

# 2018

INDUSTRI  VÄRDEN

ÅRSREDOVISNING

# Innehållsförteckning

Aktieägarinformation	3
<b>VERKSAMHETS BESKRIVNING</b>	4
<b>Översikt</b>	4
Detta är Industrivärden	4
Året i korthet	6
Styrelseordförandens kommentar	8
Verkställande direktörens kommentar	9
<b>Kapitalförvaltning</b>	12
Affärsmodell	12
Investeringsprocess	14
Process för aktivt ägande	15
<b>Hållbarhetsrapport</b>	17
<b>Aktieportfölj</b>	22
Aktieportföljens sammansättning	22
<b>Innehavsbolag</b>	23
Handelsbanken	23
Sandvik	24
Volvo	25
Essity	26
Ericsson	27
SCA	28
ICA Gruppen	29
Skanska	30
SSAB	31
<b>FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE</b>	32
<b>Bolagsstyrningsrapport</b>	33
<b>Värdeskapande</b>	36
Substansvärdet	36
Industrivärdenaktien	39
<b>Förslag till vinstdisposition</b>	41
<b>FINANSIELLA RAPPORTER</b>	42
Resultaträkningar	43
Balansräkningar	43
Eget kapital	44
Kassaflödesanalyser	45
Finansiell riskhantering	46
Finansiering	47
Redovisningsprinciper	50
Skatteregler för moderbolaget	51
Noter	52
<b>REVISIONSBERÄTTELSE</b>	58
<b>ÖVRIG INFORMATION</b>	62
Styrelse	63
Företagsledning	64
Nyckeltal och definitioner	65
GRI-Index	66

Industrivärden är en långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i nordiska börsbolag.

Företaget är publikt och Industrivärdenaktien är noterad på Stockholmsbörsens lista för stora bolag (Nasdaq Stockholm).

Målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Industrivärden har historiskt uppvisat en god förmåga att generera konkurrenskraftigt aktieägarvärde över tid.

# Aktieägarinformation

## ÅRSSTÄMMA 2019

**Plats:** Grand Hôtel i Stockholm, Vinterträdgården med ingång i hörnet Stallgatan/Blasieholmsgatan.

**Tid:** Onsdagen den 17 april 2019 klockan 14.00.

Dörrarna öppnas klockan 13.00.

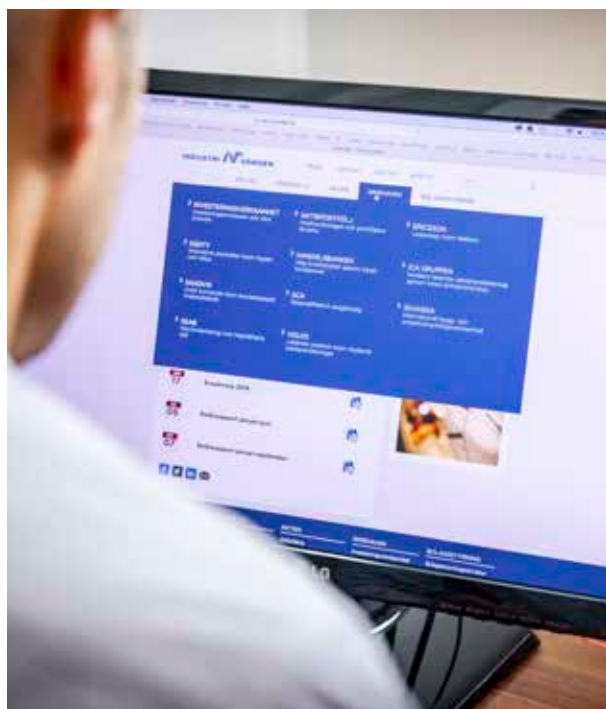
## Anmälan om deltagande

Anmälan ska göras senast den 11 april 2019 per elektroniskt formulär på Industrivårdens hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se), per telefon 08-402 92 86 eller per post till AB Industrivärden, "Årsstämma 2019", c/o Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm.

Aktieägare som önskar delta i stämman ska vidare vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken den 11 april 2019. Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att ha rätt att delta i stämman, begära att föras in i den av Euroclear Sweden förda aktieboken. Sådan registrering kan vara tillfällig. Aktieägaren måste underrätta förvaltaren om detta i god tid före den 11 april 2019, då sådan registrering ska vara genomförd.

## Utdelning

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,75 kronor per aktie. Sista dag för förvärv av aktie som berättigar till utdelning är den 17 april 2019, vilket innebär att Industrivårdens aktie handlas utan rätt till utdelning den 18 april 2019. Beslutet i stämman i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen skickas ut av Euroclear Sweden den 26 april 2019.



## FINANSIELL KALENDER 2019

**9 april:** Delårsrapport januari–mars

**17 april:** Årsstämma i Stockholm

**5 juli:** Delårsrapport januari–juni

**7 oktober:** Delårsrapport januari–september

## FINANSIELL RAPPORTERING

En omfattande verksamhetsbeskrivning samt delårsrapporter, årsredovisningar och pressmeddelanden med mera finns tillgängliga på Industrivårdens hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se)

## FRÅGOR, BESTÄLLNINGAR OCH PRENUMERATIONER

Frågor från aktieägare och investerare kan ställas till kommunikations- och hållbarhetschefen Sverker Sivall via e-postadressen [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se) eller per telefon 08-666 64 00.

Finansiella rapporter kan beställas specifikt eller periodiskt genom registrering på [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se), via e-postadressen [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se) eller per telefon 08-666 64 00.

## ÅRSREDOVISNING 2018

Denna publikation utgör årsredovisning för AB Industrivärden (publ), organisationsnummer SE 556043-4200. Tryckt årsredovisning distribueras till aktieägare och intressenter som begär det, och finns även tillgänglig i digitalt format på bolagets hemsida.

This Annual Report is also available in English.

