

Delårsrapport

1 januari–30 september 2011

- Substansvärdet uppgick den 30 september till 91 Kr per aktie jämfört med 149 Kr per aktie vid årets början.
- Aktieportföljens värde uppgick den 30 september till 52,2 Mdkr jämfört med 71,1 Mdkr vid årets början.
- Totalavkastningen uppgick till -34% för A-aktien och -36% för C-aktien under årets första nio månader jämfört med -20% för avkastningsindex.
- Resultatet under årets första nio månader uppgick till -20,2 (8,4) Mdkr motsvarande -52,33 Kr/aktie (21,67).
- Under årets första nio månader förvärvades aktier i innehavsbolag för totalt 4,7 Mdkr netto, varav förvärv i Volvo för 2,9 Mdkr där röstandelen nu uppgår till 14,7 procent.

“Vi har nu cirka 15 procent av röstetalet i Volvo vilket tydligt illustrerar våra ambitioner som långsiktigt aktiv ägare i ett kvalitetsbolag med betydande värderingspotential.”, säger VD Anders Nyrén.

Substansvärdet	30 sept 2011	30 juni 2011	31 dec 2010
Aktieportföljen, Mdkr	52,2	67,9	71,1
Räntebärande nettoskuld, Mdkr	-17,2	-15,9	-13,4
Substansvärde, Mdkr	35,0	52,0	57,7
Substansvärde per aktie, Kr	91	135	149
Substansvärde per aktie efter full konvertering, Kr	95	132	144

Totalavkastning	9 mån	5 år	10 år	15 år
A-aktien (genomsnitt årligen)	-34%	-3%	6%	10%
C-aktien (genomsnitt årligen)	-36%	-3%	6%	10%
Jämförelseindex (SIXRX)	-20%	1%	7%	9%
C-aktiens relativavkastning, procentenheter	-16%	-4%	-1%	1%

► Långsiktig industriell utvecklare av nordiska börsbolag

Industrivärden är ett av Nordens största investmentbolag med ägande i ett koncentrerat urval av nordiska börsbolag med god utvecklingspotential. Målet är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet.



VDs kommentar

Det gångna kvartalet har, vilket jag kommenterade i halvårsrapporten, präglats av den finansiella krisen i Eurozonen. En kris som blir allt allvarigare i avsaknad av ett Europeiskt politiskt ledarskap som hanterar de uppkomna problemen. I skrivande stund finns det tecken på att denna insikt äntligen håller på att infinna sig. Det är viktigt eftersom utvecklingen i Europa får konsekvenser för hela världsekonomin. Man bör dock komma ihåg att världsekonomin förväntas att växa med 3,6 procent i år trots kraftiga nedjusteringar av tillväxten i USA och Europa.

Jag vill samtidigt passa på att konstatera att utvecklingen är fortsatt stabil i våra innehavsbolag även om tecken finns på avmattning i tillväxttakten vilket illustreras bland annat av sjunkande råvarupriser. Bolagen har beredskap att parera en eventuellt sämre utveckling.

Under det tredje kvartalet har vi investerat ytterligare 1,3 Mdkr i Volvo vilket sammantaget ger en investe-

ring om cirka 2,9 Mdkr under 2011. Vi har nu cirka 15 procent av röstetalet i Volvo vilket tydligt illustrerar våra ambitioner som långsiktigt aktiv ägare i ett kvalitetsbolag med betydande värderingspotential.

Utöver investeringen i Volvo har vi främst ökat vårt innehav i Handelsbanken med 1,1 Mdkr och innehavet i Sandvik med 0,7 Mdkr. Under årets första nio månader har aktier nettoköpts för totalt 4,7 Mdkr, varav 1,2 Mdr under det tredje kvartalet

De nettoköp som gjorts under året har finansierats genom det senare av de två konvertibellån som vi emitterade under 2010 och 2011 till förmånliga villkor. Utöver konvertibellånen består Industrivärdens totala finansiering av banklån och MTN-/certifikatsprogram. Lånen är inte kopplade till några så kallade covenant och har en genomsnittlig kapitalbindningstid på cirka 3,5 år. De under våren mottagna utdelningarna från innehavsbolagen var sammantaget drygt 4 gånger större än vår årliga räntekostnad.

