



IndustriVärden är ett av
Nordens ledande
industriförvaltningsbolag
www.industrivarden.se

Delårsrapport

1 januari–30 september 2014

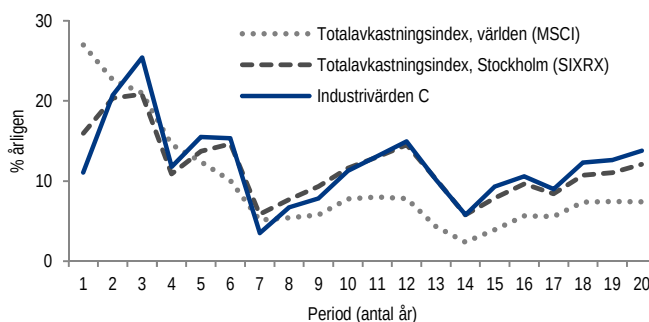
- > **Totalavkastningen** uppgick under de första nio månaderna till 5% för A-aktien och till 7% för C-aktien jämfört med 9% för totalavkastningsindex (SIXRX). För längre tidsperioder har aktien genererat en överavkastning mot totalavkastningsindex.
- > **Substansvärdet** uppgick till 152 kronor/aktie den 30 september 2014, vilket justerat för konverteringar och återinvesterad utdelning motsvarar en ökning om 5 procent sedan årsskiftet. Resultat per aktie för de första nio månaderna uppgick till 7,54 kronor/aktie (21,31).
- > **SSABs samgående med finska Rautaruukki har genomförts**, och integrationen fortgår enligt plan.
- > **Den korta handeln** uppvisade ett starkt resultat om **175 (83) miljoner kronor** för de första nio månaderna, trots en relativt låg volatilitet i marknaden.

SUBSTANSVÄRDE



Under den senaste tjugofemårsperioden har substansvärdet ökat med 7% per år, inklusive återinvesterade utdelningar med 11% per år.

ÅRLIG GENOMSNITTLIG TOTALAVKASTNING FÖR RESP. TIDSPERIOD



För såväl längre som kortare tidsperioder har C-aktien genererat en överavkastning mot Stockholmsbörsen, en utveckling som är än starkare om man jämför med Europa- och världsindex.

VDs kommentar

Den globala återhämtningen fortsätter men med stora skillnader geografiskt

Den globala ekonomin förväntas växa något under 2014 men det saknas ett robust momentum i tillväxten och skillnaderna är stora mellan olika geografiska områden. Europa ser ut att stärkas något framöver men de geopolitiska spänningarna i närområdet är ett tydligt orosmoment. För en fortsatt stabilisering i Europa krävs det att man åtgärdar de kvarvarande bristerna i kapitaliseringen av banksystemet. En effektiv marknad för företagskrediter är en förutsättning för tillväxten i europeiska företag. Det är bra att flera länder i Europa genomfört reformer för att åtgärda strukturella problem som tydliggjorts i samband med finanskrisen. I USA kan man se en tydlig vändning i ekonomin och mycket talar för en fortsatt ökning av tillväxten under 2015. Amerikansk industri utvecklas nu väl understött av bland annat billig energi från skiffergas och olja. En stabilare arbetsmarknad och ett stärkt förtroende för den inhemska ekonomin har resulterat i en ökad konsumtion. I Asien ser den dämpade tillväxten ut att bestå dock med fortsatt höga tillväxttal ur ett Europeiskt perspektiv. Kina är tveklöst den ekonomiska motorn i regionen – en motor som nu inriktar sig på att utveckla den inhemska konsumtionen vilket dämpar tillväxttalen något.

Med innehavsbolag som är verksamma i över 190 länder har Industrivärden en bred exponering mot den globala tillväxten. Flera av våra innehavsbolag har etablerat starka positioner på de viktiga tillväxtmarknaderna som utgör en allt större del av deras totala omsättning. Verksamheterna i USA utvecklas väl i kölvattnet av en starkare amerikansk konjunktur. Hälften av våra innehavsbolags totala omsättning härrör från Europa som därför spelar en viktig roll för värdeutvecklingen i Industrivärdens aktieportfölj.