# ÖVERSIKT

Industrivärden är en långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i nordiska börsbolag.

## Detta är Industrivärden

### UTVECKLING

Industrivärden bildades av Handelsbanken 1944. Syftet var att samla och dela ut de aktieinnehav som banken erhöll efter 1930-talskrisen till bankens aktieägare. Verksamheten visade sig vara framgångsrik och kom över tid att utvecklas till en effektiv kapitalförvaltning med en spridd ägarbild.

Industrivärden är idag en kunnig, ansvarstagande och finansiellt stabil ägare som tar en aktiv ägarroll och på så sätt skapar en konkurrensfördel till gagn för innehavsbolagens och därmed Industrivärdens värdeutveckling.

### AFFÄRSIDÉ

Att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Affärsidén baseras på Industrivärdens relativa styrkefaktorer i form av ett långsiktigt investeringsperspektiv, djup kunskap och erfarenhet av aktivt ägande, en stark påverkansposition, finansiell styrka och ett omfattande nätverk.

### MÅL

Det långsiktiga målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivärdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil ska aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (Nasdaq Stockholm).

### STRATEGI

Kapitalförvaltningen bygger på en strukturerad investeringsprocess med kontinuerlig analys och utvärdering av existerande och potentiella alternativa investeringar. Den bedömda avkastningspotentialen för existerande investeringar ska, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, ställas mot avkastningspotentialen för potentiella alternativinvesteringar. Industrivärden ska ta en tydlig aktiv ägarroll i syfte att öka värdet i aktieinnehaven.

### INVESTERINGSFOKUS

Industrivärden ska investera i nordiska börsbolag med en god avkastningspotential, där man genom en stark förtroende- och ägarbaserad påverkansposition kan utöva ett aktivt inflytande. Industrivärdens investeringskriterier är att investera i bolag med beprövade affärsmodeller och en tydlig potential för lönsam tillväxt. Investeringarna ska även ha en attraktiv värdering och ge en god balans mellan risk och avkastning.

### AKTIVT ÄGANDE I PRAKTIKEN

Det aktiva ägandet utövas främst genom valberedningsarbete, genom styrelserepresentation och genom dialog med samt utvärdering av styrelse, vd och företagsledning.

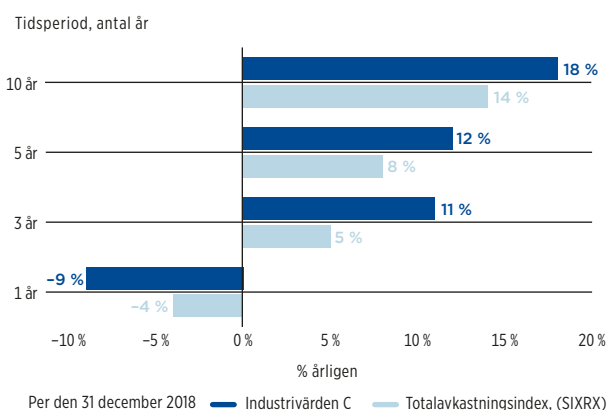
En globaliserad och snabbföränderlig värld ställer stora krav på företag att vara fokuserade, lyhörda och flexibla. Viktiga omvärldstrender såsom disruptiva teknologier, digitalisering, förändrade kundmönster samt hållbarhetsaspekter m m innebär såväl hot som möjligheter. I denna utmanande verklighet är det en tydlig fördel för företag att ha kunniga och engagerade aktieägare. Industrivärden följer och för en kontinuerlig dialog med sina innehavsbolag samt påverkar vid behov, genom styrelsen, deras övergripande utveckling. Härigenom bidrar Industrivärden till innehavsbolagens värdetillväxt över tid. I rollen som aktiv ägare tillför Industrivärden:

- Ett långsiktigt perspektiv med fokus på konkurrenskraftig värdetillväxt över tid
- Kunskap och erfarenhet med bäring på innehavsbolaget, dess konkurrenter och omvärld
- Ett genuint engagemang samt förmågan att utvärdera och ställa tydliga krav
- Ägarsamarbete genom att diskutera och förankra viktiga frågor med andra ägare
- Resurser i form av finansiell styrka och ett omfattande nätverk

