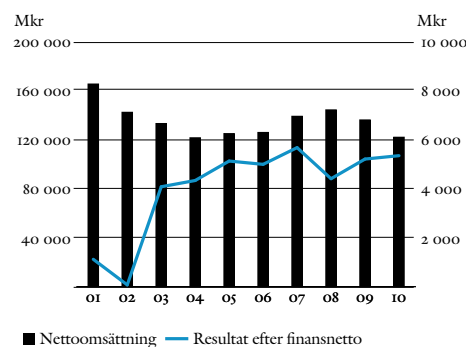
Se bolagets hemsida för ytterligare information: www.skanska.se.

NYCKELTAL	2010	2009
Resultat per aktie, kr	9,54	8,65
Utdelning per aktie, kr	12,00 ¹	6,25
Börskurs per 31 december, kr ²		
B-aktien	133,30	121,60

¹) Enligt styrelsens förslag.

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

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



SKANSKA AKTIEN



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

NORDISK AKTÖR INOM INDUSTRIELL TEKNIKFÖRSÄLJNING



Indutrade

INNEHAV

Aktier: 14 727 800 aktier
Marknadsvärde: 3 417 Mkr
Röstandel: 36,8% *Kapitalandel:* 36,8%
Andel av aktieportföljen: 5%

VERKSAMHET

Indutrade är ett teknikförsäljningsbolag som säljer komponenter, system och tjänster med högt teknikinnehåll till utvalda nischer inom industrin. Utöver teknikhandelsverksamheten finns en ökande andel tillverkande bolag med egna varumärken. Fokus ligger på nischorienterade produkter och tjänster med repetitiva behov vilket ger en stabilitet i verksamheten och dess intäktsflöden. Organisationen är decentraliserad och de 140 enskilda bolagen skapar värde åt sina kunder genom att strukturera värdekedjan och effektivisera kundernas användning av tekniska komponenter och system. För Indutrades leverantörer skapas värde genom att de erbjuds en effektiv försäljningsorganisation med hög teknisk kompetens samt upparbetade kundrelationer. Samarbete med Indutrade skall vara det mest lönsamma sättet för leverantörerna att sälja sina produkter på de geografiska marknader där Indutrade är verksam. Till Indutrades viktigaste produkter hör ventiler, mät- och analysinstrument, industriell utrustning, automation, pumpar, filter och processteknik, hydraulik och pneumatik, lim och kemiteknik, skärande verktyg samt rörsystem. Verksamheten skall växa såväl organiskt som genom en väl beprövad förvävsstrategi med kontinuerliga förvärv av lönsamma bolag.

UTVECKLINGEN 2010

- Nettoomsättningen ökade till 6,7 (6,3) Mdkr.
- Indutrades resultat efter finansnetto uppgick till 0,6 (0,5) Mdkr.
- Under 2010 genomfördes nio förvärv med en nettoomsättning om cirka 1 Mdkr.
- Genom förvärven av bl a Abima och Mesongruppen har bolaget fått exponering mot nya geografiska marknader.
- Rörelsemarginalen (EBITA) var 10,4 (9,5) procent vilken översteg det långsiktiga målet på minst 10 procent över en konjunkturcykel.

INDUTRADE I KORTHET

Styrelseordförande: Bengt Kjell

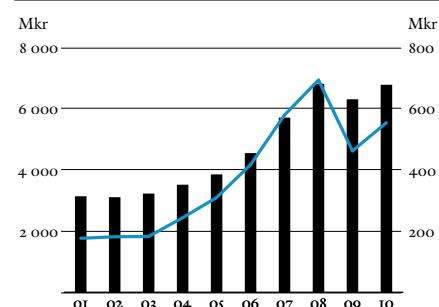
VD: Johnny Alvarsson

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

NYCKELTAL	2010	2009
Resultat per aktie, kr	10,18	8,53
Utdelning per aktie, kr	5,10 ¹⁾	4,30
Börskurs per 31 december, kr	232,00	135,00

¹⁾ Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



■ Nettoomsättning — Resultat efter finansnetto

INDUTRADEAKTIEN



— Aktiens totalavkastning — Avkastningsindex

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

VÄRLDSLEDANDE INOM METALLPULVERTEKNOLOGI



Höganäs 

INNEHAV

Aktier: 3 550 000 B-aktier
Marknadsvärde: 934 Mkr
Röstandel: 8,1% *Kapitalandel:* 10,1%
Andel av aktieportföljen: 1%

VERKSAMHET

Höganäs är den världsledande leverantören av metallpulver med kunder i 75 länder. Inom affärsområde Components (drygt 70 procent av omsättningen) tillverkas presspulver för komponenttillverkning, främst inom bilindustrin, men även inom konsumentproduktindustrin. Metallpulver används bl a i motorer, växellådor, elektriska verktyg, hushållsmaskiner och lås. Presspulver ökar flexibiliteten och möjliggör billigare, lättare och mer energisnåla komponenter. Affärsområde Consumables (knappt 30 procent av omsättningen) omfattar de metallpulver som används i en process, till exempel för att framställa metaller, som tillsatsmaterial i kemiska processer, som lödning, svetsning och ytbeläggning samt för vatten- och luftrening. I grunden bygger Höganäs potential på det faktum att metallpulver skapar stora möjligheter att utveckla bättre och billigare eller helt nya produkter inom många områden. Genom Höganäs nya prototypcentrum driver bolaget på utvecklingen mot en ökad användning av metallpulver. I centret arbetar Höganäs experter inom metallpulver tätt ihop med kunder och slutanvändare för att konkretisera nya affärs-möjligheter.

UTVECKLINGEN 2010

- Försäljningen återhämtades och nettoomsättningen ökade med 46 procent till 6,7 (4,6) Mdkr.
- Resultatet efter finansiella poster ökade med 400 procent till 1,1 (0,3) Mdkr.
- Nettoskuldsettingsgraden minskade till 24 procent (43).
- Stark utveckling på tillväxtmarknaderna.
- Fortsatta strategiska satsningar på FoU.

HÖGANÄS I KORTHET

Styrelseordförande: Anders G Carlberg

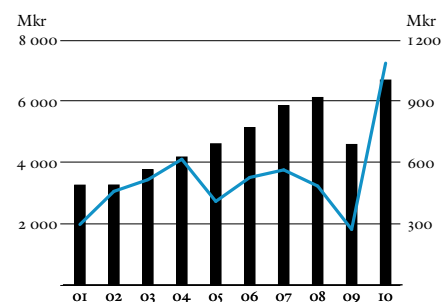
VD: Alrik Danielson

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

NYCKELTAL	2010	2009
Resultat per aktie, kr	23,11	5,92
Utdelning per aktie, kr	10,00 ¹⁾	3,00
Börskurs per 31 december, kr		
B-aktien	263,00	164,00

1) Enligt styrelsens förslag.

NETTOOMSÄTTNING OCH RESULTAT



■ Nettoomsättning — Resultat efter finansnetto

HÖGANÄSAKTIE



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

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

MED BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

ORGANISATIONSNUMMER SE 556043 – 4200

Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2010, bolagets sextiosjätte verksamhetsår. Efterföljande bolagsstyrningsrapport, resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter utgör en integrerad del av årsredovisningen och är granskade av bolagets revisor.