SSABs samgående med finska Rautaruukki har genomförts och integrationen fortgår enligt plan

Sedan slutet av juli är finska Rautaruukki en del av SSAB och nu pågår ett intensivt integrationsarbete för att utvinna synergier och skapa en global aktör inom specialstål samt en ledande marknadsaktör i Europa inom tunnplåt, grovplåt och rör. Samgåendet har godkänts av EU-kommissionen med villkoret att ett antal mindre enheter inom den nordiska distributionsverksamheten avyttras. En ny organisation är på plats och vid en extra bolagsstämma i september utsågs nya SSABs styrelse. Styrelsevalet baserades på det förslag som arbetats fram av SSABs valberedning, där den största finska ägaren Solidium även ingår.

Avkastningen under året

Vid utgången av det tredje kvartalet uppgick substansvärdet till 65 820 miljoner kronor eller 152 kronor per aktie, vilket justerat för konverteringar och återinvesterad utdelning motsvarar en ökning om 5 procent sedan årsskiftet. Totalavkastningen var 5 procent för A-aktien och 7 procent för C-aktien jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex.

Kort handel uppvisade ett starkt resultat

Trots att marknadsbetingelserna varit svåra under året med en svag volatilitet så har vår korta handel genererat ett resultat om 175 (83) miljoner kronor vilket väl täcker våra totala förvaltningskostnader om 108 miljoner kronor.

Anders Nyrén

Översikt

SUBSTANSVÄRDETS SAMMANSÄTTNING SAMT INNEHAVSBOLAGENS TOTALAVKASTNING

Innehavsbolag	2014-09-30						9M:2014	
	Antal aktier	Ägarandel, %		Värde- andel, %	Marknadsvärde		Totalavk.	Aktiens totalavk.
		Kapital	Röster		Mkr	Kr/aktie	Mkr	%
Handelsbanken A	64 661 679	10,2	10,3	27	21 953	51	2 652	13
Sandvik	151 184 257	12,1	12,1	15	12 306	28	-952	-7
SCA A	40 500 000	10,0	29,4	15	6 978	28	-1 500	-11
SCA B	30 300 000				5 215			
Volvo A	142 154 571	7,0	21,2	15	11 358	27	-561	-3
Volvo B	6 000 000				471			
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,2	9	7 525	17	1 404	22
ICA Gruppen	21 125 000	10,5	10,5	6	4 983	12	883	22
Skanska A	12 667 500	7,6	24,4	6	1 891	11	763	18
Skanska B	19 343 995				2 888			
SSAB A	58 105 972	10,7	17,7	5	3 600	8	744	26
SSAB B	754 985				41			
Kone	3 412 500	0,7	0,3	1	997	2	1	0
Övrigt					197	0	53	
Aktieportföljen				100	80 403	186	3 486	4
Räntebärande nettoskuld					-14 583	-34	Index:	9
varav konvertibellån					-4 766	-11		
Substansvärde					65 820	152		
Skuldsättningsgrad						18%		
Substansvärde efter full konvertering						152		
Skuldsättningsgrad efter full konvertering						12%		

SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING

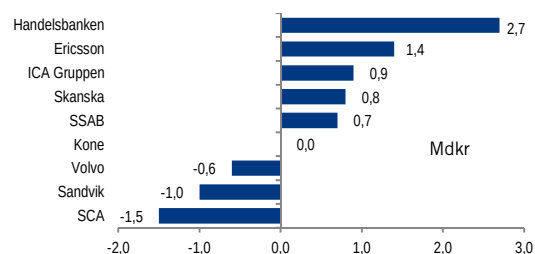
Kr/aktie	2014-09-30	2014-06-30	2014-03-31
Aktieportföljen	186	188	210
Räntebärande nettoskuld	-34	-32	-41
varav konvertibellån	-11	-11	-20
Substansvärde	152	156	169
Skuldsättningsgrad	18%	17%	19%
Substansvärde efter full konvertering	152	156	162
Skuldsättningsgrad efter full konvertering	12%	11%	10%