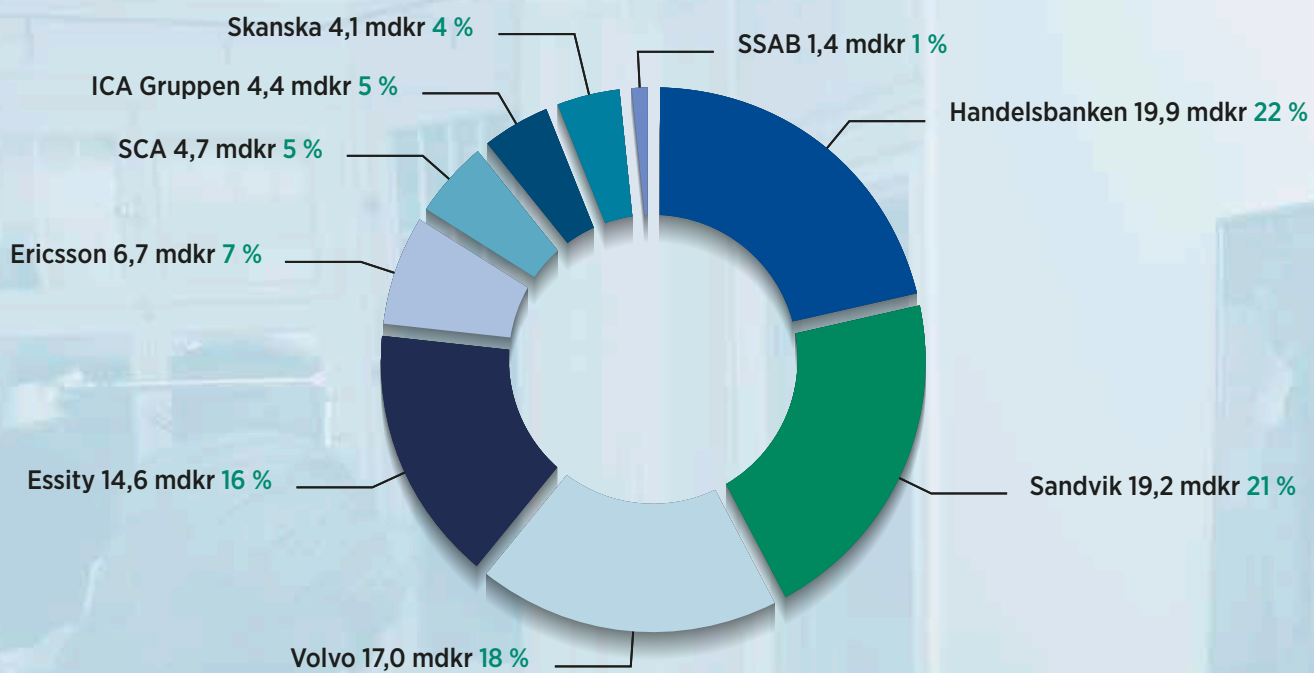
### VÄRDESKAPANDE

Såväl den senaste tre- och femårsperioden som tioårsperioden har Industrivärdenaktien givit en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen, som presterat väl ur ett internationellt perspektiv. Under 2018 genererade Industrivärdens C-aktie en totalavkastning om -9 procent, vilket var 5 procentenheter under Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

### AKTIENS TOTALAVKASTNING



## Aktieportföljen



Portföljvärde den 31 december 2018: 92,2 mdkr



# Året i korthet

## INDUSTRIVÄRDENS UTVECKLING

### AKTIEPORTFÖLJEN

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, minskade med 11,9 mdkr till 92,2 (107,3) mdkr. Totalavkastningen uppgick till -8 procent.

### INVESTERINGSAKTIVITETER

- I april avyttrades aktier i SSAB för 3,1 mdkr med god avkastning.
- I november avyttrades aktier i ICA Gruppen för 1,7 mdkr med god avkastning samt möjliggjordes en avyttring av resterande innehav i maj 2019.
- Under året förvärvades aktier i Handelsbanken för 0,7 mdkr, i Sandvik för 0,6 mdkr och i Volvo för 0,6 mdkr.

### AKTIVT ÄGANDE

Under året utövade Industrivärden en aktiv ägarroll i innehavsbolagen med målet att skapa värde över tid.

### SUBSTANSVÄRDET

Substansvärdet vid årets utgång var 196 (221) kronor per aktie, en minskning under året med 12 procent och med 9 procent inklusive återinvesterad utdelning.

### AKTIENS TOTALAVKASTNING

Totalavkastningen uppgick till -11 procent för A-aktien och -9 procent för C-aktien, jämfört med -4 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

### SKULDSÄTTNINGEN

Skuldsättningsgraden uppgick till 7 procent, en minskning under året med 3 procentenheter.

### UTDELNINGSFÖRSLAG

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,75 (5,50) kronor per aktie.

**”UNDER 2018 GENOMFÖRDE VI ETT  
FLERTAL INVESTERINGSAKTIVITETER  
SOM YTTERLIGARE STÄRKT VÅR FÖRMÅGA  
ATT GENERERA EN GOD FRAMTIDA  
VÄRDETILLVÄXT”**

Helena Stjernholm, Verkställande direktör

## ETT URVAL STRATEGISKA AKTIVITETER I INNEHAVSBOLAGEN

### SANDVIK

Sandviks förvärv inom såväl mätteknik som runda verktyg har stärkt och breddat Sandvik Machining Solutions kunderbjudande. Sandvik Mining & Rock Technology har växt den viktiga eftermarknadsaffären samt skapat ett ledande erbjudande för den framtida gruvan inom till exempel självkörande fordon. Sandvik har även investerat i en ny anläggning för tillverkning av finkornigt metallpulver, vilket stärker ställningen på den snabbt växande marknaden för metallpulver och additiv tillverkning. Som ett led i renodlingen av Sandviks verksamhet har bolaget avyttrat återstående delar inom affärsområdet Other Operations, sin svetstrådsaffär samt ägarandelen i samriskbolaget Fagersta Stainless.



### SCA

SCA:s utbyggda massafabrik i Östrand driftsattes i juni 2018 enligt plan. Anläggningen kommer att fördubbla produktionskapaciteten och förväntas bli en av Europas mest konkurrenskraftiga och miljövänliga massafabriker. SCA har även genomfört investeringar i syfte att öka produktionskapaciteten för mer förädlade produkter (White-top kraftliner) i Munksund, samtidigt som produktionen av kraftliner vid bruket i Obbola kan optimeras.



### SKANSKA

Med bas i en strategisk översyn genomför Skanska en omfattande omstrukturering i syfte att fokusera och decentralisera verksamheten för att förbättra lönsamheten inom framförallt byggverksamheten. Skanska har även en tydlig ambition att växa sin framgångsrika projektverksamhet som uppvisat god lönsamhet över tid.





## Styrelseordförandens kommentar

Under de tre första kvartalen 2018 utvecklades såväl de större ekonomierna i världen liksom börserna väl. I det fjärde kvartalet ökade osäkerheten vad gäller handelskrig, särskilt mellan USA och Kina, utvecklingen i Kina, geopolitiska konflikter och effekterna av Brexit. Detta ledde till stor osäkerhet på börserna världen över och en kraftig korrektion skedde. Oro för en kommande lågkonjunktur tilltog.

Den svenska börsen sjönk med drygt 14 procent under fjärde kvartalet och särskilt den exportberoende verkstads- och skogsindustrin drabbades hårt. Ordergången var dock fortsatt god i bolagen och aktiviteten hög.