Substansvärdet minskade till följd av det kraftiga värdefallet på aktiemarknaden under augusti och uppgick till 35,0 Mdkr. Det motsvarar en minskning under årets första nio månader om 37 procent inklusive återinvesterad utdelning. Totalavkastningsindex minskade med 20 procent under samma period. A- respektive C-aktiens totalavkastning var -34 procent respektive -36 procent.

Den korta handeln uppvisade ett resultat om 98 (98) Mkr, vilket översteg våra kostnader som uppgick till 76 (67) Mkr under niomånadersperioden.

Anders Nyrén



Substansvärde

Den 30 september 2011 uppgick substansvärdet till 35,0 miljarder kronor, en minskning med 22,7 miljarder kronor under 2011. Substansvärdet per aktie minskade med 58 kronor per aktie till 91 kronor per aktie, vilket motsvarar en minskning om 37 procent inklusive återinvesterad utdelning. Under samma period minskade totalavkastningsindex (SIXRX) med 20 procent.

Aktieportföljen

Under de första nio månaderna 2011 minskade aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, med 23,6 Mdkr till 52,2 Mdkr. Portföljens totalavkastning uppgick under samma period till -30 procent jämfört med -20 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

Innehavsbolag	30 september 2011				31 december 2010			
	Antal	Ägarandel i bolaget		Andel av portföljvärdet, %	Marknadsvärde		Marknadsvärde	
		Kapital, %	Röster, %		Mkr	Kr/aktie	Mkr	Kr/aktie
Handelsbanken A	69.810.927	11,2	11,4	23	12.294	32	14.015	36
Sandvik	144.577.252	12,2	12,2	22	11.566	30	18.150	47
Volvo A	118.586.118	5,8	14,7	16	8.438	22	10.713	28
Volvo B	4.182.739							
SCA A	43.100.000	10,0	29,1	11	5.920	15	7.487	19
SCA B	27.700.000							
Ericsson	77.680.600	2,4	13,8	10	5.046	13	5.748	15
SSAB A	56.105.972	17,6	22,6	6	2.924	8	6.347	17
SSAB B	754.985							
Skanska A	12.659.940	7,0	23,9	5	2.825	7	4.280	11
Skanska B	16.797.306							
Indutrade	14.727.800	36,8	36,8	5	2.423	6	3.417	9
Höganäs B	4.408.046	12,6	10,0	2	813	2	934	2
Aktieportföljen				100	52.249	135	71.092	184
Räntebärande nettoskuld					17.221	-44	13.401	-35
Substansvärde					35.028	91	57.691	149
Skuldsättningsgrad						33%		19%
Substansvärde efter full konvertering						95		144
Skuldsättningsgrad efter full konvertering						16%		13%

Marknadsvärde avser Industrivärdens andel av innehavsbolagets totala marknadsvärde.

Nettoskuld

Den räntebärande nettoskulden uppgick till 17,2 Mdkr per den 30 september 2011. Skuldsättningsgraden var 33 procent och soliditeten uppgick till 66 (78) procent. Efter full konvertering av utestående konvertibellån, motsvarande 8,8 Mdkr, uppgick skuldsättningsgraden till 16 procent.

Konvertibellånen är valutasäkrade vilket innebär att omräkningseffekterna inte påverkar substansvärdet.

Vid utgången av september hade räntebärande skulder en genomsnittlig kapitalbindningstid på cirka 3,5 år och löpte med en genomsnittlig ränta om 3,5 procent.

Ingen del av belåningen är beroende av en viss kreditrating eller faktisk skuldsättningsgrad.

Konvertibelemission

I januari 2011 emitterades ett sexårigt konvertibellån om 550 MEUR. Konverteringskursen är 162 Kr/aktie till en fast eurokurs om 8,8803 Kr motsvarande en premie om 35 procent och med en årlig kupongränta på 1,875 procent.

Totalavkastning

Industrivärdens ägande har bidragit till en konkurrenskraftig värdetillväxt i innehavsbolagen och Industrivärdenaktien har långsiktigt varit en god investering med en högre totalavkastning än avkastningsindex.