VERKSAMHET

Industrivärden är ett ledande investmentbolag i Norden med en aktiv ägarroll i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet, vilket skall möjliggöra en konkurrenskraftig totalavkastning till aktieägarna.

Bolagsstyrningsrapport

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

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

AKTIER OCH AKTIEÄGARE

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

BOLAGSSTÄMMAN

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

VALBEREDNINGEN

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

STYRELSENS LEDAMÖTER

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

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

BEROENDEFÖRHÅLLANDEN

Beroendeförhållanden avseende styrelsens ledamöter framgår av tabellen på sidan 32.

STYRELSENS UPPGIFT OCH ARBETE

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

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

NÄRVARO, ARVODEN OCH BEROENDEFÖRHÅLLANDEN

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

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

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

3) Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

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

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

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

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

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

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

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

De ordinarie sammanträdena omfattar ett flertal fasta föredragningspunkter. Bland annat föredras en rapport över det aktuella ekonomiska utfallet av verksamheten och av substansvärdets och aktieportföljens utveckling med detaljerad information om de aktietransaktioner som genomförts. Rapporteringen omfattar även en beskrivning av aktiekurs- och resultatutvecklingen. Vidare görs normalt en särskild genomgång av ett eller flera av innehavsbolagen samt av potentiella investeringar. Vid ett eller flera styrelsesammanträden under året redogör företagsledningen i något av innehavsbolagen för bolagets utveckling.

Av styrelsen utsedda utskott har till uppgift att bereda ärenden inför styrelsebeslut. Styrelsen utvärderar årligen den finansiella rapportering som erhålls från bolaget och ställer krav på dess innehåll och utformning för att säkerställa kvaliteten i den ekonomiska rapporteringen.

Styrelsens arbete utvärderas årligen genom en strukturerad process under ledning av styrelsens ordförande.

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

VIKTIGARE STYRELSEÄRENDE UNDER 2010

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

ERSÄTTNINGsutskottet

Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott, som har haft ett möte. Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare fastställdes av årsstämman 2010. Ersättningsutskottet tar fram förslag till ersättning till VD och beslutar om ersättning till övriga företagsledningen. I ersättningsutskottet ingår styrelseordföranden Sverker Martin-Löf (ersättningsutskottets ordförande) och styrelseledamoten Hans Larsson. Någon ersättning för arbetet i ersättningsutskottet har inte utgått.

FÖRSLAG TILL RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Ersättning till verkställande direktören och övriga företagsledningen skall liksom föregående år utgöras av fast lön, rörlig lönedel, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter. Rörlig lönedel består av en kortsiktig rörlig lön (årlig) och en långsiktig rörlig lön. Den kortsiktiga rörliga lönedelen baseras på utfall i förhållande till uppsatta mål samt av individuella prestationer och skall vara maximerad och aldrig överstiga den fasta lönen. Den långsiktiga rörliga lönen bygger på incitamentsprogram kopplade till bolagets långsiktiga aktiekursutveckling. Ingen av de rörliga lönedelarna skall vara pensionsgrundande. Vid uppsägning av anställningsavtal från bolagets sida gäller en uppsägningstid om två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda eller en kombination därav och ge företagsledningen rätt att erhålla pension från 60 år eller 65 år, beroende av befattning. Styrelsen får frånga riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

REVISIONSUTSKOTTET

I revisionsutskottet, som har haft två möten, ingår samtliga styrelsens ledamöter utom VD. Hans Larsson är revisionsutskottets ordförande. Revisionsutskottet har till uppgift att granska rutinerna för bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Placeringsinstruktionen och finanspolycyn fastställs årligen av styrelsen. Revisionsutskottet har löpande kontakter med bolagets revisor för att säkerställa att den interna och externa redovisningen uppfyller

de krav som ställs samt diskutera omfattningen och inriktningen av revisionsarbetet. Revisorn rapporterar sina iakttagelser till revisionsutskottet i samband med granskningen av årsboks slutet. Någon ersättning för arbetet i revisionsutskottet har inte utgått.

REVISORN

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

Under 2010 har samtliga delårsrapporter översiktligt granskats av bolagets revisor. Mot denna bakgrund och hur den finansiella rapporteringen i övrigt har organiserats finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

RISKER OCH OSÄKERHETER

Den dominerande risken i Industrivärdens verksamhet är aktiekursrisken, det vill säga risken för värdeminskning på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 31 december 2010 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 700 Mkr. En utförlig beskrivning av riskerna i Industrivärdens verksamhet framgår av sidan 42.

INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

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

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen för den interna kontrollen. I styrelsens arbetsordning anges placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument samt en finanspolicy. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar är definierade genom ett placeringsreg-

lemente samt en finansinstruktion. Industrivärden har en särskilt inrättad investeringskommitté som löpande beslutar i investeringsfrågor inom ramen för VDs mandat.

Andra processer med bäring på den finansiella rapporteringen regleras i Industrivärdens insiderregler, informationspolicy samt sekretesspolicy med flera policies. Industrivärdens största risk består i värdeexponeringen i aktieportföljen. Den främsta risken i arbetsprocesserna avser eventuella felaktigheter vid redovisning och rapportering av aktietransaktionerna. Industrivärden bedömer löpande riskerna vid hanteringen av aktietransaktionerna vilket diskuteras med revisorn och påverkar utformningen av intern riskkontroll.

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

INSIDERREGLER

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

Verksamheten

VÄSENTLIGA HÄNDELSER

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

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

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

SUBSTANSVÄRDET

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

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

Aktieportföljen

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

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

Kortfristig derivat- och aktiehandel

Koncernbolaget Nordinvest AB bedriver kortfristig aktiehandel. Resultatet uppgick till 17 (7) Mkr. Industrivärdens totala resultat av kortfristig derivat- och aktiehandel uppgick till 114 (100) Mkr.

Räntebärande nettoskuld

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

Moderbolaget

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

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

Utdelningsförslag

Styrelsen föreslår en utdelning om 4,00 (3,00) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 3,5 procent av moderbolagets egna kapital respektive 2,7 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 46 procent eller 20,3 miljarder kronor i moderbolaget respektive 57 procent eller 32,0 miljarder kronor i koncernen hänförligt till marknadsvärdering av tillgångar och skulder. Industrivärdens utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Totalt utgår enligt utdelningsförslaget 1 545 (1 159) Mkr.

Väsentliga händelser 2011

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

AKTIEINNEHAVEN 2010

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

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat enligt koncernbalansräkningen uppgår till 54 398 Mkr, varav 14 870 Mkr utgör årets resultat.

