

# Delårsrapport 9M:2016

1 januari – 30 september 2016

- Totalavkastningen uppgick under de första nio månaderna 2016 till 11 % för A-aktien och 13 % för C-aktien, jämfört med 6 % för totalavkastningsindex (SIXRX).
- Substansvärdet den 30 september 2016 var 76,3 mdkr eller 177 kr/aktie, vilket motsvarar en ökning sedan årsskiftet med 11 % och 14 % inklusive återinvesterad utdelning.
- Resultat per aktie uppgick under de första nio månaderna 2016 till 23,00 kr/aktie.
- Skuldsättningsgraden den 30 september 2016 var 13 %, en minskning sedan årsskiftet om 2 %-enheter.
- Under de första nio månaderna 2016 nettosåldes aktier för 0,9 mdkr.

## Värdeutveckling

ÅRLIG GENOMSNITTLIG FÖRÄNDRING PER 30 SEPTEMBER 2016

	Substansvärde*	Totalavkastning	
		Industrivärden C	Index (SIXRX)
9M:2016	14%	13%	6%
1 år	15%	12%	13%
3 år	10%	15%	13%
5 år	18%	22%	17%
7 år	12%	16%	13%
10 år	6%	9%	8%

\*Inklusive återinvesterad utdelning.



# VDs kommentar

## **Fortsatt osäker omvärld**

Sedan finanskrisen har den globala tillväxttakten planat ut på cirka tre procent per år. Även om tillväxttalen för de utvecklade och de tillväxtorienterade marknaderna har konvergerat under de senaste åren, så består tydliga skillnader mellan olika regioner.

I flera stora ekonomier har det genomförts betydande penningpolitiska interventioner, vilket medför väsentliga valutaförändringar som påverkar förutsättningarna för företagen. Råvarupriserna ligger på en fortsatt låg nivå, dock med prisökningar inom vissa områden. Den geopolitiska osäkerheten har tilltagit under året med flera internationella oroshärdar och ett kommande presidentval i USA.

För att främja inflationen fortsätter centralbankerna sin understödjande och expansiva penningpolitik med låga, eller till och med negativa, räntor som följd. Detta förväntas fortsätta vilket leder till att investerarna fördelar om sitt förvaltade kapital till mer riskfyllda tillgångar i jakten på avkastning. De tillkommande flödena är betydande vilket gynnar aktiemarknadens utveckling.

## **God utveckling för Industrivärdenaktien**

Under årets första nio månader har substansvärdet utvecklats väl med stöd från en god kursutveckling i framförallt Sandvik, Volvo och Handelsbanken. Ökningen uppgick till 14 procent inklusive återinvesterad utdelning jämfört med 6 procent för börsens avkastningsindex.

Den goda utvecklingen avspeglas även i Industrivärdenaktien vars totalavkastning uppgick till 11 procent respektive 13 procent för A- och C-aktien.

## **Tydligt engagemang i innehavsbolagen**

Vår uttalade ambition att verka för en ökad förändringstakt i innehavsbolag med betydande utmaningar är nu en integrerad del i vår affärsmodell. Under året har vi skärpt vårt fokus på centrala frågeställningar för ökat värdeskapande och jag vågar påstå att vi i flera avseenden stärkt vår ägarmodell väsentligt. Att vara en långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i en global och snabbföränderlig värld kräver lyhördhet, flexibilitet och ständiga förbättringar. Att förfina våra arbetssätt och förmågor är därför ett pågående arbete.

Två exempel på strategiska utvecklingssteg där vi utövat vår ägarroll är deltagandet i SSABs nyemission i maj och vårt stöd för SCAs nyligen initierade arbete syftande till att kunna föreslå en uppdelning i två renodlade verksamheter – ett hygienbolag och ett skogsindustri-bolag. En gemensam nämnare i dessa aktiviteter är att de ökar bolagens handlingsutrymme och möjliggör ytterligare värdeskapande över tid.