Utvecklingen

Substansvärdet

Under de första nio månaderna 2014 ökade substansvärdet med 5,0 miljarder kronor, av vilket 3,9 miljarder kronor avser konverteringar under året, till 65,8 miljarder kronor. Substansvärdet per aktie uppgick till 152 kronor per aktie, vilket justerat för konverteringar och återinvesterad utdelning motsvarar en ökning om 5 procent, jämfört med totalavkastningsindex (SIXRX) som ökade med 9 procent. Den 30 september 2014 uppgick substansvärdet till 152 kronor per aktie efter full konvertering av konvertibellån med förfall 2017.

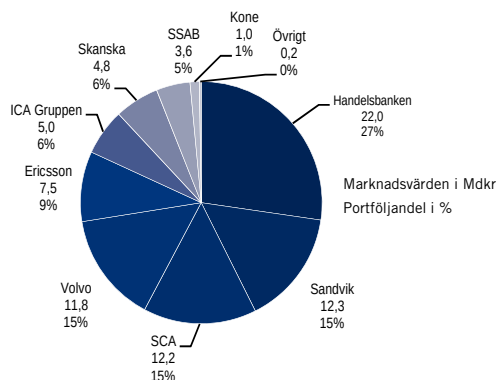
AKTIEPORTFÖLJENS UTVECKLING INKL. ÅTERINVESTERAD UTDELNING, 9M:2014



Aktieportföljen

Under de första nio månaderna 2014 ökade aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, med 0,5 miljarder kronor till 80,4 miljarder kronor. Aktieinnehaven i SSAB, Ericsson, ICA Gruppen, Skanska och Handelsbanken genererade en högre totalavkastning än totalavkastningsindex. Portföljens totalavkastning uppgick till 4 procent jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex.

FÖRDELNING, AKTIEPORTFÖLJEN 30 SEPTEMBER 2014



Investeringsaktiviteter

Under de första nio månaderna 2014 uppgick totala nettoköp per innehav till 2 537 miljoner kronor samt totala nettoförsäljningar per innehav till 704 miljoner kronor. Största nettoförvärv avsåg Volvo med 1 521 miljoner kronor följt av Sandvik med 526 miljoner kronor. Största nettoförsäljningen avsåg Skanska med 117 miljoner kronor.

Utdelningar

Under de första nio månaderna 2014 uppgick utdelningar från innehavsbolagen till 3,0 miljarder kronor. Under 2014 delade Industrivärden ut 2,3 miljarder kronor till aktieägarna. Utdelningen om 5,50 kronor per aktie motsvarande en direktavkastning om 4,5 procent för C-aktien vid årsskiftet 2013/2014. Den bedömda direktavkastningen för Stockholmsbörsen uppgick till 3,7 procent vid samma tillfälle.

Nettoskulden

Industrivärdens räntebärande nettoskuld uppgick den 30 september 2014 till 14,6 miljarder kronor. Skuldsättningsgraden var 18 procent och soliditeten uppgick till 80 (75) procent. Vid full konvertering av utestående konvertibellån om 4,8 miljarder kronor uppgår den räntebärande nettoskulden till 9,8 miljarder kronor och skuldsättningsgraden till 12 procent.

Vid kvartalsskiftet hade räntebärande skulder en genomsnittlig kapitalbindningstid på cirka 2,5 år och löpte med en genomsnittlig ränta om cirka 2,0 procent.

Ingen del av belåningen är beroende av några finansiella lånevillkor. Industrivärdens nuvarande kreditrating är A-/Stable/A-2 (S&P).