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

Balanserade vinstmedel enligt stämmans beslut 2010	30 750 Mkr	Till aktieägarna utdelas 4,00 kronor per aktie eller totalt	1 545 Mkr
Årets resultat	11 141 Mkr	I ny räkning balanseras	40 346 Mkr
	41 891 Mkr		41 891 Mkr

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

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Årsstämman den 5 maj 2011 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 9 februari 2011

Sverker Martin-Löf
Ordförande

Olof Faxander
Ledamot

Boel Flodgren
Ledamot

Finn Johnsson
Ledamot

Hans Larsson
Ledamot

Fredrik Lundberg
Ledamot

Lennart Nilsson
Ledamot

Anders Nyrén
Verkställande direktör och ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 9 februari 2011

PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin
Auktoriserad revisor

KONCERNENS OCH MODERBOLAGETS

RESULTATRÄKNINGAR

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2010	2009	2010	2009
Utdelningsintäkter från aktier	1	1 379	1 871	567	1 095
Värdetförändring aktier mm	2	13 991	19 307	11 072	10 259
Kortfristig derivat- och aktiehandel	4	114	100	79	108
Förvaltningskostnader	5, 8, 9	-94	-86	-94	-89
Övriga intäkter och kostnader		2	0	-10	0
Rörelseresultat		15 392	21 192	11 614	11 373
Finansiella intäkter	6	19	19	19	19
Finansiella kostnader	6	-541	-542	-492	-491
Resultat efter finansiella poster		14 870	20 669	11 141	10 901
Skatt	10	-	-	-	-
Årets resultat		14 870	20 669	11 141	10 901
Resultat per aktie, kr ¹		38,50	53,51	28,84	28,22
Resultat per aktie vid full konvertering, kr ²		37,11	-	28,45	-

1) Utestående aktier: 386 271 224.

2) Utestående aktier efter full konvertering: 430 538 533.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET

Årets resultat	14 870	20 669	11 141	10 901
Förändring av säkringsreserv	72	30	171	30
Årets totalresultat	14 942	20 699	11 312	10 931

BALANSRÄKNINGAR

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2010	2009	2010	2009
TILLGÅNGAR					
Materiella anläggningstillgångar	11	27	25	-	-
Aktier	12	71 092	53 548	36 138	22 094
Aktier i intressebolag	12, 13, 15	-	-	11 159	10 036
Aktier i dotterbolag	14, 15	-	-	4 545	11 948
Långfristiga fordringar		180	-	180	-
Summa anläggningstillgångar		71 299	53 573	52 022	44 078
Övriga kortfristiga fordringar	16	72	89	972	88
Kortfristiga aktieplaceringar		176	128	-	135
Likvida medel		0	0	0	0
Summa omsättningstillgångar		248	217	972	223
SUMMA TILLGÅNGAR		71 547	53 790	52 994	44 301
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Aktiekapital		966	966	966	966
Övrigt tillskjutet kapital/Reservfond		1 062	1 062	1 062	1 062
Reserver/Fond för verkligt värde		-99	-171	-	-171
Balanserade vinstmedel		39 528	20 018	30 750	21 008
Årets resultat		14 870	20 669	11 141	10 901
Summa eget kapital		56 327	42 544	43 919	33 766
Konvertibellån	17, 19	4 155	-	4 155	-
Övriga långfristiga räntebärande skulder	18, 19	6 968	8 513	868	7 513
Långfristiga räntefria skulder	20	1 344	13	1 344	-
Summa långfristiga skulder		12 467	8 526	6 367	7 513
Kortfristiga räntebärande skulder	21	2 458	2 330	2 426	2 603
Övriga kortfristiga skulder	22	295	390	282	419
Summa kortfristiga skulder		2 753	2 720	2 708	3 022
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		71 547	53 790	52 994	44 301
Eventualförpliktelser		0	0	6 396	1 000

KONCERNENS OCH MODERBOLAGETS

EGET KAPITAL

Koncernen	Aktie- kapital ¹	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver ²	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2008	966	1 062	-201	50 870	-29 114	23 583
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt-vÄrde vinster	-	-	30	-	-	30
Omföring av fÄregÄende Års resultat	-	-	-	-29 114	29 114	-
Årets resultat	-	-	-	-	20 669	20 669
Summa totalresultat	-	-	30	-	20 669	20 699
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1 738	-	-1 738
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2009	966	1 062	-171	20 018	20 669	42 544
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt-vÄrde vinster	-	-	72	-	-	72
Omföring av fÄregÄende Års resultat	-	-	-	20 669	-20 669	-
Årets resultat	-	-	-	-	14 870	14 870
Summa totalresultat	-	-	72	20 669	-5 799	14 942
Utdelning till aktieÄgare ³	-	-	-	-1 159	-	-1 159
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2010	966	1 062	-99	39 528	14 870	56 327

Moderbolaget	Aktie- kapital	Reservfond	Fond för verkligt vÄrde	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt faststÄlld balansräkning per 31 december 2008	966	1 062	-201	36 116	-16 223	21 720
Ändrade redovisningsprinciper ⁴	-	-	-	2 853	-	2 853
JUSTERAT INGÄENDE EGET KAPITAL	966	1 062	-201	38 969	-16 223	24 573
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt-vÄrde vinster	-	-	30	-	-	30
Omföring av fÄregÄende Års resultat	-	-	-	-16 223	16 223	-
Årets resultat	-	-	-	-	10 901	8 970
Summa totalresultat	-	-	30	-	10 901	10 931
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1 738	-	-1 738
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2009	966	1 062	-171	21 008	10 901	33 766
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt-vÄrde vinster	-	-	72	-	-	72
Förändring av sÄkringsreserv, Överföring till resultaträkningen - kostnad	-	-	99	-	-	99
Omföring av fÄregÄende Års resultat	-	-	-	10 901	-10 901	-
Årets resultat	-	-	-	-	11 141	11 141
Summa totalresultat	-	-	171	-	11 141	11 312
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-1 159	-	-1 159
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2010	966	1 062	0	30 750	11 141	43 919

1) Aktiekapitalet per 2010-12-31 utgjordes av 386 271 224 aktier, varav 268 547 404 A-aktier och 117 723 820 C-aktier.

KvotvÄrdet Är 2:50 kronor per aktie. Se vidare avsnittet IndustrivÄrdenaktien, sidorna 20-21.

2) SÄkringsreserv avser marknadsvÄrdering av rÄnteswappar som anvÄnds fÄr kassaflÖdessÄkring.

3) 2010 Års utdelning uppgick till 3,00 kr/aktie.

4) Se redovisningsprinciper, sidorna 39-40.

KONCERNENS OCH MODERBOLAGETS

KASSAFLÖDESANALYSER

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2010	2009	2010	2009
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Utdelningsintäkter från aktier	1	1 379	1 871	567	1 095
Kassaflöde från kortfristig derivat- och aktiehandel		78	91	139	78
Betalda förvaltningskostnader		-103	-87	-101	-87
Övriga kassaflödespåverkande poster		24	15	28	0
Löpande kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		1 378	1 890	633	1 086
Erhållen ränta		26	22	23	22
Betald ränta		-576	-559	-526	-508
Övriga finansiella poster		-1	-12	-1	-12
Betald skatt		0	0	-	-
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		827	1 341	129	588
INVESTERINGSVERKSAMHETEN					
Köp/försäljning av noterade aktier	3, 15	-2 547	400	-2 990	11 793
Övrigt		-	40	-8	40
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN		-2 547	440	-2 998	11 833
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN					
Upptagna lån och amortering av skulder		-1 787	-1 139	-7 987	-863
Emission av konvertibelt förlagslån		5 026	-	5 026	-
Placeringar		-271	-	-271	-
Förändring av finansiering mot dotterbolag		-	-	-21	-1 126
Aktieägartillskott och övriga poster		-	-	7 370	-9 790
Utbetald utdelning		-1 159	-1 738	-1 158	-1 738
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		1 810	-2 877	2 959	-13 517
ÅRETS KASSAFLÖDE		90	-1 096	90	-1 096
Likvida medel vid årets början		0	1 096	0	1 096
Kursdifferens i likvida medel		-90	-	-90	-
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT		0	0	0	0

