ÅRSREDOVISNING 2014

INDUSTRI IV VÄRDEN

70 år

Industrivärden 1944 – 2014

En översikt	sidan
Industrivärden i korthet	4
Industrivärdens innehavsbolag	6
VD:s kommentar	9
2014 i sammandrag	10
Verksamhet	
Affärsmodell	12
Investeringar	13
Aktivt ägande	14
Styrelsearbete	15
Bolagsanalys och ledningsbeslut	16
Aktiehandel	17
Bolagsstyrning	19
Värdeskapande	
Substansvärdet	21
Industrivärdenaktien	24
Innehavsbolag	
Handelsbanken	26
Volvo	27
SCA	28
Sandvik	29
Ericsson	30
ICA Gruppen	31
Skanska	32
SSAB	33
Finansiella rapporter	
Resultat- och balansräkningar	34
Eget kapital	35
Kassaflödesanalyser	36
Förslag till vinstdisposition	37
Redovisningsprinciper	38
Finansiell riskhantering	39
Finansiering	40
Noter	43
Revisionsberättelse	49
Styrelse	50
Företagsledning	51
Teamansvariga	52
Information till aktiemarknaden	52
Skatteregler	53
Nyckeltal	54
Definitioner	54
Årsstämman 2015	55

ÅRSREDOVISNING 2014

Förvaltningsberättelse med finansiella rapporter för AB Industrivärden (publ), organisationsnummer SE 556043-4200. Bolaget tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning. Bolagsstyrningsrapporten för 2014, som utgör en integrerad del av förvaltningsberättelsen, har granskats av bolagets revisor.

EKONOMISK INFORMATION 2015

Delårsrapport

- januari–mars den 8 april
- januari–juni den 6 juli
- januari–september den 5 oktober

Årsstämma den 6 maj

All rapportering publiceras på bolagets hemsida www.industrivarden.se

This Annual Report is also available in English.

Långsiktig investerare och aktiv ägare i internationellt verksamma nordiska kvalitetsbolag

Industrivärdens affärsidé är att genom en professionell investeringsverksamhet och aktivt ägande generera hög tillväxt av substansvärdet och därigenom möjliggöra en långsiktig totalavkastning till aktieägarna som överstiger genomsnittet för Stockholmsbörsen. Baserat på ett stort kunnande inom strategisk företagsutveckling och bolagsstyrning, en finansiell styrka och ett omfattande nätverk – utövas aktivt ägande genom styrelserepresentation. Härigenom bidrar Industrivärden till att maximera innehavsbolagens värdetillväxt över tid. Bolaget är en stor och aktiv aktieägare i Handelsbanken, Volvo, SCA, Sandvik, Ericsson, ICA Gruppen, Skanska och SSAB. Industrivärden har alltsedan bolaget bildades för sjuttio år sedan genererat långsiktigt konkurrenskraftigt aktieägarvärde till låg kostnad och låg risk.

RESULTAT 2014

Aktieportföljen

- Justerat för köp och försäljningar ökade portföljvärdet, inkl. återinvesterade utdelningar, med 8 procent till 83,1 Mdkr.

Substansvärdet

- Substansvärdet ökade med 9 procent inkl. återinvesterad utdelning samt justerat för konverteringar till 158 kronor per aktie.

Totalavkastningen

- A-aktiens och C-aktiens totalavkastning uppgick till 13 procent respektive 16 procent mot 16 procent för avkastningsindex.

Kort handel

- Resultat från kort handel uppgick till 178 (140) Mkr.

Utdelningen

- Styrelsen föreslår en utdelning om 6,25 (5,50) kronor per aktie.

INDUSTRIVÄRDENAKTIEN

Konkurrenskraftig avkastning

- Långsiktig årlig totalavkastning i genomsnitt cirka 2 procentenheter högre än Stockholmsbörsen (NASDAQ Stockholm).
- Årlig direktavkastning för den senaste tioårsperioden är i genomsnitt 4,7% mot 3,5% för NASDAQ Stockholm.

Låg risk

- Exponering mot flera olika branscher.
- Innehavsbolag av hög kvalitet och med global närvaro.
- Aktivt ägarinflytande.
- En lokal bolagsstyrningsmiljö av hög kvalitet.

Låg kostnad

- Förvaltningskostnad om cirka 0,18% av förvaltat kapital.
- Liten, flexibel och effektiv organisation.
- Välstrukturerade arbetsprocesser.

Industrivärden i korthet

Industrivärden är en långsiktig investerare och aktiv ägare i internationellt verksamma nordiska kvalitetsbolag.

FÖRUTSÄTTNINGAR

Många internationella börsbolag saknar engagerade ägare med betydande inflytande och ett långsiktigt tidsperspektiv. Industrivärden är en ansvarstagande och finansiellt stabil ägare som tar en tydligt aktiv ägarroll och ger på så sätt sina innehavsbolag en konkurrensfördel till gagn för bolagens och därmed Industrivärdens värdeutveckling. Med sjuttio års erfarenhet av aktivt ägande har Industrivärden byggt upp en unik kompetens inom långsiktigt värdeskapande i nordiska börsbolag.

Sverige och övriga Norden erbjuder en gynnsam bolagsstyrningsmiljö och utgör därför en bra bas för styrning av globalt verksamma företag. Dessa marknader har en väl fungerande bolagsstyrningsmodell, engagerade ägare, starka företag, välutvecklade finansmarknader, politisk stabilitet och god transparens.

AFFÄRSIDÉ OCH MÅL

Att genom aktivt ägande generera hög tillväxt av substansvärdet och därigenom möjliggöra en totalavkastning till aktieägarna som över längre tidsperioder är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (NASDAQ Stockholm).

STRATEGI

Industrivärden skapar värde genom långsiktigt aktivt ägande och en professionell investeringsverksamhet. Det aktiva ägandet utövas främst genom styrelserepresentation och baseras på Industrivärdens modell för värdeskapande i innehavsbolagen. Investeringsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och nya potentiella innehav.

Investeringar sker i ett begränsat urval av medelstora och stora nordiska börsbolag med en långsiktigt god värdepotential genom aktivt ägande.

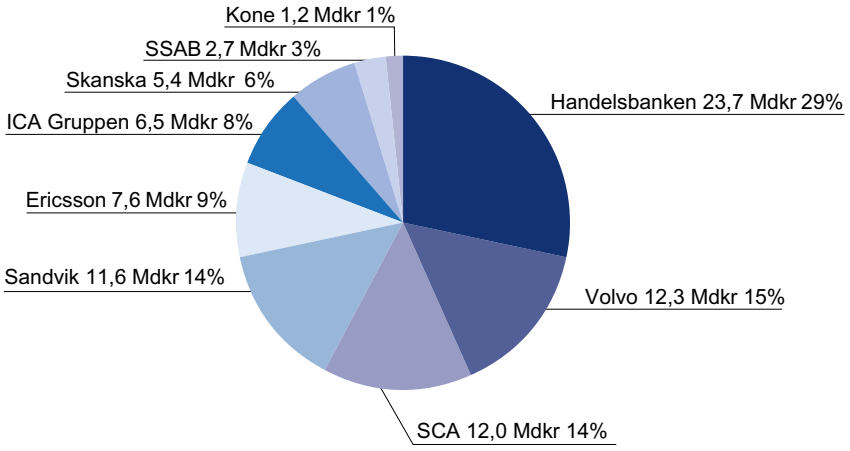
INDUSTRIVÄRDENS INVESTERINGSKRITERIER

- **Bevisad förmåga:** Beprövade affärsmodeller och starka varumärken.
- **Strategiskt fokus:** Ledande positioner inom valda marknadssegment.
- **Skalbarhet:** Affärsmodeller som kan tillämpas på flera marknader.
- **Finansiell tillväxt**: God förmåga att generera tillväxt i kassaflödet.
- **Starka företagskulturer och starkt ledarskap.**

God exponering mot global tillväxt

Industrivärden investerar i nordiska börsbolag – överlag företag med en betydande internationell närvaro. Omkring två tredjedelar av innehavsbolagens totala omsättning kommer från utvecklade marknader i främst Västeuropa och Nordamerika. Cirka en tredjedel av omsättningen kommer från tillväxtregioner i främst Asien, Sydamerika och Österuropa. Med verksamheter på som mest 190 marknader, ger aktieportföljen genom innehavsbolagen en god exponering mot global tillväxt.

AKTIEPORTFÖLJEN



Portföljvärde: 83,1 Mdkr

ÄGARFOKUS

Industrivärden utarbetar löpande strategiskt orienterade handlingsplaner för värdeskapande med fokus på frågor som bolagsstrategi, bolagsstyrning, bolagsstruktur, ledningssuccesion, kapitalstruktur och hållbarhet med mera.

AKTIVT ÄGANDE I PRAKTIKEN

I rollen som aktiv ägare tillför Industrivärden:

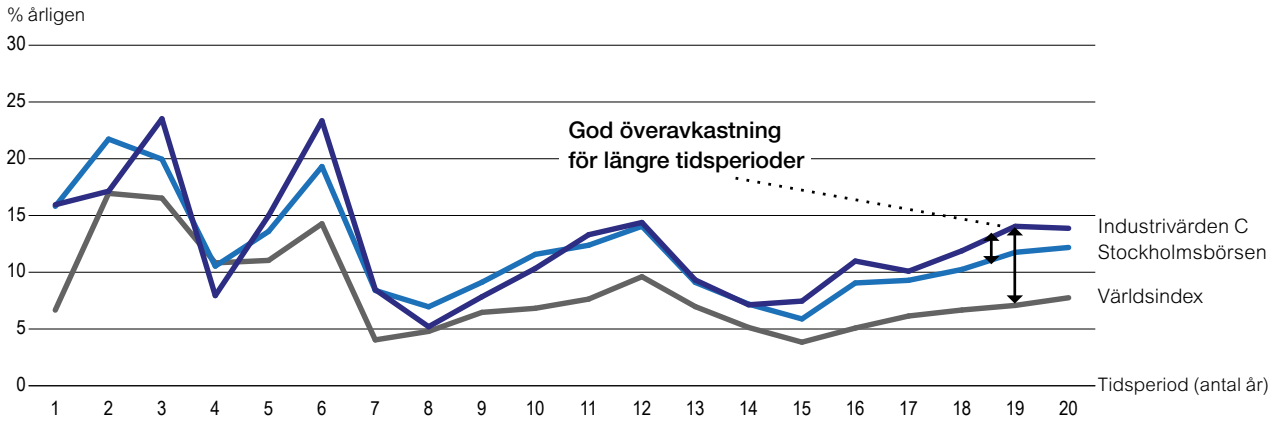
- **Ett långsiktigt perspektiv:** Söker optimera långsiktig konkurrenskraftig värdetillväxt över tid.
- **Inflytande:** Förmåga att utvärdera och stödja eller initiera strategiska beslut.
- **Kunskap och erfarenhet:** Professionella styrelseledamöter med tillgång till högkvalitativt nätverk och analysstöd.
- **Engagemang:** Utvärderar, diskuterar, ger stöd och ställer tydliga krav.
- **Resurser:** Finansiell styrka och ett omfattande nätverk.

VÄRDESKAPANDE

Baserat på Industrivärdens modell för värdeskapande har verksamheten uppvisat god substansvärdetillväxt. Aktien har givit en god totalavkastning till låg kostnad och låg risk.

För längre tidsperioder har Industrivärdenaktien genererat en konkurrenkraftig överavkastning mot Stockholmsbörsen (NASDAQ Stockholm). Denna utveckling är än bättre vid en jämförelse med Europa- och världsindex (MSCI).

Totalavkastning för olika tidsperioder



Årlig överavkastning	1 år	5 år	10 år	15 år	20 år
Industrivärden A mot Stockholmsbörsen	-3%-enheter	+1%-enhet	-2%-enheter	+1%-enheter	+2%-enheter
Industrivärden C mot Stockholmsbörsen	0%-enheter	+1%-enhet	-1%-enhet	+2%-enheter	+2%-enheter
Industrivärden A mot Världsindex	+6%-enheter	+3%-enheter	+3%-enheter	+3%-enheter	+6%-enheter
Industrivärden C mot Världsindex	+9%-enheter	+4%-enheter	+4%-enheter	+4%-enheter	+6%-enheter

INDUSTRIVÄRDEN 70 ÅR (1944-2014)

Industrivärden bildades av Handelsbanken 1944. Syftet var att samla och dela ut de aktieinnehav som banken erhöll efter 30-talskraschen till bankens aktieägare. Verksamheten visade sig vara framgångsrik och kom över tiden att utvecklas till en effektiv förvaltning av pensionskapital för anställda vid Handelsbanken och SCA.

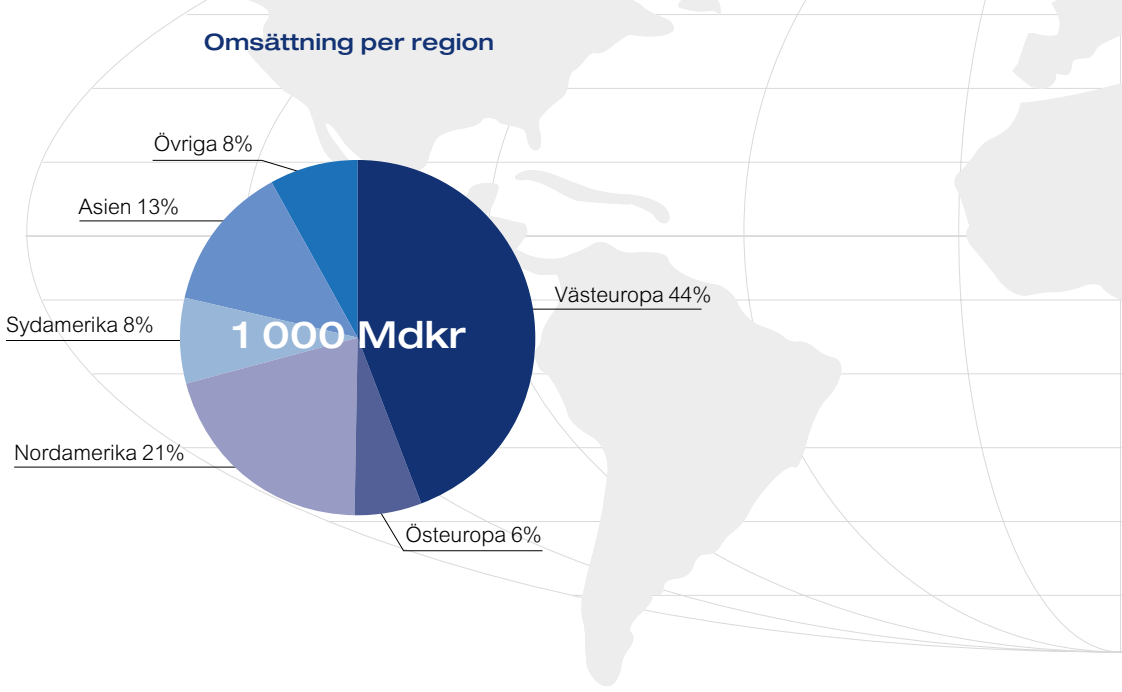
Tack vare Industrivärdens bevisade förmåga att skapa långsiktigt aktieägarvärde till låg kostnad och låg risk har ägarkretsen över tiden utökats med ett stort antal allmänna och privata pensionsförvaltare, stiftelser, andra långsiktiga investerare samt ett stort antal småsparare.

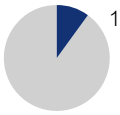
Industrivärdens innehavsbolag

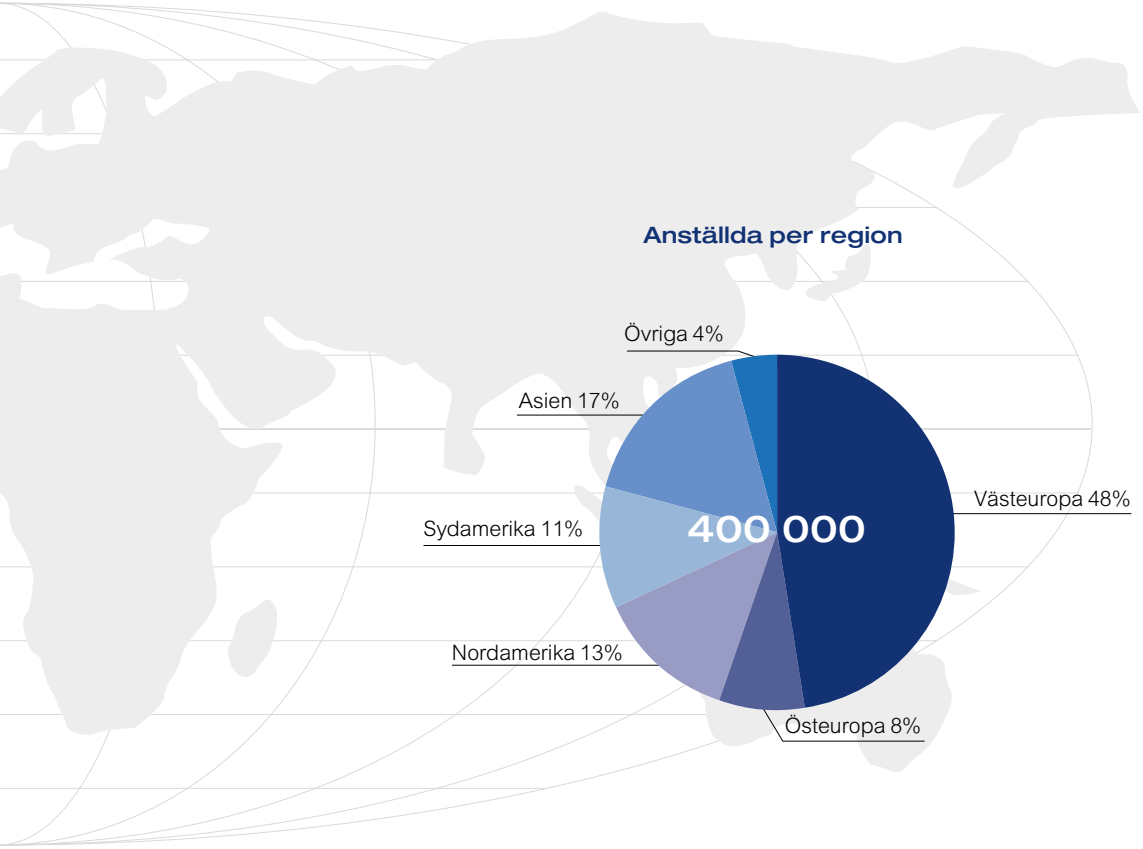
Handelsbanken	VOLVO	SCA	SANDVIK
Investeringsmotiv			
Genom en välutvecklad universalbanksrörelse och ett decentraliserat kontorsnät med lokalt kundansvar skapas en hög kundnöjdhet vilket möjliggör god lönsamhet.	Genom innovativ, kundanpassad produktutveckling och hög kvalitet har bolaget en världsledande position inom kommersiella transportlösningar.	Ledande globalt hygien- och skogsindustriföretag med ett snabbväxande utbud av personliga hygienprodukter. Europas största privata skogsägare.	Genom nischfokusering och en stark position inom forskning och utveckling har bolaget skapat en världsledande position inom materialteknik med produkter inom främst tillverknings-, gruv- och anläggningsindustrin.
Påverkansposition			
10% av röstetalet	21% av röstetalet	29% av röstetalet	12% av röstetalet
■ Styrelseordförande, två vice styrelseordföranden samt en styrelseledamot med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 1985.	■ En styrelseledamot med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 2009.	■ Styrelseordförande samt två styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 1976.	■ Styrelseordförande med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 1997.

GLOBAL EXPONERING

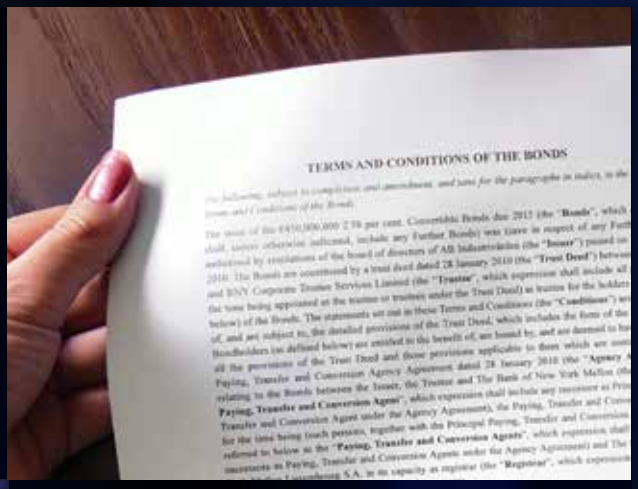
- Sammanlagd omsättning om cirka 1 000 Mdkr, varav 1/3 i tillväxtregioner.
- Verksamheter på som mest 190 marknader.
- Cirka 400 000 anställda.



ERICSSON	ICA GRUPPEN	SKANSKA	SSAB
Investeringsmotiv			
Marknadens största och mest lönsamma leverantör av mobil infrastruktur och service.	Nordens ledande detaljhandelsföretag genom en unik affärsmodell och ett starkt varumärke.	Ett stort helhetskunnande inom byggverksamhet kombinerat med ett processfokus har skapat ett ledande byggserviceföretag med en värdeskapande projektutveckling i världsklass.	Världsledande position inom nischområdet höghållfast stål skapar en solid bas för tillväxt och god lönsamhet.
Påverkansposition			
15% av röstetalet ■ En vice styrelseordförande samt en styrelseledamot med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 1944.	 11% av röstetalet ■ En styrelseledamot med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 2013.	24% av röstetalet ■ Styrelseordförande samt fyra styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 1987.	18% av röstetalet ■ Styrelseordförande samt en styrelseledamot med anknytning till Industrivärden. ■ Aktiv ägare sedan 1994.