Konvertibellån

Under de första nio månaderna 2014 har det konvertibellån som förfaller 2015 helt konverterats och totalt har 46,1 miljoner nya C-aktier emitterats och EUR 500 miljoner tillförts i eget kapital. Efter konverteringen uppgår antalet röster i bolaget till 284 911 703,1. Det totala antalet registrerade aktier i bolaget uppgår till 432 341 271, varav 268 530 640 A-aktier och 163 810 631 C-aktier.

Konverteringskursen för det konvertibellån som förfaller 2017 har justerats från 159,91 kronor till 157,57 kronor (motsvarande 17,74 EUR/aktie) varvid maximalt 31,0 miljoner C-aktier tillkommer vid full konvertering. Justeringen är en kompensation till konvertibelägarna för den så kallade överutdelning som har betalats ut till aktieägarna. Konvertering sker till en fast växelkurs om 8,8803 kronor/EUR vilket innebär att det vid en faktisk växelkurs om 9,11 kronor/EUR är lönsamt att konvertera när aktiekursen överstiger 162 kronor/aktie.

Då lånen konverteras övergår skulden till eget kapital och antalet utestående aktier ökar. En konvertering medför ingen ekonomisk utspädning eftersom lånen investerats i aktieportföljen och konverteringskursen satts med en premie till substansvärdet.

Exchangeable

Under de första nio månaderna 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 miljarder kronor. Lånet förfaller 2019 och emitterades med en premie till rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38%, samt löper utan ränta. Vid en eventuell framtida inlösen finns möjligheten att betala antingen i aktier eller med kontanta medel.

Kort handel och förvaltningskostnad

Under de första nio månaderna 2014 genererade den korta handeln ett resultat om 175 (83) miljoner kronor.

Förvaltningskostnaderna uppgick till 108 (99) miljoner kronor. Industrivärdens förvaltningskostnad var 0,18 procent av förvaltad värde, vilket är väsentligt lägre än för flertalet jämförbara investeringsalternativ.

Finansiella rapporter

INDUSTRIVÄRDENKONCERNEN

Mkr	2014 juli-sept	2013 juli-sept	2014 jan-sept	2013 jan-sept	2013 jan-dec
RESULTATRÄKNING					
Utdelningsintäkter från aktier	0	0	2 984	2 487	2 504
Värdeförändring aktier m m	-1 504	3 919	353	6 257	10 196
Övriga intäkter och kostnader*	11	35	67	-16	10
Rörelseresultat	-1 493	3 954	3 404	8 728	12 710
Finansiella poster	-76	-150	-297	-439	-570
Resultat efter finansiella poster	-1 569	3 804	3 107	8 289	12 140
Skatt	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-1 569	3 804	3 107	8 289	12 140
Resultat per aktie, kronor	-3,63	9,71	7,54	21,31	31,16
Resultat per aktie efter utspädning, kronor	-3,75	8,91	6,57	19,49	27,80
RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET					
Periodens totalresultat	-1 571	3 804	3 096	8 363	12 223
BALANSRÄKNING vid periodens slut					
Aktier			80 403	74 338	77 992
Långfristiga fordringar			367	-	-
Summa anläggningstillgångar			80 770	74 338	77 992
Likvida medel			115	8	490
Övriga omsättningstillgångar			529	675	74
Summa omsättningstillgångar			644	683	564
Summa tillgångar			81 414	75 021	78 556
Eget Kapital			65 272	55 420	59 280
Långfristiga räntebärande skulder			12 718	14 522	13 803
Långfristiga icke räntebärande skulder **			337	1 476	1 409
Summa långfristiga skulder			13 055	15 998	15 212
Kortfristiga räntebärande skulder			2 775	3 317	3 797
Övriga skulder			312	286	267
Summa kortfristiga skulder			3 087	3 603	4 064
Summa eget kapital och skulder			81 414	75 021	78 556
KASSAFLÖDE					
Kassaflöde från den löpande verksamheten			2 633	2 054	1 897
Kassaflöde från investeringsverksamheten			-1 833	990	1 415
Kassaflöde från finansieringsverksamheten***			-1 175	-3 050	-2 838
Periodens kassaflöde			-375	-6	474
Kursdifferens i likvida medel			0	0	2
Likvida medel vid periodens slut			115	8	490

* Inklusive kort handel och förvaltningskostnader.