REDOVISNINGSPRINCIPER

TILLÄMPADE REGELVERK

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

FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR UPPRÄTTANDE AV REDOVISNINGEN

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

KONCERNREDOVISNING

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

REDOVISNING AV INTRESSEBOLAG

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

INTÄKTSREDOVISNING

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

REDOVISNING AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

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

REDOVISNING AV KONVERTIBELLÅN

Konvertibellån som är utgivna i EUR är uppdelade i två komponenter, en skulddel och en optionsdel. Skulddelen värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden, i enlighet med IAS 39. Det innebär att lånet räknas upp över löptiden till nominellt värde. Uppräkningen redovisas som en värdeförändring i resultaträkningen medan

kupongräntan redovisas som en räntekostnad. Optionsdelen redovisas som en skuld då valutan avviker från den funktionella valutan. Optionen värderas löpande i enlighet med IAS 39 till verkligt värde via resultaträkningen i värdeförändring aktier mm. Transaktionskostnaderna periodiseras över löptiden och ingår i värdeförändringen i resultaträkningen.

TILLGÅNGAR OCH SKULDER I UTLÄNDSK VALUTA

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

UTSTÄLLDA AKTIEOPTIONER

Erhållen optionspremie skuldförs och avräknas mot erlagd premie vid eventuellt återköp. Om en utställd option förfaller utan inlösen intäktsförs premien. Vid inlösen av en utställd option ökar premien lösenpriset vid försäljning av aktier respektive minskar lösenpriset vid köp av aktier. På balansdagen marknadsvärderas utställda optioner och skillnaden mot erhållna skuldförda premier resultatförs. I balansräkningen redovisas de utestående optionerna som upplupna intäkter respektive upplupna kostnader.

SÄKRING AV RÄNTEBINDNING GENOM EFFEKTIVA

KASSAFLÖDESSÄKRINGAR

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

ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar.

LIKVIDA MEDEL

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

LÅNESKULDER

Låneskulder värderas initialt till verkligt värde efter avdrag för transaktionskostnader därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

PENSIONER

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

KORTFRISTIG DERIVAT- OCH AKTIEHANDEL

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

AKTIERELATERAT INCITAMENTSPROGRAM

Årsstämman 2008 i AB Industrivärden beslutade att samtliga anställda i koncernen skulle erbjudas förvärva köpoptioner i Industrivärdenaktien till marknadsmässiga villkor och i övrigt i enlighet med styrelsens fullständiga förslag till årsstämman. Programmet innefattade utställande av maximalt 1 000 000 köpoptioner baserade på 1 000 000 aktier av serie C och har säkrats med en aktieswap. Erbjudandet blev fulltecknat. I enlighet med villkoren har lösenpriset per aktie fastställts till 106,80 kronor. Optionerna kan utnyttjas för köp av aktier av serie C i bolaget under perioden 1 juli 2008 till och med 31 maj 2013. Under förutsättning att den anställda är kvar

i Industrivärden tre år efter optionsköpet, kommer bolaget att lämna subvention för optionsköpet motsvarande 75 procent av erlagd optionspremie (brutto före skatt). Bolagets kostnader för subventionen täcks av intäkterna av försäljningen av optionerna. Inga optioner har lösts in under året.

MODERBOLAGET

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

Ändrade redovisningsprinciper i moderbolaget

Från den 1 januari 2010 tillämpar även moderbolaget den omarbetade IAS 1 Utformning av finansiella rapporter. Ändringen har påverkat Moderbolagets redovisning retroaktivt och innebär att intäkter och kostnader som tidigare redovisades direkt mot eget kapital numera redovisas i en separat rapport direkt efter resultaträkningen.

Moderbolaget tillämpar även en ny redovisningsprincip avseende redovisning av intressebolag efter ändring i ÅRL 4 kap, 14b§. Intressebolagen redovisas nu till verkligt värde även i moderbolaget. Detta har påverkat jämförelseåret 2009 i balans- och resultaträkningen enligt följande: Värdeförändring aktier mm med +1 931 Mkr, aktier i intressebolag med +4 784 Mkr och balanserade vinstmedel med +2 853 Mkr.

FINANSIELL RISKHANTERING

ALLMÄNT

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

AKTIERISK

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

Industrivärden aktieplaceringar sker inom de ramar som styrelsen fastställt i placeringsreglementet. Nyinvesteringar, försäljningar och omplaceringar beslutas regelbundet i en särskild investeringskommitté som utgörs av företagsledningen. Besluten fattas baserat på analyser som föredras av investeringsorganisationen. Förutom investeringar i börsaktier gör Industrivärden också affärer i aktiederivat. I dotterbolaget Nordinvest bedrivs kortfristig aktiehandel inom ramen för Industrivärden strategi. Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärden aktieportfölj per 2010-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 700 Mkr. Aktierisken inkluderar även likviditetsrisk som kan uppkomma om en aktie t ex är svår att avyttra. Industrivärden aktieportfölj innehåller börsnoterade aktier med god likviditet varför likviditetsrisken är begränsad.

Optionsdelen i utgivet konvertibellån redovisas som skuld och marknadsvärderas under löptiden. Om Industrivärden C-aktiekurs går upp så ökar skuldens redovisade värde. En kursökning om 10 procent beräknas öka skulden med 405 Mkr och aktieportföljens värde med 7 000 Mkr. Vid en konvertering förs skulden från både lån- och optionsdel till eget kapital.

RÄNTERISK

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntorna. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån med rörlig ränta samt swapavtal med rörlig ränta. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden. Industrivärden ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg. Vid utgången av 2010 fanns ett

ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalet omfattar upplåning av totalt 2 000 Mkr med en löptid om tre år. Vid utgången av 2010 var marknadsvärdet av swapavtalet -99 Mkr, vilket redovisas direkt mot eget kapital i koncernredovisningen.

LIKVIDITETSRIK OCH REFINANSIERINGSRIK

Likviditetsrisk avser svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivärden finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 2 miljarder kronor. Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader. Lånens förfallotider skall, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Industrivärden likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 79 (79) procent och en rating på A har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

VALUTARISK

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser. Industrivärden valutarisk är huvudsakligen kopplad till utestående konvertibelt lån om EUR 500 miljoner. Lånet har under året huvudsakligen varit valutasäkrat men säkringsredovisning har inte tillämpats.

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. Industrivärden interna regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter avseende placeringar, derivataffärer m m varför motpartsrisken bedöms vara låg.