Genom att IndustriVärden innehavsbolag till stor del består av globala exportberoende företag sjönk aktiekurserna i dessa relativt kraftigt. Detta betydde att IndustriVärden substansvärde sjönk med 17 procent under årets sista kvartal. För 2018 som helhet understeg IndustriVärdenaktiens totalavkastning den generella aktiemarknadens. Det kan dock konstateras att totalavkastningen under de senaste tre åren sammantaget överstiger aktieindex betydligt. Tack vare den starka finansiella ställningen och det positiva kassaflödet föreslår styrelsen en höjning av utdelningen från 5,50 till 5,75 kronor per aktie.

Under 2018 har en rad positiva förändringar skett i våra innehavsbolag. Ökat fokus på ledarskap, decentralisering och finansiell ställning har präglat arbetet. Företagsledningarna i innehavsbolagen är av hög kvalitet som vi känner stort förtroende för. Vi har valt att fortsatt koncentrera våra investeringar till de innehavsbolag som vi haft sedan tidigare och inte adderat ytterligare bolag. Potentialen är stor i många av bolagen. Vi kan samtidigt

konstatera att de alternativinvesteringar vi utvärderat under året haft en svag utveckling. Vårt fokus blir att under kommande år koncentrera oss på innehavsbolag som vi nu äger, samtidigt som vi även utvärderar eventuella alternativinvesteringar. Vi har valt att minska exponeringen i SSAB och att säkerställa en försäljning av våra aktier i ICA Gruppen under 2019. Därigenom har vi, i enlighet med vårt finansiella mål, minskat vår skuldsättning ytterligare. Detta ger oss stor handlingsfrihet framöver. Denna kommer framför allt att användas för att stärka vårt ägande i innehavsbolagen eftersom våra ägarandelar på sikt är för låga. Genom den aktiva ägarstrategin är det önskvärt att få en större andel av det värdeskapande som sker. Som en konsekvens av styrelsens beslut i februari 2016 angående finansiell ställning har vi nu i Industrivärden ett betydande positivt kassaflöde efter betalning av vår utdelning till aktieägarna. Detta betyder att vi med egna medel kan fortsätta att investera. Det är en viktig förändring som skett i Industrivärden.

Flera av våra innehavsbolag är världsledande inom sina respektive områden och det är vår bedömning att det finns stora möjligheter till fortsatt god utveckling och förädling av bolagen. Vi bygger successivt upp ytterligare kompetens om dessa, vilket är nödvändigt som aktiv långsiktig ägare. Detta kommer över tid att skapa värde för aktieägarna.

Finansbranschen är under omvandling. Nya nischaktörer tar delar av marknaden och digitaliseringen påverkar starkt. Vi tror dock alltjämt mycket på Handelsbankens decentraliserade affärsmodell och dess bevisade förmåga att möta kundernas behov. Den har varit framgångsrik under lång tid och kommer att skapa värde även i framtiden.

Skanska har varit en besvikelse under 2018. Den nya vd:n Anders Danielsson tar nu itu med den något vildvuxna strukturen och ökar fokus på kärnområdena. Skanska har en mycket stark företagskultur och duktiga människor vilket gör att förutsättningarna är goda för att lyckas framöver. Den framgångsrika kommersiella fastighetsutvecklingen får ökad tyngd och betydelse.

Under det gångna året har styrelsearbetet i Industrivärden fungerat utmärkt. Vi har haft 11 styrelsemöten samt ett flertal möten i ersättnings- och revisionsutskotten. Ett antal verkställande direktörer från innehavsbolagen har besökt våra styrelsemöten. Vd Helena Stjernholm har vid varje styrelsemöte givit sin syn på såväl makroekonomin som på våra innehavsbolag. Helena har även under 2018 gjort ett utomordentligt gott arbete och vunnit stor respekt i sin roll som verkställande direktör. Hon har även fortsatt att renodla och förstärka vår organisation. Från styrelsens sida vill jag framföra ett stort och varmt tack till Helena och övriga medarbetare.

Jag vill också tacka mina kollegor i styrelsen för ett gott samarbete. Likaså vill jag tacka styrelserna och företagsledningarna i innehavsbolagen för ett engagerat och utomordentligt gediget arbete under det gångna året.

Stockholm i februari 2019

*Fredrik Lundberg*  
Styrelseordförande





## Verkställande direktörens kommentar

Det gångna året karaktäriserades av en fortsatt god operativ utveckling i flertalet av våra innehavsbolag. Volatiliteten ökade dock på aktiemarknaden och några av våra innehav hade en svag aktiekursutveckling. Inom Industrivärden var aktivitetsnivån hög med flera värdeskapande aktieaffärer och ett betydande ägarengagemang i innehavsbolagen.

### **SUBSTANSVÄRDEUTVECKLINGEN NÅGOT SÄMRE ÄN BÖRSINDEX**

Under 2018 minskade substansvärdet med 11,1 miljarder kronor, eller med -9 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med -4 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). Samtidigt uppgick A- och C-aktiens totalavkastning till -11 respektive -9 procent. Aktieportföljens relativt stora exponering mot konjunkturkänsliga bolag har påverkat utvecklingen under året. Om man ser till aktieportföljens totalavkastning under 2018 så var de största bidragsgivarna Ericsson med en ökning om 2,2 miljarder kronor eller 48 procent och ICA Gruppen med en ökning om 0,6 miljarder kronor eller 10 procent.