Under de första nio månaderna 2011 genererade aktieinnehavet i Ericsson, Handelsbanken och SCA en bättre avkastning än avkastningsindex. Totalt sett var aktieportföljens totalavkastning -30 procent jämfört med -20 procent för avkastningsindex.

Den senaste femårsperioden har Indutrade, Höganäs, Handelsbanken, Sandvik och Skanska genererat en högre avkastning än avkastningsindex.

För tioårsperioden har alla innehavsbolag utom Ericsson givit en totalavkastning över eller i nivå med avkastningsindex.

Industrivärdenaktiens totalavkastning för olika tidsperioder framgår även av tabell på första sidan.

	Totalavkastning Jan-sept 2011		Genomsnittlig årlig totalavkastning, %	
	Mdkr	%	Fem år sept 06-sept 11	Tio år sept 01-sept 11
Innehavsbolagen				
Ericsson	-0,6	-10	-10	-6
Handelsbanken	-2,3	-14	3	7
SCA	-1,3	-18	-2	5
Skanska	-0,9	-21	2	9
Höganäs	-0,3	-27	4	6
Indutrade	-0,9	-27	13	-
Sandvik	-7,0	-37	3	12
Volvo	-5,0	-39	-1	15
SSAB	-3,4	-54	-14	12
Aktieportföljen	-21,7	-30		
Index (SIXRX)		-20	1	7
Industrivärden C		-36	-3	6

Totalavkastning i Mdkr avser periodens värdeförändring inklusive utdelningsintäkter för respektive innehavsbolag.

Indutrade börsnoterades i oktober 2005.

Aktieaffärer

Under de nio första månaderna 2011 förvärvades aktier för 10.683 Mkr samt avyttrades aktier för 5.965 Mkr, netto 4.718 Mkr. Större nettoköp avsåg Volvo med 2.872 Mkr, Handelsbanken med 1.095 Mkr, Sandvik med 724 Mkr och Höganäs med 199 Mkr.

Kort handel och förvaltningskostnad

Under de första nio månaderna 2011 visade den korta handeln ett resultat om 98 (98) Mkr. Förvaltningskostnaderna uppgick till 76 (67) Mkr. Förvaltningskostnaden var 0,25 procent av förvaltad värde vilket är väsentligt lägre än för flertalet jämförbara placeringsalternativ.

Aktivt ägande

Med över sextio års erfarenhet av aktivt ägande har Industrivärden en unik position inom långsiktigt värdeskapande i nordiska börsbolag. Ambitionen är att på ett strukturerat sätt aktivt bidra till värdetillväxten i innehavsbolagen. Verksamheten bygger på ett betydande ägarinflytande, 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. Aktuella övergripande ägarfrågor är bland annat att säkerställa att långsiktiga tillväxtplaner vidmakthålls, att ha beredskap för en eventuellt försvagad efterfrågan och bevaka bolagens kapitalstruktur.

Nedan beskrivs Industrivärdens övergripande investeringsmotiv samt strategiska vägval och aktiviteter i korthet.

Handelsbanken

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

www.handelsbanken.se

- Konsekvent genomförd affärsmodell.
- Organisk tillväxt på prioriterade marknader i Norden och Storbritannien.
- God finansiell ställning och stärkt marknadsposition i en turbulent omgivning.
- Stark kapitalisering med en likviditetsreserv om drygt 600 Mdkr.



Genom nischfokusering och en stark position inom FOU har bolaget skapat en världsledande position inom materialteknik med produkter inom främst tillverknings-, gruv- och anläggningsindustrin.

www.sandvik.se

- Strategisk fokusering och ny organisation.
- Ny koncernledning.
- Konsolidering av genomförda förvärv.
- Starka positioner på tillväxtmarknader.

VOLVO

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

www.volvokoncernen.se

- Olof Persson ny VD.
- Strategisk fokusering och ny organisation.
- Nya finansiella mål.
- Stark position med förvärvsdriven expansion bl a i Asien.
- Utveckling av ny plattform inom medeltunga motorer.



