

# DELÅRSRAPPORT 9M:2019

1 januari – 30 september 2019

- Substansvärdet den 30 september 2019 var 100,7 mdkr eller 231 kr per aktie, en ökning under de första nio månaderna med 35 kr per aktie. Inklusive återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 21 %.
- Totalavkastningen uppgick under de första nio månaderna 2019 till 24 % för såväl A-aktien som för C-aktien, jämfört med 23 % för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).
- Resultat per aktie uppgick under de första nio månaderna 2019 till 41,34 kr per aktie.
- Under de första nio månaderna 2019 förvärvades aktier för 1,6 mdkr i Volvo A, 0,4 mdkr i Skanska B, 0,3 mdkr i Essity B, 0,3 mdkr i Sandvik och 0,2 mdkr i SCA B. Vidare avyttrades aktier för 0,3 mdkr i Essity A och 0,1 mdkr i SCA A.
- Den 15 maj förföll exchangeablen efter att exchangeableninnehavare under 2019 påkallat lösen motsvarande 4,1 mdkr. Under andra kvartalet 2019 såldes kvarvarande aktier i ICA Gruppen.
- Skuldsättningsgraden den 30 september 2019 var 3 %, en minskning sedan årsskiftet med 4 %-enheter.

## VÄRDEUTVECKLING

Årlig genomsnittlig förändring per 30 september 2019

	Substansvärde*	Totalavkastning	
		Industrivärden C	Index (SIXRX)
9M:2019	21%	24%	23%
1 år	0%	12%	6%
3 år	12%	14%	10%
5 år	12%	15%	11%
7 år	13%	16%	13%
10 år	12%	15%	12%

\*Inklusive återinvesterad utdelning.



# VDs kommentar

## OMVÄRLDSFAKTORER

Den globala konjunkturen fortsätter att mattas av och den förväntade BNP-tillväxten för helåret uppgår till cirka tre procent. Det är tydligt att tillväxttakten avtagit under 2019, men med stora variationer mellan olika geografier och sektorer. Den globala tillverkningsindustrin har haft mer utmanande förutsättningar, medan servicesektorn utvecklats relativt väl. I närtid har det kommit signaler på en fortsatt avmattning i såväl Europa som Asien.

Tillväxtförväntningarna framgent har också dämpats och fokus har änyo riktats mot centralbankernas agerande. De historiskt låga realräntorna har fortsatt underbyggt aktiemarknaden som utvecklats relativt väl. De försvagade konjunkturutsikterna i kombination med olika orosmoment, såsom ökade handelshinder, har dock ökat såväl volatiliteten som sektorrotationen mellan olika branscher.

## INNEHAVSBOLAGEN

Marknadsläget i de branscher där våra innehavsbolag verkar har varit starkt under flera år, men det finns nu tydliga tecken på lägre aktivitetsnivå och svagare utsikter framgent. Mot denna bakgrund har våra innehavsbolag sedan en tid tillbaka vidtagit åtgärder för att anpassa verksamheterna till rådande marknadsläge.

I augusti meddelade *Sandviks* vd Björn Rosengren att han lämnar bolaget i början av 2020. Arbetet med att rekrytera en ny vd pågår.

I september meddelade *SCA* att man beslutat utöka sin kraftlinerkapacitet genom en investering om totalt 7,5 miljarder kronor vid bruket i Obbola.

En annan viktig framtidsinriktad aktivitet är *Volvos* nya strategiska allians med Samsung kring elektromobilitet.

I slutet av september meddelade *Ericsson* att man, till följd av utredningar hos amerikanska myndigheter rörande regelöverträdelser, gör en avsättning om 12 miljarder kronor i tredje kvartalet.

## INDUSTRIVÄRDENS UTVECKLING

De första nio månaderna 2019 karaktäriseras av en fortsatt hög investeringsaktivitet i aktieportföljen. Under det första halvåret avvecklade vi vår ägarposition i ICA Gruppen, vilket möjliggjort en minskad skuldsättning samt stärkt vår flexibilitet. Det ökade handlingsutrymmet har bland annat utnyttjats till att öka ägandet i ett antal av våra innehavsbolag. Under året har vi netto investerat 1,6 miljarder kronor i Volvo, 0,4 miljarder kronor i Skanska och 0,3 miljarder kronor i Sandvik. Vi har även utnyttjat ett bra marknadstillfälle att genomföra transaktioner i Essity och SCA, där merparten gjorts i syfte att skifta A-aktier till B-aktier, för att över tid skapa handlingsfrihet att kunna öka kapitalandelarna.