### **KONKURRENSKRAFTIG AVKASTNING SEDAN UTVECKLINGEN AV VÅR STRATEGI**

Våra respektive innehavsbolag verkar i skilda branscher, vilket naturligen påverkar deras avkastning under ett visst kalenderår. Sett över en längre tidsperiod är det dock viktigt att vår aktieportfölj presterar en högre totalavkastning än genomsnittet för Stockholmsbörsen, vilket är en

förutsättning för att vi ska uppfylla målet att leverera en god avkastning till Industrivärdens aktieägare. Mot denna bakgrund är det glädjande att konstatera att vi, med bas i den utvecklade strategi som presenterades i februari 2016, kunnat generera en konkurrenskraftig totalavkastning den senaste treårsperioden. Under denna tidsperiod har C-aktien givit en genomsnittlig totalavkastning som överstiger totalavkastningsindex med 6 procentenheter årligen. Ställt mot våra låga förvaltningskostnader är det en fin prestation.

### **HÖG AKTIVITET I INVESTERINGSVERKSAMHETEN**

Under 2018 genomförde vi ett flertal investeringsaktiviteter som ytterligare stärkt vår förmåga att generera en god framtida värdetillväxt. I april avyttrade vi drygt hälften av vårt aktieinnehav i SSAB för 3,1 miljarder kronor, vilket blev en bra affär där vi kunde realisera en del av värdeökningen i vårt SSAB-innehav. Det är särskilt glädjande att vi haft en god avkastning på vårt deltagande i SSAB:s nyemission 2016, vilken stärkte bolaget i ett utmanande marknadsläge.

I november genomförde vi en annan större transaktion genom avyttringen av en dryg fjärdedel av innehavet i ICA Gruppen till ICA-handlarnas Förbund för 1,7 miljarder kronor. Genom att förvärva en säljoption av samma motpart möjliggjordes även en full avyttring av vårt kvarvarande innehav i maj 2019. Transaktionerna säkerställer en årlig totalavkastning under innehavstiden om 22 procent, vilket gör ICA Gruppen till en mycket god investering.

Utöver dessa avyttringar om cirka 4,8 miljarder kronor så har vi genomfört investeringar om totalt 1,8 miljarder kronor. Köpen avser Handelsbanken, Sandvik och Volvo, bolag som vi känner väl och där vi ser en tydlig värdepotential. Det är viktigt att poängtera att dessa förvärv genomförts efter en noggrann analys mot potentiella alternativinvesteringar i nya bolag. För oss är det ett tydligt kvitto på den relativa styrkan i flera av våra innehavsbolag. Genom tilläggsinvesteringar i innehavsbolag ökar vi även den finansiella hävstången på det aktiva ägandet, samtidigt som vi stärker våra ägarpositioner i globalt attraktiva bolag.

Sammantaget har vi realiserat upparbetade värden och lagt grunden för framtida värdetillväxt. Genom en minskad belåning har vi även ökat vår flexibilitet i ett osäkrare konjunkturläge. Under året minskade skuldsättningsgraden från 10 till 7 procent och vid en framtida avyttring av innehavet i ICA Gruppen kommer Industrivärden att ha en låg belåning.

### **ÖKADE KRAV PÅ ENGAGERADE ÄGARE SKAPAR MÖJLIGHETER**

Dagens företag möter allt tuffare utmaningar. Det gäller allt från skiftande makroekonomiska förutsättningar på företagens olika geografiska marknader, till nya hot och möjligheter sprungna ur omvälvande och tätt sammanflätade megatrender. Det kan handla om allt från

urbanisering, digitalisering och förändrade kundbeteenden till krav på hållbara affärsmodeller. Det här driver företagen till att fokusera verksamheten mot områden där man har sina styrkefördelar, men också till att vara snabba och anpassningsbara när förutsättningarna ständigt förändras. Ökade krav på företagen medför även ökade krav på styrelserna samt aktieägarna, vilka utser styrelserna. Långsiktiga ägare som förmår att hitta och attrahera bra styrelseledamöter samt att kontinuerligt anpassa styrelsernas sammansättning till företagets skiftande behov, kommer att spela en allt viktigare roll över tid. Likaså kan ägare bidra genom att bistå i strategiska vägval. Den här utvecklingen skapar ökade möjligheter för engagerade och pålästa ägare som förstår sina innehavsbolag och deras omvärld väl. Aktiva ägare som kan ställa tydliga krav och ifrågasätta, men även stödja sina innehavsbolag, är därför en tydlig konkurrensfördel till gagn för såväl bolagen som för oss som kapitalförvaltare. Här har vi vår styrkeposition med en professionell organisation och en bevisat god avkastningsförmåga. Det är vår absoluta ambition att utveckla denna position ytterligare.

## VÄRDESKAPANDE AKTIVITETER I INNEHAVSBOLAGEN

Givet de förutsättningar som dagens företag har att förhålla sig till är det inte förvånande att förändringstakten i våra innehavsbolag varit fortsatt hög under 2018. Som aktiv ägare engagerar vi oss särskilt i innehavsbolagens styrning och strategiska utveckling, med fokus på deras värdepotential. Utifrån detta perspektiv vill jag kort kommentera respektive innehavsbolag.

Med bas i ett tydligt fokus på kundnöjdhet och ett decentraliserat beslutsfattande fortsätter *Handelsbanken* att utveckla sin affär på samtliga hemmamarknader. Under 2018 har flera initiativ vidtagits i syfte att effektivisera och utveckla verksamheten ytterligare mot bakgrund av den utveckling som sker inom finanssektorn. I februari 2019 meddelades att Carina Åkerström tillträder tjänsten som ny vd den 27 mars 2019.

*Sandvik* har fortsatt att effektivisera och decentralisera sina kärnverksamheter samt har etablerat en modell för ständiga förbättringar. Under året genomfördes ett antal väl valda förvärv i syfte att stärka kunderbjudandet ytterligare. Bolaget har även under 2018 genomfört ett antal avyttringar utanför kärnverksamheten. Vidtagna åtgärder har ökat rörelsemarginalen, minskat skuldsättningen samt skapat en god grund för framtida tillväxt.

