

# Delårsrapport

1 januari – 30 juni 2004

- Den 3 augusti 2004 uppgick Industrivärdens substansvärde till 33.413 mkr, en ökning med 3.343 mkr sedan årsskiftet. Den 30 juni 2004 var substansvärdet 34.443 (25.642) mkr.
- Substansvärdet uppgick till 173 kronor per aktie den 3 augusti 2004, en ökning med 17 kronor per aktie sedan årsskiftet. Inklusiv återinvesterad utdelning var ökningen 23 kronor per aktie. Den 30 juni 2004 uppgick substansvärdet till 178 (133) kronor per aktie. Den senaste tioårsperioden har substansvärdets genomsnittliga ökning, inklusive återinvesterad utdelning, varit 16 procent per år. Resultatet per aktie för det första halvåret 2004 blev 6,46 (3,66) kronor per aktie.
- Per den 3 augusti 2004 uppgick Industrivärdenaktiens totalavkastning till 15 procent jämfört med 10 procent för avkastningsindex. Den senaste tioårsperioden var aktiens genomsnittliga totalavkastning årligen 4 procentenheter högre än avkastningsindex.

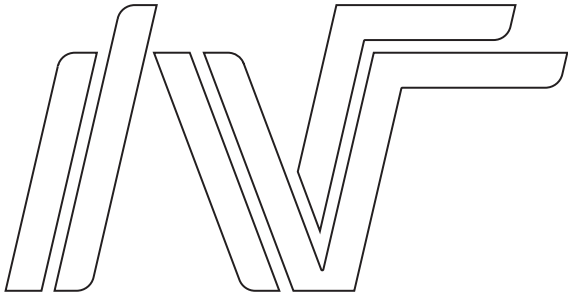
## Industrivärden i sammandrag

	Utveckling, % 1 jan–3 aug	Genomsnittlig årlig utveckling, %	
		Fem år, aug 99–aug 04	Tio år, aug 94–aug 04
<b>Totalavkastning</b>			
Industrivärdenaktiens totalavkastning	15	5	15
Avkastningsindex (SIXRX)	10	1	11
Meravkastning Industrivärden	5	4	4
<b>Substansvärde</b>			
Substansvärde	11	-4	9
Substansvärdet med återinvesterad utdelning	15	4	16



## Substansvärdets sammansättning

	Miljarder kronor			Kronor per aktie		
	2004 3 aug	2004 30 juni	2003 31 dec	2004 3 aug	2004 30 juni	2003 31 dec
Moderbolaget						
Aktieportföljen	37,3	38,3	32,9	193	198	170
Nettoskuld	-3,9	-3,9	-2,8	-20	-20	-14
Substansvärde	33,4	34,4	30,1	173	178	156



Industrivärden är ett av Nordens ledande investmentbolag med en aktiv ägarroll i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Affärsidén är att skapa aktieägarvärde baserat på professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet. Med detta som utgångspunkt är ambitionen att möjliggöra en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som räknat över en längre tidsperiod är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Ytterligare information finns på [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

## VDs kommentar

Konjunkturen fortsätter att utvecklas väl i framförallt USA. Även Japan och Sydostasien har en positiv utveckling. Kina löper risk för överhettning varför myndigheterna söker dämpa den starka utvecklingen. Det område som släpar efter något är Europa där den inhemska konsumentdrivna efterfrågan ej tagit fart, främst i Tyskland och i Frankrike. Idag finns dock tecken på en vändning även i dessa länder. Flertalet av våra innehavsbolag har kunnat dra nytta av den förbättrade konjunkturutvecklingen och uppvisar starka resultat samt positiva framtidsutsikter.

Såväl vår aktie som vårt substansvärde har utvecklats bättre än börsen i allmänhet vilket är ett uttryck för kvalitén på våra innehavsbolag. Mest glädjande är naturligtvis Ericssons utveckling som visar att företagets effektivitetsåtgärder givit resultat. Ericsson fortsätter dessutom att stärka sin position som marknadsledande inom utrustning för mobilnät, en marknad som återigen visar tillväxt.

Under första halvåret har vi köpt aktier för 2,2 miljarder kronor och sålt för 1,1 miljarder kronor. Vi har framförallt stärkt våra positioner i Handelsbanken och Sandvik där vi investerat sammanlagt 1,1 miljarder kronor under året. Vi har även ökat våra innehav i Munters och Ossur. Därmed är vi nu största ägare i Ossur med 19 procent av kapital och röster. Bolaget uppvisar en god utveckling och aktien har i år gått upp med 75 procent.