OPERATIONELLA RISKER

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

FINANSIERING

ORGANISATION

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

FINANSIERING

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

KREDITRAMAR PER 31 DECEMBER 2010

	Belopp, Mkr	Utnyttjat belopp, Mkr	Löptid
Konvertibellån	4 155	4 155	2015
Banklån	6 300	6 100	2012–2017
MTN-program	8 000	800	2012
Totala långfristiga lån		11 055	
Banklån	–	200	
MTN-program	–	455	
Företagscertifikat	2 000	1 200	
Checkkredit	750	429	
Totala kortfristiga lån		2 284	

Därutöver har Industrivärden utnyttjade kreditlöften om banklån uppgående till 2 000 Mkr.

GENOMSNITTLIG RÄNTESATS OCH RÄNTEBINDNING

Den genomsnittliga räntesatsen för Industrivårdens låneportfölj per 2010-12-31 uppgick till 3,8 (4,4) procent. Den genomsnittliga räntebindningstiden uppgick till 43 (47) månader.

LIKVIDITETSANALYS

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

Mkr	2011	2012–2015	Efter 2015	Summa
Räntebärande fordringar	14	210	–	224
Räntebärande skulder	–2 774	–9 356	–3 279	–15 409
Derivatinstrument	–13	–4	–	–17
Summa per 31 dec 2010	–2 773	–9 150	–3 279	–15 202
Mkr	2010	2011–2014	Efter 2014	Summa
Räntebärande fordringar	77	–	–	77
Räntebärande skulder	–2 765	–6 217	–3 937	–12 919
Derivatinstrument	–87	–10	–	–97
Summa per 31 dec 2009	–2 775	–6 227	–3 937	–12 939

FÖRÄNDRING AV KONCERNENS RÄNTEBÄRANDE

NETTOSKULD

Mkr	31 dec 2010	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2009
Likvida medel	0	–	–	0
Räntebärande fordringar	180	–	103	77
Långfristiga räntebärande skulder	11 123	2 610	–	8 513
Kortfristiga räntebärande skulder	2 458	128	–	2 330
Räntebärande nettoskuld	13 401	2 738	103	10 766

RATING

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

BEDÖMNING AV VERKLIGT VÄRDE PÅ FINANSIELLA INSTRUMENT

31 december 2010	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Tillgångar				
–Aktier	71 261	5	–	71 266
–Aktiederivat	–	15	–	15
–Övriga derivat	–	5	–	5
Summa tillgångar	71 261	25	–	71 286

Skulder

Övriga långfristiga skulder				
– Optionsdel på konvertibel	–	1 319	–	1 319
Övriga kortfristiga skulder				
– Aktiederivat	13	20	–	33
– Derivatinstrument som används för säkringsändamål	–	99	–	99
– Övriga derivat	21	–	–	21
Summa skulder	34	1 438	–	1 472

31 december 2009	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Tillgångar				
Aktier	53 548	–	–	53 548
Summa tillgångar	53 548	–	–	53 548

Skulder

Övriga kortfristiga skulder				
– Aktiederivat	–	97	–	97
– Derivatinstrument som används för säkringsändamål	–	171	–	171
Summa skulder	–	268	–	268

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

I nivå 1 används noterade priser på en aktiv marknad, t ex aktier noterade på Stockholmsbörsen.

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

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

NOTER

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

NOT 1 Utdelningsintäkter från aktier

	2010	2009
Ericsson	153	138
Handelsbanken	505	442
Höganäs	11	11
Indutrade	63	94
Munters	11	–
Sandvik	138	430
SCA	262	248
Skanska	182	156
SSAB	53	212
Volvo	–	140
Övrigt	–	–
Koncernen	1 379	1 871

NOT 2 Värdeförändring aktier mm

	2010	2009
Ericsson	703	417
Handelsbanken	691	4 953
Höganäs	351	333
Indutrade	1 429	1 014
Munters	333	90
Sandvik	6 217	5 092
SCA	733	2 015
Skanska	385	1 303
SSAB	–505	2 832
Volvo	4 660	1 209
	14 997	19 258
Optionsdelens värdeförändring i konvertibellån	–936	–
Uppräkning av konvertibellån	–77	–
Övrigt	7	49
Koncernen¹	13 991	19 307

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.

NOT 3 Nettoköp och försäljning (–) per innehav

	2010	2009
Ericsson	61	156
Handelsbanken	428	–261
Höganäs	–	–
Indutrade	–4	–
Munters	–843	–
Sandvik	232	–76
SCA	–	–
Skanska	363	–120
SSAB	540	–116
Volvo	1 770	17
Koncernen	2 547	–400

NOT 4 Kortfristig derivat- och aktiehandel

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Kortfristiga aktie- och derivataffärer	97	93	79	108
Kortfristig aktiehandel i Nordinvest	17	7	–	–
Summa	114	100	79	108

NOT 5 Förvaltningskostnader

	2010	2009
Personalkostnader inkl styrelsearvoden	–57	–50
Övrigt ¹	–37	–36
Koncernen	–94	–86

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

NOT 6 Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Finansiella intäkter	19	19	19	19
Ränteintäkter	19	19	19	19
Summa	19	19	19	19
	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Finansiella kostnader	–541	–542	–492	–491
Räntekostnader – dotterbolag	–	–	–3	–1
Räntekostnader – övriga	–534	–530	–482	–478
Bankkostnader	–7	–12	–7	–12
Summa	–541	–542	–492	–491

NOT 7 Medelantal anställda

	2010		2009	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
Moderbolaget	18	7	19	6
Dotterföretag	3	–	2	–
Koncernen	21	7	21	6

NOT 8 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2010				2009			
	Styrelsearvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader	Styrelsearvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensionskostnader
Moderbolaget	4	27	26	17	4	25	21	12
Dotterföretag	–	9	4	1	–	6	3	1
Totalt koncernen	4	36	30	18	4	31	24	13

FÖRETAGSLEDNINGENS ERSÄTTNINGAR OCH PENSIONS-KOSTNADER FÖR 2010

	Fast lön	Rörlig lön	Övriga förmåner	Pensionskostnader
Verkställande direktören	7,2 ¹	–	0,1	12,4
Övriga företagsledningen (4 personer)	8,8	5,4	0,3	2,0
Totalt koncernen	16,0	5,4	0,4	14,4

1) Bolagets kostnad uppgår till 2,8 Mkr efter avdrag för inlevererade styrelsearvodena från innehavsbolagen.

STYRELSENS ARVODEN OCH FÖRETAGSLEDNINGENS ERSÄTTNINGAR

■ Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2010 erhållit 3,6 (4,0) Mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 1,2 (1,2) Mkr. Övriga styrelseledamöter utom verkställande direktören har vardera erhållit 0,4 (0,4) Mkr. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

■ Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen, varav en är anställd i Nordinvest, baseras på riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2010. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt beslutar om ersättning till övriga företagsledningen. Till företagsledningen utgår fast lön, rörlig lönedel och gängse anställningsförmåner samt pensionsförmåner. Verkställande direktören har uppburit fast lön till ett värde av 7,2 (6,1) Mkr. Verkställande direktören är berättigad till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av genomsnittlig fast lön tre år före sextioårsdagen och till livsvarig ålderspension efter 65 års ålder med 60 procent av genomsnittlig fast lön tre år före pensioneringen, uppräknad från pensionstidpunkten på motsvarande sätt som skulle gälla för pension från Alecta. Pensionerna intjänas linjärt intill pensionering och är oantastbara, dvs ej villkorade av framtida anställningar. Verkställande direktören är vidare berättigad till sjukpension med 50 procent av fasta lönen året före pensionstillfället och hans efterlevande är berättigade till efterlevandepension med 35 procent av den fasta lönen samt tillägg för barn under 20 år. Kostnaden för de förmånsbestämda pensionsåtagandena uppgick 2010 till 12,4 (6,2) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Övriga i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 8,8 (8,7) Mkr. Övriga i företagsledningen har rätt till en prestationsbaserad rörlig lönedel som för 2010 kunde uppgå till högst 50 procent, och i ett fall 100 procent, av den fasta lönen. Utfall baseras dels på att den anställde hade uppnått individuellt fastställda mål, dels på gemensamma mål om substansvärdeökning.