Substansvärdet uppgick den 30 september 2019 till 100,7 miljarder kronor eller 231 kronor per aktie. Det motsvarar en substansvärdeökning under de första nio månaderna på 21 procent om man inkluderar återinvesterad utdelning. Vid periodens utgång var portföljvärdet 104,4 miljarder kronor och nettoskulden 3,6 miljarder kronor, motsvarande en skuldsättningsgrad om 3 procent. Det innebär att skuldsättningsgraden minskat med 4 procentenheter sedan årsskiftet.

Under de första nio månaderna uppgick såväl A-aktiens som C-aktiens totalavkastning till 24 procent, jämfört med 23 procent för avkastningsindex (SIXRX). Avkastningen för längre tidsperioder är god – en prestation som vi arbetar målinriktat för att stärka över tid.

Stockholm den 4 oktober 2019

Helena Stjernholm  
Verkställande direktör

# Översikt

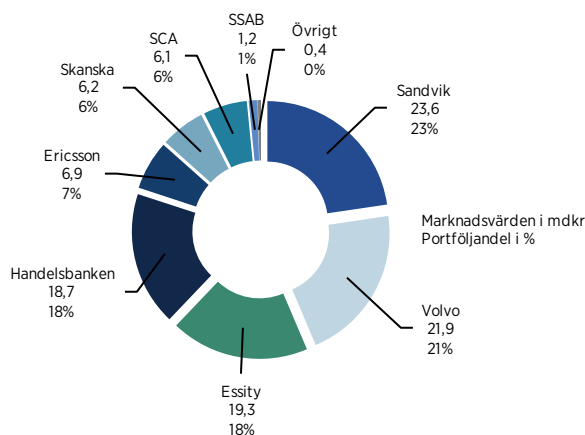
## INDUSTRIVÄRDEN I KORTHET

Industrivärden bedriver långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Verksamheten bedrivs inom de två huvudprocesserna, investeringsprocessen och processen för aktivt ägande. Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang vid beredning av styrelseval, styrelserepresentation samt genom utvärdering av styrelse, vd och företagsledning. Industrivärden följer kontinuerligt innehavsbolagen och påverkar vid behov, genom styrelsen, deras övergripande utveckling. Härigenom bidrar Industrivärden till innehavsbolagens värdetillväxt över tid.

Industrivärdens långsiktiga mål är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till aktieägarna som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil ska 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 2019



## AKTIEPORTFÖLJENS OCH SUBSTANSVÄRDETS SAMMANSÄTTNING

Innehavsbolag	2019-09-30				9M:2019		Aktiens totalavk. %
	Antal aktier	Ägarandel, %	Röster	Värdeandel, %	Marknadsvärde mnkr	Totalavk. mnkr	
Sandvik	154 200 000	12,3	12,3	23	23 647	54	24
Volvo A	154 600 000	7,4	24,1	21	21 366	50	27
Volvo B	3 600 000				498		28
Essity A	34 000 000	9,5	29,2	18	9 877	44	36
Essity B	32 800 000				9 423		35
Handelsbanken A	202 900 000	10,3	10,4	18	18 703	43	-1
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	7	6 781	16	3
Ericsson B	1 000 000				79		2
Skanska A	12 667 500	7,4	24,3	6	2 526	14	46
Skanska B	18 500 000				3 689		46
SCA A	33 785 290	9,7	29,0	6	3 098	14	31
SCA B	34 575 273				3 035		30
SSAB A	44 334 933	4,3	11,8	1	1 214	3	-6
Övrigt				0	432	1	
<b>Aktieportföljen</b>				<b>100</b>	<b>104 368</b>	<b>240</b>	<b>20</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>					<b>-3 629</b>	<b>-8</b>	<b>23</b>
<b>Substansvärde</b>					<b>100 739</b>	<b>231</b>	
<b>Skuldsättningsgrad</b>					<b>3%</b>		