Slutligen är det glädjande att kunna konstatera att våra derivataffärer och vår kortfristiga aktiehandel väl täcker våra förvaltningskostnader. Under första halvåret minskade dessa kostnader med drygt 5 procent till 40 mkr och utgör nu 0,2 procent av vårt substansvärde.

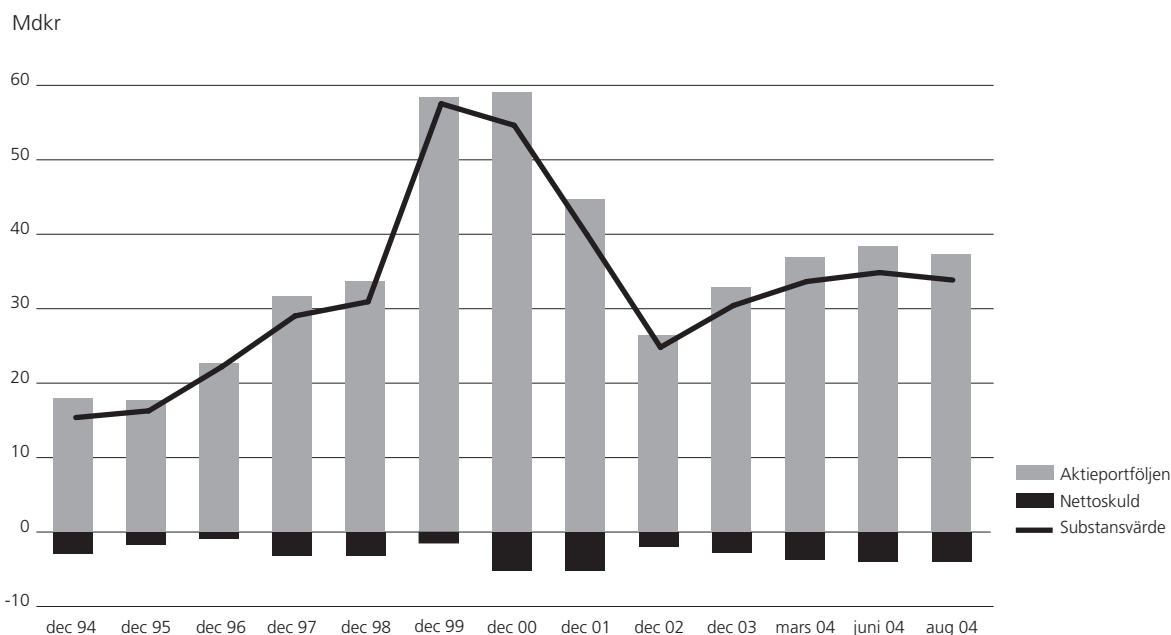
ANDERS NYRÉN  
*Verkställande direktör*

## Substansvärde

Substansvärdet per den 3 augusti 2004 var 33.413 mkr, en ökning med 3.343 mkr sedan årets början. Per den 30 juni 2004 uppgick substansvärdet till 34.443 mkr. Substansvärdets utveckling under den senaste tioårsperioden framgår av diagrammet nedan.

## Redovisning av intressebolag

Industrivärden har från och med årsbokslutet 2003 i koncernredovisningen tillämpat kapitalandelsmetoden för att redovisa intressebolag. En närmare redogörelse finns på sidan 5 i denna delårsrapport.



## Aktieportföljen<sup>1</sup>

Marknadsvärdet för Industrivärdens aktieportfölj per den 30 juni 2004 var 38.318 mkr (32.890 mkr vid årets början) och övervärdet var 19.626 mkr (15.414 mkr vid årets början). Den 3 augusti 2004 uppgick marknadsvärdet till 37.302 mkr och övervärdet till 18.614

mkr. Med hänsyn tagen till köp och försäljningar var värdeförändringen från årsskiftet 11 procent. En detaljerad portföljspecifikation per den 30 juni 2004 finns på sidan 8.