Konvertibellånet 2010-2015 konverterades varvid 5,8 Mdkr har tillförts eget kapital



I den löpande refinansieringen av låneportföljen emitterades en exchangeable om 4,4 Mdkr i ICA Gruppen till goda villkor

SSAB genomförde samgåendet med finska Rautaruukki vilket skapar en ny ledande aktör inom specialstål

Resultat av kort handel var 178 (140) Mkr

70 år av ständig förändring – nu tas viktiga steg i utvecklingen av Industrivärden

I samband med årsstämman i maj kommer jag efter fjorton spännande år att lämna rollen som VD för Industrivärden. Det har varit en fantastisk tid och mycket har hänt såväl inom Industrivärden som i vår omvärld. När styrelsen under 2001 gav mig uppgiften att leda bolaget presenterade jag en tydlig förändringsagenda i syfte att utveckla verksamheten och stärka förutsättningarna relativt vår omvärld. Jag kan idag konstatera att vi i stora drag har genomfört dessa förändringar i form av:

- Fokusering av verksamheten mot områden där vi har våra komparativa fördelar – aktivt ägande i noterade företag. Utförsäljning av onoterade verksamheter.
- Etablering av strukturerade modeller för att utöva ägandet med tydliga agendor för värdeskapande i innehavsbolagen.
- Tydligt utövande av ägarrollen, t ex framgångsrik strukturell förändring i SCA och SSAB samt nödvändiga förändringsåtgärder i Sandvik och Volvokoncernen.
- Utveckling av portföljen för fortsatt långsiktig värdetillväxt, t ex genom försäljningen av Indutrade och Höganäs samt etablerandet av en aktiv ägarroll i Volvokoncernen och ICA Gruppen.
- Utvecklat samarbete med andra storägare i innehavsbolagen.
- Ökat vår kapitalbas med potential till ytterligare ökning genom finansiering till goda villkor i form av emitterade konvertibellån.
- Kapitaliserat på våra långa ägarpositioner genom en framgångsrik kort handel som genererat cirka 1,5 miljarder kronor sedan start.
- Aktivt deltagande i utvecklingen av och debatten kring ägarstyrning, såväl i Sverige som inom EU.

Industrivärden har gått från att vara mer av en reaktiv, långsiktig kapitalförvaltare till en proaktiv och engagerad ägare. Förändringen har givit resultat och för längre tidsperioder har Industrivärdenaktien genererat en totalavkastning som överstiger eller är i nivå med avkastningsindex. Vi har dock mer att ge. Några av våra innehavsbolag genomgår nödvändiga och omfattande strukturprogram. Dessa företag har stärkt sina förutsättningar betydligt och i takt med att deras lönsamhet förbättras kommer de att bidra positivt till Industrivärdenaktiens långsiktiga avkastning. Industrivärden har idag ett bra utgångsläge för framtiden. Samtidigt finns det viktiga områden där vi måste vidareutveckla oss och bli ännu starkare.

Vårt uppdrag är att skapa värde för våra aktieägare. Det uppnår vi genom långsiktigt aktivt ägande i företag som skapar värde för sina kunder, anställda och de samhällen där de verkar och därigenom för sina aktieägare. Våra innehavsbolag omsätter sammantaget över 1 000 miljarder kronor och sysselsätter mer än 400 000 personer i 180 länder runt om i världen. Detta innebär naturligtvis ett stort ansvar.

För att på bästa sätt kunna förvalta detta ansvar krävs förtroende bland våra aktieägare, våra innehavsbolag och samhället i stort. En stark förtroendeposition behövs för att vi ska kunna fullfölja vårt uppdrag och över tiden maximera värdeskapandet. Det är därför viktigt att vi ständigt utvecklar och

stärker våra förtroendepositioner bland Industrivärdens olika intressenter.

Det finns områden där Industrivärden måste bli bättre, för att i förlängningen stärka detta förtroende. Industrivärdens värdegrund står och har alltid stått för integritet, transparens och kostnadsmedvetenhet. I stort delar vi företagskultur med Handelsbanken som bildade Industrivärden för exakt 70 år sedan. Vi måste dock vidareutveckla vår affärsmodell, dels med avseende på vår ägarroll mot innehavsbolagen, dels det sätt på vilket vi utövar det aktiva ägandet. Det finns också anledning att bli mer lyhörd för synpunkter från vår omvärld och att stärka vår samhällsroll. Det känns naturligt att Industrivärden, liksom tidigare, tar ett större utvecklingssteg i samband med att en ny VD tillträder. Följande huvudteman bör prägla bolagets fortsatta förändringsagenda.

1. Utvecklad ägarroll gentemot portföljbolagen
Industrivärden utövar en aktiv ägarroll i samspel med andra stora ägare i syfte att öka värdet av aktieinnehaven. Aktieägarvärde skapas i företag med långsiktigt lönsam tillväxt. Det aktiva ägandet utövas genom styrelsearbete, genom arbete i valberedningar samt genom en direkt dialog mellan Industrivärdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Ägarstyrningen i Industrivärden handlar om att ha en uppfattning om bland annat innehavsbolagens affärsstrategi, organisation, kapitalstruktur och hållbarhetsarbete. Genom djup kunskap och gediget engage-

mang kan Industrivärden ge stöd, ställa krav samt utvärdera måluppfyllelsen. Denna, vår kärnverksamhet, har utvecklats betydligt under de senaste tio åren men här finns mer att göra.

2. Utvecklad modell för att utöva det aktiva ägandet
Vi vill över tid vidareutveckla och stärka Industrivärdens modell för att utöva aktivt ägande. Viktiga steg för ökad tydlighet och transparens har redan tagits genom bland annat nya principer för styrelserepresentation. De innebär att ledande befattningshavare i innehavsbolagen inte ska sitta i Industrivärdens styrelse och att dessa endast i begränsad omfattning ska kunna ha styrelseuppdrag inom bolagssfären. En naturlig följd av detta är att vi ska bredda det industriella nätverket. Fler personer med bred industriell erfarenhet skall knytas till Industrivärden, bland annat som styrelseledamöter i innehavsbolagen. Fler individer möjliggör fler perspektiv i styrelsearbetet samt underlättar framtida succession.

Vi vill även utveckla nomineringsarbetet i våra innehavsbolag. I sammansättningen av en optimal styrelsekompetens och avvägningen mellan kontinuitet och förnyelse skall större vikt läggas vid mångfald. Industrivärden har redan tidigare uttalat en ambition att öka andelen kvinnor samt bredda etniciteten i styrelserna. Det gynnar ett kreativt och värdeskapande styrelsearbete. Ett bra sätt att stödja dessa ambitioner är att även intensifiera arbetet med mångfald i ledande befattningar inom innehavsbolagen. Det ökar över tid, på ett naturligt sätt, rekryteringsbasen i nomineringsprocesserna. Ett bra exempel är Sandvik som inom ramen för det strategiska utvecklingsarbete som nu pågår har uttalat en tydlig ambition att öka mångfalden i alla dess delar. Denna ambition återspeglas även i bolagets koncernledning där Sandvik på kort tid genomfört en stor förändring av ledningsgruppen vad gäller mångfald. Av tolv personer i ledningsgruppen är två amerikaner och två asiater. Idag är en tredjedel av koncernledningen kvinnor.

3. Utvecklat samhällsansvar
Vi vill tydliggöra och utveckla vårt samhällsansvar, t ex genom ett breddat engagemang inom forskning & utveckling samt utbildning. Industrivärden är engagerad i flera samhällsfrågor och finansierar olika utbildningsprojekt. Industrivärden är bland annat en av initiativtagarna till Tekniksprånget som syftar till att öka intresset för ingenjörsyrken bland gymnasieelever, för att på sikt bredda rekryteringsbasen för våra innehavsbolag. Här finns dock mer att göra.

En strategisk ägarfråga är hållbart ansvarstagande i form av miljöansvar, socialt ansvarstagande och affärsetik. För oss är det här ett viktigt område och som ägare lägger vi stor vikt vid att innehavsbolagen har de styrelser, det ledarskap, den organisation och de resurser som behövs för att integrera hållbart värdeskapande i sina affärsmodeller, strategier och produkterbjudanden. Här har Industrivärdens innehavsbolag överlag kommit väldigt långt, flera med ledande positioner inom olika områden.

För en långsiktig aktieägare är ansvarstagande en tydlig affärsmöjlighet – det är bara företag som lever i samklang med sin omvärld som kan generera konkurrenskraftigt värde över tid. Ett utvecklat ägararbete på hållbarhetsområdet kan minska risken för hemmablindhet och stärka spridningen av goda exempel. Ett bra exempel är Skanska som har en uttalad ambition att vara branschledande inom hållbar utveckling. Alla Skanskas kommersiella fastighetsutvecklingsprojekt och huvuddelen inom offentlig privat samverkan är miljöanpassade (”gröna”) och inom byggverksamheten ökar efterfrågan på dessa produkter på samtliga marknader.

4. Lyhördhet och transparens
Ett utvecklat samarbete med andra större aktieägare i Industrivärdens innehavsbolag och övriga intressentgrupper är viktigt för att upprätthålla en stark legitimitet i Industrivärdens roll som aktiv och professionell ägare. Den svenska bolagsstyrningsmodellen bygger på att bolagen har aktiva och långsiktiga ägare. Industrivärden fyller en sådan roll och välkomnar att institutionella ägare vill samarbeta på detta område. Vi har och ska ha en hög integritet men ska samtidigt bli bättre på att ta till oss andras synpunkter och kunskap. God bolagsstyrning präglas av hög transparens.

Jag vill nu kort sammanfatta utgångsläget för 2015 samt de viktigaste händelserna under 2014.

I början av 2014 utbredde sig en optimistisk ton om att såväl den europeiska som den globala ekonomin var på väg att vända i en bred konjunkturuppgång. Så skedde i USA men i övriga världen var den ekonomiska utvecklingen överlag

2014 I SAMMANDRAG

Substansvärdet
- Substansvärdet vid årets utgång var 158 (155) kronor per aktie, en ökning med 9 procent under året justerat för konverteringar samt inklusive återlagd utdelning.

Totalavkastningen
- Totalavkastningen för Industrivärdens A-aktie uppgick till 13 procent vilket var 3 procentenheter sämre än för avkastningsindex.
- Totalavkastningen för Industrivärdens C-aktie uppgick till 16 procent vilket var i nivå med avkastningsindex.
- För längre tidsperioder har Industrivärdens C-aktie genererat en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen. Denna utveckling är än bättre vid en jämförelse med Europa- och världsindex.

Aktieaffärer under året
- Totala nettoköp per innehav uppgick till 2 265 Mkr och totala nettoförsäljningar per innehav till 704 Mkr. Netto köptes aktier för 1 561 Mkr.
- Största nettoköp avsåg Volvo med 1 188 Mkr följt av Sandvik med 542 Mkr. Största nettoförsäljningar avsåg Skanska med 117 Mkr och Ericsson med 45 Mkr.

God vinst från kort handel
- Kort handel genererade ett resultat om 178 Mkr vilket täckte förvaltningskostnaden som uppgick till 146 Mkr, eller 0,18 procent av förvaltade tillgångar.

sämre än förväntat. Även om förväntningarna inte uppnåddes så var utvecklingen inte sämre än under 2013 och den globala tillväxten uppgick till, ur ett historiskt perspektiv goda 3,3 procent enligt IMFs skattning. I kölvattnet av en starkare konjunktur steg världens börser sakta men säkert under året, ledda av USA där S&P 500 noterade en högsta notering i december.

Vi står nu inför en situation som karaktäriseras av monetära stimulanspaket av sällan skådat slag. Den Europeiska centralbanken, ECB, har annonserat ett stimulansprogram om 60 miljarder euro per månad upp till totalt 1 100 miljarder euro samtidigt som Abenomics medför en fortsatt expansiv politik i Japan. De kinesiska myndigheterna försöker aktivt att stimulera den kinesiska ekonomin med målet att uppnå en BNP-tillväxt om drygt 7 procent. I USA är nu tillväxten god vilket lett till en långsam avmattning av FEDs stimulanspaket. Oljeprisfallet innebär en av de största stimulansinjektionerna som västvärlden någonsin upplevt. Parallellt med dessa positiva drivkrafter finns dock flera geopolitiska orosmoment i form av bland annat Ukrainakrisen, IS framfart samt Rysslands ekonomiska problem.

Sammantaget tror jag att de låga räntenivåerna och den utbudsinjektion som följer av lägre energi- och råvarupriser under året kommer att leda till en bättre ekonomisk situation för Europa samtidigt som USA fortsätter att utvecklas relativt väl. Detta är gynnsamt för våra innehavsbolag då flertalet verkar på en global marknad. Det medför även goda förutsättningar för Industrivärdens värdeutveckling under 2015.

Handelsbanken uppvisar en fortsatt stabil utveckling och fortsätter att växa organiskt i framförallt Storbritannien. *Volvokoncernen* befinner sig i ett strategiskt fokuseringsarbete samt har lanserat flera nya produkter som stärkt positionerna på flera marknader. Det program som ska öka effektiviteten, stärka konkurrenskraften och förbättra lönsamheten – fortlöper enligt plan. Omstruktureringen av *SCAs* produktportfölj har burit frukt och bolaget kan nu använda kassaflödet i den europeiska verksamheten för proaktiva satsningar på tillväxtmarknader. Bra exempel är majoritetsägandet i Vinda som är Kinas tredje största mjukpappersföretag samt den nyetablerade verksamheten i Indien. *Sandviks* arbete med minskade kostnader och ökad flexibilitet för stärkt lönsamhet utvecklas väl och har resulterat i ett starkare och mer stabilt företag.

Ericsson har på ett professionellt sätt utvecklat sin ledande position med stabil försäljningsutveckling och stark rörelsemarginal. *ICA Gruppen* uppvisar en fortsatt imponerande stabilitet i sin kärnaffär och har under året lämnat den olönsamma affären i Norge. *Skanska* fortsätter sin framgångsrika expansion inom viktiga områden i USA och avvecklar sin olönsamma affär i Sydamerika. Genom samgåendet med finska Rautaruukki skapar *SSAB* synergier, ökar flexibiliteten och stärker sitt kunderbjudande. Industrivärden står starkare än någonsin. Med en välutvecklad ägarmodell och tydliga handlingsplaner i våra innehavsbolag är vi väl rustade för fortsatt långsiktigt värdeskapande.

Substansvärdet vid årets utgång var 158 kronor per aktie, en ökning med 9 procent under året justerat för konverteringar och återlagd utdelning. Totalavkastningen uppgick till 13 procent för Industrivärdens A-aktie och 16 procent för Industrivärdens C-aktie, vilket var i nivå med avkastningsindex.

Trots en låg volatilitet i aktiemarknaden genererade vår korta handel ett rekordresultat om 178 Mkr vilket översteg förvaltningskostnaden som uppgick till 146 Mkr, eller 0,18 procent av förvaltade tillgångar.

Under 2014 konverterades hela konvertibellånet med förfall 2015 till 46,1 miljoner nya C-aktier, varvid 5,8 miljarder kronor har tillförts eget kapital. Vi har därigenom genomfört en nyemission i ett investmentbolag som handlas till substansvärderabatt. Som ett led i den löpande refinansieringen av låneportföljen emitterades en exchangeable baserat på ICA Gruppenaktien om 4,4 miljarder kronor till förmånliga villkor.

Styrelsen föreslår en utdelning om 6,25 (5,50) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning för C-aktien om 4,6 procent jämfört med 3,4 procent för genomsnittet av Stockholmsbörsen. Därigenom uppnår vi ånyo målet att ge en högre direktavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Stockholm i februari 2015

Anders Nyrén
Verkställande direktör

Konvertering av första konvertibellånet

- Hela konvertibellånet 2010-2015 konverterats till 46,1 miljoner nya C-aktier, varvid 5,8 Mdkr har tillförts eget kapital.

Refinansiering genom en exchangeable

- En exchangeable om 4,4 Mdkr emitterades som ett led i den löpande refinansieringen av låneportföljen. Lånet emitterades med en premie till rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent och löper utan ränta.

Utdelningsförslag

- Styrelsen föreslår en utdelning om 6,25 (5,50) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning för C-aktien om 4,6 (4,5) procent jämfört med 3,4 procent för genomsnittet av Stockholmsbörsen.

Händelser efter rapportperiodens utgång

- I januari 2015 informerade Industrivärdens styrelseordförande Sverker Martin-Löf bolagets valberedning om att han inte står till förfogande för omval vid årsstämman 2015. I samband med detta meddelade Industrivärdens huvudaktieägare att man i valberedningsarbetet kommer att verka för att Industrivärdens VD Anders Nyrén föreslås att väljas till ny styrelseordförande vid årsstämman 2015.

Verksamhet

Industrivärden investerar i internationellt verksamma nordiska kvalitetsbolag med en god värdeökningspotential och bidrar genom aktivt ägande till ett kontinuerligt värdeskapande i innehavsbolagen. Den aktiva ägarrollen kräver ett betydande ägarinflytande och medför att investeringshorisonten är långsiktig.

AFFÄRSMODELL

Industrivärden har mångårig erfarenhet av strukturerat värdeskapande och arbetar framgångsrikt utifrån en välbeprövad affärsmodell. Ett aktivt ägarperspektiv ger en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Genom att bidra till värdeskapande i innehavsbolagen ökar värdet av tillgångarna samtidigt som det aktiva engagemanget och kunskapen om bolagen minskar Industrivärdens aktierisk. Ytterst bygger Industrivärdens framgång på dess medarbetare, arbetsprocesser och förtroendepositioner.

Industrivärden bedriver sitt arbete i processerna Investeringar och Aktivt ägande där merparten av resurserna inriktas mot värdeskapande aktivt ägande.

Investeringsprocessen syftar till att utvärdera existerande investeringar mot uppställda målvärden samt att löpande ge en aktuell bild av vilka nyinvesteringar som möter uppställda investeringskriterier. Det aktiva ägandet utövas främst genom styrelserepresentation och syftar till att skapa långsiktigt hållbart mervärde i innehavsbolagen.

Styrelsen beslutar om Industrivärdens ägarstrategi och ledamöter från styrelsen och företagsledningen representerar Industrivärden i innehavsbolagen.

Industrivärden har en kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Verksamheten har cirka 30 anställda medarbetare, nio styrelsemöter samt ett omfattande kontaktnät med specialistkunskap. Verksamheten är projektorienterad och involverar personal från såväl investeringsorganisationen som stabsfunktionerna.

Företagsledningen hanterar bolagets löpande förvaltning samt utgör investeringskommitté. Analysfunktionen bidrar med kontinuerlig utvärdering av befintliga investeringar och omvärldsfaktorer samt underhåller Industrivärdens handlingsplaner för värdeskapande. Funktionen för aktiehandel bidrar med marknadsinformation, genererar meravkastning samt verkställer investeringsbeslut.

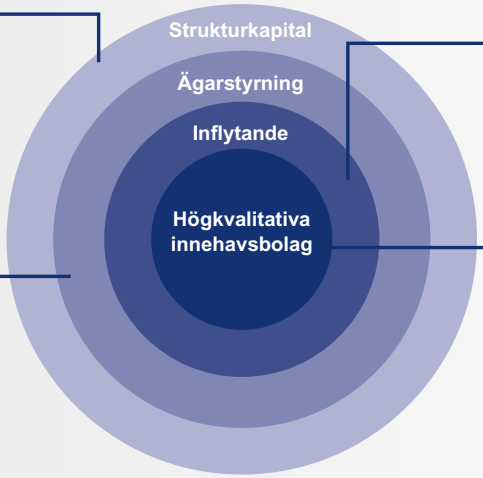
AFFÄRSMODELLEN I KORTHET

Betydande strukturkapital

- Professionell organisation
- Erfarna styrelseledamöter
- Välbeprövade och effektiva arbetsmetoder
- Omfattande nätverk
- Goda finansiella resurser

Beprövad ägarstyrningsmodell

- Välutvecklad affärsmodell och tydlig ägarstrategi
- Nära dialog med innehavsbolagen
- Långsiktigt fokus ökar potentialen



Stark utväxling av inflytande

- Betydande inflytande i åtta börsbolag
- Samverkan med andra ägare
- Starka förtroendepositioner

Högkvalitativa innehavsbolag

- Professionell urvalsprocess
- Bolag med betydande värdepotential

VERKSAMHETENS PROCESSER

Styrelsearbete

Ägarstrategi och styrelserepresentation

Bolagsanalys och ledningsbeslut

Analys och handlingsplaner

Aktiehandel

Marknadskunskap och överavkastning

Investeringar

Utvärdera innehav och nya investeringar

Aktivt ägande

Skapa långsiktigt mervärde i innehaven

INVESTERINGAR

Varje innehavsbolag analyseras med avseende på möjlig framtida värdeutveckling. Kvantitativa mål utvärderas löpande liksom olika former för en framtida avyttring. Innehavsbolagens värdeskapandepotential utvärderas kontinuerligt med en tidshorisont om 5–8 år.

Stor vikt läggs vid kontinuerliga jämförelser mot alternativa långsiktiga placeringar i andra börsbolag. Industrivärden utgår från de drygt 800 börsbolagen som finns på de större nordiska aktiemarknaderna. Av de cirka 50 bolag som möter uppställda investeringskriterier analyseras de 20 mest intressanta bolagen kontinuerligt.

Investeringar sker i ett begränsat urval av medelstora och stora nordiska börsbolag som genom Industrivärdens aktiva ägande har en långsiktigt god värdepotential.

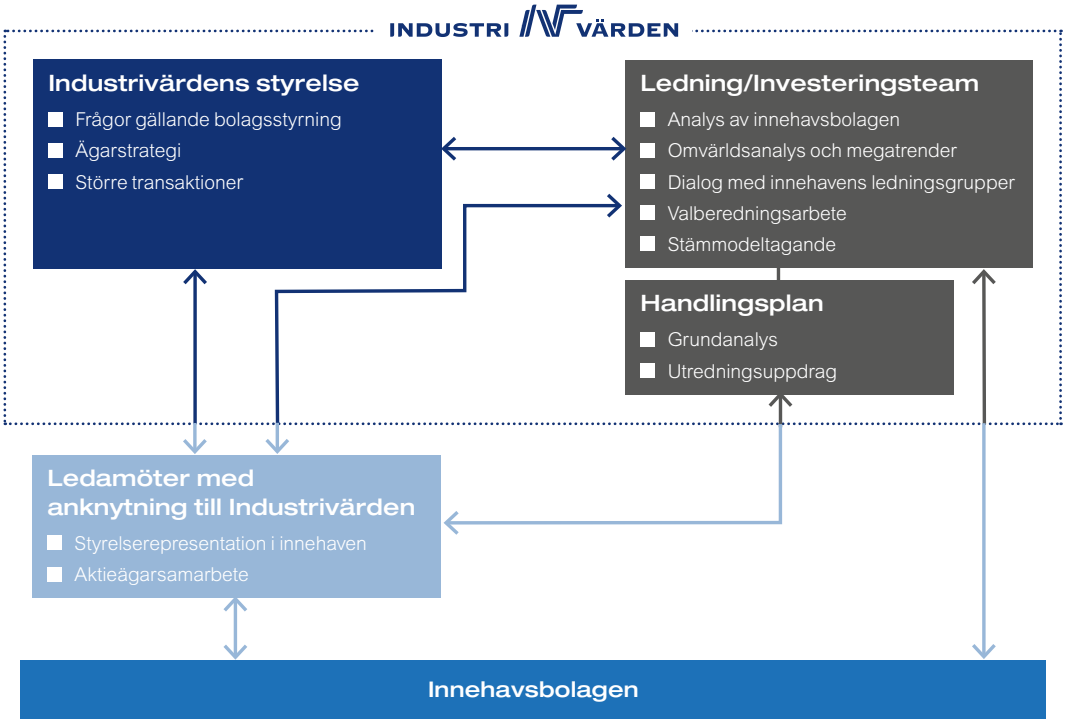
Industrivärdens investeringskriterier är:

- **Bevisad förmåga:** Beprövade affärsmodeller och starka varumärken.
- **Strategiskt fokus:** Ledande positioner inom valda marknadssegment.
- **Skalbarhet:** Affärsmodeller som kan tillämpas på flera marknader.
- **Finansiell tillväxt:** God förmåga att generera tillväxt i kassaflödet.
- **Starka företagskulturer och starkt ledarskap.**

Utöver beslut om nyinvesteringar eller hela avyttringar ligger investeringsprocessen till grund för beslut att behålla, öka eller minska befintliga innehav.