Rörlig lönedel avseende verksamhetsåret 2010 uppgick till 5,4 (4,0) Mkr vilken utbetalas 2011. Övriga företagsledningen omfattas från 65 års ålder av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Kostnaden för pensionsåtagandet uppgick 2010 sammanlagt till 2,0 (2,3) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

AKTIERELATERAT INCITAMENTSPROGRAM

Årsstämman 2008 i AB Industrivärden beslutade att samtliga anställda i koncernen skulle erbjudas förvärva köpoptioner i Industrivärdenaktien till marknadsmässiga villkor och i övrigt i enlighet med styrelsens fullständiga förslag till årsstämman. Programmet innefattade utställande av maximalt 1 000 000 köpoptioner baserade på 1 000 000 aktier av serie C och har säkrats med en aktieswap. Erbjudandet blev fulltecknat. I enlighet med villkoren har lösenpriset per aktie fastställts till 106,80 kronor. Optionerna kan utnyttjas för köp av aktier av serie C i bolaget under perioden 1 juli 2008 till och med 31 maj 2013. Under förutsättning att den anställde är kvar i Industrivärden tre år efter optionsköpet, kommer bolaget att lämna subvention för optionsköpet motsvarande 75 procent av erlagd optionspremie (brutto före skatt). Bolagets kostnader för subventionen täcks av intäkterna av försäljningen av optionerna. Inga optioner har lösts in under året.

NOT 9 Ersättning till revisorer

	Koncernen ¹		Moderbolaget ¹	
	2010	2009	2010	2009
PWC				
Revisionsuppdraget	1,0	1,0	0,7	0,7
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	0,3	0,2	0,3	0,2
Skatterådgivning	0,1	0,2	0,1	0,2
Övriga tjänster	0,7	0,1	0,7	0,1
Summa	2,1	1,5	1,8	1,2

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

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

	2010	2009
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	32 265	34 744
Avgår: näringsbetingade aktier	–27 204	–31 439
Underlag för schablonintäkt	5 061	3 305
Schablonintäkt 1,5%	76	50
Mottagna utdelningar respektive år	567	1 095
Förvaltningskostnader, finansnetto m m	–563	–544
Lämnad utdelning ²	–1 545 ¹	–1 159
Skattemässigt resultat	–1 466	–558
Förlustavdrag från tidigare år	–562	–4
Akkumulerat förlustavdrag	–2 028	–562

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Utbetalning sker påföljande år efter bolagsstämmans beslut.

NOT II Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen		Summa materiella anläggningstillgångar
	Byggnader och mark	Inventarier	
Ingående anskaffningsvärde	26	17	43
Årets investeringar	3	1	4
Försäljning och utrangeringar	–	–10	–10
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	29	8	37
Ingående avskrivningar	–7	–11	–18
Årets avskrivningar	–1	0	–1
Försäljning och utrangeringar	–	9	9
Utgående ackumulerade avskrivningar	–8	–2	–10
Bokfört värde 2010-12-31	21¹	6	27
Bokfört värde 2009-12-31	19 ¹	6	25

Taxeringsvärdet för svenska fastigheter uppgick till 43 (40) Mkr.

1) Varav mark 3 (3) Mkr.

NOT I2 Aktier

	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Anskaffningsvärde	2010	2009
					Marknadsvärde ¹	Marknadsvärde ¹
Ericsson A	77 680 600	2,4	13,8	3 353	5 748	4 984
Handelsbanken A	65 217 930	10,5	10,6	5 700	14 015	12 881
Handelsbanken B	–	–	–	–	–	15
Höganäs B	3 550 000	10,1	8,1	637	934	582
Indutrade ²	14 727 800	36,8	36,8	102	3 417	1 992
Munters	–	–	–	–	–	510
Sandvik	138 443 752	11,7	11,7	6 553	18 150	11 701
SCA A	45 100 000	10,0	29,5	821	4 758	4 301
SCA B	25 700 000	–	–	1 757	2 729	2 453
Skanska A	15 091 940	7,6	27,8	714	2 012	1 835
Skanska B	17 019 386	–	–	1 310	2 269	1 698
SSAB A	56 105 972	17,3	22,5	4 107	6 340	6 299
SSAB B	73 498	–	–	11	7	14
Volvo A	87 646 151	4,4	10,7	7 730	10 079	4 283
Volvo B	5 345 661	–	–	554	633	–
Koncernens innehav av aktier				33 349	71 092	53 548
Avgår intressebolag					–11 159	–10 036
Avgår innehav ägda via dotterbolag					–23 795	–21 418
Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag och dotterbolag					36 138	22 094

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

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

NOT I3 Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Moderbolaget			Marknadsvärde
					Kapitalandel, %	Röstandel, %	Tusental aktier	
SCA ¹	556012-6293	Stockholm	67 821	5 592	0,7	0,3	5 000	531
Skanska	556000-4615	Stockholm	20 792	3 940	7,6	27,8	32 111	4 280
SSAB	556016-3429	Stockholm	30 076	764	17,3	22,5	56 179	6 348
Summa								11 159

1) Under 2009 sålde moderbolaget AB Industrivärden majoriteten av aktieinnehavet i SCA till det helägda dotterbolaget Industrivärden Förvaltning AB. Det i moderbolaget återstående aktieinnehavet i SCA definieras även fortsättningsvis som ett intressebolag.

NOT 14 Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget Bokfört värde
Industrivärden Invest AB	556775-6126	Stockholm	100	1 000	8 722	1 330 ¹
Industrivärden Förvaltning AB	556777-8260	Stockholm	100	1 000	4 957	1 510 ¹
Industrivärden Holding AB	556260-3067	Stockholm	100	10 000	3 124	1 500
Industrivärden Service AB	556364-7758	Stockholm	100	100 000	25	42
Forma 5373 u.ä.t. AB Nils Dacke	556833-0558	Stockholm	100	500	0	0
Forma 5374 u.ä.t. Investment AB Bahco	556833-0533	Stockholm	100	500	0	0
Forma 5375 u.ä.t. Floras Kulle AB	556833-0525	Stockholm	80	400	200	8
Investment AB Promotion	556364-8137	Stockholm	100	10 000	149	155
Summa						4 545

1) Villkorade aktieägarillskott har under 2010 återbetalats med sammanlagt 7 410 Mkr.