Under årets tredje kvartal skedde förändringar på VD-nivå i två av våra innehavsbolag. Till ny VD i Handelsbankens har utsetts Anders Bouvin som tidigare ansvarat för den framgångsrika verksamheten i Storbritannien och känner banken väl. I Ericsson har finansdirektören Jan Frykhammar utsetts till tillförordnad VD och rekryteringen av en permanent VD pågår.

Stockholm den 6 oktober 2016

*Helena Stjernholm*

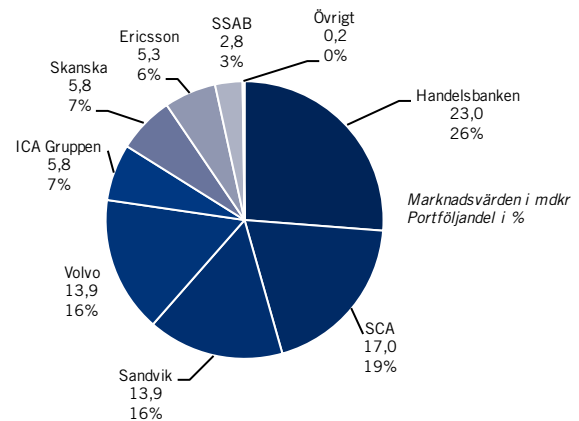
# Översikt

## Industrivärden i korthet

Industrivärden bedriver långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Det långsiktiga målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivärdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil skall aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Ytterligare information finns på [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

## AKTIEPORTFÖLJEN 30 SEPTEMBER 2016



## AKTIEPORTFÖLJENS OCH SUBSTANSVÄRDETS SAMMANSÄTTNING

Innehavsbolag	Antal aktier	2016-09-30			Marknadsvärde		9M:2016	
		Ägarandel, %	Röster	Värdeandel, %	mnkr	kr/aktie	Totalavk. mnkr	Aktiens totalavk. %
Handelsbanken A	194 923 948	10,0	10,2	26	22 982	53	2 248	10
SCA A	35 000 000	9,5	29,7	19	8 918	39	1 000	6
SCA B	31 800 000				8 103			
Sandvik	147 584 257	11,8	11,8	16	13 925	32	3 418	31
Volvo A	142 154 571	6,7	21,4	16	13 917	32	2 924	25
ICA Gruppen	20 625 000	10,3	10,3	7	5 843	14	-299	-4
Skanska A	12 667 500	6,9	23,9	7	2 537	13	1 294	27
Skanska B	16 343 995				3 274			
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	6	5 322	12	-1 250	-18
SSAB A	63 105 972	11,6	18,3	3	1 579	6	744	47
SSAB B	56 633 318				1 185			
Övrigt				0	187	0	-6	
<b>Aktieportföljen</b>				<b>100</b>	<b>87 771</b>	<b>203</b>	<b>10 072</b>	<b>12</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>					<b>-11 437</b>	<b>-26</b>	Index:	6
varav konvertibellån					-5 255	-12		
<b>Substansvärde</b>					<b>76 334</b>	<b>177</b>		
Skuldsättningsgrad						13%		
<b>Substansvärde efter full konvertering</b>						<b>176</b>		
Skuldsättningsgrad efter full konvertering						7%		

# Utvecklingen

## Substansvärde

Substansvärdet uppgick den 30 september 2016 till 76,3 mdkr, eller 177 kronor per aktie, en ökning under perioden med 7,2 mdkr eller 17 kronor per aktie.

Med hänsyn tagen till återinvesterad utdelning uppgick substansvärdesökningen till 9,4 mdkr eller 22 kronor per aktie. Detta motsvarar en ökning om 14 procent under de första nio månaderna jämfört med 6 procent för Stockholmsbörsens avkastningsindex (SIXRX).

Under den senaste tioårsperioden har substansvärdet ökat med 3 procent per år och med 6 procent per år inklusive återinvesterad utdelning. Under samma period har totalavkastningsindex (SIXRX) ökat med 8 procent.