# Utveckling

## SUBSTANSVÄRDE

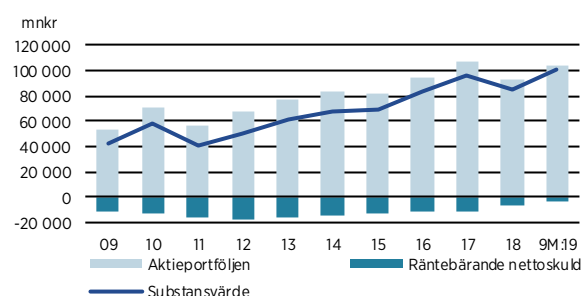
Substansvärdet uppgick den 30 september 2019 till 100,7 mdkr, eller 231 kronor per aktie, en ökning under de första nio månaderna 2019 med 35 kronor per aktie. Inklusive återinvesterad utdelning ökade substansvärdet med 21 procent. Under samma period ökade totalavkastningsindex (SIXRX) med 23 procent.

För den senaste fem- och tioårsperioden har substansvärdet ökat årligen med 12 procent för respektive period, inklusive återinvesterad utdelning. Under dessa perioder har totalavkastningsindex (SIXRX) ökat med 11 respektive 12 procent.

Substansvärde 30 september 2019

	2019-09-30		2018-12-31	
	mdkr	kr/aktie	mdkr	kr/aktie
Aktieportföljen	104,4	240	92,2	212
Räntebärande nettoskuld	-3,6	-8	-6,6	-15
Justering exchangeable	-	-	-0,4	-1
<b>Substansvärde</b>	<b>100,7</b>	<b>231</b>	<b>85,2</b>	<b>196</b>

Substansvärdets utveckling, 10 år

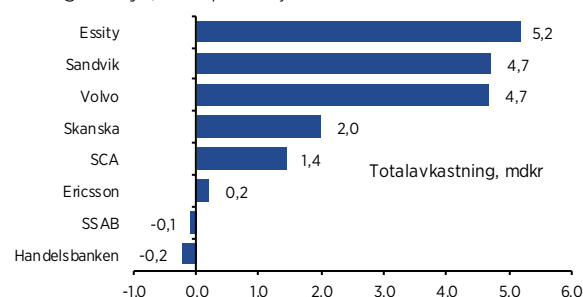


## AKTIEPORTFÖLJ

Under de första nio månaderna 2019 ökade aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, med 14,1 mdkr. Den 30 september 2019 uppgick aktieportföljens värde till 104,4 mdkr, eller 240 kronor per aktie. Aktieinnehaven i Essity, Sandvik och Volvo gav ett betydande positivt bidrag till aktieportföljens värdeutveckling.

Den 15 maj förföll exchangeablen efter att exchangeableninnehavare under 2019 påkallat lösen motsvarande 4,1 mdkr. Under andra kvartalet 2019 såldes kvarvarande aktier i ICA Gruppen. Transaktionerna har inte haft någon materiell resultatpåverkan.

Bidragsanalys, aktieportfölj 9M:2019



Aktieinnehavens utveckling, 3 år

	Årlig genomsnittlig totalavkastning, %
<b>Aktieslag</b>	
SCA A*	22
SCA B*	22
Sandvik	20
Volvo B	17
Volvo A	17
Essity A*	16
Essity B*	15
Ericsson A	10
Ericsson B	10
Totalavkastningsindex (SIXRX)	10
SSAB A	5
Skanska B	4
Handelsbanken A	-3

\*För beräkningsmetod, se sidan 9.

## KASSAFLÖDE

### Investeringsaktiviteter

Under de första nio månaderna 2019 förvärvades aktier för 1 598 mnkr i Volvo A, 351 mnkr i Skanska B, 285 mnkr i Essity B, 273 mnkr i Sandvik och 215 mnkr i SCA B. Vidare avyttrades aktier för 288 mnkr i Essity A och 98 mnkr i SCA A.

### Lämnad utdelning

Årsstämman den 17 april 2019 beslutade enligt styrelsens förslag om en utdelning om 5,75 (5,50) kronor per aktie. Totalt uppgick utdelningen till 2 502 (2 394) mnkr.