Genom de senaste årens tydliga fokusering på kärnverksamheten och ett målmedvetet effektiviseringsarbete har *Volvo* ökat såväl sin försäljning som lönsamhet. Parallellt med en ökad operationell flexibilitet har man även stärkt sin finansiella position. Nu arbetar Volvo för fortsatt organisk tillväxt genom ett ökat kundfokus och genom att driva innovation inom områden såsom självkörande, uppkopplade och elektrifierade fordon.

*Essitys* verksamhet baseras på ett innovationsfokus och tillväxt genom starka varumärken. Bolaget arbetar med ett tydligt effektiviserings- och kostnadsfokus och har varit duktiga på att möta utmaningar såsom ökade råvarukostnader under 2018.

Under de senaste åren har *Ericsson* framgångsrikt genomdrivit den strategiska plan som syftar till att fokusera kärnverksamheten och utveckla valda styrkepositioner. Ericsson har gjort stora framsteg mot sina finansiella mål för 2020 och är väl positionerade inom nästa generations mobilnät.

*SCA* arbetar fortsatt med att effektivisera sina processer och att växa verksamheten inom valda segment. Den utbyggda massafabriken i Östrand är nu i drift och kommer att fördubbla produktionskapaciteten över tid.

*ICA Gruppen* är ett välskött detaljhandelsföretag med en stark marknadsposition där vi varit en aktiv ägare sedan 2013. Det är nu vår ambition att avyttra den resterande delen av vårt innehav i maj 2019. Därmed kan vi realisera en god värdetillväxt i en framgångsrik investering.

Under 2018 har *Skanska* genomfört en omfattande omstrukturering för att fokusera verksamheten och förbättra lönsamheten under ledning av den nytillträdde vd:n Anders Danielsson. Detta arbete fortgår med full intensitet.

*SSAB* utvecklades väl tack vare god efterfrågan och en gynnsam prisbild, vilket ledde till ökad omsättning och rörelseresultat. Bolagets specialiseringsstrategi skapar goda framtidsmöjligheter.

## GOD TILLVÄXT, MEN ÖKAD OSÄKERHET

Den underliggande konjunkturen utvecklades väl under de första nio månaderna 2018, men under det fjärde kvartalet tilltog osäkerheten och tillväxttakten mattades av. För helåret ökade tillväxttakten i USA, medan den minskade i Europa och stora delar av Asien. Under 2018 har vi kunnat se tilltagande geopolitiska spänningar, ökad protektionism samt oro för en konjunkturavmattning, stigande räntor och minskade finansiella stimulanter. Sammantaget har detta haft en dämpande effekt på aktiemarknaden som hade en mycket negativ utveckling under det fjärde kvartalet.

Under inledningen av 2019 har aktiemarknaden haft en positiv utveckling. De underliggande orosmomenten kvarstår dock. I januari 2019 sänkte IMF sin prognos för global BNP-tillväxt avseende 2019 med 0,2 procentenheter till 3,5 procent. Vi inleder således 2019 i ett mer osäkert läge.

## STARK POSITION INFÖR FRAMTIDEN

Industrivärdens innehavsbolag har fina marknadspositioner och en tydlig värdepotential. Under de senaste åren har flera av bolagen lagt stor energi på att stärka såväl sin operativa som finansiella flexibilitet. Det finns idag ett handlingsutrymme och en ökad förmåga att hantera ett förändrat marknadsläge.

Med detta som grund samt den omfattande förändring som skett i Industrivärden och flera av innehavsbolagen, kan jag konstatera att vi har en stark position inför framtiden. Vi inleder därför Industrivärdens 75:e verksamhetsår med stor tillförsikt.

Stockholm i februari 2019

*Helena Stjernholm*  
Verkställande direktör





# KAPITALFÖRVALTNING

Industrivärden skapar aktieägarvärde genom en långsiktig kapitalförvaltning baserad på aktivt ägande. Den valda förvaltningsstrategin – aktivt ägande – kräver betydande påverkanspositioner och medför ett långsiktigt engagemang.

## Affärsmodell

Kapitalförvaltning bedrivs inom de två huvudprocesserna investeringsprocessen och processen för aktivt ägande. De två huvudprocesserna är tätt sammanlänkade.

*Investeringsprocessen* syftar till att maximera Industrivärdens långsiktiga avkastning och baseras på intern analys, analys av externa underlag och omvärldsanalys. Med utgångspunkt i analysen fattas beslut om marginalaffärer i befintliga investeringar – de så kallade innehavsbolagen – avyttringar av hela innehav eller alternativinvesteringar. Den bedömda avkastningspotentialen för existerande investeringar ska, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, ställas mot avkastningspotentialen för alternativa investeringar under utvärdering.

*Processen för aktivt ägande* inriktas mot värdeskapande i befintliga investeringar. Det aktiva ägandet syftar till att skaffa sig en djup kunskap om bolagen samt deras omvärld och vid behov påverka innehavsbolagens strategiska utveckling. Den valda affärsmodellen medför en naturlig koncentration till ett begränsat antal innehavsbolag med betydande ägarandelar. Det aktiva ägandet utövas främst genom valberedningsarbete, genom styrelserepresentation och genom dialog med samt utvärdering av styrelse, vd och företagsledning. Industrivärden följer och påverkar vid behov innehavsbolagens övergripande utveckling.

En viktig framgångsfaktor är att Industrivärden bidrar med högkvalitativa och värdeskapande analyser, som man kan få gehör för i innehavsbolagens valberedningar och styrelser.

En globaliserad och snabbföränderlig värld ställer stora krav på företag att vara fokuserade, lyhörda och flexibla. Viktiga omvärldstrender såsom disruptiva teknologier, digitalisering, förändrade kundmönster samt hållbarhetsaspekter med mera innebär såväl hot som möjligheter. I denna utmanande verklighet är det en tydlig fördel för företag att ha kunniga och engagerade aktieägare med en tydlig uppfattning om dess långsiktiga värdepotential.