** Varav optionsdelar på konvertibellån och exchangeable om 336 (1 413) Mkr vilka vid emissionstillfällena uppgick till sammanlagt 934 Mkr.

*** Varav lämnad utdelning till aktieägarna 2013 om 1 950 Mkr och 2014 om 2 282 Mkr.

Mkr	2014 jan-sept	2013 jan-sept	2013 jan-dec
FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL			
Ingående eget kapital enligt balansräkning	59 280	48 378	48 378
Periodens totalresultat	3 096	8 363	12 223
Konvertering	5 169	629	629
Utdelning	-2 282	-1 950	-1 950
Övrigt	9	-	-
Utgående eget kapital enligt balansräkning	65 272	55 420	59 280
NYCKELTAL vid periodens slut			
Substansvärde per aktie, kronor	152	145	155
Substansvärde per aktie efter full konvertering, kronor	152	140	150
Börskurs per A-aktie, kronor	133	125	131
Börskurs per C-aktie, kronor	126	118	122
Antal aktier (tusental)*	432 341	391 770	391 770
RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD vid periodens slut			
Likvida medel	115	8	490
Räntebärande tillgångar	795	645	16
Långfristiga räntebärande skulder**	12 718	14 522	13 803
Kortfristiga räntebärande skulder	2 775	3 317	3 797
Räntebärande nettoskuld	14 583	17 186	17 094

* Antal aktier vid full konvertering (tusental), 463 338.

** Varav konvertibellån om 4 766 (8 111) Mkr.

INDUSTRIVÄRDEN MODERBOLAGET

Mkr	2014 jan-sept	2013 jan-sept	2013 jan-dec
RESULTATRÄKNING			
Rörelseresultat	2 543	2 870	1 660
Resultat efter finansiella poster	2 359	2 627	1 325
Periodens resultat	2 359	2 627	1 325
Periodens totalresultat	2 348	2 641	1 348
BALANSRÄKNING vid periodens slut			
Anläggningstillgångar	46 628	48 638	47 063
Omsättningstillgångar	3 831	24	61
Summa tillgångar	50 459	48 662	47 124
Eget kapital	36 731	32 781	31 487
Långfristiga skulder	11 555	12 998	12 212
Kortfristiga skulder	2 173	2 883	3 425
Summa eget kapital och skulder	50 459	48 662	47 124

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.

Från och med 1 januari 2014 tillämpas IFRS 10 Koncernredovisning. Omräkning har skett av jämförelsetal utan att resultat, vinst per aktie eller eget kapital påverkats. Övriga, 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 2014 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 800 miljoner kronor.

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. I nivå 1 används noterade priser på en aktiv marknad, till exempel aktier noterade på Stockholmsbörsen. I nivå 2 används andra observerbara marknadsdata för tillgången eller skulden än noterade priser, till exempel volatilitet. För nivå 3 bestäms det verkliga värdet utifrån en värderingsteknik som baseras på antaganden som inte är underbyggda av priser på observerbar data.

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

2014-09-30	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Tillgångar				
Aktier	80 254	-	149	80 403
Aktiederivat	-	2	-	2
Övriga derivat	23	5	-	28
Summa tillgångar	80 277	7	149	80 433
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder				
<i>Övriga långfristiga skulder</i>				
Optionsdel på konvertibel och exchangeable	-	336	-	336
Aktiederivat	-	1	-	1
<i>Övriga kortfristiga skulder</i>				
Aktiederivat	22	16	-	38
Derivatinstrument som används för säkringsändamål	-	12	-	12
Övriga derivat	6	89	-	95
Summa skulder	28	454	-	482

Inga förändringar mellan nivåerna har skett mot föregående år.