AKTIVT ÄGANDE

Industrivärdens inflytande i innehavsbolagen grundas på såväl betydande ägarandelar som en stark förtroendeposition. Med detta som utgångspunkt utövas en aktiv ägarroll i samspel med andra stora ägare i syfte att finna former för att öka värdet av aktieinnehaven. Det aktiva ägandet utövas av styrelseledamöter i innehavsbolagen med anknytning till Industrivärden, genom arbete i valberedningar samt genom en direkt dialog mellan Industrivärdens investeringsorganisation och ledande företrädare för innehavsbolagen. Det aktiva ägandet bedrivs med utgångspunkt från de löpande grundanalyserna och handlingsplanerna för värdeskapande. Arbetet utgår från ett övergripande ägarperspektiv med fokus på frågor som bolagsstrategi, bolagsstruktur, marknadspotential, kapitalstruktur, hållbarhet och ägarstyrning med mera. Genom ett betydande inflytande, djup kunskap och långsiktigt engagemang kan Industrivärden utvärdera åtgärder, ge stöd och ställa tydliga krav. En av de mest centrala frågorna i respektive bolagsstyrelse är att tillsätta VD och att löpande utvärdera bolagsledningens arbete. Det aktiva ägandet ger bolagsledningen trygghet att agera långsiktigt.



STYRELSEARBETE

Styrelsen följer löpande innehavsbolagens utveckling och frågor som rör utövandet av det aktiva ägandet i innehavsbolagen. Det aktiva ägandet bedrivs ytterst genom styrelserepresentation och minst en ledamot i respektive innehavsbolags styrelse har anknytning till Industrivärden.

Innehavsbolagets styrelseordförande har normalt anknytning till Industrivärden. Styrelserepresentanterna ingår normalt i Industrivärdens styrelse och/eller företagsledning. En detaljerad presentation av styrelsen och företagsledningen framgår av sid. 50–51.

Sverker Martin-Löf

Civ ing, tekn lic, fil dr hc. Styrelseordförande i Industrivärden, SCA och SSAB. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken och Ericsson. Styrelseledamot i Skanska. Tidigare VD, samt ett flertal ledande befattningar, inom SCA.

Fredrik Lundberg

Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc. VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Styrelseordförande i Holmen, Hufvudstaden och Indutrade. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen och Skanska. Verksam inom L E Lundbergföretagen sedan 1977.

Annika Lundius

Jur kand. vVD i Svenskt Näringsliv (t o m 16 mars 2015). Styrelseledamot i SSAB och AMF Pension. Tidigare rättschef och finansråd i Finansdepartementet samt VD i Försäkringsförbundet och försäkringsbranschens arbetsgivarorganisation.

Stuart Graham

Civ ekon. tekn dr hc. Styrelseordförande i Skanska. Styrelseledamot i PPL Corporation, Harsco Corporation och Brand Energy and Infrastructure Services. Tidigare VD i bland annat Skanska, Skanska USA och Sordoni Skanska.

Boel Flodgren

Jur dr, ekon dr hc. Senior professor i handelsrätt samt tidigare rektor för Lunds universitet. Styrelseledamot i NeuroVive Pharmaceutical.

Christian Caspar

Civ ekon. Styrelseledamot i Stena och Bonnier. Drygt trettio års erfarenhet från ledande befattningar inom McKinsey & Company.

Pär Boman

Ingenjörs- och ekonomexamen. VD och koncernchef i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i SCA. Tidigare chef för Handelsbanken Markets samt ledande befattningar inom banken sedan 1991.

Nina Linander

Civ ekon, MBA. Styrelseledamot i Telia Sonera, Skanska, Awapatent, Specialfastigheter Sverige och Castellum. Medgrundare och tidigare partner i Stanton Chase International. Dessförinnan ledande befattningar inom Vattenfall och Electrolux.

Anders Nyrén

Civ ekon, MBA, ekon dr hc. VD och koncernchef i Industrivärden. Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken och Sandvik. Styrelseledamot i SCA, Volvo, Handelshögskolan i Stockholm och Handelshögskoleföreningen vid Handelshögskolan i Stockholm. Vice preses i IVA. Tidigare vice VD i Skanska, Nordbanken och Securum samt VD i OM International med flera.

Valberedningsarbete

Innehavsbolagens styrelsesammansättning är en central fråga, varför Industrivärden aktivt deltar i beredningen av förslag till innehavsbolagens styrelser. Valberedningsordföranden har normalt anknytning till Industrivärden som regelmässigt representeras av minst en ledamot. Industrivärdens chefsjurist och vice VD Anders Nyberg ansvarar för ägarstyrningsarbetet. Tillsammans med Carl-Olof By representerar han Industrivärden

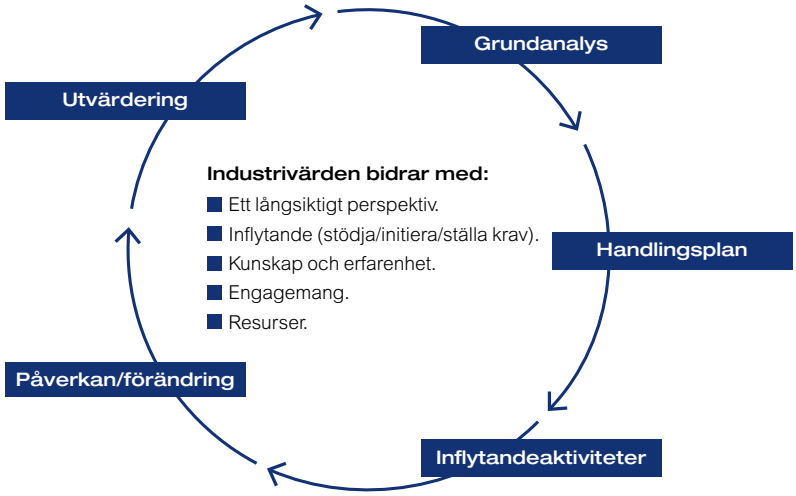
BOLAGSANALYS OCH LEDNINGSBESLUT

Investeringsteam

Varje innehavsbolag och potentiell nyinvestering bevakas av ett investeringsteam. Teamet genomför löpande en fundamental bolagsanalys som utmynnar i en så kallad grundanalys. Med utgångspunkt från analysen uppdateras kontinuerligt en handlingsplan som utgör grunden för utformningen, genomförandet och utvärderingen av Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att skapa dessa värden. Alla handlingsplaner fastställs löpande i Industrivärdens investeringskommitté som utgörs av företagsledningen.

All analys baseras på offentligt informationsmaterial. Varje investeringsteam presenterar kontinuerligt respektive fastställd handlingsplan för den eller de ledamöter i innehavsbolagens styrelser som har anknytning till Industrivärden. På detta sätt ges Industrivärdens representanter en aktuell och djupgående bild av de möjligheter och åtgärder som identifierats. Investeringsteamen för även en löpande dialog med företagsledningarna i innehavsbolagen. Genom att arbeta med väl underbyggda idéer och förslag får Industrivärden gehör i respektive innehavsbolags styrelse. På så sätt kan delar av handlingsplanerna över tiden omsättas till verkliga åtgärder i innehavsbolagen för framtida värdeskapande.

PÅVERKANSPROCESSEN



EXEMPEL AKTIVT ÄGANDE: Volvokoncernen

Styrelsearbete

Styrelseledamoten Anders Nyrén har direkt anknytning till Industrivärden. Som aktiv ägare har Industrivärden en god dialog med samtliga ledamöter i Volvos styrelse. Under 2014 genomfördes 12 styrelsemöten. Viktigare frågor och beslut var bland annat:

- Strukturfrågor inom ramen för strategisk fokusering.
- Åtgärder för förbättrad lönsamhet.
- Fortsatta investeringar på tillväxtmarknader.
- Organisationsfrågor.
- Beredning av utdelningsförslag.

Löpande dialog och företagsbesök

Under 2014 genomförde Industrivärdens bolagsteam sex möten med ledande befattningshavare inom Volvo. Teamet deltog vid flera av de stora branschbolagens kapitalmarknadsdagar och genomförde ett antal företagsbesök hos olika branschaktörer runt om i världen.

Samverkan med andra stora aktieägare

Under 2014 fördes på sedvanligt sätt en löpande dialog med andra stora aktieägare i Volvo.

Förslag på ledamöter

- Valberedningens ordförande Carl-Olof By representerade ägaren Industrivärden.
- Under kalenderåret 2013 genomfördes åtta beredningsmöten och valberedningens förslag till styrelseval presenterades i mars 2014.
- Vid årsstämman i april 2014 valdes styrelseledamöterna i enlighet med förslaget.

Företagsledning och investeringskommitté

VD ansvarar för Industrivärdens löpande förvaltning som hanteras av bolagets ledningsgrupp. Arbetet omfattar bland annat strategi-, organisations- och finansieringsfrågor samt kontroll och uppföljning. Företagsledningen utgör även investeringskommitté för att fastställa handlingsplaner samt fatta investeringsbeslut inom uppställda mandat. Representanter från företagsledningen ingår även i investeringsteamen med ett övergripande ansvar samt kan bidra med specialistkompetens. Industrivärden arbetar med en liten och flexibel organisation varför ledningsgruppens medlemmar aktivt deltar i det operativa arbetet inom sina respektive områden. En betydande del av VD:s arbetstid ägnas åt styrelsearbete inom ramen för det aktiva ägandet i innehavsbolagen. En detaljerad presentation av företagsledningen framgår av sidan 51.

Besök vid Volvokoncernens dotterbolag UD Trucks i Ageo, Japan.

Sverker Sivall
Kommunikationschef,
Civ ekon.

Fredric Calles
Chef för kort handel, t.f. chef för investeringsverksamheten,
Civ ekon.

Anders Nyrén
Verkställande direktör,
Civ ekon, MBA.
Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken och Sandvik. Styrelseledamot i SCA och Volvo.

Martin Hamner
Ekonomi- och finanschef,
Civ ekon.

Anders Nyberg
Vice verkställande direktör, chefsjurist, ansvarig för ägarstyrningsfrågor, styrelsens sekreterare,
Jur kand.

AKTIEHANDEL

Industrivärden har en separat funktion för aktiehandel i syfte att stödja investeringsverksamheten med marknadsinformation och att verkställa investeringsbeslut. För att generera meravkastning bedrivs kort handel i aktier och aktierelaterade instrument, främst genom korta derivataffärer på marginalen i Industrivärdens långfristiga aktieinnehav.

Den korta handeln har varit mycket framgångsrik och genererat ett resultat om cirka 1,5 Mdkr sedan starten 2003. Dessa vinster har med god marginal täckt Industrivärdens förvaltningskostnader. Under 2014 genererade kort handel en vinst om 178 (140) Mkr.

EXEMPEL AKTIVT ÄGANDE: Hållbart ansvarstagande

Industrivärden har i egenskap av långsiktig aktiv ägare en mångårig kultur av hållbarhetsorienterat ansvarstagande. Hållbart företagande är en naturlig förutsättning för långsiktigt värdeskapande och frågor som miljöhänsyn, mänskliga rättigheter och affärsetik ses därför som viktiga aspekter i innehavsbolagens verksamheter. Industrivärden engagerar sig långsiktigt i den strategiska utvecklingen av innehavsbolagen. Det handlar inte bara om riskhantering utan även om att skapa affärsmöjligheter. En grundläggande värdering är att hållbarhet, i form av socialt och miljömässigt ansvarstagande, är en strategisk investering som stärker företaget och produkterbjudandet vilket bidrar till långsiktigt aktieägarvärde över tid. Mot denna bakgrund läggs stor vikt vid att innehavsbolagen har de styrelser, det ledarskap, den organisation och de resurser som krävs för att integrera hållbart värdeskapande i sina affärsmodeller, processer och produkterbjudanden. Innehavsbolagen är verksamma inom vitt skilda branscher varför såväl förutsättningar som åtgärder naturligen skiljer sig åt mellan bolagen. Industrivärdens övergripande ambition ur ett långsiktigt ägarperspektiv är dock densamma för alla innehavsbolag.

Som aktiv ägare är det Industrivärdens ambition att innehavsbolagen;

- integrerar hållbarhetsaspekten i sina affärsmodeller, strategier, processer och produkterbjudanden,
- efterlever gällande lagar, regler och vedertagna principer,
- kontinuerligt söker förbättra sina positioner med stöd av relevanta riktlinjer och mätbara mål, samt
- tydligt kommunicerar sitt hållbarhetsarbete över tid.

Hållbarhetsaspekten hanteras, i likhet med andra strategiska frågeställningar, inom ramen för Industrivärdens processer för utövande av aktivt ägande.

Industrivärdens innehavsbolag har över lag kommit långt med att tillvarata de värden som ett långsiktigt hållbart företagande möjliggör och står sig mycket väl i olika branschjämförelser. Nedan presenteras ett axplock aktuella exempel från våra innehavsbolag. Ytterligare exempel och information återfinns i innehavsbolagens hållbarhetsrapporter.

Hållbarhetsarbetet i Industrivärdens innehavsbolag – tre exempel

- **Ericssons mål** är att vara ledande i att stödja en hållbar utveckling av det uppkopplade samhället. Hållbarhetsarbetet och det ansvarsfulla företagandet fokuserar på tre huvudområden: Ansvarsfulla affärer, Bästa möjliga resultat för energi och miljö, samt syftet Technology for Good. Under 2014 integrerade Ericsson hållbarhet och socialt ansvar än mer i sin affärsstrategi. Ericssons långsiktiga arbete med klimatförändringar och livscykelstrategi för att minimera miljöpåverkan uppmärksammades genom placeringen på A-listan i Carbon Disclosure Projects Climate Performance Leadership Index 2014.

- **Skanskas mål** är att bli branschledande vad gäller hållbarhet, särskilt inom grönt byggande. Samtliga kommersiella fastighetsutvecklingsprojekt och huvuddelen av de projekt som Skanska medverkar i inom offentlig privat samverkan är idag gröna. Under året stod det norska pilotprojektet Powerhouse Kjørbo klart, ett av världens första så kallade plusshus som skapats genom energirenovering av en äldre byggnad. Med energieffektivitet i fokus ansvarade Skanska för ombyggnad och byggtekniska lösningar. Idag är byggnaden energipositiv och med hjälp av solceller produceras ett energiöverskott som är dubbelt så stort som den egna energiförbrukningen. Även kapitalmarknaden fick möjlighet att investera i gröna projekt då Skanska gav ut gröna företagsobligationer för 850 Mkr.

- **SSAB** Under 2014 lanserade SSAB en ny hållbarhetsstrategi med nya mål inom miljö, hållbara produkter och socialt ansvar. Hållbarhetsstrategin är nära knuten till SSABs affärsstrategi Taking the Lead. SSAB skapade också en ny roll på koncernnivå med ansvar för företagets hållbarhetsarbete. Koncernens mest betydande bidrag till en mer hållbar utveckling är att tillsammans med kunder utveckla produkter som tillvaratar de höghållfasta stålens möjligheter. Under 2014 lanserade SSAB bland annat ett nytt avancerat höghållfast konstruktionsstål som utvecklats för säkerhetsdetaljer i bilar med stränga krav på låg vikt och hög energiupptagningsförmåga.

Skanska färdigställde under året det norska pilotprojektet Powerhouse Kjørbo, ett av världens första så kallade plusshus som skapats genom energirenovering av en äldre byggnad.

Bolagsstyrning

God bolagsstyrning, riskhantering och intern kontroll är centrala delar i en framgångsrik verksamhet och avgörande för att kunna upprätthålla förtroendet bland bolagets intressenter. Industrivärden har höga ambitioner i sin bolagsstyrning.

BOLAGSSTÄMMAN

Bolagsstämman är Industrivärdens högsta beslutande organ. Vid den ordinarie bolagsstämman som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång (årsstämman) fattas beslut rörande förslag från valberedningen, styrelsen och aktieägarna. Bland annat fastställs resultat- och balansräkningar, beslutas om utdelning, väljs styrelse – som enligt bolagsordningen ska bestå av lägst tre och högst nio ledamöter. I förekommande fall väljs även revisor och fastställs deras arvoden samt behandlas andra lagstadgade ärenden.

VALBEREDNINGEN

I valberedningen för beredning av styrelseval m m på årsstämman 2014 har ingått Bo Damberg (Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera), Ulf Lundahl (L E Lundbergföretagen), Sverker Martin-Löf, styrelseordförande i Industrivärden, Mikael Schmidt (SCA pensionsstiftelser med flera) och Håkan Sandberg, valberedningens ordförande (Handelsbankens Pensionsstiftelse och Handelsbankens Pensionskassa). Samma valberedning, med undantag för den nya ledamoten Mats Guldbrand som representerar ägaren L E Lundbergföretagen, är utsedd att bereda val m m inför årsstämman 2015.

STYRELSEN

Styrelsen har en central roll i Industrivärdens affärsmodell för aktivt ägande. Den ansvarar bland annat för utformningen och tillämpningen av det aktiva ägandet, övergripande ägarfrågor rörande innehavsbolagen samt frågor om köp och försäljning av börsaktier i större omfattning. Se vidare på sidan 15. Styrelsen har det yttersta ansvaret för Industrivärdens organisation och förvaltning.

Arbetet utgår från styrelsens arbetsordning och följer en årlig plan. Varje sammanträde utgår från en dagordning med relevant bakgrundsdokumentation.

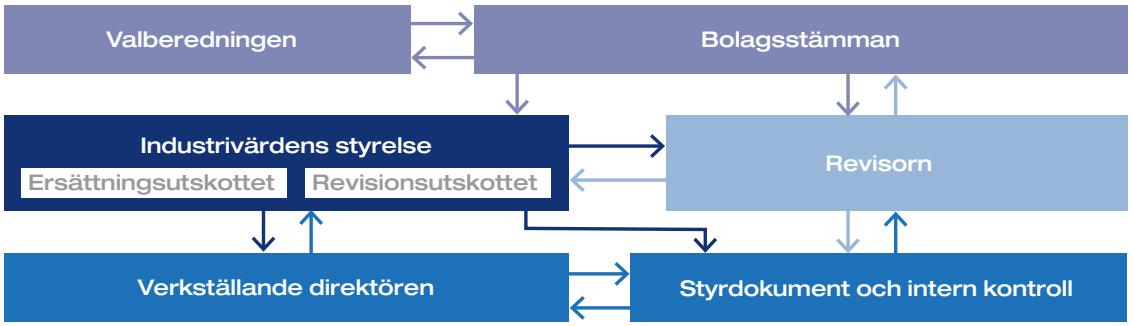
Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt fem gånger per år (ordinarie sammanträden). Extra sammanträde sammankallas vid behov. Under 2014 sammanträdde styrelsen totalt sex gånger.

Det konstituerande sammanträdet innefattar fastställande av styrelsens arbetsordning, beslut om firmateckning och protokollsjustering samt utskottsval.

Styrelsen utvärderar årligen Industrivärdens finansiella rapportering och ställer krav på dess innehåll och utformning för att säkerställa en hög kvalitet. I samband med det styrelsesammanträde som behandlar årsbokslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport lämnar revisorn en redogörelse för revisorernas iakttagelser och bedömningar från den genomförda revisionen.

De ordinarie styrelsesammanträdena omfattar flera fasta föredragningspunkter. Bland annat föredras en rapport om verksamhetens ekonomiska utfall, substansvärdets och aktieportföljens utveckling samt genomförda aktietransaktioner. Rapporteringen omfattar även en beskrivning av innehavsbolagens utveckling samt makroekonomiska förutsättningar. Vidare görs normalt en särskild genomgång av ett eller flera innehavsbolag samt av potentiella investeringar/avyttringar. Vid flera styrelsesammanträden under året redogör företagsledningen i innehavsbolagen för bolagets utveckling.

Alla styrelsebeslut baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelsens arbete utvärderas årligen genom en strukturerad process under ledning av styrelsens ordförande.



STYRELSENS UTSKOTT

Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott och ett revisionsutskott med uppgift att bereda ersättnings-, respektive revisionsärenden inför styrelsebeslut. Hela styrelsen, med undantag för VD, fullgör de uppgifter som ankommer på Ersättningsutskottet och Revisionsutskottet. Styrelsens ordförande är ordförande i båda utskotten.

Revisionsutskottet

Revisionsutskottet har en övervakande roll vad gäller bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Detta innebär bland annat att hålla regelbunden kontakt med revisorn för att säkerställa att bolagets interna och externa redovisning uppfyller de krav som ställs på ett noterat bolag samt diskutera omfattningen och inriktningen av revisionsarbetet. Revisorn rapporterar löpande sina iakttagelser till revisionsutskottet och har under året deltagit vid tre styrelsemöten. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

Ersättningsutskottet

Ersättningsutskottet behandlar frågor rörande principer för ersättning och andra anställningsvillkor för VD och verkställande ledning, utvärderar program för rörliga ersättningar för bolagsledningen samt följer och utvärderar tillämpningen av de riktlinjer för ersättning som bolagsstämman beslutar. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN

VD ansvarar för Industrivärdens operativa verksamhet i enlighet med den beslutade strategin och styrelsens VD-instruktion. Instruktionen omfattar bland annat placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument med angivande av beloppsgränser för VD:s rätt att mellan styrelsemöten besluta om köp och försäljning av aktier och derivatinstrument.