Aktie	Per 30 juni 2004		Total- avkastning, % Perioden, jan 04-juni 04	Genomsnittlig årlig totalavkastning, %		Per 3 augusti 2004	
	Antal	Marknads- värde, mkr		Fem år, juni 99-juni 04	Tio år, juni 94-juni 04	Antal	Marknads- värde, mkr
Ericsson	372.000.000	8.593	73	-7	11	372.000.000	7.868
Handelsbanken	56.709.800	8.563	6	8	18	56.709.800	8.081
Sandvik	23.534.600	6.048	8	16	12	23.534.600	6.213
SCA	19.971.360	5.771	2	14	11	19.971.360	5.627
Skanska	33.191.756	2.199	9	8	10	33.191.756	2.167
Indutrade		1.966	-	-	-		1.966
SSAB	14.119.000	1.793	4	15	11	14.119.000	1.927
Munters	3.219.350	608	11	21	-	3.219.350	621
Ossur hf	60.000.000	429	58	-	-	60.000.000	485
Isaberg Rapid		318	-	-	-		318
Övriga		2.030					2.029
<b>Totalt</b>		<b>38.318</b>	<b>17</b>				<b>37.302</b>
Avkastningsindex			12	4	12		

Den ovan angivna totalavkastningen under 2004 för Ericsson är ett vägt medeltal för Industrivärdens innehav av A- och B-aktier. Av ovanstående aktieinnehav har Munters och Ossur ägts kortare tid än fem år medan Sandvik har ägts kortare tid än tio år. Värdering av de helägda dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid framgår av definition på sidan 8.

*Ericsson* bedömer att världsmarknaden för mobilsystem kommer att växa något jämfört med 2003. Utöver denna underliggande tillväxt tillkommer en effekt genom att teleoperatörerna kompenserar för tidigare års återhållsamma investeringar. Ericssons fakturering under första halvåret ökade till följd av utbyggnaden av 3G, fortsatt kapacitetsutbyggnad inom GSM samt uppgradering av befintliga system. Resultatet efter finansiella poster för de första sex månaderna uppgick till 12 (-10) miljarder kronor till följd av bättre intern effektivitet, högre volymer och en gynnsam produktsammansättning. Rörelseomkostnaderna mätt på helårsbasis har mer än halverats jämfört med 2001 och har därmed uppnått det aviserade målet ett kvartal tidigare än beräknat. Hälftenägda Sony Ericsson, som bedömer att den globala mobiltelefonmarknaden kommer att växa ytterligare, fortsatte sin positiva utveckling.

*Handelsbankens* rörelseresultat för första kvartalet förbättrades markant till följd av ökade intäkter. Räntabiliteten förbättrades till 16,5 procent. Fallande räntemarginaler kompenserades av större kreditvolymer. Såväl provisionsnettot som tradingnettot ökade, främst till följd av den positiva utvecklingen på aktiemarknaden. Omkostnaderna var i stort oförändrade och kreditförlusterna låg på en fortsatt låg nivå. Delårsrapport för första halvåret lämnas den 17 augusti.

*Sandviks* resultat efter finansnetto för första halvåret ökade med 25 procent till följd av högre försäljningsvolymer, ökat kapacitetsutnyttjande och genomförda rationaliseringar. Under andra kvartalet uppnådde ordergång, fakturering och resultat efter

finansnetto de högsta nivåerna någonsin för ett enskilt kvartal. Rörelseresultatet förbättrades för samtliga tre affärsområden. Aktiviteten ökade på samtliga större marknader, men särskilt i Nordamerika.

*SCAs* resultat efter finansiella poster för första halvåret försämrades, främst till följd av negativa valutakursförändringar, vilket delvis kompenserades av högre volymer samt effekten av företagsförvärv. Konsumentnära produkter fortsätter att uppvisa en god efterfrågeutveckling med bra volymtillväxt inom mjukpapper. Den europeiska förpackningsmarknaden har förbättrats och är successivt på väg upp efter en svag inledning på året. Under första halvåret genomfördes förvärv av bl a det nyszeeländska bolaget Carter Holt Harveys mjukpappers- och fluffrörelse samt det mexikanska bolaget Copamex Tissues mjukpappersrörelse.

*Skanskas* resultat efter finansiella poster minskade under första halvåret, främst beroende på lägre försäljning av färdigställda fastigheter inom Projektutveckling av kommersiella lokaler. Den största verksamhetsgrenen Byggrelaterade tjänster och service förbättrade resultatet. Ordergången var fortsatt stabil och orderstocken har ökat sedan årsskiftet.

Det helägda dotterbolaget *Indutrade*, som är ett av Nordens ledande handelsföretag, uppnådde ett resultat efter finansiella poster för första halvåret på 106 (83) mkr. Räntabiliteten ökade till 21 procent. Resultatet förbättrades i Sverige och Finland. Johnny Alvarsson har utsetts till ny verkställande direktör med tillträde under hösten 2004.