Kapitalförvaltningen baseras på Industrivärdens relativa styrkefaktorer i form av ett långsiktigt investeringsperspektiv, djup kunskap och erfarenhet av aktivt ägande, en stark påverkansposition, finansiell styrka och ett omfattande nätverk.

### ORGANISATION

Industrivärden har en professionell och kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Verksamheten som bedrivs vid huvudkontoret i Stockholm omfattar knappt 20 anställda samt åtta styrelseledamöter och ett omfattande nätverk.







Det interna arbetet är projektorienterat och flertalet anställda är verksamma inom såväl investeringsprocessen som i processen för aktivt ägande.

#### **MEDARBETARE**

En professionell och framgångsrik kapitalförvaltning kräver kompetenta och engagerade medarbetare samt en attraktiv och dynamisk arbetsplats. Stor vikt läggs därför vid rekryteringsprocesser, kompetensutveckling och en god företagskultur. Industrivärdens etiska värdegrund och ambitioner som arbetsgivare framgår av bolagets uppförandekod. Koden, som finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida, berör bland annat frågor om arbetsklimat, mångfald och affäretik. Medarbetares totala ersättning ska vara konkurrenskraftig och marknadsmässig.

#### **Styrelsen**

Utöver sedvanliga uppgifter fattar styrelsen beslut om större investeringar, följer löpande innehavsbolagens utveckling och beslutar i frågor som rör utövandet av det aktiva ägandet i innehavsbolagen. Enskilda ledamöter i Industrivärdens styrelse finns representerade i innehavsbolagens styrelser samt deltar aktivt i innehavsbolagens valberedningsarbete.

#### **Företagsledningen**

Företagsledningen hanterar bolagets löpande förvaltning vilket bland annat omfattar strategi-, organisations- och finansfrågor samt kontroll och uppföljning. Företagsledningens medlemmar deltar i kapitalförvaltningsverksamheten och kan bidra med specialistkompetens. Vissa personer i företagsledningen ingår även i innehavsbolagens valberedningar och styrelser.

Företagsledningen utgör, tillsammans med representanter från investerings- och analysorganisationen bolagets investeringskommitté. I kommittén sker löpande verksamhetsuppföljning, fattas investeringsbeslut samt fastställs Industrivärdens handlingsplaner för innehavsbolagen.

#### **Investerings- och analysorganisationen**

Investerings- och analysorganisationen bedriver investeringsanalys, underhåller kontinuerligt Industrivärdens grundanalys av befintliga och potentiella alternativa investeringar samt uppdaterar löpande bolagets handlingsplaner till stöd för det aktiva ägandet.

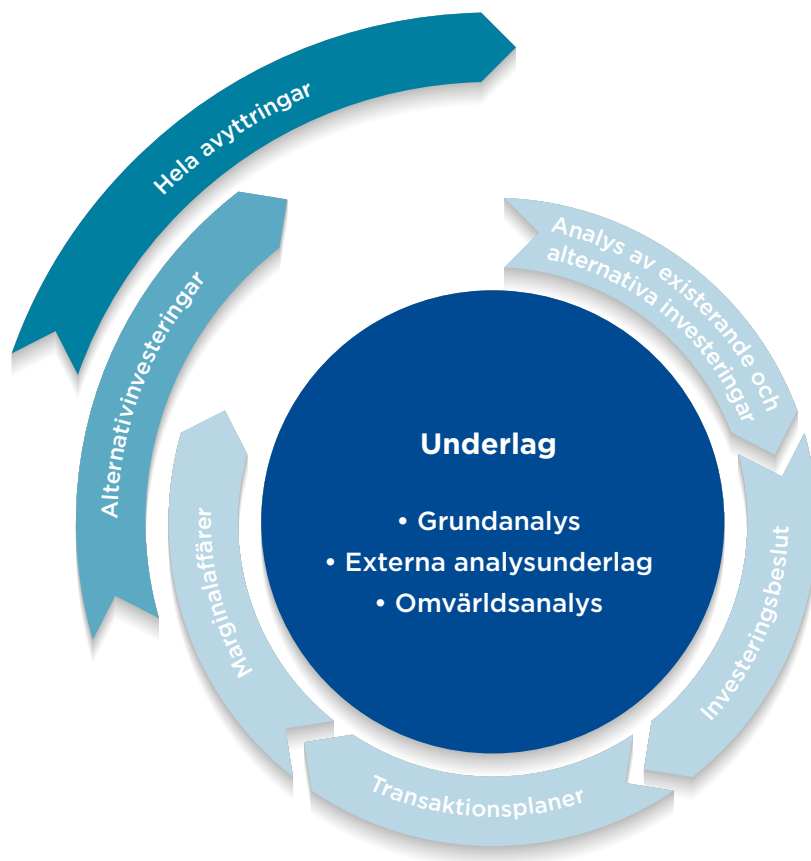
Verksamheten organiseras i team som bevakar och utvärderar innehavsbolagen. Varje investeringsteam leds av en teamansvarig. Teamen genomför löpande en investerings- och bolagsanalys som utmynnar i den så kallade grundanalysen. På detta sätt bygger investerings- och analysorganisationen en djup, faktabaserad kunskap om respektive innehavsbolag och dess omvärld. Viktiga omvärldsfaktorer är bland annat marknad, konkurrenter, kunder och megatrender.

Med utgångspunkt i grundanalysen uppdateras kontinuerligt en handlingsplan som utgör basen för utformningen och genomförandet av Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att skapa dessa värden. Grundanalysen är en viktig komponent i den övergripande bedömning som ligger till grund för Industrivärdens löpande investeringsbeslut. Alla handlingsplaner fastställs i Industrivärdens investeringskommitté och respektive fastställd handlingsplan presenteras för Industrivärdens styrelse. På detta sätt ges styrelsens ledamöter en aktuell och djupgående bild av de möjligheter och åtgärder som identifierats. Vid behov kommunicerar Industrivärden sina synpunkter med i första hand styrelseordföranden i respektive innehavsbolags styrelse. En löpande dialog förs även med respektive bolags vd och andra ledande befattningshavare.