VD:s viktigaste uppgifter är att leda verksamheten och att som styrelserepresentant utöva det aktiva ägandet i innehavsbolagen. Se vidare sidan 17.

REVISORN

Revisorn granskar årsredovisningen, bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning och rapporterar till årsstämman. Vid årsstämman 2014 utsågs PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2015. Huvudansvarig revisor är den auktoriserade revisorn Magnus Svensson Henryson (f. 1969). Under 2014 var han huvudansvarig revisor i bland annat de noterade bolagen Industrivärden och SSAB. Under 2014 har halvårsrapporten och bokslutsrapporten översiktligt granskats av bolagets revisor.

STYRDOKUMENT OCH INTERN KONTROLL

Industrivärden har en transparent verksamhet och etablerade kontrollsystem. Styrelsen fastställer årligen styrdokument i form av placeringsreglemente och VD-instruktion. Placeringsreglementet specificerar samt fastslår ramar för alla placeringar i finansiella instrument. VD-instruktionen ger centrala anvisningar och klargör vilka beslut som avgörs av styrelsen och vilka som bestäms av VD.

Mot bakgrund av Industrivärdens verksamhet, organisationsstruktur samt hur den finansiella rapporteringen i övrigt har organiserats finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen beskrivs vidare på sidan 40.

Ytterligare information om styrningen av Industrivärden finns på bolagets hemsida.

Närvaro, arvoden och beroendeförhållanden

					Närvaro vid möten			
Namn	Invald år	Styrelse	Revisions-utskott	Ersättnings-utskott	Styrelse	Revisions-utskott	Ersättnings-utskott	Arvode 2014, tkr
Sverker Martin-Löf	2002	Ordförande	Ordförande	Ordförande	Alla	Alla	Alla	2 000
Pär Boman	2013	Ledamot	Ledamot	Ledamot	Alla	Alla	Alla	600
Christian Caspar	2011	Ledamot	Ledamot	Ledamot	Alla	Alla	Alla	600
Boel Flodgren	2002	Ledamot	Ledamot	Ledamot	Alla	Alla	Alla	600
Stuart Graham	2011	Ledamot	Ledamot	Ledamot	5/6	5/6	Alla	600
Nina Linander	2014	Ledamot	Ledamot	Ledamot	*3/4	*3/4	*Alla	600
Fredrik Lundberg	2004	Ledamot	Ledamot	Ledamot	Alla	Alla	Alla	600
Annika Lundius	2014	Ledamot	Ledamot	Ledamot	*Alla	*Alla	*Alla	600
Anders Nyrén	2001	Ledamot	–	–	Alla	–	–	–
Summa								**6 200**

VD Anders Nyrén och Pär Boman (VD i Handelsbanken där Anders Nyrén är styrelseordförande) är, enligt Svensk kod för bolagsstyrning, att anse som beroende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Alla övriga ledamöter är att anse som oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Av dessa är Christian Caspar, Boel Flodgren, Stuart Graham, Nina Linander och Annika Lundius även att anse som oberoende i förhållande till större aktieägare. Fredrik Lundberg är VD i L E Lundbergföretagen som är större aktieägare i Industrivärden.
* Nina Linander och Annika Lundius utsågs till nya styrelseledamöter vid årsstämman i maj 2014.

Värdeskapande

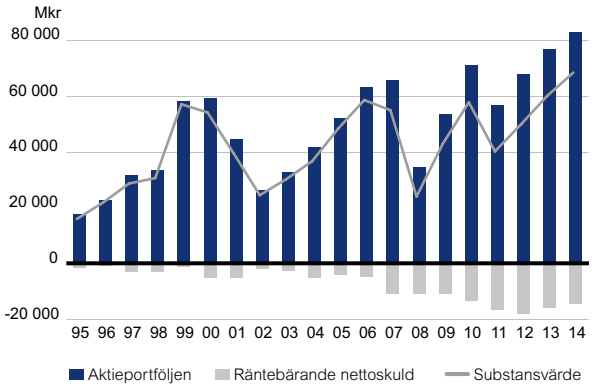
SUBSTANSVÄRDET

Industrivärdens mål är att över tiden generera hög tillväxt av substansvärdet och därigenom möjliggöra en långsiktig totalavkastning till aktieägarna som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (NASDAQ Stockholm). Industrivärden har genererat en god substansvärdetillväxt ur ett långsiktigt perspektiv. Detta i kombination med utdelningspolicyn att ge en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen har givit Industrivärdens aktieägare en långsiktigt konkurrenskraftig totalavkastning.

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden. Substansvärdet vid årets utgång var 68,3 (60,9) miljarder kronor, vilket motsvarade 158 (155) kronor per aktie. Efter full konvertering av konvertibellån med förfall 2017 uppgick substansvärdet till 158 (150) kronor per aktie.

Substansvärdets utveckling

Under den senaste tjugoårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterade utdelningar, ökat med 11 procent per år mot 12 procent för Stockholmsbörsens avkastningsindex.

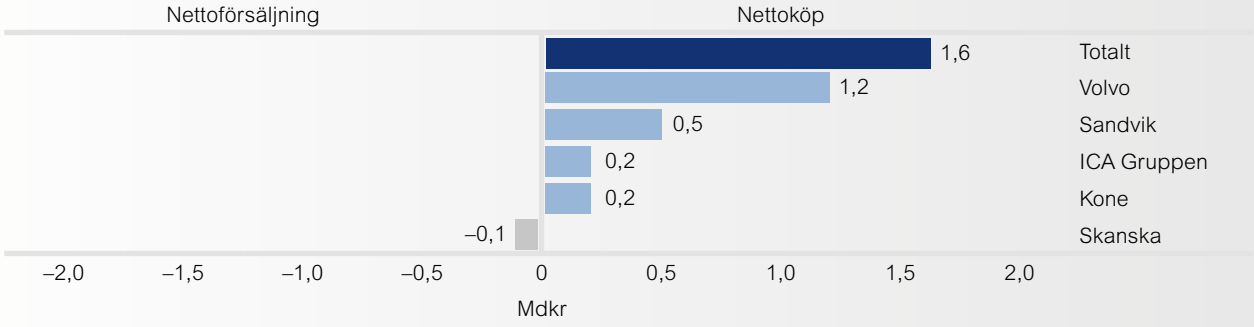


Substansvärdet

Mdkr	**31 dec 2014**	31 dec 2013	31 dec 2012[3]	31 dec 2011[3]	31 dec 2010[3]
Aktieportföljen	**83,1**	78,0	68,1	56,9	71,1
Räntebärande nettoskuld	**–14,6**	–17,1	–18,2	–16,8	–13,4
varav konvertibellån	**–5,0**	–8,4	–8,4	–8,6	–4,2
Justering avseende exchangeable	**–0,1**	–	–	–	–
Substansvärde	**68,3**	60,9	49,8	40,1	57,7
Substansvärde per aktie, kr	**158**	155	129	104	149
Utveckling respektive år, %[1]	**9[2]**	24	29	–28	37
Skuldsättningsgrad, %	**17,6**	21,9	26,8	29,5	18,9
Substansvärde per aktie, kr efter full konvertering	**158**	150	126	106	144
Skuldsättningsgrad, % efter full konvertering	**11,6**	11,1	14,4	14,5	13,0

1) Inklusive återinvesterad utdelning.
2) Justerat för konverteringar.
3) Jämförelsesiffrorna för åren 2010-2012 är ej omräknade enligt principen för investment entities.

Större transaktioner per innehav 2014



Aktieportföljen

Industrivärdens aktieportfölj utgörs av större aktieposter i Handelsbanken, Volvo, SCA, Sandvik, Ericsson, ICA Gruppen, Skanska och SSAB i vilka Industrivärden agerar som långsiktig aktiv ägare. Bolagen kännetecknas av ledande positioner inom valda marknadssegment, geografisk skalbarhet och ett betydande inslag av internationell verksamhet. Industrivärden är också aktieägare i finska Kone.

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2014, hade ett marknadsvärde om 83 062 (77 992) Mkr, vilket översteg anskaffningsvärdet med 36 202 (33 381) Mkr. Aktieportföljens marknadsvärde motsvarade 192 (199) kronor per Industrivärdenaktie.

Aktieportföljens utveckling 2014

Aktieportföljens värde, med hänsyn tagen till köp och försäljningar, ökade med 4 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 12 procent.

Under året erhölls utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 2 984 (2 504) Mkr. Industrivärden delade under året ut 2 282 (1 950) Mkr till aktieägarna. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 8 procent jämfört med 16 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

Investeringsaktiviteter 2014

Under året genomfördes totala nettoköp per innehav om 2 265 Mkr och totala nettoförsäljningar per innehav om 704 Mkr. Netto köptes aktier för 1 561 Mkr.

De största nettoköpen avsåg Volvo med 1 188 Mkr följt av Sandvik med 542 Mkr. De största nettoförsäljningarna avsåg Skanska med 117 Mkr och Ericsson med 45 Mkr.

Investeringsaktiviteter 2013

Under föregående år 2013 genomfördes flera större investeringsaktivteter. Industrivärden blev ny långsiktig ägare i ICA Gruppen. Industrivärden har investerat 2,7 Mdkr, vid årsskiftet 2014/2015 uppgick detta innehavs marknadsvärde till 6,5 Mdkr. Innehavet i Höganäs avyttrades för 1,5 Mdkr och det resterande innehavet i Indutrade avyttrades för 3,3 Mdkr. Båda försäljningarna genomfördes med god realiserad totalavkastning för innehavsperioderna.

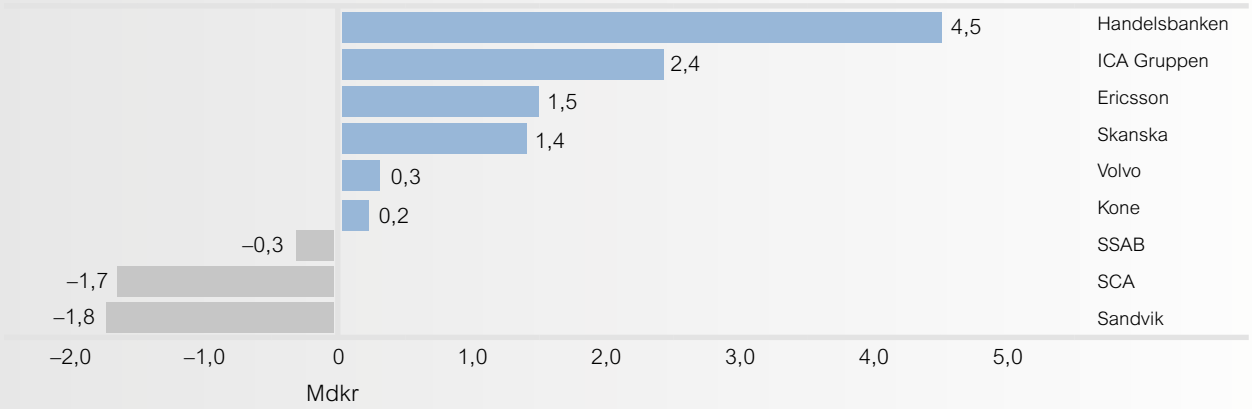
Belåning

Genom en balanserad belåning ökas Industrivärdens flexibilitet samt skapas hävstång i aktieportföljen. Låneportföljen består främst av konvertibellån, en exchangeable, banklån, MTN-program och företagscertifikat.

Räntebärande nettoskuld

Vid utgången av 2014 uppgick den räntebärande nettoskulden till 14,6 miljarder kronor, vilket motsvarade 34 kronor per Industrivärdenaktie. Lånedelen i det konvertibellån som emitterades i januari 2011 utgör 5,0 Mdkr av den totala nettoskulden. Om lånet konverteras övergår skulden till eget kapital. En konvertering medför ingen ekonomisk utspädning eftersom lånen investerats i aktieportföljen och konverteringskursen satts med en premie till substansvärdet.

Aktieportföljens totalavkastning 2014



Den nuvarande skuldens absoluta storlek bedöms som väl avvägd med beaktande av de underliggande tillgångarnas storlek, deras goda likviditet och att del av skuldbeloppet består av långfristiga konvertibellån.

Vid utgången av 2014 uppgick skuldsättningsgraden till 18 procent eller 12 procent efter full konvertering av konvertibellånet.

Räntebärande skulder hade en genomsnittlig kapitalbindningstid om cirka 2,5 år och löpte med en genomsnittlig ränta om 2,0 procent.

Konvertibelemissioner

I januari 2010 och januari 2011 emitterade Industrivärden ett femårigt och ett sexårigt konvertibellån om 500 MEUR respektive 550 MEUR. Syftet var att utnyttja bra marknadstillfällen och en god kreditkvalitet för att erhålla billig finansiering med möjlighet till nyemission. Kapitalet har nyttjats för investeringar i innehavsbolag med en god direktavkastning och värdeökningspotential, främst Volvo och Sandvik.

Under 2013 konverterades 12 procent av det femåriga konvertibellånet 2010-2015. Under 2014 har resterade del av lånet konverterats till följd av konverteringar påkallade av konvertibelinnehavare samt konvertering till följd av Industrivärdens påkallade förtida inlösen. Totalt för hela konvertibellånet har 46,1 miljoner nya C-aktier emitterats och 5,8 Mdkr tillförts Industrivärden i eget kapital.

Vid årsskiftet den 31 december 2014 var det konvertibellån som förfaller 2017 ”out of the money”, till följd av att det, med hänsyn tagen till en faktisk växelkurs om 9,52 kr/EUR , är lönsamt att konvertera när aktiekursen överstiger 169 kr/aktie. Under 2014 har konverteringskursen 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 kompenserar konvertibelägarna för så kallad överutdelning till aktieägarna.

Kortfristig handel

Kortfristiga derivataffärer och kortfristig aktiehandel genomförs löpande för att öka aktieportföljens avkastning. Det sammanlagda resultatet av Industrivärdens kortfristiga derivat- och aktiehandel blev 178 (140) Mkr, vilket täckte förvaltningskostnaden.

Förvaltningskostnad

Under 2014 uppgick förvaltningskostnaden till 146 (130) Mkr motsvarande 0,18 (0,17) procent av förvaltat kapital.

Substansvärdets sammansättning samt innehavsbolagens totalavkastning per 31 december 2014

		Ägarandel, %				Marknadsvärde				
Innehav	Antal aktier	Kapital	Röster	Värde-andel, %	Anskaffnings-värde, Mkr	Mkr	Kr/aktie	Totalav-kastning, Mkr	Nettoköp/ nettoför-säljning per innehav, Mkr	Aktiens totalav-kastning, %
Handelsbanken A	64 661 679	10,2	10,3	29	7 198	23 705	55	4 495	99	22
Volvo A	142 154 571	6,8	21,1	15	12 880	12 140	28	275	1 188	4
Volvo B	2 000 000				178	169				
SCA A	40 500 000	10,0	29,4	14	706	6 845	28	–1 737	0	–12
SCA B	30 300 000				2 076	5 118				
Sandvik	151 184 257	12,1	12,1	14	9 209	11 550	27	–1 752	542	–13
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,2	9	3 915	7 594	18	1 475	–45	23
ICA Gruppen	21 125 000	10,5	10,5	8	2 730	6 460	15	2 414	240	58
Skanska A	12 667 500	7,6	24,4	6	600	2 127	12	1 384	–117	
Skanska B	19 343 995				1 975	3 248				33
SSAB A	58 105 972	10,7	17,7	3	4 152	2 651	6	–260	45	–7
SSAB B	754 985				72	30				
Kone	3 412 500	0,7	0,3	1	930	1 228	3	203	151	19
Övrigt				0	241	196	0	83	–542	
Aktieportföljen				**100**	**46 860**	**83 062**	**192**	**6 580**	**1 561**	**8**
Räntebärande nettoskuld						**–14 632**	**–34**			
– varav konvertibellån						–4 971	–11			
Justering avseende exchangeable						**–85**	**0**			
Substansvärde						**68 345**	**158**			
Skuldsättningsgrad							18%			
Substansvärde efter full konvertering							**158**			
Skuldsättningsgrad efter full konvertering							12%			

INDUSTRIVÄRDENAKTIEN

Industrivärden som investering

Industrivärdenaktien (A- och C-aktien) har under längre tidsperioder genererat en konkurrenskraftig avkastning till låg kostnad och låg risk.

Aktien och aktieägarna

Industrivärdens A-aktie och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen. Industrivärdenaktien ingår i segmentet större företag för börsbolag med marknadsvärde överstigande en miljard euro. Industrivärden har 60 000 (54 000) aktieägare. Andelen utländska aktieägare uppgår till 15 (13) procent. Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar, resultat och utdelning.

Under 2014 omsattes Industrivärdenaktier för 49 (31) miljarder kronor, där Stockholmsbörsen stod för 49 procent, BATS OTC för 16 procent, BATS Chi-X för 13 procent, LSE för 8 procent och övriga marknadsplatser för 14 procent av aktiehandeln. På Stockholmsbörsen omsattes Industrivärdenaktier för 24 (15) miljarder kronor, motsvarande en omsättningshastighet om 19 (11) procent för A-aktien och 90 (83) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 211 000 A-aktier och 535 000 C-aktier.

Avkastning

Industrivärden kan uppvisa en lång tradition av långsiktigt värdeskapande. Sedan aktien noterades för 70 år sedan har den haft en årlig överavkastning mot Stockholmsbörsen om 1 procentenhet per år. En krona som investerades i Industrivärdenaktien 1945 är idag värd 9 400 kronor mot 4 900 kronor för börsindex.

Under den senaste tjugoårsperioden uppgick den totala avkastningen inklusive återinvesterad utdelning till 1 203 procent eller 14 procent årligen för A-aktien och 1 244 procent eller 14 procent årligen för C-aktien. Under samma period ökade Stockholmsbörsen som helhet med 897 procent eller 12 procent årligen. Under 2014 uppgick A-aktiens totalavkastning till 13 procent och C-aktiens totalavkastning till 16 procent jämfört med 16 procent för Stockholmsbörsen som helhet.

Utdelning

Industrivärdens utdelningspolicy är att ge aktieägarna en direktavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (NASDAQ Stockholm). Detta mål har uppnåtts varje år under den senaste tioårsperioden. Utdelningen skall vara väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risk. Styrelsen har till årsstämman 2015 föreslagit en utdelning om 6,25 (5,50) kronor per aktie, motsvarande en direktavkastning för A- och C-aktien om 4,4 procent respektive 4,6 procent. Den bedömda genomsnittliga direktavkastningen för Stockholmsbörsen uppgick vid publiceringen av denna årsredovisning till 3,4 procent. Den årliga direktavkastningen har i genomsnitt varit 4,7% för C-aktien mot 3,5% för NASDAQ Stockholm under den senaste tioårsperioden.

Anställdas ägande i Industrivärden

Information om aktieinnehav avseende styrelsen, företagsledningen och andra ledande befattningshavare framgår av sidorna 50–52.

Omvandling av A- till C-aktier

Vid årsstämman 2011 infördes, i syfte att öka flexibiliteten för aktieägarna, ett omvandlingsförbehåll i Industrivärdens bolagsordning. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Blankett för omvandling finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida under menyn Aktien. Under 2014 omvandlades 344 440 A-aktier till C-aktier.

Konvertering till C-aktier

Under 2014 emitterades 40 571 308 nya C-aktier, motsvarande 88 procent eller resterande del av konvertibellånet 2010–2015, till följd av begäran om konvertering från konvertibelinnehavare samt med anledning av Industrivärdens påkallade förtida inlösen. Den under 2011 genomförda konvertibelemissionen kan komma att öka antalet underliggande aktier med 31 miljoner nya C-aktier vid full konvertering. Inga konverteringar har skett i detta utestående konvertibellån.

Industrivärdens aktier per 31 december 2014

		Andel % av	
Antal aktier och konvertibler	Aktiekapital, Mkr	Röstetal	Antal aktier
268 186 200 A-aktier	670,5	94	62
164 155 071 C-aktier	410,4	6	38
432 341 271 aktier	**1 080,9**	**100**	**100**

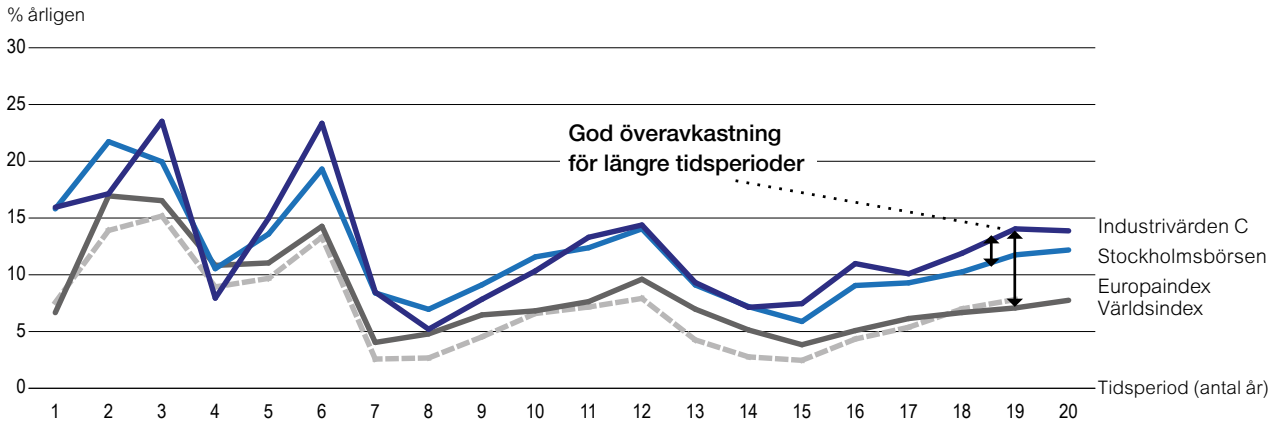
Vid full konvertering tillkommer 31,0 miljoner C-aktier.

Utdelning

Kronor	**2014**	2013
Utdelning	**6,25**[1]	5,50
Utdelningstillväxt per år, %	**14**	10
Direktavkastning A-aktien, %	**4,4**	4,2
Direktavkastning C-aktien, %	**4,6**	4,5
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, %	**3,4**[2]	3,2

1) Enligt styrelsens förslag.
2) Källa Bloomberg. Preliminär uppgift för 2014 i februari 2015.