## Aktieportfölj

Under de första nio månaderna 2016 ökade aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar med 6,8 mdkr. Den 30 september 2016 uppgick aktieportföljens värde till 87,8 mdkr, eller 203 kronor per aktie. Aktieinnehaven i Sandvik, Volvo och Handelsbanken gav tydligt positiva bidrag till aktieportföljens värdeutveckling, medan aktieinnehaven i Ericsson och ICA Gruppen hade störst negativ bidragseffekt.

Den senaste treårsperioden har aktieinnehaven i Skanska, SCA, och ICA Gruppen haft en högre totalavkastning än totalavkastningsindex (SIXRX), medan innehaven i SSAB, Ericsson, Volvo och Sandvik uppvisat en väsentligt lägre totalavkastning än totalavkastningsindex. Aktieinnehavet i Handelsbanken har presterat en totalavkastning i nivå med totalavkastningsindex.

## Kassaflöde

### Investeringsaktiviteter

Under de första nio månaderna 2016 nettosåldes aktier för 0,9 mdkr. Den största aktieförsäljningen avsåg SCA med 1,0 mdkr. Den största investeringen avsåg deltagande i SSABs nyemission med 0,6 mdkr.

### Utdelning

Årsstämman den 9 maj 2016 beslutade enligt styrelsens förslag om en utdelning om 5,00 (6,25) kronor per aktie. Totalt uppgick utdelningen till 2 162 (2 702) mdkr.

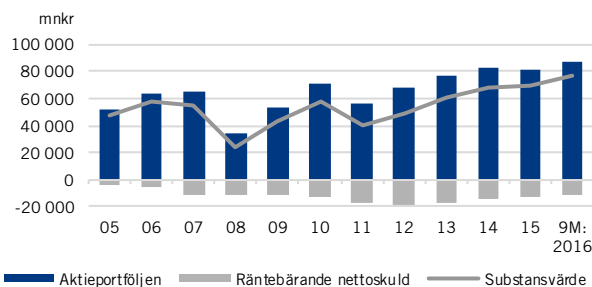
### Förvaltningskostnad

Under de första nio månaderna 2016 uppgick förvaltningskostnaden till 86 (201, varav engångsposter om cirka 90) mdkr, vilket på årsbasis motsvarade 0,13 procent av aktieportföljens värde den 30 september 2016.

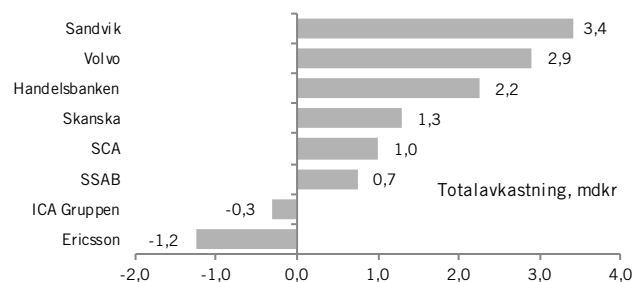
## SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING 9M:2016

	2016-09-30		2015-12-31	
	mdkr	kr/aktie	mdkr	kr/aktie
Aktieportföljen	87,8	203	81,8	189
Räntebärande nettoskuld	-11,4	-26	-12,6	-29
Justering exchangeable	-	-	-0,1	0
Substansvärde	76,3	177	69,1	160

## SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING, 10 ÅR



## BIDRAGSANALYS, AKTIEINNEHAV 9M:2016



## AKTIEINNEHAVENS UTVECKLING, 3 ÅR

2016-09-30	Årlig genomsnittlig totalavkastning, %
Handelsbanken	14
SCA	19
Volvo	4
Sandvik	6
ICA Gruppen	17
Ericsson	-5
Skanska	22
SSAB	-8
Totalavkastningsindex (SIXRX)	13