NOT 15 Förändring av aktier

	Koncernen Aktier	
	2010	2009
Ingående värde	53 548	34 744
Omklassificering till kortfristig placering	-	-54
Avyttringar till försäljningsvärde	-3 097	-1 645
Förvärv	5 644	1 245
Värdetförändring	14 997	19 258
Utgående värde	71 092	53 548

	Moderbolaget							
	Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ingående värde	22 094	23 081	10 036	7 833	11 948	2 145	44 078	33 059
Omklassificering till kortfristig placering	-	-54	-	-	-	-	-	-54
Avyttringar till försäljningsvärde	-2 241	-8 475	-435	-4 564	-1	-	-2 677	-13 039
Förvärv	4 011	1 240	1 655	5	8	9 803	5 674	11 048
Värdetförändring	12 274	6 302	-97	6 762	-	-	12 177	13 064
Övrigt	-	-	-	-	-7 410	-	-7 410	-
Utgående värde	36 138	22 094	11 159	10 036	4 545	11 948	51 842	44 078

NOT 16 Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Räntebärande fordringar	-	77	-	77
Fordringar hos dotterbolag	-	-	901	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	47	12	47	11
Övriga kortfristiga fordringar	25	0	24	0
Summa	72	89	972	88

NOT 17 Konvertibellån

I januari 2010 emitterade Industrivärden ett femårigt konvertibellån uppgående till 500 MEUR. Konverteringskursen uppgår till 115,50 kronor per aktie till en fast euro-kurs på 10,2258. Konverteringskursen sattes till en premie om 37,5 procent jämfört med aktiekursen och översteg substansvärdet vid emissions-tillfället. Den årliga kupongräntan uppgår till 2,5 procent och betalas halvårsvis per 1 juni och 1 december. Vid full konvertering tillkommer 44,3 miljoner C-aktier.

Om direktavkastningen på Industrivärden C-aktie överstiger 3,5 procent justeras konverteringskursen enligt vedertagen formel. Industrivärden har rätt att påkalla konvertering efter ca 3,5 års löptid givet att värdet på konvertibeln under viss tid överstiger nominellt värde med 30 procent. Vid förfall har Industrivärden en möjlighet att konvertera del av eller hela lånet även om aktuell aktiekurs ej nått konverteringskursen. Vid ett sådant förfarande är konvertibelägarna garanterade att erhålla kontanter motsvarande nominellt belopp på lånet. Lånet förfaller den 27 februari 2015.

NOT 18 Pensioner**AVGIFTSBESTÄMDA PLANER**

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

FÖRMÅNSBESTÄMDA PLANER

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

Pensionsskulden uppgick per 2010-12-31 till 68 (58) Mkr i koncernen och moderbolaget. Värdet på förvaltningstillgångarna uppgick till 3 (3) Mkr.

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

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 18 (13) Mkr, varav för moderbolaget 17 (12) Mkr. Ränta på pensionsförpliktelser samt avkastning på förvaltningstillgångar redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2011 beräknas moderbolagets kostnader för pensioner uppgå till cirka 17 Mkr.

Aktuariella antaganden	Koncernen	
	2010	2009
Diskonteringsränta, %	4,5	3,8
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	5,0	5,0
Framtida löneökningar, %	4,0	4,0
Förväntad inflation, %	2,0	1,5

NOT 19 Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Konvertibellån	4 155	–	4 155	–
MTN-lån	800	1 255	800	1 255
Banklån	6 100	7 200	–	6 200
Pensionsskuld (se not 18)	68	58	68	58
Summa	11 123	8 513	5 023	7 513

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
–2011	–	655	–	655
–2012	1 300	1 300	800	1 300
–2013	2 000	2 000	–	2 000
–2014 eller senare ¹	7 823	4 558	4 223	3 558
Totalt	11 123	8 513	5 023	7 513

1) Varav pensionsskuld

Marknadsvärdering av kortfristiga och långfristiga räntebärande skulder per 2010-12-31 skulle öka räntebärande skulder med 383 (393) Mkr.

NOT 20 Långfristiga icke räntebärande skulder

	2010	2009
Optionsdel konvertibellån	1 319	–
Övrigt	25	13
Koncernen	1 344	13

NOT 21 Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Företagscertificat	1 196	900	1 196	900
MTN-lån	455	1 200	455	1 200
Banklån	200	–	–	–
Checkkredit	429	230	682	503
Interimslikvider	178	–	93	–
Summa	2 458	2 330	2 426	2 603

NOT 22 Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Ränteswappar	99	171	99	171
Övriga kortfristiga skulder	96	113	93	113
Upplupna räntor	43	57	41	57
Övriga upplupna kostnader	55	46	46	36
Skulder till dotterbolag	–	–	1	40
Leverantörsskulder	2	3	2	2
Summa	295	390	282	419

NOT 23 Förpliktelser till styrelse och VD

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till nuvarande och tidigare styrelseledamöter och verkställande direktörer med 68 (58) Mkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 68 (58) Mkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt noterna 18 och 19.

NOT 24 Transaktioner med närstående**TRANSAKTIONER MED DOTTERBOLAG**

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

TRANSAKTIONER MED INTRESSEBOLAG

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

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 2010. Bolagets årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 31–47 och 51. 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 revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. 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 informationen i årsredovisningen och kon-

cernredovisningen. 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 ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

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

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

Stockholm den 9 februari 2011
PricewaterhouseCoopers AB

Anders Lundin
Auktoriserad revisor

STYRELSE



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



OLOF FAXANDER
Civ ing, fil kand i ekonomi.
Född 1970, Saltsjö Duvnäs.
Styrelseledamot sedan 2009.
VD och koncernchef i Sandvik.
Styrelseordförande i Jernkon-
toret.
Aktieinnehav: 4 000.



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



FINN JOHNSSON
Civ ekon, ekon dr hc.
Född 1946, Göteborg rg.
Styrelseledamot sedan 2000.
Styrelseordförande i Ovako,
KappAhl, City Airline, Thomas
Concrete Group, Luvata Oy och
EFG.
Styrelseledamot i Skanska.
Aktieinnehav: 20 300.



HANS LARSSON
Fil kand.
Född 1942, Stockholm.
Styrelseledamot sedan 2010.
Styrelseordförande i Svenska
Handelsbanken, Nobia och
Attendo m fl.
Aktieinnehav: 0.



FREDRIK LUNDBERG
Civ ing, civ ekon, ekon dr hc,
tekn dr hc.
Född 1951, Djursholm.
Styrelseledamot sedan 2004.
VD och koncernchef i
L E Lundbergföretagen.
Styrelseordförande i Cardo,
Holmen och Hufvudstaden.
Vice styrelseordförande i Svenska
Handelsbanken.
Styrelseledamot i L E Lundberg-
företagen och Sandvik.
Aktieinnehav: 5 196 000.



LENNART NILSSON
Civ ing, ekon dr hc.
Född 1941, Lund.
Styrelseledamot sedan 1997.
VD i Crafoordska Stiftelsen.
Styrelseordförande i Erik Philip
Sörensens stiftelse och Tacticus.
Vice styrelseordförande i Cardo.
Styrelseledamot i bl a Albert
Pålssons stiftelse för forskning
och välgörenhet, Kalmar Läns
Kapitalförvaltning, Fastighets
AB Malmö City och Malmöhus
Invest.
Aktieinnehav: 6 000.