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

www.sca.com

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

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

www.ericsson.se

- Stark position inför operatörernas satsningar på nästa generations telekomsystem (4G).
- Nordamerikas ledande leverantör av nätsystem genom selektiva förvärv.
- Förvärvet av amerikanska Telcordia för 7 Mdkr stärker verksamheten inom multimedia.

SSAB

Världsledande position inom nischområdet höghållfasta stål skapar solid bas för tillväxt och långsiktigt hög lönsamhet.

www.ssab.se

- Ökat fokus på höglönsamma specialprodukter.
- Förvärv i Nordamerika ökar kapaciteten inom nishprodukter och möjliggör fortsatt expansion på tillväxtmarknader, bl a i Asien.

SKANSKA

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

www.skanska.com

- Effektiv byggverksamhet ger goda kassaflöden.
- Framgångsrik modell för värdeskapande projektutveckling.
- Ägarandelen i Chilenska Autopista Highway såld med en reavinst om 4,5 Mdkr.

Indutrade

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

www.indutrade.se

- Förvärvet av schweiziska Abima plattform för fortsatt expansion i Centraleuropa.
- Flexibilitet genom en decentraliserad affärsmodell.

Höganäs

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

www.hoganas.com

- Ökad aktivitet i tillväxtregioner som Asien och Brasilien.
- Fokus på samverkan med kunderna för utveckling av nya komponenter.

Övrig information

Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34, Delårsrapportering. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU och Årsredovisningslagen. Moderbolagets redovisning är upprättad i enlighet med RFR 2, Redovisning för juridiska personer och Årsredovisningslagen. Nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

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 30 september 2011 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 500 Mkr.

Transaktioner med närstående

Under de första nio månaderna 2011 har utdelningsintäkter mottagits från intressebolagen.

I maj 2011 bytte Industrivärden 2.432.000 A-aktier i Skanska mot 10 procent fler B-aktier i Skanska från L E Lundbergföretagen.

Stockholm den 5 oktober 2011

Anders Nyrén, VD

Denna delårsrapport har ej varit föremål för översiktlig granskning av företagets revisorer.

Ytterligare information

Besök Industrivärdens hemsida
www.industrivarden.se

Kontaktpersoner

Anders Nyrén, VD, telefon 08-666 64 00.
Sverker Sivall, IRO, telefon 08-666 64 19.
Carl-Olof By, vVD, telefon 08-666 64 00.
Martin Hamner, CFO, telefon 08-666 64 00.

Industrivärdens fullständiga kontaktuppgifter framgår av sidan 12.

Tickerkoder

INDUC SS i Bloomberg
INDUC.ST i Reuters

Offentliggörande

Informationen i denna delårsrapport är sådan som ska offentliggöras enligt lagen om värdepappersmarknaden och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Rapporten lämnades för offentliggörande den 5 oktober 2011 klockan 08:00.

Kommande informationstillfällen 2012

Bokslutsrapport 2011; den 8 februari
Delårsrapport januari-mars; den 5 april
Årsstämma 2012; den 4 maj i Stockholm
Delårsrapport januari-juni; den 5 juli
Delårsrapport januari-september; den 5 oktober