### Mottagna utdelningar

Under de första nio månaderna 2019 uppgick mottagna utdelningar till 4 093 (3 764) mnkr.

### Förvaltningskostnad

Under de första nio månaderna 2019 uppgick förvaltningskostnaden till 92 (90) mnkr, vilket på årsbasis motsvarar 0,12 (0,11) procent av aktieportföljens värde den 30 september 2019.

## FINANSIERING

### Räntebärande nettoskuld

Den räntebärande nettoskulden uppgick den 30 september 2019 till 3,6 (7,2) mdkr. Skuldsättningsgraden var 3 (7) procent och soliditeten uppgick till 96 (93) procent. Skuldsättningsgraden beräknas som räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

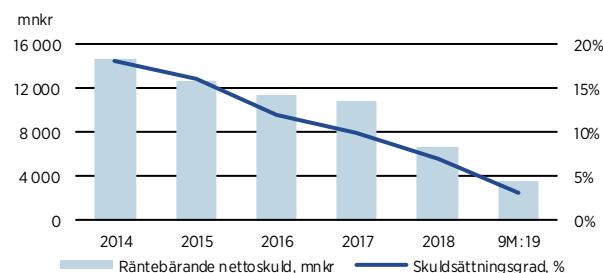
Under de första nio månaderna 2019 emitterades ett nytt obligationslån om 1,0 mdkr inom ramen för existerande MTN-program. Lånet avser i huvudsak refinansiering och har en löptid om tre år.

Ingen del av Industrivärdens finansiering är beroende av några finansiella restriktioner.

### Räntebärande nettoskuld 30 september 2019

	Ram, mnkr	Utnyttjat belopp, mnkr	Löptid
MTN-program	8 000	3 056	2020-2022
Företagscertifikat	3 000	600	
Pensionsskuld		103	
Övriga skulder		254	
<b>Summa skulder</b>		<b>4 013</b>	
Avgår:			
Räntebärande fordringar		167	
Likvida medel		217	
<b>Nettoskuld</b>		<b>3 629</b>	

### Skuldsättningens utveckling, 5 år



### Kreditbetyg

S&P Global Ratings har givit Industrivärden kreditbetyget A+/Stable/A-1.

### Exchangeable i ICA Gruppenaktien

Den 15 maj 2019 förföll den exchangeable om 4,4 mdkr baserad på ICA Gruppen-aktien som emitterades 2014. Under det första halvåret 2019 påkallade innehavare lösen motsvarande 4,1 mdkr, varvid aktier i ICA Gruppen levererades.

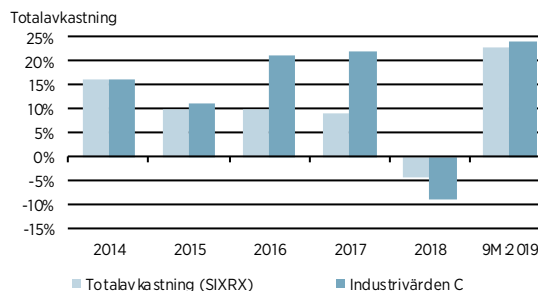
## INDUSTRIVÄRDENAKTIEN

Börskursen för Industrivärdens A-aktie och C-aktie den 30 september 2019 var 221,40 kronor respektive 215,50 kronor. Vid årsskiftet den 31 december 2018 var motsvarande börskurser 183,20 kronor respektive 179,20 kronor.

Totalavkastningen under de första nio månaderna 2019 uppgick till 24 procent för respektive aktieslag. Under samma period uppgick totalavkastningsindex (SIXRX) till 23 procent.

Aktiens totalavkastning för längre tidsperioder framgår av tabellen på sidan 1 och för enskilda år av tabellen nedan.

### Värdeutveckling respektive år



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 2019 omvandlades 117 aktier.