<sup>1</sup> Avser moderbolagets aktieportfölj. Baserat på dessa innehav genomförs även derivataffärer. Därutöver bedrivs även kortfristig aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest som per den 30 juni 2004 hade aktieinnehav med ett marknadsvärde om 199 mkr.

SSABs resultat efter finansiella poster för första halvåret mer än fördubblades till följd av högre volym, större andel specialstål samt lägre förädlingskostnader. Kassaflödet förbättrades väsentligt. Leveranserna av höghållfast tunnplåt och kylda stål ökade med drygt 30 procent och svarade för mer än 50 procent av leveransvolymen i stålrörelsen. Halvårsresultatet var det näst bästa någonsin. Priserna på såväl stålprodukter som råvaror bedöms fortsätta att öka under andra halvåret.

Mumters resultat efter finansiella poster för första kvartalet för-sämrades något. Efterfrågan från industrin förbättrades vilket medförde en positiv utveckling för orderingången. Under 2003 och 2004 beslutades om besparingsprogram om sammanlagt 140 mkr som till större delen är genomförda. Delårsrapport för första halvåret lämnas den 16 augusti.

Det helägda dotterbolaget *Isaberg Rapid*, som tillverkar och marknadsför häftverktyg, redovisade ett resultat efter finansiella poster för första halvåret på 8 (26) mkr.

Ossurs resultat efter finansiella poster för första halvåret mer än fördubblades, främst till följd av god volymtillväxt. Det amerikanska ortosföretaget Generation II Group, som förvärvades 2003, utvecklades positivt. Ett antal nya produkter, som beräknas ge ytterligare volymtillskott, lanserades under andra kvartalet.

### Aktieaffärer under året

Under andra kvartalet 2004 köptes aktier för 1.013 mkr och såldes aktier för 735 mkr. Större köp utgjordes av 1.726.600 Sandvik, 7.262.724 Ericsson B, 1.006.400 SSAB A och 725.000 Handelsbanken A. Större försäljningar utgjordes av 1.235.240 SCA B och 800.000 Pfizer Inc. Köp och försäljningar under första halvåret 2004 av noterade aktier framgår av tabellen nedan.

Köp	Antal	Mkr
Sandvik	2.367.100	572
Handelsbanken A	3.957.900	565
Ericsson B	22.960.724	511
Volvo A	561.700	140
SSAB A	1.006.400	129
Övrigt		255
<b>Summa</b>		<b>2.172</b>

### Försäljningar

SCA B	1.235.240	362
Ericsson B	15.000.000	256
Pfizer Inc.	800.000	208
Övrigt		248
<b>Summa</b>		<b>1.074</b>

Efter rapportperiodens slut från och med den 1 juli till och med den 3 augusti 2004 köptes aktier för 87 mkr och såldes aktier för 93 mkr.

Resultat av aktie- och derivataffärer under första halvåret 2004 var en vinst med 297 mkr enligt tabell nedan.

Resultat av moderbolagets aktie- och derivataffärer, mkr	2004 april-juni	2004 jan-juni
Ericsson B	-	156
SCA B	141	141
Derivataffärer	31	46
Övrigt	-19	-46
<b>Summa</b>	<b>153</b>	<b>297</b>

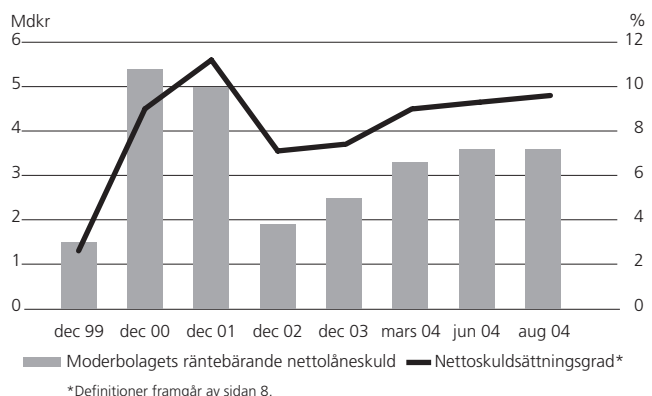
Derivataffärer baserade på innehaven i aktieportföljen genererade ett resultat om 46 mkr. Därutöver bidrog kortfristig aktiehandel i dotterbolaget Nordinvest med ett resultat om ytterligare 15 mkr.

Resultat av aktie- och derivataffärer under första halvåret 2004 för koncernen, som omfattar moderbolaget och övriga aktieförvaltande bolag, var 281 mkr.