Totalavkastning för olika tidsperioder



Årlig överavkastning	1 år	5 år	10 år	15 år	20 år
Industrivärden A mot Stockholmsbörsen	-3%-enheter	+1%-enhet	-2%-enheter	+1%-enhet	+2%-enheter
Industrivärden C mot Stockholmsbörsen	0%-enheter	+1%-enhet	-1%-enhet	+2%-enheter	+2%-enheter
Industrivärden A mot Europaindex	+5%-enheter	+5%-enheter	+3%-enheter	+5%-enheter	-
Industrivärden C mot Europaindex	+8%-enheter	+5%-enheter	+4%-enheter	+5%-enheter	-
Industrivärden A mot Världsindex	+6%-enheter	+3%-enheter	+3%-enheter	+3%-enheter	+6%-enheter
Industrivärden C mot Världsindex	+9%-enheter	+4%-enheter	+4%-enheter	+4%-enheter	+6%-enheter

Industrivärdenaktien ingår såväl i MSCIs Europaindex som dess Världsindex.

Ägarförhållanden den 31 december 2014[1]

		Andel, % av	
Största aktieägare	Antal aktier	Aktiekapital	Röstetal
L E Lundbergföretagen	53 000 000	12,3	17,7
Handelsbankens Pensionsstiftelse	32 047 097	7,4	10,5
Svenska Handelsbanken	29 392 821	6,8	10,3
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	25 800 000	6,0	9,1
Swedbank Robur Fonder	20 787 028	4,8	0,9
SCA Pensionsstiftelse	17 526 642	4,1	6,2
SCA Group Holding	12 108 723	2,8	4,3
SCA Vorsorge-Treuhand	9 514 630	2,2	3,3
Handelsbankens Pensionskassa	8 576 511	2,0	2,4
SEB Fonder	8 019 452	1,9	0,8
Norges Bank Investment Management	7 778 240	1,8	1,5
Carnegie Fonder	7 000 000	1,6	0,2
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	6 969 682	1,6	2,4
Fredrik Lundberg	5 840 000	1,4	1,9
J P Morgan Chase Bank	3 898 486	0,9	0,6
State Street Bank	3 689 830	0,9	0,4
Tore Browaldhs Stiftelse	3 410 000	0,8	1,2
Spiltan Aktiefond Investmentbolag	2 876 158	0,7	0,1
Totalt ovan	**258 235 300**	**60,0**	**73,8**
Övriga aktieägare	174 105 971	40,0	26,2
Totalt Industrivärden	**432 341 271**	**100,0**	**100,0**

1) Källa: Euroclear.

Hög kundnöjdhet genom lokalt kundansvar

Handelsbanken

Innehav

Aktier: 64 661 679 A-aktier
Marknadsvärde: 23 705 Mkr
Röstandel: 10,3%
Kapitalandel: 10,2%
Andel av aktieportföljen: 29%
Totalavkastning 2014: 4,5 Mdkr

VD: Pär Boman.

Styrelseledamöter med direkt anknytning till Industrivärden: Anders Nyrén (styrelseordförande), Fredrik Lundberg (vice ordf), Sverker Martin-Löf (vice ordf) och Pär Boman.

Valberedningsrepresentant: Anders Nyberg (valberedningsordförande).

Industrivärdens teamansvarige: Erik Röjvall.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	23,89	22,52
Utdelning per aktie, kr	17,50[1]	16,50
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	366,60	316,00
B-aktien	353,00	301,50

1) Enligt styrelsens förslag, inkl. extrautdelning om 5,00 kr.

Verksamhet

Handelsbanken är en fullsortimentsbank med affärsidén att erbjuda privat- och företagskunder i Norden, Storbritannien och Nederländerna ett komplett utbud av finansiella tjänster av hög kvalitet. På sina hemmamarknader erbjuder banken landsomfattande kontorsnät. En grundidé är att det samlade ansvaret för varje kund finns hos det lokala bankkontoret på den ort där kunden bor eller är verksam. Det möjliggör djupa och långsiktiga kundrelationer som kännetecknas av tillgänglighet, enkelhet och hög servicegrad. Bankens tjänsteutbud utvecklas för såväl de digitala plattformarna som för det lokala kundmötet, vilka kompletterar varandra. Kontoren gör lokalt anpassade prioriteringar av kundgrupper och produktområden. Genom ett konsekvent utövande av denna väl fungerande affärsmodell har Handelsbanken skapat en stark finansiell ställning och en över tiden stärkt marknadsposition. En låg risktolerans har bidragit till betydligt lägre kreditförluster än branschen i övrigt och en god aktieutdelning även under finanskriser utan behov av nyemissioner och/eller statligt stöd. Banken har drygt 11 500 medarbetare och verksamhet i 24 länder. Positionen är särskilt stark på den svenska marknaden med 463 kontor. I de övriga nordiska länderna finns sammanlagt 154 kontor, i Storbritannien 178 kontor och i Nederländerna 20 kontor. Verksamheten växer internationellt genom att affärsmodellen etableras och utvecklas på utvalda marknader.

Handelsbanken har de mest nöjda kunderna samtidigt som kostnadseffektiviteten är högre än i jämförbara banker. Lönsamhet prioriteras alltid före volym och för fyrtiotredje året i rad har banken haft en högre lönsamhet än genomsnittet för konkurrenterna på hemmamarknaderna.

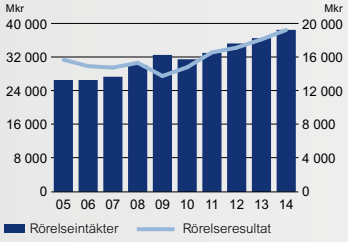
» Rörelseresultatet ökade med 6% till 19 Mdkr, det högsta i bankens 143-åriga historia «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Lönsamhet prioriteras före volym.
- Organisk tillväxt på prioriterade hemmamarknader i Norden, Storbritannien och Nederländerna.
- Stark kapitalisering och en betydande likviditetsreserv.

www.handelsbanken.se

Rörelseintäkter och rörelseresultat



Handelsbankenaktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
A-aktien	22	17	13	18
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Ledande position inom moderna transportlösningar

VOLVO

Innehav

Aktier: 142 154 571 A-aktier, 2 000 000 B-aktier
Marknadsvärde: 12 309 Mkr
Röstandel: 21,1%
Kapitalandel: 6,8%
Andel av aktieportföljen: 15%
Totalavkastning 2014: 0,3 Mdkr

VD: Olof Persson.

Styrelseordförande: Carl-Henric Svanberg.

Styrelseledamot med direkt anknytning till Industrivärden: Anders Nyrén.

Valberedningsrepresentant: Carl-Olof By (valberedningsordförande).

Industrivärdens teamansvarige: Madeleine Wallmark.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	1,03	1,76
Utdelning per aktie, kr	3,00[1]	3,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	85,40	84,50
B-aktien	84,70	84,45

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

Volvokoncernen är en världsledande leverantör av kommersiella transportlösningar med försäljning på fler än 190 marknader. Affärsidén är att erbjuda pålitliga, kundanpassade och säkra produkter med hög effektivitet och låg miljöpåverkan. Inom kärnområdet dieselmotorer samordnas bolagets produktion samt FoU baserat på en gemensam arkitektur och delad teknologi. Volvokoncernen har haft en god utveckling under det senaste decenniet och vuxit till en verkligt global och ledande aktör. Koncernen är en av världens största tillverkare av tunga lastbilar och anläggningsmaskiner med en marknadsledande position inom hjullastare och grävmaskiner i Kina. Under de tre senaste åren har företaget genomgått en omfattande produktförnyelse som pressat lönsamheten men som stärker den framtida konkurrenskraften.

Lastbilar säljs under varumärkena Volvo, Renault Trucks, Mack och UD Trucks samt under varumärket Eicher i ett indiskt samriskbolag. Volvokoncernen erbjuder även anläggningsmaskiner genom Volvo Construction Equipment med varumärkena Volvo och SDLG. Därutöver tillverkas och säljs bussar och motorer för marina och industriella applikationer samt erbjuds finansierings- och servicelösningar.

Efter förvärven av japanska UD Trucks, den kinesiska anläggningsmaskintillverkaren Lingong med varumärket SDLG, samarbetet inom lastbilar och bussar med indiska Eicher samt alliansen med kinesiska Dongfeng, har positionerna stärkts på många marknader i Asien. Volvokoncernen har även starka positioner på de växande marknaderna i Östeuropa och Sydamerika.

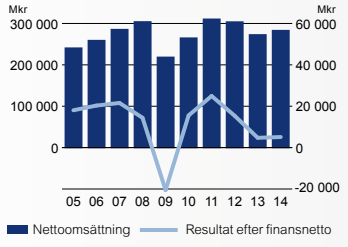
» Åtgärder för förbättrad lönsamhet och sänkta kostnader fortlöper enligt plan «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Strategisk fokusering och varumärkespositionering.
- Strategiska samarbeten stärker närvaron samt tillväxtmöjligheterna i Asien.
- Effektiviseringsprogram ska öka effektiviteten, stärka konkurrenskraften och förbättra lönsamheten.

www.volvokoncernen.se

Nettoomsättning och resultat



Volvoaktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
A-aktien	4	9	9	11
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Innovativa hygien- och skogsindustriprodukter

Innehav

Aktier: 40 500 000 A-aktier, 30 300 000 B-aktier
Marknadsvärde: 11 962 Mkr
Röstandel: 29,4%
Kapitalandel: 10,0%
Andel av aktieportföljen: 14%
Totalavkastning 2014: –1,7 Mdkr

VD: Jan Johansson, Magnus Groth fr o m 1 mars 2015.

Styrelseledamöter med direkt anknytning till Industrivärden: Sverker Martin-Löf (styrelseordförande), Anders Nyrén och Pär Boman.

Valberedningsrepresentant: Carl-Olof By (valberedningsordförande).

Industrivärdens teamansvarige: Erik Röjvall.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	9,40	7,90
Utdelning per aktie, kr	5,25[1]	4,75
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	169,00	198,00
B-aktien	168,90	198,00

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

SCA är ett ledande globalt hygien- och skogsindustriföretag som utvecklar och producerar hållbara personliga hygienprodukter, mjukpapper samt skogsindustriprodukter. Värde skapas genom att kombinera en god kund- och konsumentinsikt samt kunskap om lokala marknadsförutsättningar med global erfarenhet, starka varumärken, effektiv produktion och innovation. Bolaget är Europas största privata skogsägare.

Verksamheten är global med försäljning i cirka 100 länder. Bolaget producerar innovativa och alltmer högförädlade produkter och tjänster. Drygt 80 procent av försäljningen är hygienprodukter som toalett- och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensprodukter, mensskydd och blöjor. Inom inkontinensprodukter och mjukpapper för storförbrukare är SCA global marknadsledare. SCA:s försäljning sker baserat på en portfölj med starka varumärken samt under detaljhandelns egna märkesvaror. Bolaget har två globala varumärken – TENA för inkontinensprodukter och Tork inom mjukpapper för storförbrukare – vardera med över tio miljarder kronor i årlig omsättning. SCA genomför en målmedveten expansion av sina verksamheter på viktiga tillväxtmarknader. Bolaget är sedan 2013 majoritetsägare i Vinda, Kinas tredje största mjukpappersföretag. Man har även etablerat sig i Indien där produktionen kommer att påbörjas under 2015.

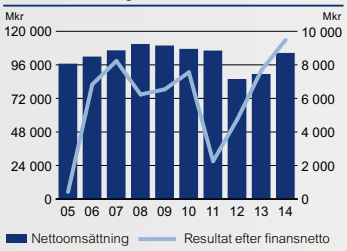
» Högsta resultatet före skatt någonsin och god organisk försäljningstillväxt «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Omstrukturerad produktportfölj med fokus på tillväxt inom hygienområdet (investeringar inom hygien och på tillväxtmarknader samt avyttring av förpackningsverksamheten).
- Väletablerade globala och regionala varumärken.
- Program för ökad effektivitet och innovationstakt.

www.sca.com

Nettoomsättning och resultat



SCA-aktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
A-aktien	-12	16	10	12
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Unikt kunnande inom kundanpassad materialteknik

Innehav

Aktier: 151 184 257 aktier
Marknadsvärde: 11 550 Mkr
Röstandel: 12,1%
Kapitalandel: 12,1%
Andel av aktieportföljen: 14%
Totalavkastning 2014: –1,8 Mdkr

VD: Olof Faxander.

Styrelseledamot med direkt anknytning till Industrivärden: Anders Nyrén (styrelseordförande).

Valberedningsrepresentant: Anders Nyberg (valberedningsordförande).

Industrivärdens teamansvarige: Peter Sigfrid.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	4,79	4,00
Utdelning per aktie, kr	3,50[1]	3,50
Börskurs per 31 december, kr	76,40	90,70

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

Sandvik är en högteknologisk och global industrikoncern, med försäljning i mer än 130 länder, som erbjuder produkter, tjänster och service som förbättrar kundernas produktivitet, lönsamhet och säkerhet. Bolaget har ledande positioner inom verktyg och komponenter i hårdmetall, maskiner och verktyg för gruv- och anläggningsindustrin samt högförädlade produkter i avancerade metaller och keramer.

För att säkerställa en långsiktigt effektiv utveckling är verksamheten indelad i fem affärsområden som ansvarar för FoU, produktion, marknadsföring och försäljning av sina respektive produkter. Sandvik Machining Solutions är specialiserat på produktivitetsförbättrande hårdmetallprodukter och lösningar för avancerad metallbearbetning. Sandvik Mining är främst inriktat på produkter, lösningar och service för gruvbrytning och Sandvik Construction erbjuder motsvarande produkter inom utvalda nischer i anläggningsindustrin. Sandvik Materials Technology tillverkar högförädlade och avancerade metallprodukter i utvalda nischer, bland annat offshoreolja och gas. Det femte affärsområdet Sandvik Venture omfattar i huvudsak något mindre men attraktiva verksamheter med kopplingar till Sandviks kärnområden.

Sandvik har en lång historia av framgångsrik värdebaserad försäljning med fokus på kundernas processer och effektiviseringsmöjligheter. Bolagets styrkefaktorer är en betydande kunskap inom materialteknik och kundernas behov, en tydlig innovationsförmåga samt en stark företagskultur. Sandviks ambition är att vara världsledande inom sina kärnområden, ökad snabbhet i alla processer, ökat fokus inom kärnaffärerna och ett mer globalt tankesätt med stark lokal förankring.

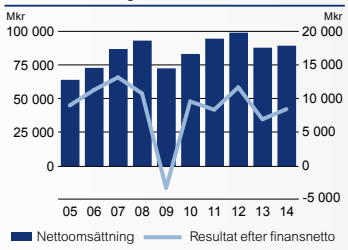
» Goda resultat och en stark vinsttillväxt för Machining Solutions, Materials Technology och Venture «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Strategisk fokusering av verksamheten.
- Åtgärder för minskade kostnader och kapitalbindning för ökad flexibilitet och lönsamhet.
- Åtgärder för stärkt närvaro på tillväxtmarknader.
- Förvärv av amerikansk tillverkare av borrkronor inom utvinning av olja/gas.

www.sandvik.se

Nettoomsättning och resultat



Sandvikaktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
Aktien	-13	0	7	10
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Ledarskap inom telekom

ERICSSON

Innehav

Aktier: 86 052 615 A-aktier
Marknadsvärde: 7 594 Mkr
Röstandel: 15,2%
Kapitalandel: 2,6%
Andel av aktieportföljen: 9%
Totalavkastning 2014: 1,5 Mdkr

VD: Hans Vestberg.

Styrelseordförande: Leif Johansson.

Styrelseledamöter med direkt anknytning till Industrivärden: Sverker Martin-Löf (vice ordf) och Pär Östberg.

Valberedningsrepresentant: Carl-Olof By (valberedningsledamot).

Industrivärdens teamansvarige: Peter Nyström.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	3,54	3,69
Utdelning per aktie, kr	3,40[1]	3,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	88,25	74,50
B-aktien	94,35	78,50

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

Ericsson är en världsledande leverantör av kommunikationsnät, telekomtjänster och supportlösningar till teleoperatörer. Bolaget är en global aktör med kunder i över 180 länder och ett av få företag som kan erbjuda helhetslösningar för alla större mobilkommunikationsstandarder. Ericsson är störst i världen inom radioaccess och är marknadsledande inom mobilt bredband. Långsiktiga relationer med alla större operatörer gör att Ericsson har en ledande marknadsandel och 40 procent av världens mobiltrafik går via nät som levererats av Ericsson. Bolaget har idag en stark produktportfölj inom mobilsystem, telekomtjänster, samt driftstödsystem och affärsstödsystem. Med över 35 000 beviljade patent är bolaget en branschledande innovatör och drivande kraft i det uppkopplade samhället. Verksamheten bedrivs främst inom tre affärssegment. Networks utvecklar och tillhandahåller den infrastruktur som krävs för mobilnät och fasta nät. Support Solutions utvecklar och levererar mjukvarubaserade lösningar för TV, mediaapplikationer, mobilhandel samt drift- och stödsystem för telekomoperatörer. Global Services erbjuder tjänster inom installation, integration, drift, konsultation och support. Tjänsteområdet, där bolaget har en ledande position, står för över 40 procent av koncernens omsättning.

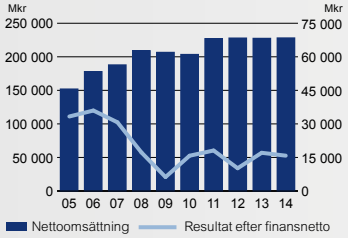
» Stabil försäljningsutveckling med stark rörelsemarginal «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

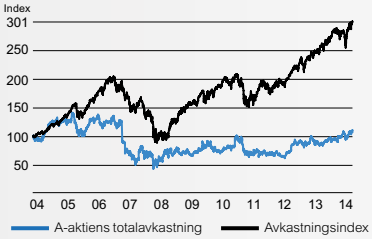
- Tydlig ledarroll i den globala utbyggnaden av mobilt bredband med 3G och 4G.
- Fokus på långsiktigt tekniskt ledarskap och globala skalfördelar.
- Investeringar i Europeiska moderniseringskontrakt ökar framtidspotentialen.
- Avveckling av samarbetsbolagen ST-Ericsson och Sony Ericsson.
- Ytterligare kapitalisering av värdena i bolagets patentportfölj.

www.ericsson.com

Nettoomsättning och resultat



Ericssonaktien



Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
A-aktien	23	10	1	5
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Nordens ledande detaljhandelsbolag genom lokalt entreprenörskap

Innehav

Aktier: 21 125 000 aktier
Marknadsvärde: 6 460 Mkr
Röstandel: 10,5%
Kapitalandel: 10,5%
Andel av aktieportföljen: 8%
Totalavkastning 2014: 2,4 Mdkr

VD: Per Strömberg.

Styrelseordförande: Claes-Göran Sylvén.

Styrelseledamot med direkt anknytning till Industrivärden: Bengt Kjell.

Valberedningsrepresentant: Anders Nyberg (valberedningsledamot).

Industrivärdens teamansvarige: Peter Sigfrid.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	12,53	7,18
Utdelning per aktie, kr	9,50[1]	8,00
Börskurs per 31 december, kr	305,80	201,00

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

ICA Gruppen är Nordens ledande detaljhandelsbolag med 2 300 egna samt handlarägda butiker och över 21 000 anställda i Sverige och Baltikum. Kärnan i verksamheten är dagligvaror. Övrig verksamhet ska stötta kärnverksamheten och bedrivs främst inom ICA Banken och ICA Fastigheter.

I grunden finns ICA-idén som bygger på egna företagare i samverkan. Varje handlare äger och driver sin egen butik och kan på det sättet möta kunderna genom lokalt anpassade koncept och erbjudanden. ICA är sprunget ur denna idé som samtidigt innebär att enskilda handlare samverkar kring exempelvis inköp och logistik för att uppnå samma stordriftsfördelar och effektivitet som helägda kedjeföretag. I grunden handlar det om att nyttja samverkan i kombination med lokal anpassning. Denna modell har bidragit till att ICA har kunnat bygga upp ett stort kundförtroende, god lönsamhet och en ledande position på den svenska marknaden.

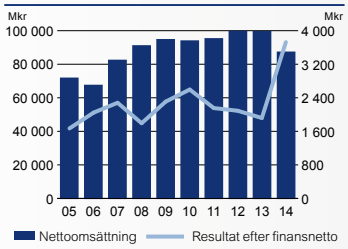
» Ännu ett år med snabbare tillväxt än marknaden «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Lokalt entreprenörskap kombinerat med stordriftsfördelar i grossistledet.
- Välbeprövad affärsmodell baserad på kundfokus, kvalitet, flexibilitet och ansvarstagande.
- Strategiska stödfunktioner som ICA Banken och fastighetsverksamheten stärker affärsmodellen.
- Avyttring av verksamheten i Norge för 2,8 Mdkr.
- Förvärv av Apotek Hjärtat.

www.icagruppen.se

Nettoomsättning och resultat



ICA Gruppen-aktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
Aktien	58	29	-	-
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Nettoomsättning och resultat för 05-11 baseras på ICA, för 12–13 på ICA Gruppen pro forma och för 14 exkl. ICA Norge. ICA Gruppen-aktien utgörs av Hakon Invests aktiekurs fram till och med ICA Gruppens börsnotering i maj 2013.

Internationell bygg- och projektutvecklingsverksamhet

SKANSKA

Innehav

Aktier: 12 667 500 A-aktier, 19 343 995 B-aktier
Marknadsvärde: 5 375 Mkr
Röstandel: 24,4%
Kapitalandel: 7,6%
Andel av aktieportföljen: 6%
Totalavkastning 2014: 1,4 Mdkr

VD: Johan Karlström.

Styrelseledamöter med direkt anknytning till Industrivärden: Stuart Graham (styrelseordförande), Pär Östberg, Sverker Martin-Löf, Nina Linander och Fredrik Lundberg.

Valberedningsrepresentant: Carl-Olof By (valberedningsordförande).