### Aktiestructur 30 september 2019

Aktieslag	Antal aktier	Antal röster	Kapital %	Röster %
A (1 röst)	268 183 340	268 183 340	61,6	94,1
C (1/10 röst)	167 026 537	16 702 653	38,4	5,9
<b>Totalt</b>	<b>435 209 877</b>	<b>284 885 993</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

# Övrigt

## KOMMANDE INFORMATIONSTILLFÄLLEN

Bokslutsrapport 2019: den 7 februari 2020  
Årsredovisning 2019: den 20 februari 2020  
Delårsrapport januari-mars: den 7 april 2020  
Årsstämma: den 24 april 2020 i Stockholm  
Delårsrapport januari-juni: den 7 juli 2020  
Delårsrapport januari-september: den 6 oktober 2020

## KONTAKTPERSONER

Sverker Sivall, kommunikations- och hållbarhetschef  
Telefon: 08-666 64 19  
E-post: [ssl@industrivarden.se](mailto:ssl@industrivarden.se)  
Jan Öhman, CFO  
Telefon: 08-666 64 45  
E-post: [jon@industrivarden.se](mailto:jon@industrivarden.se)

## KONTAKTUPPGIFTER

AB Industrivärden (publ)  
Box 5403, 114 84 Stockholm  
Bolagets säte: Stockholm  
Reg.nr: 556043-4200  
Växel: 08-666 64 00  
[info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)  
[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 som AB Industrivärden är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades, genom den ovan angivna kommunikations- och hållbarhetschefens försorg, för offentliggörande den 4 oktober 2019, kl. 10:00 CET.

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

# Finansiella rapporter i sammandrag

## KONCERNEN

mnkr	2019 juli-sept	2018 juli-sept	2019 jan-sept	2018 jan-sept	2018 jan-dec
<b>RESULTATRÄKNING</b>					
Utdelningsintäkter	0	0	4 093	3 764	3 764
Värdeförändring av finansiella tillgångar	-3 339	6 397	14 015	5 351	-11 954
Förvaltningskostnad	-28	-20	-92	-90	-121
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-3 367</b>	<b>6 377</b>	<b>18 016</b>	<b>9 025</b>	<b>-8 311</b>
Finansiella poster	-8	-5	-23	-12	-19
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-3 375</b>	<b>6 372</b>	<b>17 993</b>	<b>9 013</b>	<b>-8 330</b>
Skatt	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>-3 375</b>	<b>6 372</b>	<b>17 993</b>	<b>9 013</b>	<b>-8 330</b>
Resultat per aktie, kronor	-7,75	14,64	41,34	20,71	-19,14
<b>RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET</b>					
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>-3 375</b>	<b>6 372</b>	<b>17 993</b>	<b>9 013</b>	<b>-8 344</b>
<b>BALANSRÄKNING vid periodens slut</b>					
Aktier			104 368	110 003	92 170
Övriga anläggningstillgångar			16	11	11
Summa anläggningstillgångar			104 384	110 014	92 181
Likvida medel			217	120	786
Övriga omsättningstillgångar			177	401	273
Summa omsättningstillgångar			394	521	1 059
<b>Summa tillgångar</b>			<b>104 778</b>	<b>110 535</b>	<b>93 240</b>
Eget Kapital			100 633	102 499	85 142
Långfristiga räntebärande skulder			2 359	2 174	2 170
Långfristiga icke räntebärande skulder			27	62	36
Summa långfristiga skulder			2 386	2 236	2 206
Kortfristiga räntebärande skulder			1 654	5 523	5 394
Övriga skulder			105	277	498
Summa kortfristiga skulder			1 759	5 800	5 892
<b>Summa eget kapital och skulder</b>			<b>104 778</b>	<b>110 535</b>	<b>93 240</b>
<b>KASSAFLÖDE</b>					
Kassaflöde från den löpande verksamheten			3 905	3 635	3 492
Kassaflöde från investeringsverksamheten			1 560	2 525	3 252
Kassaflöde från finansieringsverksamheten*			-6 034	-6 653	-6 571
<b>Periodens kassaflöde</b>			<b>-569</b>	<b>-493</b>	<b>173</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>			<b>217</b>	<b>120</b>	<b>786</b>

\* Varav lämnad utdelning till aktieägarna om 2 502 (2 394) mnkr.