## INVESTERINGSAKTIVITETER 9M:2016

Aktie	Antal	Belopp (mdkr)
<b>Aktieköp</b>		
SSAB B	55 878 333	-0,6
SSAB A	5 000 000	-0,1
SHB A	938 911	-0,1
<b>Aktieförsäljningar</b>		
SCA B	4 000 000	1,0
Skanska B	1 000 000	0,2
Volvo B	1 500 000	0,1
ICA Gruppen	500 000	0,1
Sandvik	1 000 000	0,1
Övrigt		0,1
<b>Totalt</b>		<b>0,9</b>

## Nettoskuld

Den räntebärande nettoskulden uppgick den 30 september 2016 till 11,4 mdkr. Skuldsättningsgraden var 13 procent och soliditeten uppgick till 85 (82) procent. Skuldsättningsgraden beräknas som räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

Vid full konvertering av utestående konvertibellån om 5,3 mdkr uppgår den räntebärande nettoskulden till 6,2 mdkr och skuldsättningsgraden till 7 procent.

Den 30 september 2016 hade räntebärande skulder en genomsnittlig kapitalbindningstid om cirka 2,5 år och löpte med en genomsnittlig ränta om cirka 1,8 procent. Aktuella kreditlöften som kan användas för refinansieringsbehov uppgår till 5 mdkr.

Ingen del av Industrivärdens finansiering är beroende av några finansiella restriktioner. Den 11 februari 2016 höjde Standard & Poor's Industrivärdens kreditbetyg till A/Stable/A-1.

## Industrivärdenaktien

Börskursen för Industrivärdens A-aktie och C-aktie den 30 september 2016 var 170,90 kronor respektive 158,70 kronor. Vid årsskiftet den 31 december 2015 var motsvarande börskurser 158,90 respektive 145,10 kronor.

Totalavkastningen under de första nio månaderna 2016 för Industrivärdens A- och C-aktie uppgick till 11 procent respektive 13 procent. Under samma period uppgick totalavkastningsindex till 6 procent. Aktiens totalavkastning för längre perioder framgår av tabellen på sidan 1.

Vid årsstämman 2011 infördes ett omvandlingsförbehåll i bolagsordningen. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Under de första nio månaderna 2016 omvandlades inga aktier.

## FINANSIERING 30 SEPTEMBER 2016

	Ram, mnkr	Utnyttjat belopp, mnkr	Löptid
Konvertibellån		5 255	2017
Exchangeable		4 236	2019
Banklån		2 000	2017
MTN-program	8 000	500	2018
Företagscertifikat	2 000	600	2016

## KONVERTIBELLÅN & EXCHANGEABLE 30 SEPTEMBER 2016

	Konvertibellån	Exchangeable
Nominellt belopp	550 mn euro	4,4 mdkr
Löptid	2011-2017	2014-2019
Underliggande	Industrivärden	ICA Gruppen
Ränta	1,875%	0,0%
Konverteringskurs	170,87 kr/aktie*	296,34 kr/aktie

\*Konverteringskurs om 157,57 kr/aktie (17,74 EUR/aktie), men nuvarande kursnivå om 9,63 kr/EUR ger ovanstående faktiska konverteringskurs. För ytterligare information om konvertibellån se not 15 i årsredovisningen 2015.

## AKTIESTRUKTUR 30 SEPTEMBER 2016

Aktieslag	Antal aktier*	Antal röster	kapital %	röster %
A (1 röst)	268 185 430	268 185 430	62,0	94,2
C (1/10 röst)	164 155 841	16 415 584	38,0	5,8
Totalt	432 341 271	284 601 014	100,0	100,0

\*Vid full konvertering av utestående konvertibellån tillkommer maximalt 31,0 miljoner C-aktier.