### Räntebärande nettolåneskuld

Moderbolagets nettolåneskuld den 3 augusti 2004 uppgick till 3,6 miljarder kronor, en ökning med 1,1 miljarder kronor från årets början. Nettoskuldssättningsgraden var 9,6 procent. Den 30 juni 2004 var nettolåneskulden 3,6 miljarder kronor motsvarande en nettoskuldssättningsgrad på 9,3 procent (7,4 procent vid årets början) enligt specifikation på sidan 7.

Koncernens nettolåneskuld ökade från årets början med 1,4 miljarder kronor till 4,2 miljarder kronor per den 30 juni 2004.



### Resultat

Moderbolagets resultat efter finansiella poster uppgick till 1.256 (787) mkr, varav utdelningsintäkter 1.031 (844) mkr och resultat av aktie-/derivataffärer 297 (68) mkr. I resultatet ingick vidare förvaltningskostnader med -40 (-42) mkr, en minskning med drygt 5 procent, övriga intäkter och kostnader med 48 (-2) och finansnetto med -80 (-81) mkr.

Koncernens resultat av aktieförvaltning uppgick till 1.307 (929) mkr och resultat från rörelsedrivande bolag till 125 (114) mkr. Efter förvaltningskostnader och finansnetto blev resultatet 1.302 (918) mkr. Resultatet efter intressebolagsredovisning och skatt var 1.247 (706) mkr.

## Redovisningsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR20 Delårsrapportering.

För att anpassa rapporteringen till RR22 Utformning av finansiella rapporter har Industrivärden från och med årsbokslutet 2003 i koncernredovisningen tillämpat kapitalandelsmetoden för att redovisa intressebolag. Med intressebolag avses företag där aktieinnehavet motsvarar minst 20 procent av röstetalet. Industrivärden har en ägarandel i Ericsson, SCA och Skanska som motsvarar minst 20 procent av röstetalet. Jämförelsetalen för första halvåret 2003 har ändrats med tillämpning av kapitalandelsmetoden.

För att tydliggöra Industrivärdens inriktning på investeringsverksamhet presenteras från och med årsbokslutet 2003 moderbolagets räkenskaper före koncernens.

Från och med den 1 januari 2004 tillämpas RR29 Ersättningar till anställda. Tillämpningen av den nya redovisningsrekommendationen har endast haft marginell påverkan på redovisat resultat och ställning. I övrigt har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts i delårsrapporten som tillämpades i årsredovisningen för 2003.

Stockholm den 5 augusti 2004

ANDERS NYRÉN

*Verkställande direktör*

## Granskningsrapport

Vi har översiktligt granskat delårsrapporten för AB Industrivärden (publ) per den 30 juni 2004 enligt den rekommendation FAR utfärdat.

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

Det har inte framkommit något som tyder på att delårsrapporten inte uppfyller kraven på delårsrapporter enligt börs- och årsredovisningslagarna.

Stockholm den 5 augusti 2004

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

INGVAR PRAMHÄLL

*Auktoriserad revisor*

## Ytterligare information

Anders Nyrén, VD, telefonnummer 08-666 64 00

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

Sverker Sivall, IR, telefonnummer 08-666 64 19

Industrivärdens fullständiga kontaktuppgifter finns på sidan 11.

## Kommande rapporteringstillfällen

Delårsrapport för januari – sept. lämnas den 29 oktober 2004.

Bokslutsrapport för 2004 lämnas den 17 februari 2005.

Årsredovisning för 2004 publiceras i mitten av mars 2005.

## Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2004 april-juni	2003 april-juni	2004 jan-juni	2003 jan-juni	2003 jan-dec
<b>Aktieförvaltning</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	1.028	841	1.031	844	849
Resultat av aktieaffärer	122	5	251	-2	-1.511
Resultat av derivataffärer	31	71	46	70	101
Övriga intäkter och kostnader	48 <sup>2</sup>	-2	48 <sup>2</sup>	-2	-2
<b>Resultat av aktieförvaltning</b>	<b>1.229</b>	915	<b>1.376</b>	910	-563
<b>Förvaltningskostnader</b>	<b>-19</b>	-20	<b>-40</b>	-42	-80
<b>Rörelseresultat</b>	<b>1.210</b>	895	<b>1.336</b>	868	-643
Ränteintäkter	1	6	3	28	32
Räntekostnader	-45	-50	-83	-107	-266
Övriga finansiella poster	-2	1	0	-2	-10
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>1.164</b>	852	<b>1.256</b>	787	-887
Skatt	-	-	-	-	-165
<b>Periodens resultat</b>	<b>1.164</b>	852	<b>1.256</b>	787	-1.052

<sup>2</sup> Inkluderar återbetalt aktieägartillskott med 50 mkr.