Industrivärdens teamansvarige: Erik Röjvall.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	9,98	8,43
Utdelning per aktie, kr	6,75[1]	6,25
Börskurs per 31 december, kr		
B-aktien	167,90	131,40

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

Skanska är ett av världens ledande bygg- och projektutvecklingsföretag fokuserat på utvalda hemmamarknader i Norden, övriga Europa och Amerika. Affärsidén är att utveckla och bygga den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Bolaget arbetar för att vara branschledande inom ansvarsfull hållbar utveckling, i synnerhet inom arbetsmiljö, säkerhet, miljö och etik. Skanskas övergripande mål är att skapa värde för kunder och aktieägare, att vara marknadsledande byggare på hemmamarknaderna med avseende på lönsamhet samt att vara en ledande projektutvecklare inom utvalda områden. Skanskas storlek och globala närvaro skapar möjlighet för operativa synergier genom skalfördelar och samordning. Finansiella synergier skapas genom att byggverksamhetens kassaflöden investeras i projektutvecklingsverksamheten med god kapitalavkastning. Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell fastighetsutveckling samt Infrastrukturutveckling. Byggverksamheten omfattar såväl hus- och anläggningsbyggande som bostadsbyggande och är Skanskas största verksamhetsgren. Övriga verksamhetsgrenar arbetar med värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastighetsprojekt med inriktning på framförallt kontor. Infrastrukturutveckling utvecklar och investerar i privat-/offentligfinansierade infrastrukturprojekt, exempelvis vägar, sjukhus, skolor och kraftverk.

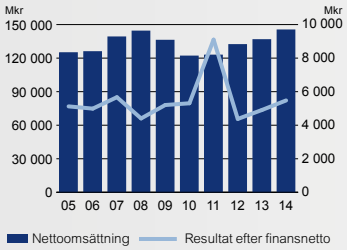
» Ökade intäkter, förbättrade rörelsemarginaler och en stark orderingång «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Effektiv byggverksamhet baserat på helhetskunnande ger goda kassaflöden.
- Ökat fokus på bevisad modell för värdeskapande projektutveckling.
- Fortsatt framgångsrik expansion i USA.
- Avveckling av verksamheten i Sydamerika.

www.skanska.se

Nettoomsättning och resultat



Skanskaaktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
B-aktien	33	13	14	13
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Nischorientering mot höghållfasta specialstål

SSAB

Innehav

Aktier: 58 105 972 A-aktier, 754 985 B-aktier
Marknadsvärde: 2 681 Mkr
Röstandel: 17,7%
Kapitalandel: 10,7%
Andel av aktieportföljen: 3%
Totalavkastning 2014: –0,3 Mdkr

VD: Martin Lindqvist.

Styrelseledamöter med direkt anknytning till Industrivärden: Sverker Martin-Löf (styrelseordförande) och Annika Lundius.

Valberedningsrepresentant: Anders Nyberg (valberedningsordförande).

Industrivärdens teamansvarige: Peter Nyström.

Nyckeltal	**2014**	2013
Resultat per aktie, kr	-3,33	-3,29
Utdelning per aktie, kr	0,00[1]	0,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	45,62	49,30
B-aktien	40,21	41,50

1) Enligt styrelsens förslag.

Verksamhet

SSAB är en ledande producent av höghållfasta stål globalt med en produktionsbas i Norden och Nordamerika. Bolaget har en världsunik produktportfölj inom avancerade slit- och konstruktionsstål. Produkterna säljs som en helhetslösning i nära samarbete med kunderna vilken omfattar utveckling, bearbetning, logistik och service.

Verksamheten bedrivs i ett kostnadseffektivt och flexibelt produktionssystem. I Norden är produktionen integrerad i masugnsprocesser medan i USA är produktionen skrotbaserad och sker i moderna och högeffektiva ljusbågsugnar.

Verksamheten har utvecklats framgångsrikt genom en medveten specialiseringsstrategi som syftar till att stärka ställningen som ledande tillverkare av höghållfasta stål. SSABs stål skapar produktivitets- och miljöfördelar genom att kundernas produkter blir lättare, starkare och mer hållbara. SSAB har uppnått starka marknadspositioner inom flera utvalda produktsegment. Inom tunnplåtsområdet har SSAB specialiserat sig på avancerad höghållfast tunnplåt som används främst inom bilindustrin samt av containertillverkare med flera. Inom grovplåtsområdet är SSAB världens ledande producent av kylda stål, det vill säga grovplåt med extra hög hållfasthet och slitstyrka med god svetsbarhet och formbarhet. De kylda stålen används bland annat i entreprenadmaskiner, gruvutrustning och kranar.

Under 2014 förvärvade SSAB det finska stålföretaget Rautaruukki. Genom förvärvet får SSAB en ännu starkare lokal position i Norden samt en förstärkning av den globala positionen inom höghållfasta stål. Bolaget strävar efter att förstärka positionerna på tillväxtmarknader, med särskilt fokus på Asien. Genomförda investeringsprogram inom kylda stål skapar en god bas för fortsatt expansion i Nordamerika och på tillväxtmarknaderna.

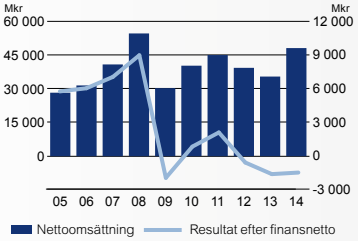
» Högre volymer i Europa, lägre råmaterialkostnader samt högre priser och ökad effektivitet i USA stärkte resultatet «

Ägarperspektiv – strategiska vägval

- Samgåendet med finska Rautaruukki skapar synergier, ökar flexibiliteten och stärker kunderbjudandet.
- Fokus på att växa inom mer lönsamma specialprodukter.
- Successiv kapacitetsökning och fortsatt effektivisering av den amerikanska verksamheten.

www.ssab.com

Nettoomsättning och resultat



SSAB-aktien

Totalavkastning (% årligen i genomsnitt)

Period	2014	5 år	10 år	20 år
A-aktien	-7	-17	2	7
Index (SIXRX)	16	14	12	12

Finansiella rapporter

Resultaträkningar

		Koncernen		Moderbolaget	
Mkr	Not	**2014**	2013	**2014**	2013
Utdelningsintäkter från aktier	1	2 984	2 504	1 546	1 393
Värdeförändring aktier med mera	2	2 627	10 196	1 562	284
Kortfristig derivat- och aktiehandel		178	140	82	113
Förvaltningskostnad	5, 6, 7	–146	–130	–146	–130
Rörelseresultat		**5 643**	**12 710**	**3 044**	**1 660**
Finansiella intäkter	4	33	29	19	20
Finansiella kostnader	4	-411	–599	–247	–355
Resultat efter finansiella poster		**5 265**	**12 140**	**2 816**	**1 325**
Skatt	8	–	–	–	–
Årets resultat		**5 265**	**12 140**	**2 816**	**1 325**
Resultat per aktie, kr	9	**12,62**	**31,16**		
Resultat per aktie efter utspädning, kr	9	**11,39**	**27,80**		

Rapport över totalresultatet

Årets resultat	5 265	12 140	2 816	1 325
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen				
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	–24	17	–24	17
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen				
Förändring av säkringsreserv	–11	66	–11	6
Årets totalresultat	**5 230**	**12 223**	**2 781**	**1 348**

Balansräkningar

		Koncernen		Moderbolaget	
Mkr	Not	**2014**	2013	**2014**	2013
TILLGÅNGAR					
Aktier	10, 13	83 062	77 992	27 628	34 868
Aktier i intressebolag	10, 11, 13	–	–	17 033	7 234
Aktier i dotterbolag	12, 13	–	–	3 056	4 961
Långfristiga fordringar		375	–	375	–
Summa anläggningstillgångar		**83 437**	**77 992**	**48 092**	**47 063**
Övriga kortfristiga fordringar	14	622	75	2 813	61
Likvida medel		0	490	0	0
Summa omsättningstillgångar		**622**	**565**	**2 813**	**61**
SUMMA TILLGÅNGAR		**84 059**	**78 557**	**50 905**	**47 124**
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Aktiekapital		1 081	979	1 081	979
Reservfond/Överkursfond		6 754	1 678	6 754	1 678
Fond för verkligt värde		–12	–1	–12	–1
Balanserade vinstmedel		54 318	44 484	26 525	27 506
Årets resultat		5 265	12 140	2 816	1 325
Summa eget kapital		**67 406**	**59 280**	**37 164**	**31 487**
Konvertibellån/Exchangeable	15, 17	9 046	8 410	9 046	8 410
Övriga långfristiga räntebärande skulder	16, 17	2 620	5 393	1 120	2 393
Långfristiga räntefria skulder	18	858	1 409	858	1 409
Summa långfristiga skulder		**12 524**	**15 212**	**11 024**	**12 212**
Kortfristiga räntebärande skulder	19	3 905	3 798	2 536	3 197
Övriga kortfristiga skulder	20	224	267	181	228
Summa kortfristiga skulder		**4 129**	**4 065**	**2 717**	**3 425**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**84 059**	**78 557**	**50 905**	**47 124**

Information om ställda säkerheter och eventualförpliktelser framgår av not 21.

Eget kapital

Koncernen

	Aktie-kapital[1]	Reservfond/ överkursfond	Fond för verkligt värde[2]	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2012	966	1 062	–67	35 409	11 008	48 378
Årets resultat	–	–	–	–	12 140	12 140
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	–	–	–	17	–	17
Förändring av säkringsreserv, verkligt värde-vinster	–	–	66	–	–	66
Summa totalresultat	**–**	**–**	**66**	**17**	**12 140**	**12 223**
Omföring av föregående års resultat	–	–	–	11 008	–11 008	–
Konvertering av konvertibellån	13	616	–	–	–	629
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–1 950	–	–1 950
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2013	979	1 678	–1	44 484	12 140	59 280
Årets resultat	–	–	–	–	5 265	5 265
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	–	–	–	–24	–	–24
Förändring av säkringsreserv, verkligt värde-förluster	–	–	–11	–	–	–11
Summa totalresultat	**–**	**–**	**–11**	**–24**	**5 265**	**5 230**
Omföring av föregående års resultat	–	–	–	12 140	–12 140	–
Konvertering av konvertibellån	102	5 067	–	–	–	5 169
Övrigt	–	9	–	–	–	9
Utdelning till aktieägare[3]	–	–	–	–2 282	–	–2 282
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2014	1 081	6 754	–12	54 318	5 265	67 406

Moderbolaget

	Aktie-kapital	Reservfond/ överkursfond	Fond för verkligt värde	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2012	966	1 062	–7	25 590	3 849	31 460
Årets resultat	–	–	–	–	1 325	1 325
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	–	–	–	17	–	17
Förändring av säkringsreserv, verkligt värde-vinster	–	–	6	–	–	6
Summa totalresultat	**–**	**–**	**6**	**17**	**1 325**	**1 348**
Omföring av föregående års resultat	–	–	–	3 849	–3 849	–
Konvertering av konvertibellån	13	616	–	–	–	629
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–1 950	–	–1 950
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2013	979	1 678	–1	27 506	1 325	31 487
Årets resultat	–	–	–	–	2 816	2 816
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	–	–	–	–24	–	–24
Förändring av säkringsreserv, verkligt värde-förluster	–	–	–11	–	–	–11
Summa totalresultat	**–**	**–**	**–11**	**–24**	**2 816**	**2 781**
Omföring av föregående års resultat	–	–	–	1 325	–1 325	–
Konvertering av konvertibellån	102	5 067	–	–	–	5 169
Övrigt	–	9	–	–	–	9
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–2 282	–	–2 282
EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2014	1 081	6 754	–12	26 525	2 816	37 164[4]

1) Per 2014-12-31 fanns 432 341 271 aktier, varav 268 186 200 A-aktier och 164 155 071 C-aktier. Kvotvärdet är 2:50 kronor per aktie.
2) Säkringsreserv avser marknadsvärdering av ränteswappar som används för kassaflödessäkring.
3) 2014 års utdelning uppgick till 5,50 kr/aktie.
4) Fritt eget kapital i moderbolaget uppgår till 35 021 Mkr.

Kassaflödesanalyser

		Koncernen		Moderbolaget	
Mkr	Not	**2014**	2013	**2014**	2013
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Utdelningsintäkter från aktier	1	2 984	2 504	1 546	1 393
Kassaflöde från kortfristig derivat- och aktiehandel		80	110	71	103
Betald förvaltningskostnad		–139	–126	–139	–126
Övriga kassaflödespåverkande poster		11	10	11	–7
Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		2 936	2 498	1 489	1 363
Erhållen ränta		16	9	12	9
Betald ränta		–494	–585	–243	–356
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		**2 458**	**1 922**	**1 258**	**1 016**
INVESTERINGSVERKSAMHETEN					
Köp/försäljning av aktier	3, 13	–1 561	1 390	1 563	–1 328
KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN		**–1 561**	**1 390**	**1 563**	**–1 328**
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN					
Upptagna lån och amortering av skulder		–3 097	–888	–1 360	211
Exchangeable		4 354	–	4 354	–
Placeringar		–362	–	–362	–
Förändring av finansiering mot dotterbolag		–	–	–3 171	2 038
Utbetald utdelning		–2 282	–1 950	–2 282	–1 950
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		**–1 387**	**–2 838**	**–2 821**	**299**
ÅRETS KASSAFLÖDE		**–490**	**474**	**0**	**–13**
Likvida medel vid årets början		490	14	0	13
Kursdifferens i likvida medel		0	2	0	0
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT		**0**	**490**	**0**	**0**

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår en utdelning om 6,25 (5,50) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 7,3 procent av moderbolagets egna kapital respektive 4,0 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 28 procent eller 10,5 miljarder kronor i moderbolaget respektive 54 procent eller 36,4 miljarder kronor i koncernen hänförligt till marknadsvärdering av tillgångar och skulder. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Totalt utgår, med nuvarande antal aktier, enligt utdelningsförslaget 2 702 (2 282) Mkr.

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 35 021 Mkr.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att vinstmedlen disponeras på följande sätt:

Till aktieägarna utdelas 6,25 kronor per aktie	
eller totalt	2 702 Mkr
Till nästa år överförs	32 319 Mkr
	35 021 Mkr

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed, respektive att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, ger en rättvisande bild av moderbolagets respektive koncernens ställning och resultat samt att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av moderbolagets respektive koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget respektive de företag som ingår i koncernen står inför.

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Årsstämman den 6 maj 2015 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 6 februari 2015

Sverker Martin-Löf Ordförande	Pär Boman Ledamot	Christian Caspar Ledamot
Boel Flodgren Ledamot	Stuart Graham Ledamot	Nina Linander Ledamot
Fredrik Lundberg Ledamot	Annika Lundius Ledamot	

Anders Nyrén
Verkställande direktör och ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 18 februari 2015

PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor

Redovisningsprinciper

Tillämpade regelverk

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med de internationella redovisningsreglerna (IFRS) sådana de antagits av EU och med tillämpning av RFR 1. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad enligt Årsredovisningslagen med tillämpning av RFR 2. De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats anges nedan. Om inget annat anges är dessa oförändrade jämfört med tidigare år. Nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

Förutsättningar för upprättande av redovisningen

Industrivärden tillämpar anskaffningsvärdemetoden förutom för aktieplaceringar och derivatinstrument som huvudsakligen värderats till verkligt värde via resultaträkningen. Industrivärden har valt att redovisa samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande marknadsvärdeförändring över resultaträkningen.

Koncernredovisning

Från och med 1 januari 2014 tillämpas IFRS 10 Koncernredovisning som undantar s.k. Investment Entities från att konsolidera vissa dotterbolag.

Dotterbolag som agerar som stödfunktioner till moderbolaget ska fortsatt konsolideras enligt förvärvsmetoden medan dotterbolag och intressebolag som är investeringar (portföljbolag) inte ska konsolideras utan värderas löpande till verkligt värde.

Omräkning har skett av jämförelsetal utan att resultat, vinst per aktie eller eget kapital påverkats.

Moderbolagsredovisning

Moderbolaget redovisar aktier i dotterbolag till anskaffningsvärde medan intressebolag och övriga innehav redovisas till marknadsvärde. Resultat av avyttring av aktier beräknas i enlighet härmed.

Intäktsredovisning

Utdelningsintäkter från aktier intäktsredovisas från den dag som handel sker exklusive utdelning. Värdeförändringar avseende finansiella tillgångar och derivatinstrument redovisas löpande i resultaträkningen under rubriken Värdeförändring aktier med mera.

Redovisning av finansiella tillgångar och skulder

Finansiella tillgångar och skulder klassificeras i följande kategorier: finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen, lånefordringar och övriga finansiella skulder. Klassificeringen är beroende av för vilket syfte den finansiella posten förvärvades. Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas per affärsdagen.

Redovisning av konvertibellån

Konvertibellån som är utgivna i EUR består av ett värdkontrakt i form av en obligation och en utställd option att byta ett fast antal aktier i SEK mot ett fast belopp i EUR. Värdkontraktet värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden, i enlighet med IAS 39. Det innebär att lånet räknas upp över löptiden till nominellt värde. Uppräkningen redovisas som en värdeförändring i resultaträkningen medan kupongräntan redovisas som en räntekostnad. Konverteringsrätten behandlas som ett inbäddat derivat i enlighet med IAS 39. Optionsdelen redovisas som en skuld istället för eget kapitalinstrument då konverteringskursen är i en valuta som avviker från den funktionella valutan. Optionen värderas löpande till verkligt värde via resultaträkningen i Värdeförändring aktier med mera. Optionsdelen värderas utifrån aktuellt marknadspris på konvertibeln. Transaktionskostnaderna periodiseras över löptiden och ingår i värdeförändringen i resultaträkningen.

Tillgångar och skulder i utländsk valuta

Transaktioner, tillgångar och skulder i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen eller den dag då posterna omvärderas. Moderbolagets funktionella valuta är SEK.

Utställda aktieoptioner

Erhållen optionspremie skuldförs och avräknas mot erlagd premie vid eventuellt återköp. Om en utställd option förfaller utan inlösen intäktsförs premien. Vid inlösen av en utställd option ökar premien lösenpriset vid försäljning av aktier respektive minskar lösenpriset vid köp av aktier. På balansdagen marknadsvärderas utställda optioner och värdeskillnaden mot erhållna skuldförda premier resultatförs. I balansräkningen redovisas de utestående optionerna som övriga kortfristiga skulder.

Säkring av räntebindning genom effektiva kassaflödessäkringar

Räntekupongdelen redovisas som löpande räntekostnad medan övrig marknadsvärdeförändring av säkringsinstrumentet (swappen) redovisas direkt mot säkringsreserven i eget kapital under förutsättning att säkringen är effektiv.

Likvida medel

Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodohavanden, kortfristiga finansiella placeringar med kortare återstående löptid än tre månader.

Låneskulder

Låneskulder värderas initialt till verkligt värde efter avdrag för transaktionskostnader, därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

Pensioner

Inom koncernen finns både avgiftsbestämda och förmånsbestämda pensionsplaner. Kostnader för avgiftsbestämda pensionsplaner kostnadsförs i takt med att avgifter erläggs. Förmånsbestämda pensioner inom Alecta redovisas som avgiftsbestämda då det inte finns tillräcklig information för att redovisa dessa som förmånsbestämda.

Pensionsskulden avser förmånsbestämda pensioner, årligen beräknade i koncernen enligt IAS 19 med hjälp av en oberoende aktuarie.

Alla förändringar i pensionsskulden redovisas när de inträffar, tjänstgörings- och räntekostnaden redovisas i resultaträkningen medan omvärderingar såsom aktuariella vinster och förluster redovisas i övrigt totalresultat.

Kortfristig handel

Industrivärdens korta handel består av handel i aktieoptioner, kortfristiga aktieplaceringar samt finansiella instrument kopplade till kortfristiga aktieplaceringar.

Långsiktigt incitamentsprogram

Industrivärdens långsiktiga incitamentsprogram är ett årligt återkommande aktiesparprogram där den anställde investerar en viss del av sin fasta lön i aktier och efter tre år erhåller matchningsaktier förutsatt fortsatt anställning. För mer information om programmet, se not 6.

Programmets kostnad periodiseras över löptiden och redovisas under rubriken Förvaltningskostnad. Industrivärden har ingått en aktieswap för att på så sätt begränsa kostnaden. Aktieswappens värdeförändring och kassaflöden redovisas under Förvaltningskostnad.

Finansiell riskhantering

Allmänt

De typer av finansiella risker som Industrivärdenkoncernen möter i sin verksamhet är framförallt i form av aktierisk samt i begränsad omfattning övriga finansiella risker i form av till exempel ränterisk och likviditetsrisk.

Aktierisk

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den helt dominerande risken i Industrivärdens verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärdens aktiva ägande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärdens portfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tiden. Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärdens aktieportfölj per 2014-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/– 850 Mkr. Optionsdelen i utgivna konvertibellån redovisas som ej räntebärande skuld och marknadsvärderas under löptiden. Om Industrivärdens C-aktiekurs går upp så ökar skuldens redovisade värde. En kursökning om 10 procent beräknas öka skulden med 107 Mkr och aktieportföljens värde med 8 300 Mkr. Vid en konvertering förs skulden från både lån och optionsdel till eget kapital. Optionsdelen påverkar ej Industrivärdens substansvärde.

Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntorna. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån med rörlig ränta. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden. Industrivärdens ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg. Vid utgången av 2014 fanns sju ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalen omfattar upplåning av totalt 2 800 Mkr med en löptid om 11–56 månader. Vid utgången av 2014 var marknadsvärdet av swapavtalen –126 Mkr. En parallell förflyttning av räntekurvan uppåt/nedåt med 1 procentenhet skulle påverka resultat efter finansiella poster 2015 med cirka +/– 2 Mkr.

Likviditetsrisk och refinansieringsrisk

Likviditetsrisk avser svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivärdens finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 2 miljarder kronor. Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader. Lånens förfallotider skall, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Industrivärdens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 80 (75) procent och en rating på A– (S&P) har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser. Industrivärdens valutarisk är huvudsakligen kopplad till utestående konvertibellån om EUR 550 miljoner. Lånen har under året huvudsakligen varit valutasäkrade men säkringsredovisning har inte tillämpats. En förändring av kronan med 1 procent mot EUR, givet allt annat lika, skulle påverka resultatet marginellt.

Motpartsrisk

Motpartsrisk är risken att en part i en transaktion med ett finansiellt instrument inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsakar den andra parten en förlust. Industrivärdens interna regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter avseende placeringar, derivataffärer med mera varför motpartsrisken bedöms vara låg.

Operationella risker

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för Industrivärdens riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policies. Viktiga regelverk är bland annat placeringsreglemente och finanspolicy. Frågor rörande sekretess och informationssäkerhet är av stor betydelse för Industrivärden och regleras av internt fastställda riktlinjer.

Intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

Mot bakgrund av den ovan beskrivna aktiekursrisken är den viktigaste kontrollprocessen i Industrivärdens verksamhet löpande uppföljning av värdeexponeringen i aktieportföljen. Industrivärdens interna kontroll är därför primärt inriktad på att säkerställa tillförlitligheten i värderingen av utestående aktie- och derivatpositioner samt i redovisningen av köp och försäljningar av aktier och andra värdepapper.