Industrivärdenkoncernen

Mkr	2011 juli-sept	2010 juli-sept	2011 jan-sept	2010 jan-sept	2010 jan-dec
Resultaträkning					
Utdelningsintäkter från aktier	0	0	2.403	1.379	1.379
Värdeförändring aktier m m	-15.723	4.348	-22.198	7.352	13.991
Övriga intäkter och kostnader*	-20	-25	21	32	22
Rörelseresultat	-15.743	4.323	-19.774	8.763	15.392
Finansiella poster	-152	-131	-439	-392	-522
Resultat efter finansiella poster	-15.895	4.192	-20.213	8.371	14.870
Skatt	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-15.895	4.192	-20.213	8.371	14.870
Resultat per aktie, kronor	-41,15	10,85	-52,33	21,67	38,50
Resultat per aktie vid full konvertering, kronor	-37,15	10,27	-46,93	20,74	37,11
Rapport över totalresultatet					
Periodens resultat	-15.895	4.192	-20.213	8.371	14.870
Förändring av säkringsreserv	-34	30	-5	28	72
Periodens totalresultat	-15.929	4.222	-20.218	8.399	14.942
Balansräkning vid periodens slut					
Aktier			52.249	63.462	71.092
Övriga anläggningstillgångar			47	210	207
Summa anläggningstillgångar			52.296	63.672	71.299
Kortfristiga aktieplaceringar			149	56	176
Likvida medel			0	0	0
Övriga omsättningstillgångar			161	33	72
Summa omsättningstillgångar			310	89	248
Summa tillgångar			52.606	63.761	71.547
Eget kapital			34.564	49.784	56.327
Långfristiga räntebärande skulder			14.647	10.554	11.123
Långfristiga icke räntebärande skulder **			400	824	1.344
Summa långfristiga skulder			15.047	11.378	12.467
Kortfristiga räntebärande skulder			2.574	2.238	2.458
Övriga skulder			421	361	295
Summa kortfristiga skulder			2.995	2.599	2.753
Summa eget kapital och skulder			52.606	63.761	71.547
Kassaflöde					
Kassaflöde från den löpande verksamheten			2.093	1.047	827
Kassaflöde från investeringsverksamheten			-4.718	-2.144	-2.547
Kassaflöde från finansieringsverksamheten***			2.614	1.232	1.810
Periodens kassaflöde			-11	135	90
Kursdifferens i likvida medel			11	-135	-90
Likvida medel vid periodens slut			0	0	0

* Inklusive kort handel och förvaltningskostnader.

** Varav optionsdelar på konvertibellån om 394 (814) Mkr vilka vid emissionstillfällena uppgick till sammanlagt 982 (383) Mkr.

*** Varav lämnad utdelning till aktieägarna 2011 om 1.545 Mkr och 2010 om 1.159 Mkr.

Mkr	2011 jan-sept	2010 jan-sept	2010 jan-dec
Förändringar i eget kapital			
Ingående eget kapital enligt balansräkning	56.327	42.544	42.544
Periodens totalresultat	-20.218	8.399	14.942
Utdelning	-1.545	-1.159	-1.159
Utgående eget kapital enligt balansräkning	34.564	49.784	56.327
Nyckeltal vid periodens slut			
Substansvärde per aktie, kronor	91	132	149
Substansvärde per aktie efter full konvertering, kronor	95	128	144
Börskurs per A-aktie, kronor	76,60	98,10	120
Börskurs per C-aktie, kronor	72,70	95,00	118
Antal aktier (tusental)*	386.271	386.271	386.271
Räntebärande nettoskuld vid periodens slut			
Likvida medel	0	0	0
Räntebärande tillgångar	0	185	180
Långfristiga räntebärande skulder**	14.647	10.554	11.123
Kortfristiga räntebärande skulder	2.574	2.238	2.458
Räntebärande nettoskuld	17.221	12.607	13.401

* Antal aktier vid full konvertering (tusental), 460.688.

** Varav konvertibellån 8.815 (4.353) Mkr.

Industrivärden moderbolaget

Mkr	2011 jan-sept	2010 jan-sept	2010 jan-dec
Resultaträkning			
Rörelseresultat	-15.536	5.607	11.614
Resultat efter finansiella poster	-15.747	5.253	11.141
Periodens resultat	-15.747	5.253	11.141
Rapport över totalresultatet			
Periodens resultat	-15.747	5.253	11.141
Förändring av säkringsreserv	-	28	171
Periodens totalresultat	-15.747	5.281	11.312
Balansräkning vid periodens slut			
Anläggningstillgångar	37.943	51.886	52.022
Omsättningstillgångar	1.825	173	972
Summa tillgångar	39.768	52.059	52.994
Eget kapital	26.627	37.888	43.919
Långfristiga skulder	9.901	10.378	6.367
Kortfristiga skulder	3.240	3.793	2.708
Summa eget kapital och skulder	39.768	52.059	52.994



Långsiktig industriell
utvecklare av
nordiska börsbolag

www.industrivarden.se

AB Industrivärden (publ)
Org nr 556043-4200

Box 5403
114 84 Stockholm

Telefon 08-666 64 00
info@industrivarden.se