## Moderbolagets balansräkning

Mkr	2004-06-30	2003-06-30	2003-12-31
Aktier*	18.140	18.785	16.799
Övriga finansiella anläggningstillgångar	3	10	3
Övriga omsättningstillgångar	335	202	87
Likvida medel	79	436	410
<b>Summa tillgångar</b>	<b>18.557</b>	19.433	17.299
Eget kapital	14.124	15.769	13.930
Avsättningar	47	48	49
Långfristiga räntebärande skulder	2.257	2.215	2.215
Kortfristiga räntefria skulder	325	190	379
Kortfristiga räntebärande skulder	1.804	1.211	726
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>18.557</b>	19.433	17.299
*Marknadsvärdering av aktier, se tabell på sidan 8	38.318	28.517	32.890
Förändring under perioden, %	17	8	25

## Förändring av moderbolagets eget kapital

Mkr	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Reserv- fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Belopp per 31 december 2003	966	342	720	11.902	13.930
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.062	-1.062
Periodens resultat	-	-	-	1.256	1.256
<b>Belopp per 30 juni 2004</b>	<b>966</b>	<b>342</b>	<b>720</b>	<b>12.096</b>	<b>14.124</b>
Belopp per 31 december 2002	966	342	720	13.567	15.595
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-1.120	-1.120
Fusionsvinst	-	-	-	507	507
Periodens resultat	-	-	-	787	787
Belopp per 30 juni 2003	966	342	720	13.741	15.769

## Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	2004 jan-juni	2003 jan-juni	2003 jan-dec
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>			
Utdelningsintäkter från aktier	997	844	849
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-	-10	-7
Betalda förvaltningskostnader	-42	-40	-75
Finansiella poster, netto	-97	-97	-208
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>	<b>858</b>	697	559
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Netto köp/försäljning av noterade aktier	-1.098	-554	-79
Netto köp/försäljning av aktiederivat	46	58	68
Netto köp/försäljning av andra aktier	6	563	576
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-1.046</b>	67	565
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Upptagna lån och amortering av skulder	924	-1.022	-1.493
Förändring av finansiering av dotterbolag	-55	92	177
Utbetald utdelning	-1.062	-1.120	-1.120
Betalning av aktieägartillskott	50	-103	-103
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-143</b>	-2.153	-2.539
<b>PERIODENS KASSAFLÖDE</b>	<b>-331</b>	-1.389	-1.415
<b>Likvida medel vid årets början</b>	<b>410</b>	1.825	1.825
<b>LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT</b>	<b>79</b>	436	410

### Förändring av räntebärande nettolåneskuld

Mkr	30 juni 2004	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2003
Likvida medel	79	-331	-	-	410
Räntebärande fordringar	329	-	251	-	78
Långfristiga räntebärande skulder	2.257	-	42	-	2.215
Kortfristiga räntebärande skulder	1.804	-	1.078	-	726
Räntebärande pensioner	47	-	-	-2	49
<b>Räntebärande nettolåneskuld</b>	<b>3.700</b>	331	869	-2	2.502
Avgår: skuld till dotterbolag	-141	-	-91	-	-50
<b>Netto räntebärande skulder</b>	<b>3.559</b>	331	778	-2	2.452
Aktieportföljens marknadsvärde	38.318				32.890
Nettoskuldssättningsgrad, %	9,3				7,4

## Aktieportföljen per den 30 juni 2004

Aktie	Antal	Marknadsvärde		Andel av portföljvärdet, %	Kapitalandel i bolaget, %	Röstandel i bolaget, %
		Mkr	Kr per aktie			
Ericsson A	186.000.000					
Ericsson B	186.000.000	8.593	45	23	2,3	27,7
Handelsbanken A	56.709.800	8.563	44	22	8,2	8,7
Sandvik	23.534.600	6.048	31	16	8,9	8,9
SCA A	16.982.000					
SCA B	2.989.360	5.771	30	15	8,5	28,8
Skanska A	17.302.756					
Skanska B	15.889.000	2.199	11	6	7,9	27,2
Indutrade		1.966	10	5	100,0	100,0
SSAB A	14.119.000	1.793	9	4	14,0	18,3
Scania A	2.006.000					
Scania B	600.900	662	4	2	1,3	1,9
Munters	3.219.350	608	3	2	12,9	12,9
Volvo A	1.821.700					
Volvo B	456.600	580	3	1	0,5	1,1
Ossur hf	60.000.000	429	2	1	18,8	18,8
Isaberg Rapid		318	2	1	100,0	100,0
Pfizer Inc.	1.217.500	314	2	1	0,0	0,0
Övriga		474	2	1		
<b>Totalt</b>		<b>38.318</b>	<b>198</b>	<b>100</b>		

Värdering av de helägda dotterbolagen framgår av definition nedan.