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen för den interna kontrollen. Instruktionen om arbetsfördelningen mellan styrelsen och VD innehåller placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument samt en finanspolicy. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar är definierade genom ett placeringsreglemente samt en finansinstruktion. Industrivärden har en särskilt inrättad investeringskommitté som löpande beslutar i investeringsfrågor inom ramen för VD:s mandat. Andra processer med bäring på den finansiella rapporteringen regleras i Industrivärdens insiderregler, informationspolicy samt sekretesspolicy. Industrivärdens största risk består i värdeexponeringen i aktieportföljen. Den främsta risken i arbetsprocesserna avser eventuella felaktigheter vid redovisning och rapportering av aktietransaktionerna. Industrivärden bedömer löpande riskerna vid hanteringen av aktietransaktionerna vilket diskuteras med revisorn och påverkar utformningen av intern riskkontroll.

Kontrollaktiviteterna avseende aktieportföljen omfattar bland annat godkännande av alla affärstransaktioner, registrering i interna system i realtid, uppföljning av att aktietransaktionerna överensstämmer med av investeringskommittén fattade beslut samt avstämning av att värdet av köp och försäljning av aktier och av värdet av underliggande aktier vid derivattransaktioner ligger inom ramen för fastställda exponeringslimiter. Alla aktiepositioner följs upp kontinuerligt i realtid. Investeringskommittén, som utgörs av företagsledningen, följer löpande upp de investeringsbeslut som har fattats och att de har verkställts på ett korrekt sätt. Investeringskommitténs möten protokollförs.

Finansiering

Organisation

Industrivärdens finansiering och hantering av finansiella risker sker i enlighet med av styrelsen fastställda riktlinjer. Industrivärdens finansfunktion är i huvudsak inriktad på finansiering samt placering av likviditetsöverskott.

Finansiering

Industrivärdens finansiering sker via såväl kortfristig som långfristig upplåning. Finansieringsramarna ger Industrivärden möjlighet att agera med kort varsel vid intressanta investeringsmöjligheter. Ingen del av finansieringen är villkorad med så kallade covenants.

Kreditramar per 31 december 2014

	Belopp, Mkr	Utnyttjat belopp, Mkr	Löptid
Konvertibellån	4 971	4 971	2017
Exchangeable	4 075	4 075	2019
Banklån	2 500	2 000	2017
MTN-program	8 000	500	2016
Totala långfristiga lån		**11 546**	
Banklån	–	500	
MTN-program	–	1 300	
Företagscertifikat	2 000	1 229	
Checkkredit	1 000	358	
Totala kortfristiga lån		**3 387**	

Därutöver har Industrivärden outnyttjade kreditlöften om banklån uppgående till 2 000 Mkr.

Genomsnittlig räntesats och räntebindning

Den genomsnittliga räntesatsen för Industrivärdens låneportfölj per 2014-12-31 uppgick till 2,0 (3,1) procent. Den genomsnittliga ränte- och kapitalbindningstiden uppgick till 30 (24) månader.

Likviditetsanalys

Förfallostruktur avseende odiskonterade, kontrakterade räntebärande skulder samt därpå belöpande framtida räntebetalningar och derivatinstrument med negativa marknadsvärden:

Mkr	2015	2016–2017	Efter 2017	Summa
Räntebärande skulder	3 642	7 984	4 520	16 146
Derivatinstrument	42	–	126	168
Summa per 31 dec 2014	**3 684**	**7 984**	**4 646**	**16 314**

Mkr	2014	2015–2016	Efter 2016	Summa
Räntebärande skulder	4 310	6 807	8 102	19 219
Derivatinstrument	51	90	–	141
Summa per 31 dec 2013	**4 361**	**6 897**	**8 102**	**19 360**

Industrivärdens konvertibellån

	Nominellt belopp, MEUR	Konverterings-kurs, SEK	Fast omräknings-kurs, EUR/SEK	Max. tillkomm. antal C-aktier, miljoner
Konvertibellån 2011–2017	550	157,57	8,8803	31,0

Förändring av koncernens räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec 2014	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2013
Likvida medel	0	–	–490	490
Räntebärande fordringar	939	–	922	17
Långfristiga räntebärande skulder	11 666	–2 137	–	13 803
Kortfristiga räntebärande skulder	3 905	100	7	3 798
Räntebärande nettoskuld	**14 632**	**–2 037**	**–425**	**17 094**

Rating

Industrivärden har erhållit en internationell rating med A–/Stable/ A–2 av Standard & Poor's, som även givit företagscertifikatprogrammen kreditvärdigheten K–1.

Finansiella instrument per kategori

	31 december 2014				31 december 2013			
Mkr	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Låne-fordringar	Finansiella tillgångar som kan säljas	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Låne-fordringar	Finansiella tillgångar som kan säljas	Summa
TILLGÅNGAR								
- Aktier	83 062	–	–	83 062	77 992	–	–	77 992
- Derivat	37	–	–	37	35	–	–	35
- Långfristiga fordringar	–	–	375	375	–	–	–	–
- Kortfristiga fordringar	–	564	–	564	–	17	–	17
- Likvida medel	–	–	–	–	–	490	–	490
Summa tillgångar	**83 099**	**564**	**375**	**84 038**	**78 027**	**507**	**–**	**78 534**

Finansiella instrument per kategori forts.

Mkr	31 december 2014 Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa	31 december 2013 Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa
SKULDER						
-Långfristiga räntebärande skulder	–	11 666	11 666	–	13 803	13 803
-Övriga långfristiga skulder	858	–	858	1 409	–	1 409
-Kortfristiga räntebärande skulder	–	3 905	3 905	–	3 798	3 798
-Övriga kortfristiga skulder	59	34	93	59	56	115
Summa skulder	**917**	**15 605**	**16 522**	**1 468**	**17 657**	**19 125**

Bedömning av verkligt värde på finansiella instrument

Mkr	31 december 2014 Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	31 december 2013 Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
TILLGÅNGAR								
-Aktier	82 918	–	144	83 062	77 394	–	598	77 992
-Derivat	–	37	–	37	8	27	–	35
Summa tillgångar	**82 918**	**37**	**144**	**83 099**	**77 402**	**27**	**598**	**78 027**

Mkr	31 december 2014 Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	31 december 2013 Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
SKULDER								
Långfristiga skulder								
-Optionsdel på konvertibel och exchangeable	–	744	–	744	–	1 319	–	1 319
-Övriga derivat	–	114	–	114	–	90	–	90
Kortfristiga skulder								
-Derivat	30	30	–	60	46	38	–	84
Summa skulder	**30**	**888**	**–**	**918**	**46**	**1 447**	**–**	**1 493**

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. Indata som används vid modellvärdering är bland annat räntor, volatilitet och utdelningsestimat. Instrument i nivå 3 värderas utifrån en värderingsteknik baserad på indata som inte är observerbar på en marknad.

Nettningsavtal avseende finansiella tillgångar och skulder

Mkr	31 december 2014 Finansiella tillgångar	Finansiella skulder
Redovisade brutto- och nettobelopp	35	122
Belopp som omfattas av avtal om nettning	–35	–35
Erhållna/ställda säkerheter	–	–42
Nettobelopp efter avtal om nettning	0	45

ISDA-avtal finns med berörda motparter. I balansräkningen är alla finansiella tillgångar och skulder bruttoredovisade.

Noter

Belopp i miljoner svenska kronor (Mkr) om inte annat anges.

NOT 1. Utdelningsintäkter från aktier

	2014	2013
Ericsson	258	235
Handelsbanken	1 067	691
ICA Gruppen	169	–
Indutrade	–	84
Kone	33	17
Sandvik	498	506
SCA	336	323
Skanska	200	180
SSAB	0	57
Volvo	422	411
Koncernen	**2 984**	**2 504**

NOT 2. Värdeförändring aktier med mera

	2014	2013
Ericsson	1 189	889
Handelsbanken	3 271	5 361
Höganäs	–	436
ICA Gruppen	2 175	1 650
Indutrade	–	368
Kone	159	65
Sandvik	–2 168	–1 836
SCA	–2 056	4 038
Skanska	1 154	827
SSAB	–260	–409
Volvo	–76	–695
Övrigt	83	163
Aktier	**3 471**	**10 858**
Omföring kort handel	–87	–21
Optionsdelens värdeförändring i konvertibellån och exchangeable	–319	–378
Transaktionskostnader och uppräkning av konvertibellån och exchangeable	–197	–181
Ränteskillnadsersättning	–108	–
Ränteswappar	–105	3
Övrigt	–28	–85
Koncernen	**2 627**	**10 196**

NOT 3. Nettoköp och försäljning (–) per innehav

	2014	2013
Ericsson	–45	149
Handelsbanken	99	42
Höganäs	–	–1 532
ICA Gruppen	240	2 395
Indutrade	–	–3 269
Kone	151	516
Sandvik	542	251
SCA	0	–7
Skanska	–117	–206
SSAB	45	96
Volvo	1 188	135
Övrigt	–542	40
Koncernen	**1 561**	**–1 390**

NOT 4. Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
Finansiella intäkter	**2014**	2013	**2014**	2013
Ränteintäkter – dotterbolag	–	–	0	11
Ränteintäkter – övriga	33	23	19	9
Valutakursvinst	0	6	0	0
Summa	**33**	**29**	**19**	**20**

	Koncernen		Moderbolaget	
Finansiella kostnader	**2014**	2013	**2014**	2013
Räntekostnader – dotterbolag	–	–	–8	–36
Räntekostnader – övriga	–411	–598	–239	–318
Bankkostnader	0	–1	0	–1
Summa	**–411**	**–599**	**–247**	**–355**

NOT 5. Medelantal anställda

	2014		2013	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
Moderbolaget	23	9	21	7

NOT 6. Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2014				2013			
	Styrelse-arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions-kostnader	Styrelse-arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions-kostnader
Moderbolaget	6	50	36	15	5	47	40	20

Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2014

	Fast lön	Rörlig lön	Aktiespar-program	Övriga förmåner	Pensions-kostnader
Verkställande direktören	10,5[1]	2,6	3,1	0,2	4,4
Övriga företagsledningen (5 personer)	17,1	9,2	4,0	0,8	7,1
Totalt	**27,6**	**11,8**	**7,1**	**1,0**	**11,5**

1) Bolagets kostnad uppgår till 2,6 Mkr efter avdrag med 7,9 Mkr för till bolaget inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolagen.

Styrelsens arvoden och företagsledningens ersättningar

- Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvode. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2014 erhållit 6,2 (4,6) Mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 2,0 (1,9) Mkr. Övriga styrelseledamöter utom verkställande direktören har vardera erhållit 0,6 (0,5) Mkr. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

- Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen, baseras på de riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2014. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt beslutar om ersättning till övriga företagsledningen. Till företagsledningen utgår fast lön, långsiktig och kortsiktig rörlig lön, gängse anställningsförmåner samt pensionsförmåner.

Verkställande direktören har uppburit fast lön till ett värde av 10,5 (10,1) Mkr. Bolagets kostnad uppgår till 2,6 Mkr efter avdrag med 7,9 Mkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolagen. Rörlig lön avseende 2014 uppgick till 2,6 (2,0) Mkr vilken utbetalas 2015. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 3,1 Mkr avseende 2014.

Verkställande direktören, som under maj 2014 fyllt 60 år, är berättigad till pension mellan 60 och 65 års ålder med 70 procent av genomsnittlig fast lön tre år före sextioårsdagen och till livsvarig ålderspension efter 65 års ålder med 60 procent av genomsnittlig fast lön tre år före pensioneringen, uppräknad från pensionstidpunkten på motsvarande sätt som skulle gälla för pension från Alecta. Hans efterlevande är berättigade till efterlevandepension med 35 procent av den fasta lönen.

Bolaget och verkställande direktören har under 2014 överenskommit att verkställande direktören ska kvarstå i tjänst tills vidare, samt skjuta upp uttag av pension så länge anställningen består eller han, på annat sätt, står till bolagets förfogande; dock längst intill 65 års ålder. Värdet av hans pensionsförmåner har fastställts, i enlighet med villkoren i hans avtal, per den sista maj 2014, vilket innebär att inget ytterligare intjänande av pension sker.

Kostnaden för de förmånsbestämda pensionsåtagandena till verkställande direktören uppgick 2014 till 4,4 (10,9) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Övriga i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 17,1 (15,5) Mkr. Vice VD har erhållit 2,4 Mkr i styrelsearvoden vilket har minskat lönekostnaden. Övriga i företagsledningen har rätt till långsiktig och kortsiktig rörlig lön. Utfall baseras dels på att den anställde har uppnått individuellt fastställda mål, dels på gemensamma mål om substansvärdeökning. Rörlig lön avseende 2014 uppgick till 9,2 (9,2) Mkr vilken utbetalas 2015. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 4,0 Mkr avseende 2014. Övriga i företagsledningen omfattas huvudsakligen av avgiftsbestämda pensioner, varvid pensionernas storlek beror på utfallet av tecknade pensionsförsäkringar. Förmånsbestämda pensioner förekommer undantagsvis. Kostnaden för pensionsåtagandet uppgick 2014 sammantaget till 7,1 (6,4) Mkr. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år.

Långsiktigt incitamentsprogram 2014

Årsstämman 2014 beslutade om att erbjuda ett långsiktigt aktiesparprogram för sammanlagt högst 28 anställda inom Industrivärdenkoncernen. Aktiesparprogrammet, som i sin konstruktion motsvarar tidigare aktiesparprogram, är årligt återkommande och utgör långsiktig rörlig lön. Programmet utgör en del av en marknadsmässig totalersättning där den anställde erhåller s.k. matchningsaktier efter tre år förutsatt att man investerat en viss del av sin fasta lön i aktier samt att man är fortsatt anställd vid tillfället för matchningen. Programmet syftar till att uppmuntra Industrivärdens personal till ett ökat aktieägande och därigenom ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. Aktiesparprogrammet bedöms öka, dels Industrivärdens möjligheter att kunna behålla och rekrytera kompetent personal dels deltagarnas intresse och engagemang för Industrivärdens verksamhet och utveckling. Mot bakgrund av detta bedöms programmet ha en positiv inverkan på Industrivärdens fortsatta utveckling och därmed vara till fördel för såväl aktieägarna som de anställda i Industrivärden. Under 2014 köptes 31 300 aktier inom programmet, vilket kan leda till att maximalt 79 100 matchningsaktier utgår.

NOT 7. Ersättning till revisorer

	Koncernen[1]		Moderbolaget[1]	
	2014	2013	**2014**	2013
PWC				
Revisions-uppdraget	0,9	0,9	0,9	0,9
Revisionsverk-samhet utöver revisionsuppdraget	0,1	0,4	0,1	0,4
Skatterådgivning	0,9	1,1	0,9	1,1
Övriga tjänster	–	–	–	–
Summa	**1,9**	**2,4**	**1,9**	**2,4**

1) Inklusive mervärdesskatt (eftersom investmentbolag inte är mervärdesskatte-pliktiga och därmed inte kan avräkna mervärdesskatt).

NOT 8. Skatteberäkning i sammandrag för moderbolaget (se sid 53)

	2014	2013
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	42 102	39 952
Avgår: näringsbetingade aktier	–37 493	–38 098
Underlag för schablonintäkt	**4 609**	**1 854**
Schablonintäkt 1,5%	69	28
Mottagna utdelningar respektive år	1 546	1 393
Förvaltningskostnader, finansnetto med mera	–399	–480
Lämnad utdelning[1]	–2 702[2]	–2 282
Skattemässigt resultat	**–1 486**	**–1 341**
Förlustavdrag från tidigare år	–4 742	–3 401
Ackumulerat förlustavdrag	**–6 228**	**–4 742**

1) Utbetalning sker påföljande år efter bolagsstämmans beslut.
2) Enligt styrelsens förslag.

NOT 9. Resultat per aktie

	Koncernen	
Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare	**2014**	2013
Årets resultat	5 265	12 140
Värdeförändring konvertibeloption	–189	378
Konvertibelränta	94	184
Uppräkning konvertibellån	103	156
Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning	**5 273**	**12 858**

Resultat per aktie före utspädning
Beräkningen av resultat per aktie före utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare uppgående till 5 265 (12 140) Mkr och ett vägt antal genomsnitt utestående aktier uppgående till 417 320 006 (389 617 794).

Resultat per aktie efter utspädning
Beräkningen av resultat per aktie efter utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning uppgående till 5 273 (12 858) Mkr och ett vägt genomsnitt antal utstående aktier efter effekt av konvertibellån uppgående till 463 112 855 (462 492 714). För de perioder då de konvertibla skuldebreven ger upphov till en utspädnings-effekt antas de ha blivit konverterade till stamaktier och resultatet justeras för att eliminera det resultat som konvertiblerna har genererat. För beräkning av resultat per aktie efter utspädning justeras det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella stamaktier med utspädningseffekt, i Industrivärdens fall de konvertibla skuldebreven. Per 2014-12-31 uppgick det antal potentiella stamaktier som skulle tillkomma vid en framtida full konvertering av konvertibellånen till 31,0 miljoner.

NOT 10. Aktier

	2014					2013
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde[1]	Marknadsvärde[1]
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,2	3 915	7 594	6 411
Ericsson B	–			–	–	39
Handelsbanken A	64 661 679	10,2	10,3	7 198	23 705	20 335
ICA Gruppen	21 125 000	10,5	10,5	2 730	6 460	4 045
Kone	3 412 500	0,7	0,3	930	1 228	851
Sandvik	151 184 257	12,1	12,1	9 209	11 550	13 176
SCA A	40 500 000	10,0	29,4	706	6 845	8 019
SCA B	30 300 000			2 076	5 118	5 999
Skanska A	12 667 500	7,6	24,4	600	2 127	1 665
Skanska B	19 343 995			1 975	3 248	2 673
SSAB A	58 105 972	10,7	17,7	4 152	2 651	2 865
SSAB B	754 985			72	30	31
Volvo A	142 154 571	6,8	21,1	12 880	12 140	11 112
Volvo B	2 000 000			178	169	84
Totalt innehavsbolag				**46 619**	**82 865**	**77 306**
Övrigt				**241**	**196**	**686**
Koncernens innehav av aktier				**46 860**	**83 062**	**77 992**
Avgår intressebolag					–17 033	–7 234
Avgår ej konsoliderade bolag					–144	–598
Avgår innehav ägda via dotterbolag					–38 257	–35 292
Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag och dotterbolag					**27 628**	**34 868**

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

NOT 11. Aktier i intressebolag

					Moderbolaget			
	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Miljoner aktier	Marknadsvärde
Skanska	556000-4615	Stockholm	21 405	4 108	7,6	24,4	32,0	5 375
Volvo	556013-9700	Stockholm	80 048	2 235	6,4	20,2	136,5	11 658
Summa								**17 033**

NOT 12. Aktier i dotterbolag

						Moderbolaget
	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Bokfört värde
Industrivärden Invest AB (publ)[1]	556775-6126	Stockholm	100	1 000	20 502	1 330
Industrivärden Förvaltning AB[1]	556777-8260	Stockholm	100	1 000	10 725	1 510
Cunductus AB[1]	556260-3067	Stockholm	100	10 000	1 763	0
Industrivärden Service AB	556364-7758	Stockholm	100	100 000	25	42
Investment AB Nils Dacke	556833-0558	Stockholm	100	500	1	2
Perbastra AB	556833-0533	Stockholm	100	500	10	10
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10 000	101	155
AB Handus	556089-0484	Stockholm	100	2 000	5	7
Industrivärden Oy[1]	2582893-9	Helsingfors	100	25	0	0
Summa						**3 056**

1) Dotterbolagen utgör stödfunktion till moderbolaget och konsolideras enligt förvärvsmetoden i koncernen.

NOT 13. Förändring av aktier

	Koncernen	
	Aktier	
	2014	2013
Ingående värde	77 992	68 524
Avyttringar till försäljningsvärde	–704	–5 014
Förvärv	2 265	3 624
Värdeförändring	3 509	10 858
Utgående värde	**83 062**	**77 992**

	Moderbolaget							
	Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
Ingående värde	34 868	33 026	7 234	6 926	4 961	4 937	47 063	44 889
Omklassificering SSAB	3 936	–	–3 936	–	–	–	–	–
Omklassificering Volvo	–13 344	–	13 344	–	–	–	–	–
Avyttringar till försäljningsvärde	–47	–3 664	–185	–574	–	–	–232	–4 238
Förvärv	557	5 078	–	464	–	9	557	5 551
Värdeförändring	1 658	428	576	418	–	–	2 234	846
Aktieägartillskott	–	–	–	–	–1 888	15	–1 888	15
Övrigt	–	–	–	–	–17	–	–17	–
Utgående värde	**27 628**	**34 868**	**17 033**	**7 234**	**3 056**	**4 961**	**47 717**	**47 063**

NOT 14. Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	**2014**	2013
Räntebärande fordringar	564	17	9	15
Fordringar hos dotterbolag	–	–	2 776	1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	22	13	10
Övriga kortfristiga fordringar	45	36	15	35
Summa	**622**	**75**	**2 813**	**61**

NOT 15. Konvertibellån och exchangeable

I januari 2010 och januari 2011 emitterade Industrivärden två konvertibellån med löptider om fem respektive sex år och ett sammanlagt värde på 1 050 MEUR. Konverteringskurserna sattes till premier jämfört med aktiekurserna och översteg substansvärdet vid emissionstillfällena.

Under 2014 konverterades hela konvertibellånet 2010-2015 till 46,1 miljoner nya C-aktier, varvid 5,8 Mdkr har tillförts i eget kapital. Konvertibellånet med förfall 2017 var vid årsskiftet den 31 december 2014 "out of the money" och med hänsyn tagen till en faktisk växelkurs om 9,52 kronor/EUR var det lönsamt att konvertera konvertibellånet när aktiekursen översteg 169 kronor per aktie. Vid samma tillfälle var aktiekursen för Industrivärdens C-aktie 136,10 kronor per aktie.

	Konvertibellån 2011–2017
Nominellt belopp, MEUR	550
Konverteringskurs, SEK	157,57
Fast omräkningskurs, EUR/SEK	8,8803
Kupongränta, procent	1,875
Maximalt tillkommande C-aktier, miljoner	31,0

Om direktavkastningen på Industrivärdens C-aktie överstiger 4,0 procent justeras konverteringskursen enligt en vedertagen formel. Den av årsstämman 2014 beslutade utdelningen om 5,50 kronor per aktie har medfört att konverteringskursen justerats i enlighet med avtalen. Konverteringskursen har justerats från 159,91 kronor till 157,57 kronor varvid maximalt 31,0 miljoner C-aktier tillkommer vid full konvertering.