## Kommande informationstillfällen

Bokslutsrapport 2016: den 9 februari, 2017  
Delårsrapport januari-mars: den 5 april, 2017  
Årsstämma 2017: den 9 maj, 2017 i Stockholm  
Delårsrapport januari-juni: den 5 juli, 2017  
Delårsrapport januari-september: den 5 oktober, 2017

## Kontaktpersoner

Sverker Sivall, kommunikationschef  
Martin Hamner, CFO  
Helena Stjernholm, VD

## Kontaktuppgifter

AB Industrivärden (publ)  
Box 5403, 114 84 Stockholm  
Bolagets säte: Stockholm  
Reg.nr: 556043-4200  
Växel: 08-666 64 00  
E-mail: [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)  
Hemsida: [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se)

## Tickerkoder

INDUC:SS i Bloomberg  
INDUc.ST i Reuters  
INDU C i NASDAQ OMX

## Offentliggörande

Denna information är sådan information som AB Industrivärden är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Informationen lämnades, genom den ovan angivna kommunikationschefens försorg, för offentliggörande den 6 oktober 2016 kl. 10:00 CET.

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

# Finansiella rapporter

## KONCERNEN

mnkr	2016 juli-sept	2015 juli-sept	2016 jan-sept	2015 jan-sept	2015 jan-dec
<b>RESULTATRÄKNING</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	0	0	3 078	3 184	3 184
Värdetförändring aktier m m	7 098	-6 512	7 106	-122	406
Förvaltningskostnad	-26	-30	-86	-201	-229
<b>Rörelseresultat</b>	<b>7 072</b>	<b>-6 542</b>	<b>10 098</b>	<b>2 861</b>	<b>3 361</b>
Finansiella poster	-52	-64	-153	-201	-257
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>7 020</b>	<b>-6 606</b>	<b>9 945</b>	<b>2 660</b>	<b>3 104</b>
Skatt	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>7 020</b>	<b>-6 606</b>	<b>9 945</b>	<b>2 660</b>	<b>3 104</b>
Resultat per aktie, kronor	16,23	-15,28	23,00	6,15	7,18
Resultat per aktie efter utspädning, kronor	15,43	-15,28	21,31	6,15	7,18
<b>RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET</b>					
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>7 020</b>	<b>-6 596</b>	<b>9 945</b>	<b>2 672</b>	<b>3 146</b>
<b>BALANSRÄKNING vid periodens slut</b>					
Aktier			87 771	80 971	81 835
Långfristiga fordringar m m			312	480	466
Summa anläggningstillgångar			88 083	81 451	82 301
Likvida medel			931	153	5
Övriga omsättningstillgångar			56	405	231
Summa omsättningstillgångar			987	558	236
<b>Summa tillgångar</b>			<b>89 070</b>	<b>82 009</b>	<b>82 537</b>
Eget Kapital			75 633	67 376	67 850
Långfristiga räntebärande skulder			6 843	11 278	11 163
Långfristiga icke räntebärande skulder*			500	885	1 122
Summa långfristiga skulder			7 343	12 163	12 285
Kortfristiga räntebärande skulder			5 855	2 141	2 149
Övriga skulder*			239	329	253
Summa kortfristiga skulder			6 094	2 470	2 402
<b>Summa eget kapital och skulder</b>			<b>89 070</b>	<b>82 009</b>	<b>82 537</b>
<b>KASSAFLÖDE</b>					
Kassaflöde från den löpande verksamheten			2 922	2 803	2 775
Kassaflöde från investeringsverksamheten			856	2 195	1 894
Kassaflöde från finansieringsverksamheten**			-2 852	-4 845	-4 664
<b>Periodens kassaflöde</b>			<b>926</b>	<b>153</b>	<b>5</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>			<b>931</b>	<b>153</b>	<b>5</b>

\* Varav optionsdelar på konvertibellån och exchangeable om 511 (780) mnkr vilka vid emissionstillfällena uppgick till sammanlagt 934 mnkr.