## Definitioner

### Aktieportföljens marknadsvärde

Aktieportföljens marknadsvärde definieras som börsportföljens marknadsvärde respektive bedömda värden (beräknat med ett P/E-tal på 13 baserat på vinstprognoser för 2004) för de rörelsedrivande dotterbolagen Indutrade och Isaberg Rapid samt eget kapital för övriga aktieinnehav.

### Nettoskuld

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

### Nettoskuldssättningsgrad

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

### Räntebärande nettolåneskuld

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

### Substansvärde

Beräknas som marknadsvärdet för moderbolagets aktieportfölj minskat med nettoskulden.

### Substansvärde med återinvesterad utdelning

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

### Totalavkastning

Kursutveckling (SAX) och återinvesterade utdelningar.



## Industrivärdenkoncernens resultaträkning

Mkr	2004 april-juni	2003 april-juni	2004 jan-juni	2003 jan-juni	2003 jan-dec
<b>Aktieförvaltning</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	1.032	842	1.035	845	850
Resultat av aktieaffärer	101	10	235	16	-1.486
Resultat av derivataffärer	31	71	46	70	101
Övriga intäkter och kostnader	-8	1	-9	-2	-3
<b>Resultat av aktieförvaltning</b>	<b>1.156</b>	924	<b>1.307</b>	929	-538
<b>Rörelsedrivande bolag</b>					
Nettoomsättning	1.122	1.019	2.188	2.014	4.075
Kostnad för sålda varor	-746	-676	-1.465	-1.325	-2.695
Utvecklingskostnader	-10	-10	-18	-19	-33
Försäljningskostnader	-223	-215	-450	-430	-856
Administrationskostnader	-68	-65	-131	-129	-246
Övriga rörelseintäkter och -kostnader	-1	2	1	3	-1
<b>Resultat från rörelsedrivande bolag</b>	<b>74</b>	55	<b>125</b>	114	244
<b>Förvaltningskostnader</b>	<b>-19</b>	-20	<b>-40</b>	-42	-80
<b>Rörelseresultat</b>	<b>1.211</b>	959	<b>1.392</b>	1.001	-374
Ränteintäkter	2	6	5	25	33
Räntekostnader	-51	-55	-95	-114	-286
Övriga finansiella poster	-3	4	0	6	4
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>1.159</b>	914	<b>1.302</b>	918	-623
<b>Resultat av intressebolagsredovisning*</b>	<b>-173</b>	-166	<b>-9</b>	-172	9
Skatt	-29	-20	-46	-40	-253
Minoritetsandel i periodens resultat	-	0	-	0	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>957</b>	728	<b>1.247</b>	706	-867
<b>*Justeringar avseende kapitalandelsmetoden</b>					
Utdelningsintäkter avseende intressebolag	-323	-249	-323	-249	-249
Andelar i intressebolags resultat	333	143	542	151	497
Justering av anskaffningsvärden avseende avyttrade intressebolag	-56	-1	-21	-1	0
Skatt hänförlig till intressebolag	-127	-59	-207	-73	-239
<b>Resultat av intressebolagsredovisning</b>	<b>-173</b>	-166	<b>-9</b>	-172	9
Avskrivningar inkluderade i rörelseresultatet	34	34	68	68	135
Resultat per aktie, kr <sup>3</sup>	4,96	3,77	6,46	3,66	-4,49
<b>Fördelning per verksamhetsområde</b>					
<b>Nettoomsättning</b>					
Indutrade	903	817	1.744	1.562	3.197
Isaberg Rapid	219	201	444	451	877
Övrigt, netto	0	1	0	1	1
<b>Summa rörelsedrivande bolag</b>	<b>1.122</b>	1.019	<b>2.188</b>	2.014	4.075
<b>Resultat efter finansiella poster</b>					
<b>Aktieförvaltning<sup>4</sup></b>	<b>1.091</b>	864	<b>1.188</b>	811	-849
Indutrade	64	51	106	83	182
Isaberg Rapid	4	2	8	26	49
Övrigt, netto	0	-3	0	-2	-5
<b>Summa rörelsedrivande bolag</b>	<b>68</b>	50	<b>114</b>	107	226
<b>Koncernen</b>	<b>1.159</b>	914	<b>1.302</b>	918	-623

<sup>3</sup> Periodens resultat delat med 193.135.612 aktier.