Industrivärden har rätt att påkalla förtida inlösen givet att värdet på konvertibeln överstiger nominellt värde med 30 procent, över en tjugodagarsperiod. Vid förfall har Industrivärden en möjlighet att konvertera del av eller hela lånet även om aktuell aktiekurs ej nått konverteringskursen. Vid ett sådant förfarande är konvertibelägarna garanterade att erhålla aktier/kontanter motsvarande nominellt belopp på lånet. Lånet förfaller den 27 februari 2017.

Fullständiga villkor för konvertibellånet återfinns på hemsidan under menyn Finansiellt/Kreditfrågor.

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 miljarder kronor som ett led i den löpande refinansieringen av låneportföljen. Lånet förfaller 2019 och emitterades med en premie till rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta. Vid en eventuell framtida inlösen finns möjligheten att betala antingen i aktier eller med kontanta medel.

NOT 16. Pensioner

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 15 (20) Mkr. Ränta på pensionsförpliktelser om 3 (4) Mkr redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2015 beräknas koncernens kostnader för pensioner uppgå till cirka 14 Mkr.

Avgiftsbestämda planer
Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär att premier betalas löpande under året till fristående juridiska personer.

Förmånsbestämda planer
Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär vanligen ett åtagande att betala livsvarig pension. För mer information, se not 6. Intjänandet bygger på antalet anställningsår och ökar årligen den anställdes rätt till pension. Åtagandet redovisas löpande över resultaträkningen och som en pensionsavsättning i balansräkningen.

Pensionsåtagandet uppgick per 2014-12-31 till 181 (141) Mkr, värdet på förvaltningstillgångarna till 61 (48) Mkr och nettopensionsskulden till 120 (93) Mkr.

	Koncernen	
Aktuariella antaganden	**2014**	2013
Diskonteringsränta[1], %	2,0	3,75
Framtida löneökningar, %	3,6	3,6
Förväntad inflation, %	1,6	1,6

1) För bestämmande av diskonteringsräntan används svenska bostadsobligationer som referensränta med löptid som motsvarar pensionsåtagandet.

NOT 17. Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	**2014**	2013
Konvertibellån	4 971	8 410	4 971	8 410
Exchangeable	4 075	–	4 075	–
MTN-lån	500	1 800	500	1 800
Banklån	2 000	3 500	500	500
Pensionsskuld (se not 16)	120	93	120	93
Summa	**11 666**	**13 803**	**10 166**	**10 803**

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2014-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 26 (27) Mkr och långfristiga räntebärande skulder med 234 (372) Mkr.

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	**2014**	2013
–2015	–	5 652	–	5 152
–2016	500	500	500	500
–2017 eller senare[1]	11 166	7 651	9 666	5 151
Totalt	**11 666**	**13 803**	**10 166**	**10 803**
1) Varav pensionsskuld	120	93	120	93

NOT 18. Långfristiga icke räntebärande skulder

	2014	2013
Optionsdelar konvertibellån och exchangeable	744	1 319
Övrigt	114	90
Koncernen	**858**	**1 409**

NOT 19. Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	**2014**	2013
Företagscertificat	1 229	698	1 229	698
MTN-lån	1 300	2 100	1 300	2 100
Banklån	500	1 000	–	–
Checkkredit	358	–	–	–
Interimslikvider	7	–	7	–
Övrigt	511	–	–	–
Skulder till dotterbolag	–	–	–	399
Summa	**3 905**	**3 798**	**2 536**	**3 197**

NOT 20. Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	**2014**	2013
Aktier och aktiederivat	39	47	36	47
Övriga derivat	20	38	20	38
Övriga kortfristiga skulder	9	8	8	8
Upplupna räntor	29	53	29	53
Övriga upplupna kostnader	122	118	84	79
Leverantörsskulder	5	3	5	3
Summa	**224**	**267**	**181**	**228**

NOT 21. Ställda säkerheter och eventualförpliktelser

	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	**2014**	2013
Aktier	588	337	588	337
Övrigt	5	3	4	2
Summa	**592**	**339**	**592**	**339**

Eventualförpliktelser i koncernen uppgår till 1 000 (0), eventualförpliktelser i moderbolaget uppgår till 3 000 (4 000) Mkr och avser banklån i dotterbolag.

NOT 22. Förpliktelser till styrelse och VD

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till nuvarande och tidigare styrelseledamöter och verkställande direktörer med 120 (93) Mkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 120 (93) Mkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt noterna 16 och 17.

NOT 23. Transaktioner med närstående

Transaktioner med dotterbolag
Med helägda dotterbolag har vissa transaktioner skett, som lokalhyra på marknadsmässiga villkor samt interna lån. Mellanhavandens storlek per 2014-12-31 framgår av balansräkningen och tillhörande noter.

Transaktioner med intressebolag
Aktieutdelningar har erhållits från noterade intressebolag. Medlemmar i företagsledningen har uppburit styrelsearvoden från noterade intressebolag som inlevererats till Industrivärden.

Revisionsberättelse

Till årsstämman i AB Industrivärden (publ), org.nr 556043-4200

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för år 2014 med undantag för bolagsstyrningsrapporten. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 2–55.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för år 2014. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen samt att bolagsstyrningsrapporten är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat enligt ovan är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Därutöver har vi läst bolagsstyrningsrapporten och baserat på denna läsning och vår kunskap om bolaget och koncernen anser vi att vi har tillräcklig grund för våra uttalanden. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats, och dess lagstadgade information är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Stockholm den 18 februari 2015
PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor

Styrelse

SVERKER MARTIN-LÖF

Civ ing, tekn lic, fil dr hc, tekn dr hc.

Född 1943, bostadsort Stockholm.

Styrelseordförande sedan 2010. Vice styrelseordförande 2002–2010. Styrelseledamot sedan 2002.

Styrelseordförande i SCA och SSAB. Vice styrelseordförande i Ericsson och Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i Skanska.

Aktieinnehav: 14 000.

PÄR BOMAN

Ingenjörs- och ekonomexamen.

Född 1961, bostadsort Stockholm.

Styrelseledamot sedan 2013.

VD och koncernchef i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i SCA.

Aktieinnehav: 1 000.

CHRISTIAN CASPAR

Civ ekon.

Född 1951, bostadsort Feusisberg, Schweiz.

Styrelseledamot sedan 2011.

Styrelseledamot i Stena och Bonnier.

Aktieinnehav: 1 000.

BOEL FLODGREN

Jur dr, ekon dr hc, professor.

Född 1942, bostadsort Lund.

Styrelseledamot sedan 2002.

Styrelseledamot i NeuroVive Pharmaceutical.

Aktieinnehav: 1 900.

STUART GRAHAM

Civ ekon, tekn dr hc.

Född 1946, bostadsort Vero Beach, USA.

Styrelseledamot sedan 2011.

Styrelseordförande i Skanska. Styrelseledamot i PPL Corporation, Harsco Corporation och Brand Energy and Infrastructure Services.

Aktieinnehav: 2 000.

NINA LINANDER

Civ ekon, MBA.

Född 1959, bostadsort Stockholm.

Styrelseledamot sedan 2014.

Styrelseledamot i TeliaSonera, Skanska, Awapatent, Specialfastigheter Sverige och Castellum.

Aktieinnehav: 8 400.

FREDRIK LUNDBERG

Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc.

Född 1951, bostadsort Djursholm.

Styrelseledamot sedan 2004.

VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Styrelseordförande i Holmen, Hufvudstaden och Indutrade. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen och Skanska.

Aktieinnehav: 5 860 000, närståendes 53 000 000.

ANNIKA LUNDIUS

Jur kand.

Född 1951, bostadsort Stockholm.

Styrelseledamot sedan 2014.

vVD i Svenskt Näringsliv (t o m 16 mars 2015).

Styrelseledamot i SSAB och AMF Pension.

Aktieinnehav: 2 230.

ANDERS NYRÉN

Civ ekon, MBA, ekon dr hc.

Född 1954, bostadsort Bromma.

Styrelseledamot sedan 2001.

VD och koncernchef i Industrivärden.

Styrelseordförande i Sandvik och Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i SCA, Volvo, Handelshögskolan i Stockholm och Handelshögskoleföreningen vid Handelshögskolan i Stockholm. Vice preses i IVA.

Aktieinnehav: 86 900.

Styrelseledamöternas tidigare yrkeserfarenheter presenteras översiktligt på sidan 15. En mer utförlig beskrivning finns på Industrivärdens hemsida.

Företagsledning

ANDERS NYRÉN

Verkställande direktör, anställd sedan 2001.

Civ ekon, MBA, ekon dr hc, född 1954.

Styrelseordförande i Sandvik och Svenska Handelsbanken, samt styrelseledamot i SCA, Volvo, Handelshögskolan i Stockholm och Handelshögskoleföreningen vid Handelshögskolan i Stockholm. Vice preses i IVA.

Åren 1997–2001 anställd i Skanska som vice VD och CFO; 1996–1997 i Nordbanken som direktör samt medlem av koncernledningen, 1992–1996 i Securum som vice VD och CFO och 1987–1992 i OM International som VD.

Aktieinnehav: 86 900.

ANDERS NYBERG

Vice verkställande direktör och chefsjurist med ansvar för ägarstyrningsfrågor, anställd sedan 2012.

Jur kand, född 1951.

Åren 2000–2012 Senior Vice President och chefsjurist, tillika medlem av koncernledningen och styrelsens sekreterare i SCA; 1993–2000 ställföreträdande chefsjurist; 1988– 1993 biträdande chefsjurist i SCA; 1987–1988 kommittésekreterare i Regeringskansliet, Kommunikationsdepartementet, och 1985–1987 domare vid Hovrätten samt vid Tingsrätten i Sundsvall.

Aktieinnehav: 17 500.

MARTIN HAMNER

Ekonomi- och finanschef (CFO), anställd sedan 2008.

Civ ekon, född 1964.

Åren 1999–2007 anställd på ASSA ABLOY som koncerncontroller och IR-chef, 1987–1999 som auktoriserad revisor på PricewaterhouseCoopers.

Aktieinnehav: 7 650.

SVERKER SIVALL

Kommunikationschef, anställd sedan 1997.

Civ ekon, född 1970.

Åren 1997–2010 anställd på Industrivärden som IR-chef, 1994–1997 som investeringscontroller på Astra Zeneca.

Aktieinnehav: 9 700.

FREDRIC CALLES

Chef för kort handel, t.f. ansvarig för investeringsverksamheten, anställd sedan 2003.

Civ ekon, född 1966.

Åren 1996–2003 anställd på Alfred Berg Fondkommission som tradingchef, 1993–1996 som biträdande tradingchef på UBS Sweden.

Aktieinnehav: 8 000.

Teamansvariga

ERIK RÖJVALL
Senior Investment manager,
anställd sedan 2000.
Civ ekon, född 1973.
Ansvarig för Handelsbanken, SCA och Skanska.
Aktieinnehav: 7 000.

PETER SIGFRID
Investment manager,
anställd sedan 2005.
Jur kand, M Sc L.A., född 1974.
Ansvarig för Sandvik, ICA Gruppen och Kone.
Aktieinnehav: 3 300.

PETER NYSTRÖM
Investment manager,
anställd sedan 2002.
Civ ing, född 1960.
Ansvarig för Ericsson och SSAB.
Aktieinnehav: 1 619.

MADELEINE WALLMARK
Investment manager,
anställd sedan 2006.
Civ ekon, född 1982.
Ansvarig för Volvo.
Aktieinnehav: 2 490.

Information till aktiemarknaden

Industrivärden har ambitionen att uppfylla högt ställda krav på kontinuerlig kommunikation med sina aktieägare och aktiemarknaden i sin helhet. Informationen till marknaden skall vara av hög kvalitet och snabbt göras tillgänglig för samtliga mottagare. Genom en nära dialog med marknadens aktörer strävar Industrivärden efter att ständigt utveckla och förbättra sin kommunikation.

Rapporteringstillfällen 2015

Delårsrapporter publiceras enligt följande

- för januari–mars den 8 april
- för januari–juni den 6 juli
- för januari–september den 5 oktober

Årsstämman 2015

- onsdagen den 6 maj i Stockholm

Informationskanaler

Publikationer i tryckt format

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

- per brev med adress AB Industrivärden (publ), Box 5403, 114 84 Stockholm,
- per telefon 08-666 64 00,
- genom registrering på www.industrivarden.se eller
- per e-post med adress info@industrivarden.se

Årsredovisningen distribueras till de aktieägare som anmält att de önskar erhålla dokumentet i tryckt format.

Prenumeration på publikationer

Prenumeration på Industrivärdens pressmeddelanden, delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar kan ske genom registrering av e-postadress på Industrivärdens hemsida.

Hemsida

På Industrivärdens hemsida, www.industrivarden.se, som är en central informationskanal i kommunikationen med bolagets intressenter publiceras all rapportering. Hemsidan tillgängliggör på ett enkelt sätt aktuell och historisk information om Industrivärden.

Aktiesparträffar

Industrivärden deltar kontinuerligt vid olika träffar och evenemang för att informera om bolaget och aktien. Förfrågningar om presentationer av bolaget är alltid välkomna.

Ansvarig investerarrelationer

ANDERS GUSTAVSSON
IRO, anställd sedan 2012.
Civ ekon, född 1981.
2011 var Anders Gustavsson anställd på H&M som affärscontroller och 2007–2010 arbetade han som strategianalytiker på Caterpillar.
Aktieinnehav: 1 700.

Telefon 08-666 64 00 e-post: info@industrivarden.se

Skatteregler

Skatteregler för investmentbolag

De krav som skall uppfyllas för att ett bolag skattemässigt skall definieras som investmentföretag är att bolaget uteslutande eller så gott som uteslutande skall ägna sig åt förvaltning av värdepapper, att bolagets aktier skall vara fördelade på ett stort antal ägare och att portföljen av värdepapper skall vara välfördelad.

Mellanhandsägare

Investmentbolag tillsammans med värdepappersfonder brukar betecknas som mellanhandsägare. Lagstiftningen baseras på att:

- neutralitet mellan direkt och indirekt ägande kräver att beskattning inte skall ske hos mellanhanden
- det inte skall vara förmånligare med indirekt än direkt ägande
- beskattningen skall möjliggöra omplaceringar av mellanhandens aktieinnehav.

Skatteregler

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att:

- intäktsräntor är skattepliktiga medan utgiftsräntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla
- mottagen utdelning är skattepliktig medan lämnad utdelning är avdragsgill
- realisationsvinster på aktier är skattefria men i gengäld beskattas en schablonintäkt, som uppgår till 1,5 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid beskattningsårets ingång. Schablonintäkt utgår inte för näringsbetingade aktier, vilka utgörs av onoterade aktier samt marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst tio procent av röstetalet. För att marknadsnoterade näringsbetingade aktier skall exkluderas ur underlaget för schablonintäkt krävs att de innehafts i minst ett år.

Skattemässiga underskott

Underskottsavdrag är avdragsgilla och kan ackumuleras för att avräknas mot framtida skattemässiga överskott.

Skatteberäkning

Se not 8 på sidan 45.

Vid årsstämman den 6 maj 2014 förevisade innehavsbolagen SCA, Volvo och Sandvik sina verksamheter.
På bilden provsitter aktieägare nya Volvo FH16 som är världens modernaste tunga lastbil.

Nyckeltal

Värde per 31 december	**2014**	2013	2012[1]	2011[1]	2010[1]
Industrivärdenaktien					
Industrivärdens marknadsvärde (Mkr)	**60 638**	50 357	42 461	33 069	46 090
Antal utestående aktier					
varav A-aktier (tusental)	**268 186**	268 531	268 531	268 531	268 547
varav C-aktier (tusental)	**164 155**	123 239	117 741	117 741	117 724
Direktavkastning A-/C-aktien (%)	**4,4/4,6**	4,2/4,5	4,5/4,6	5,2/5,5	3,3/3,4
Totalavkastning A-/C-aktien (%)	**13/16**	23/18	33/37	–25/–28	40/48
Totalavkastningsindex					
SIXRX (%)	**16**	28	16	–14	27
MSCI World (%)	**7**	28	16	–5	12
Substansvärdet					
Aktieportföljen					
marknadsvärde (Mkr)	**83 062**	77 992	68 077	56 903	71 092
totalavkastning (%)	**8**	20	22	–23	31
Räntebärande nettoskuld					
värde (Mkr)	**–14 632**	–17 094	–18 248	–16 780	–13 401
varav konvertibellån (Mkr)	**–4 971**	–8 410	–8 418	–8 555	–4 155
skuldsättningsgrad (%)	**18**	22	27	29	19
skuldsättningsgrad efter full konvertering (%)	**12**	11	14	14	13
Övrigt					
justering avseende exchangeable	**–85**	–	–	–	–
Substansvärde					
värde (Mkr)	**68 345**	60 898	49 829	40 123	57 691
värde per aktie (kr)	**158**	155	129	104	149
värde efter full konvertering (Mkr)	**73 316**	69 308	58 247	48 678	61 846
värde per aktie efter full konvertering (kr)	**158**	150	126	106	144
Kort handel och förvaltningskostnad					
Resultat av kort handel (Mkr)	**178**	140	118	152	114
Förvaltningskostnad					
värde (Mkr)	**146**	130	123	105	94
andel av förvaltat kapital (%)	**0,18**	0,17	0,18	0,18	0,13

1) Jämförelsesiffrorna för åren 2010-2012 är ej omräknade enligt principen för investment entities.

Definitioner

Aktieportföljens marknadsvärde – Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen.

Direktavkastning – Utdelning per aktie satt i relation till börskursen per 31 december.

Resultat per aktie – Årets resultat efter skatt dividerat med det totala antalet utestående aktier.

Räntebärande nettoskuld – Räntebärande skulder och pensionsskuld minskat med likvida medel och räntebärande fordringar.

Skuldsättningsgrad – Räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

Substansvärde – Marknadsvärdet för aktieportföljen minskat med den räntebärande nettoskulden.

Substansvärde med återinvesterad utdelning – För att beräkna substansvärdets utveckling före lämnade utdelningar återläggs den lämnade utdelningen omräknad med hänsyn till börsportföljens utveckling. Härigenom fås ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om Industrivärden inte hade lämnat någon utdelning.

Totalavkastning – Kursutveckling med återinvesterad utdelning. Totalavkastningen jämförs med avkastningsindex (SIXRX) som anger Stockholmsbörsens kursutveckling inklusive återinvesterade utdelningar.

Värdeförändring aktier – För aktier som innehas såväl vid ingången som utgången av året utgörs marknadsvärdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För aktier som realiserats under året utgörs marknadsvärdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året. För aktier som förvärvats under året utgörs marknadsvärdeförändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och värdet vid årets utgång.

Årsstämman 2015

Tid och plats

Årsstämman äger rum onsdagen den 6 maj 2015 kl 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm med ingång i hörnet Stallgatan/ Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas kl 13.00 och registrering till årsstämman pågår till kl 14.00 då dörrarna stängs.

Vem har rätt att delta?

Rätt att delta vid årsstämman har den som dels upptagits som aktieägare i den utskrift av aktieboken som görs av Euroclear Sweden per den 29 april 2015, dels senast den 29 april 2015 anmält sig till årsstämman.

Hur blir man införd i aktieboken?

Aktierna kan i den av Euroclear Sweden förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltares namn. Aktieägare som inte låtit förvaltare införas i aktieboken är själv införd i den. Aktieägare som har lämnat sina aktier till annan förvaltning kan ha valt att låta förvaltaren föras in i aktieboken. Aktieägare som äger förvaltarregistrerade aktier skall, om aktieägaren vill deltaga i årsstämman, begära att föras in i aktieboken per den 29 april 2015. Sådan registrering kan vara tillfällig. Kontakt bör tas med förvaltare i god tid före den 29 april 2015.

Hur anmäler man sig?

Anmälan kan göras till bolaget enligt ett av följande alternativ:

- per post med adress AB Industrivärden (publ), Box 5403, 114 84 Stockholm,
- per telefon 08-666 64 00 eller telefax 08-661 46 28,
- per e-post agm@industrivarden.se varvid erfordras bolagets e-post bekräftelse (vardagar inom ett dygn) på att anmälan har mottagits,
- per formulär på Industrivärdens hemsida www.industrivarden.se.

Vid anmälan anges

- namn
- personnummer/organisationsnummer
- fullständig postadress och telefonnummer
- i förekommande fall: antal biträden (högst två)

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast den 29 april 2015.

Ombud

Aktieägares rätt vid årsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på den fullmaktsblankett som finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida. Fullmakt kan även tecknas genom att ange anmälningsuppgifterna ovan för såväl aktieägare som ombud. Fullmakt skall även innehålla uppgift om datum för undertecknande samt aktieägarens egenhändiga underskrift och namnförtydligande. Fullmakt för juridisk person skall vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas. Fullmakt skall skickas in eller uppvisas i original.

Förslag till utdelning

Styrelsen föreslår att årsstämman fattar beslut om en utdelning om 6,25 kronor per aktie. Utdelning utsänds till dem som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen föreslår att den 8 maj 2015 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag innebär det att den som senast under stämmodagen den 6 maj 2015 förvärvar Industrivärdenaktier har rätt att erhålla utdelning (förutsatt att förvärvet registrerats i aktieboken den 8 maj 2015). Utsändning av utdelning beräknas ske genom Euroclear Swedens försorg den 13 maj 2015.

Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att stämman beslutar om följande riktlinjer på årsstämman 2015: Ersättning till verkställande direktören och övriga i företagsledningen ska utgöras av fast lön, rörlig lön, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter. Den rörliga lönedelen består av en kortsiktig rörlig lön (årlig) och en långsiktig rörlig lön. Den kortsiktiga rörliga lönen baseras på individuella prestationer och ska vara begränsad samt aldrig överstiga den fasta lönen. Den långsiktiga rörliga lönen bygger på bolagets långsiktiga aktiekursutveckling och ska vara begränsad. Ingen av de rörliga lönerna ska vara pensionsgrundande. Vid uppsägning av anställningsavtal från bolagets sida gäller en uppsägningstid om två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner ska vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda eller en kombination därav och ge företagsledningen rätt att erhålla pension från 60 eller 65 år, beroende av befattning. Styrelsen får frångå riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Förslaget är överensstämmande med de riktlinjer som beslutades av årsstämman 2014.

Text och produktion: Industrivärden Fotograf: Q Image m.fl. Tryck: Alofset AB

INDUSTRIVÄRDEN

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