## KONCERNEN, FORTS.

mnkr	2019 jan-sept	2018 jan-sept	2018 jan-dec
<b>FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL</b>			
Ingående eget kapital enligt balansräkning	85 142	95 880	95 880
Periodens totalresultat	17 993	9 013	-8 344
Utdelning	-2 502	-2 394	-2 394
<b>Utgående eget kapital enligt balansräkning</b>	<b>100 633</b>	<b>102 499</b>	<b>85 142</b>
<b>RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD vid periodens slut</b>			
Likvida medel	217	120	786
Räntebärande tillgångar	167	391	177
Långfristiga räntebärande skulder	2 359	2 174	2 170
Kortfristiga räntebärande skulder	1 654	5 523	5 394
<b>Räntebärande nettoskuld</b>	<b>3 629</b>	<b>7 186</b>	<b>6 601</b>

## MODERBOLAGET

mnkr	2019 jan-sept	2018 jan-sept	2018 jan-dec
<b>RESULTATRÄKNING</b>			
Rörelseresultat	11 212	6 729	-4 991
Resultat efter finansiella poster	11 190	6 720	-5 007
<b>Periodens resultat</b>	<b>11 190</b>	<b>6 720</b>	<b>-5 007</b>
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>11 190</b>	<b>6 720</b>	<b>-5 021</b>
<b>BALANSRÄKNING vid periodens slut</b>			
Anläggningstillgångar	60 404	65 984	53 600
Omsättningstillgångar	134	275	788
<b>Summa tillgångar</b>	<b>60 538</b>	<b>66 259</b>	<b>54 388</b>
Eget kapital	54 921	57 974	46 233
Långfristiga skulder	2 386	2 236	2 206
Kortfristiga skulder	3 231	6 049	5 949
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>60 538</b>	<b>66 259</b>	<b>54 388</b>



# Redovisningsprinciper och övriga kommentarer

## 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 materiell effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

## ALTERNATIVA NYCKELTAL

Definitioner för nyckeltalen substansvärde, skuldsättningsgrad, soliditet, aktieportföljens marknadsvärde och räntebärande nettoskuld återfinns i årsredovisningen för 2018. Dessa alternativa nyckeltal är centrala för förståelsen och utvärderingen av ett investmentbolags verksamhet.

## TOTALAVKASTNING ESSITY OCH SCA

Totalavkastningen för Essity och SCA har beräknats som respektive bolags del av det ursprungliga bolaget SCAs totalavkastning före uppdelningen (baserat på värdeandel vid uppdelningen) och därefter baserat på värdeutvecklingen i respektive bolag. Uppdelningen genomfördes 9 juni 2017 och första handelsdag i Essity var 15 juni 2017.

## 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.

2019-09-30	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Tillgångar</b>				
Aktier	103 936	-	432	104 368
<b>Summa tillgångar</b>	<b>103 936</b>	<b>0</b>	<b>432</b>	<b>104 368</b>

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Skulder</b>				
Derivat mm	-	-27	-	-27
<b>Summa skulder</b>	<b>-</b>	<b>-27</b>	<b>-</b>	<b>-27</b>

Inga förändringar mellan nivåerna har skett mot föregående år.

## RISKER OCH OSÄKERHETER

Den dominerande risken i Industrivårdens verksamhet är aktiekursrisken, det vill säga risken för värdetförändring på grund av aktiekursförändringar. En förändring om en procent på kurserna för innehaven i aktieportföljen per den 30 september 2019 skulle ha påverkat dess marknadsvärde med cirka +/- 1 000 mnkr. Ytterligare information om risker och osäkerheter återfinns i årsredovisningen för 2018.

## SKATT

Under senare tid har den värdemässiga koncentrationen i Industrivårdens aktieportfölj ökat. Industrivärden informerade Skatteverket om detta förhållande under det andra kvartalet 2019, i syfte att klargöra huruvida Industrivärden ska beskattas som ett investmentföretag eller som ett konventionellt beskattat företag. Under det tredje kvartalet meddelade Skatteverket att Industrivärden även fortsättningsvis ska beskattas som ett investmentföretag.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÄENDE

Under de första nio månaderna 2019 har utdelningsintäkter mottagits från intressebolag.

## HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

Inga väsentliga händelser har inträffat efter den 30 september 2019.