\*\* Varav lämnad utdelning till aktieägarna om 2 162 (2 702) mnkr.

mnkr	<b>2016</b>	2015	2015
	<b>jan-sept</b>	jan-sept	jan-dec
<b>FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL</b>			
Ingående eget kapital enligt balansräkning	67 850	67 406	67 406
Periodens totalresultat	9 945	2 672	3 146
Utdelning	-2 162	-2 702	-2 702
<b>Utgående eget kapital enligt balansräkning</b>	<b>75 633</b>	<b>67 376</b>	<b>67 850</b>
<b>RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD vid periodens slut</b>			
Likvida medel	931	153	5
Räntebärande tillgångar	330	837	659
Långfristiga räntebärande skulder*	6 843	11 278	11 163
Kortfristiga räntebärande skulder*	5 855	2 141	2 149
<b>Räntebärande nettoskuld</b>	<b>11 437</b>	<b>12 429</b>	<b>12 648</b>

\* Varav konvertibellån om 5 255 (5 008) mdkr.

#### MODERBOLAGET

mnkr	<b>2016</b>	2015	2015
	<b>jan-sept</b>	jan-sept	jan-dec
<b>RESULTATRÄKNING</b>			
Rörelseresultat	6 772	-1 025	-143
Resultat efter finansiella poster	6 711	-1 119	-261
<b>Periodens resultat</b>	<b>6 711</b>	<b>-1 119</b>	<b>-261</b>
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>6 711</b>	<b>-1 107</b>	<b>-219</b>
<b>BALANSRÄKNING vid periodens slut</b>			
Anläggningstillgångar	48 932	42 600	43 603
Omsättningstillgångar	1 260	3 307	3 039
<b>Summa tillgångar</b>	<b>50 192</b>	<b>45 907</b>	<b>46 642</b>
Eget kapital	38 793	33 355	34 243
Långfristiga skulder	5 343	10 163	10 285
Kortfristiga skulder	6 056	2 389	2 114
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>50 192</b>	<b>45 907</b>	<b>46 642</b>



# Redovisningsprinciper och noter

## 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.

## Alternativa nyckeltal

Definitioner för nyckeltalen substansvärde, skuldsättningsgrad, aktieportföljens marknadsvärde och räntebärande nettoskuld återfinns i årsredovisningen för 2015. Soliditet definieras som det egna kapitalets andel av totala tillgångar. Dessa alternativa nyckeltal är centrala för förståelsen och utvärderingen av ett investmentbolags verksamhet.

## Bedömning av verkligt värde på finansiella instrument

I enlighet med IFRS 13 redovisas finansiella instrument utifrån verkligt värde hierarkiskt i tre olika nivåer. Klassificeringen sker baserat på de indata som använts i värderingen av instrumenten. Instrument i nivå 1 värderas till noterade priser för ett identiskt instrument på en aktiv marknad. Instrument i nivå 2 modellvärderas med direkt eller indirekt observerbar marknadsdata. Instrument i nivå 3 värderas utifrån en värderingsteknik baserad på indata som inte är observerbar på en marknad.

Ansvar för verkligt värdebedömningen åligger ledningen och baseras på underlag som tas fram av bolagets risk manager. ISDA-avtal finns med berörda motparter.

2016-09-30	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Tillgångar</b>				
Aktier	87 611	-	160	87 771
Kortfristiga placeringar	31	-	-	31
Derivat	70	16	-	86
<b>Summa tillgångar</b>	<b>87 712</b>	<b>16</b>	<b>160</b>	<b>87 888</b>

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Skulder</b>				
<i>Långfristiga skulder</i>				
Optionsdel på exchangeable	-	411	-	411
Derivat	-	88	-	88
<i>Kortfristiga skulder</i>				
Optionsdel på konvertibel	-	100	-	100
Derivat	2	27	-	29
<b>Summa skulder</b>	<b>2</b>	<b>626</b>	<b>-</b>	<b>628</b>

Inga förändringar mellan nivåerna har skett mot föregående år.

## Risker och osäkerheter

Den dominerande risken i Industrivärden verksamhet är aktiekursrisken, det vill säga risken för värdeförändring på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 30 september 2016 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 900 mnkr.

## Transaktioner med närstående

Under de första nio månaderna 2016 har utdelningsintäkter mottagits från intressebolag.