ANDERS NYSTRÖM
Civ ekon, MBA.
Född 1954, Bromma.
VD och koncernchef i Industri-
värden.
Styrelseledamot sedan 2001.
Styrelseordförande i Sandvik.
Vice styrelseordförande i
Svenska Handelsbanken.
Styrelseledamot i Ericsson, SCA,
SSAB, Volvo och Ernström-
gruppen.
Aktieinnehav: 61 550.
Köptioner: 125 000.

LEDNINGSGRUPP



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

ANDERS NYSTRÖM

Civ ekon, MBA, född 1954, verkställande direktör, anställd sedan 2001. Aktieinnehav: 61 550. Köpoptioner: 125 000. Anders Nyström är styrelseordförande i Sandvik, vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken, samt styrelseledamot i Ericsson, SCA, SSAB, Volvo och Ernströmgruppen. Åren 1997–2001 var Anders Nyström anställd i Skanska som vice VD och CFO; 1996–1997 i Nordbanken som direktör samt medlem av koncernledningen, 1992–1996 i Securum som vice VD och CFO och 1987–1992 i OM International som VD.

CARL-OLOF BY

Fil kand, fil pol mag, född 1945, vice verkställande direktör, anställd sedan 1990. Aktieinnehav: 34 000. Köpoptioner: 85 000. Carl-Olof By är styrelseledamot i Handelsbanken Region Stockholm, KnowIT och NASDAQ OMX Nordic Limited. Åren 1980–1990 var Carl-Olof By anställd i Investment AB Promotion/Bahco som ekonomi- och finansdirektör.

Utskott och valberedning

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

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

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

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

MARTIN HAMNER

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

FREDRIC CALLES

Civ ekon, född 1966, ansvarig för marknadsoperationer, anställd sedan 2003. Köpoptioner: 85 000. Åren 1996–2003 var Fredric Calles anställd på Alfred Berg Fondkommission som tradingchef, 1993–1996 arbetade han som biträdande tradingchef på UBS Sweden.

SVERKER SIVALL

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

Analysansvariga

JENS MELANDER, civ ekon, född 1976

Investment manager, anställd sedan 2002. Köpoptioner: 65 000.

ERIK RÖJVALL, civ ekon, född 1973

Investment manager, anställd sedan 2000. Aktieinnehav: 4 000.

PETER NYSTRÖM, civ ing, född 1960

Teamansvarig, anställd sedan 2002. Köpoptioner: 40 000.

MADELEINE WALLMARK, civ ekon, född 1982

Teamansvarig, anställd sedan 2006. Köpoptioner: 25 000.

Revisor

PricewaterhouseCoopers AB.

Ansvarig revisor: **ANDERS LUNDIN**, auktoriserad revisor. Född 1956, Stockholm. Anders Lundin var under 2010 huvudansvarig revisor i bl a de noterade bolagen Industrivärden, AarhusKarishamn, Electrolux, Husqvarna, Loomis, Melker Schörling och SCA.

Under 2010 hade PwC totalt 102 revisionsuppdrag i företag noterade på OMX NASDAQ Nordic, Stockholm eller på MGN-börsen varav 1 uppdrag i samarbete med annan revisionsbyrå.

SKATTEREGLER FÖR INVESTMENTBOLAG

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

MELLANHANDSÄGARE

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

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

SKATTEREGLER

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att:

- intäktsräntor är skattepliktiga medan utgiftsräntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla

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

SKATTEMÄSSIGA UNDERSKOTT

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

SKATTEBERÄKNING

Se not 10 sidan 44.

ORDLISTA OCH DEFINITIONER

AKTIEPORTFÖLJENS MARKNADSVÄRDE

Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen.

DIREKTAVKASTNING

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

SKULDSÄTTNINGSGRAD

Räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

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

SUBSTANSVÄRDE

Marknadsvärdet för aktieportföljen minskat med den räntebärande nettoskulden.

SUBSTANSVÄRDE MED ÅTERINVESTERAD UTDELNING

För att beräkna substansvärdets utveckling före lämnade utdelningar återläggs den lämnade utdelningen omräknad med hänsyn till börsportföljens utveckling. Härigenom fås ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om Industrivärden inte hade lämnat någon utdelning.

SUBSTANSVÄRDERABATT

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

TOTALAVKASTNING

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

RESULTAT PER AKTIE

Årets resultat efter skatt dividerat med det totala antalet aktier.

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.

ÅRSSTÄMMA 2011



TID OCH PLATS

Årsstämman äger rum torsdagen den 5 maj 2011 kl 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm med ingång i hörnet Stallgatan/Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas kl 13.00 och registrering till årsstämman pågår till kl 14.00 då dörrarna stängs. Före stämman serveras kaffe.

VEM HAR RÄTT ATT DELTA?

Rätt att delta i årsstämman har den som dels upptagits som aktieägare i den utskrift av aktieboken som görs av Euroclear Sweden (tidigare VPC) per den 29 april 2011, dels senast den 29 april 2011 anmäler sig till årsstämman.

HUR BLIR MAN INFÖRD I AKTIEBOKEN?

Aktierna kan i den av Euroclear Sweden förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltarens namn. Aktieägare som inte låtit förvaltare införas i aktieboken är själv införda i den. Aktieägare som har lämnat sina aktier till annan för förvaltning kan ha valt att låta förvaltaren föras in i aktieboken. Aktieägare som äger förvaltarregistrerade aktier skall, om vederbörande vill delta i årsstämman, begära att föras in i aktieboken per den 29 april 2011. Sådan registrering kan vara tillfällig. Kontakt bör tas med förvaltare i god tid före den 29 april 2011.

HUR ANMÄLER MAN SIG?

Anmälan kan göras till bolaget enligt ett av följande alternativ:

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

VID ANMÄLAN ANGES

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

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast den 29 april 2011.

OMBUD

Aktieägares rätt vid årsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på den fullmaktsblankett som finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida. Fullmakt kan även tecknas genom att ange anmälningsuppgifterna ovan för såväl aktieägare som ombud. Fullmakt skall även innehålla uppgift om datum och ort för undertecknande samt aktieägarens egenhändiga underskrift och namnförtydligande. Fullmakt för juridisk person skall vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas. Fullmakt skall skickas in eller uppvisas i original.

UTDELNING

Utdelning utsänds till dem som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen föreslår att den 10 maj 2011 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag innebär det s k tredagars likvidschemat (tre bankdagar) dels att den som senast under stämmodagen den 5 maj 2011 förvärvar Industrivärdenaktier har rätt att erhålla utdelning (förutsatt att förvärvet registrerats i aktieboken den 10 maj 2011), dels att utsändning av utdelning beräknas ske genom Euroclear Swedens försorg den 13 maj 2011.

INFORMATION TILL AKTIEMARKNADEN

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

RAPPORTERINGSTILLFÄLLEN 2011

Delårsrapporter publiceras enligt följande

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

Årsstämman 2011

- torsdagen den 5 maj i Stockholm

INFORMATIONSKANALER

Publikationer

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

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

Prenumeration på publikationer

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

Hemsida på Internet

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

INVESTERARKONTAKTER

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



AKTIESPARPROGRAM

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

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