Transaktioner med närstående

Under de första nio månaderna 2014 har utdelningsintäkter mottagits från intressebolag.

Övrigt

Kommande informationstillfällen

Bokslutsrapport januari-december: den 6 februari, 2015

Delårsrapport januari-mars: den 8 april, 2015

Årsstämma 2015: den 6 maj, 2015

Delårsrapport januari-juni: den 6 juli, 2015

Delårsrapport januari-september: den 5 oktober, 2015

Offentliggörande

Informationen i denna delårsrapport är sådan som ska offentliggöras enligt lagen om värdepappersmarknaden. Rapporten lämnades för offentliggörande den 6 oktober 2014 klockan 09:00.

Kontaktpersoner

Anders Gustavsson, investerarrelationer,
telefon 08-666 64 41, agn@industrivarden.se

Sverker Sivall, kommunikationschef

Martin Hamner, CFO

Anders Nyrén, VD

Telefon 08-666 64 00

Kontaktuppgifter och ytterligare information

Industrivärdens fullständiga kontaktuppgifter framgår av sidan 1. Besök Industrivärdens hemsida www.industrivarden.se för ytterligare information.

Stockholm den 6 oktober 2014

Anders Nyrén, VD

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

Värdeskapande

Aktivt ägande – affärsidé och strategi

Industrivärdens affärsidé är att genom långsiktigt aktivt ägande bidra till värdetillväxten i innehavsbolagen vilket ökar Industrivärdens substansvärde och möjliggör en totalavkastning till aktieägarna som över tiden är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Verksamheten bygger på ett betydande ägarinflytande, engagemang, omfattande

erfarenhet, kunniga medarbetare, en stark affärsmodell och ett stort nätverk. Det aktiva ägandet bedrivs främst genom styrelsrepresentation och utgår från strategiska frågor av betydelse för bolagens långsiktiga värdeutveckling. Våra innehavsbolag är ledande inom sina respektive områden och har god geografisk täckning.

Vår syn på ICA-Gruppen – ett exempel



Med 2 300 dagligvarubutiker på fem geografiska marknader är ICA Gruppen ett av Nordens ledande detaljhandelsföretag. Cirka 50 000 personer arbetar inom ICA. Kärnan i verksamheten är handel med dagligvaror. Övrig verksamhet bedrivs inom ICA Banken, ICA Fastigheter samt inom ett antal portföljbolag.

I ICA Gruppen kombineras entreprenörskap med stordrift och mångfald, och lokal anpassning med storskalighet och effektivitet. Genom samverkan och utveckling av ömsesidigt

stödande verksamheter har ICA Gruppen kunnat bygga upp kundförtroende, god lönsamhet och en ledande marknadsposition. ICA Gruppen bedriver ett målmedvetet hållbarhetsarbete och har ett starkt samhällsengagemang i kombination med ett långsiktigt lönsamhetsfokus.

I början av 2013 tog Industrivärden en ägarposition i det nybildade ICA Gruppen. Idag är man näst största aktieägare efter ICA-handlarnas förbund. Värdet av den ursprungliga investeringen om 2,4 miljarder kronor har utvecklats väl och uppgår idag till cirka 5 miljarder kronor.

Ytterligare information om innehavsbolagen

Handelsbanken

Hög kundnöjdhet genom lokalt kundansvar.

www.handelsbanken.se



Unikt kunnande inom kundanpassad materialteknik.

www.sandvik.se



Innovativa hygien- och skogsprodukter.

www.sca.com

VOLVO

Ledande position inom moderna transportlösningar.

www.volvokoncernen.se

ERICSSON

Ledarskap inom telekom.

www.ericsson.com



Marknadsledande detaljhandelskedja genom lokalt entreprenörskap.

www.icagruppen.se

SKANSKA

Internationell bygg- och projektutvecklingsverksamhet.

www.skanska.se

SSAB

Nischorientering mot höghållfasta stål.

www.ssab.com