<sup>4</sup> Moderbolaget och övriga aktieförvaltande bolag.

## Industrivärdenkoncernens balansräkning

Mkr	2004-06-30	2003-06-30	2003-12-31
Immateriella anläggningstillgångar	243	281	259
Materiella anläggningstillgångar	512	542	532
Aktier	11.548	12.988	10.403
Aktier i intressebolag	7.931	7.046	7.720
Övriga finansiella anläggningstillgångar	23	25	13
Varulager	746	781	734
Kundfordringar	707	684	627
Övriga omsättningstillgångar	511	117	104
Likvida medel	250	737	683
<b>Summa tillgångar</b>	<b>22.471</b>	23.201	21.075
Eget kapital	16.633	18.086	16.413
Minoritetsandelar	–	1	–
Avsättningar	262	249	244
Långfristiga räntefria skulder	–	6	–
Långfristiga räntebärande skulder	2.587	2.452	2.632
Kortfristiga räntefria skulder	1.060	940	1.058
Kortfristiga räntebärande skulder	1.929	1.467	728
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>22.471</b>	23.201	21.075

## Förändring av koncernens eget kapital

Mkr	Aktie- kapital	Bundna reserver	Kapital- andelsfond	Fria reserver	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2003	966	1.275	3.109	11.063	16.413
Effekt av nya redovisningsprinciper	–	–	–	-17	-17
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	1.275	3.109	11.046	16.396
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.062	-1.062
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	0	–	0	–
Omräkningsdifferenser	–	0	–	0	0
Intressebolagens effekt på periodens resultat	–	–	–	9	9
Avsättning till kapitalandelsfond	–	–	-68	111	43
Periodens resultat	–	–	–	1.247	1.247
<b>Belopp per 30 juni 2004</b>	<b>966</b>	<b>1.275</b>	<b>3.041</b>	<b>11.351</b>	<b>16.633</b>
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2002	966	1.265	–	14.408	16.639
Effekt av nya redovisningsprinciper	–	–	2.961	-871	2.090
Ingående eget kapital enligt justerad balansräkning	966	1.265	2.961	13.537	18.729
Utdelning till aktieägare	–	–	–	-1.120	-1.120
Förskjutning mellan fritt och bundet eget kapital	–	-2	–	2	–
Omräkningsdifferenser	–	0	–	-3	-3
Intressebolagens effekt på periodens resultat	–	–	–	172	172
Avsättning till kapitalandelsfond	–	–	80	-478	-398
Periodens resultat	–	–	–	706	706
Belopp per 30 juni 2003	966	1.263	3.041	12.816	18.086

## Industrivärdenkoncernens kassaflödesanalys

Mkr	2004 jan-juni	2003 jan-juni	2003 jan-dec
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>			
Löpande kassaflöde från aktieförvaltning	993	822	832
Löpande kassaflöde från rörelsedrivande bolag	57	62	215
Betalda förvaltningskostnader	-42	-40	-75
Finansiella poster, netto	-105	-122	-205
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>	<b>903</b>	722	767
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Kassaflöde från investeringar inom aktieförvaltning	-1.193	-468	25
Kassaflöde från investeringar inom rörelsedrivande bolag	-38	-87	-118
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-1.231</b>	-555	-93
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>			
Upptagna lån och amortering av skulder	956	-436	-995
Utbetald utdelning	-1.062	-1.120	-1.120
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>	<b>-106</b>	-1.556	-2.115
<b>PERIODENS KASSAFLÖDE</b>	<b>-434</b>	-1.389	-1.441
<b>Likvida medel vid årets början</b>	<b>683</b>	2.127	2.127
<b>Kursdifferens i likvida medel</b>	<b>1</b>	-1	-3
<b>LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT</b>	<b>250</b>	737	683

### Förändring av räntebärande nettolåneskuld

Mkr	30 juni 2004	Kassaflöde	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2003
Likvida medel	250	-434	-	1	683
Räntebärande fordringar	200	-	200	-	-
Långfristiga räntebärande skulder	2.587	-	-45	-	2.632
Kortfristiga räntebärande skulder	1.929	-	1.201	-	728
Räntebärande pensioner	186	-	-	32	154
<b>Räntebärande nettolåneskuld</b>	<b>4.252</b>	434	956	31	2.831

### 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