#### **FÖRHÅLLNINGSSÄTT**

Verksamheten är utpräglad förtroendebaserad och kräver därför att Industrivärden arbetar med en professionell och transparent ägarstyrningsmodell i samverkan med andra stora aktieägare.

# INVESTERINGSPROCESS



## Investeringsprocess

### GENERELLT

Investeringsprocessen bygger på en strukturerad arbetsgång för kontinuerlig analys av *existerande* och *alternativa* investeringar med fokus på respektive investerings långsiktiga avkastningspotential.

Inom investeringsprocessen uppdateras löpande transaktionsplaner som syftar till att lång- och kortsiktigt optimera timingen och formerna för kommande aktieköp och försäljningar. Motsvarande planer upprättas vid nyinvesteringar eller fullständiga avyttringar.

Avkastningspotentialen för existerande investeringar ska, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, ställas mot avkastningspotentialen för potentiella alternativinvesteringar.

### INVESTERINGSUNIVERSUM

Industrivärden ska investera i nordiska börsbolag med en tydlig avkastningspotential där man genom en stark förtroende- och ägarbaserad påverkansposition kan utöva ett aktivt inflytande. Ägarandelen bör därför uppgå till minst 10 procent av röstetalet och möjliggöra styrelserepresentation.

Investeringar ska göras i etablerade verksamheter där Industrivärden kan identifiera en långsiktig attraktiv avkastningspotential.

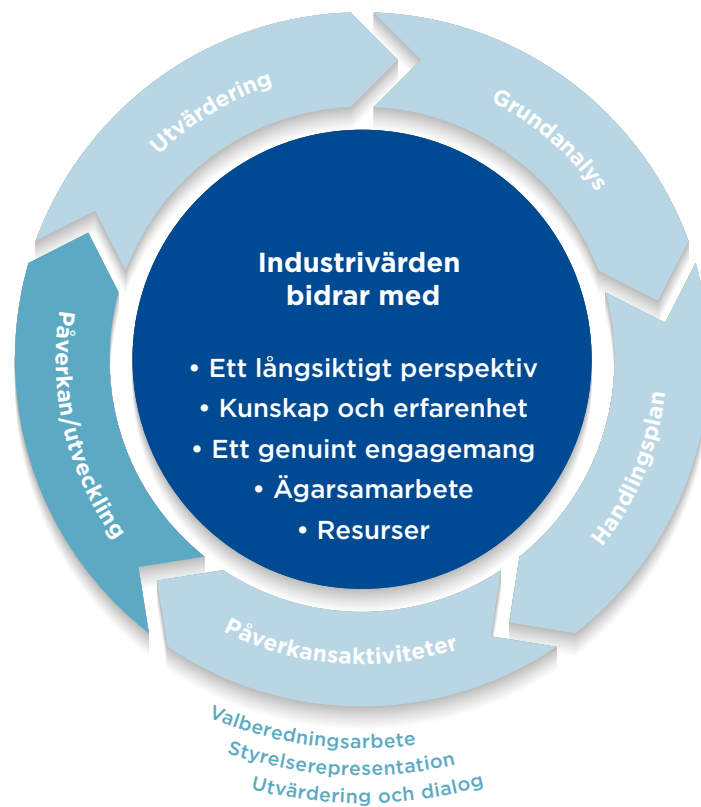
De övergripande investeringskriterierna är:

- Tydlig potential för lönsam tillväxt
- Beprövad affärsmodell
- God balans mellan risk och avkastning
- Attraktiv värdering

### INVESTERINGSPERSPEKTIV

En naturlig följd av Industrivärdens strategi är att huvudfokus ligger på långsiktigt värdeskapande i innehavsbolagen. Avkastningspotentialen för investeringarna i innehavsbolagen utvärderas kontinuerligt med en tidshorisont om 3–5 år. Stor vikt läggs, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, vid jämförelser mot en bedömd avkastningspotential för alternativa investeringar.

Det långsiktiga investeringsperspektivet medför att ett betydande arbete läggs på att analysera viktiga omvärldsförändringar. Det kan handla om allt från makroekonomiska utvecklingstrender och innovationstrender, till megatrender som digitalisering, nya materialteknologier och långsiktigt hållbar utveckling. En god förståelse för dessa trender är av stor vikt för att kunna bedöma innehavsbolagens långsiktiga värdepotential samt de möjligheter och utmaningar som innehavsbolagen står inför.



## AKTIEMARKNADSFUNKTIONEN

Industrivärden aktiemarknadsfunktion verkställer investeringsbeslut och bidrar med marknads- och makroinformation. För att generera meravkastning och bygga kunskap genomförs även, i begränsad omfattning, mindre investeringar i nordiska börsaktier. Funktionen sysselsätter en medarbetare, vilken även är verksam i investerings- och analysorganisationen.

## Process för aktivt ägande

### GENERELLT

Industrivärden inflytande i innehavsbolagen grundas på betydande ägarandelar och en stark förtroendeposition. Med detta som utgångspunkt tar Industrivärden en aktiv ägarroll i samspel med andra stora ägare i syfte att öka värdet av aktieinnehaven.

Det aktiva ägandet bedrivs med bas i en löpande utvärdering av sammansättningen i innehavsbolagens styrelser samt Industrivärden handlingsplaner för värdeskapande. Arbetet utgår från ett övergripande ägarperspektiv med fokus på innehavsbolagens styrelser och bolagsledning samt strategiska frågor som ägarstyrning,

bolagsstrategi, bolags- och kapitalstruktur samt hållbarhetsfokus med mera.

Genom ett betydande inflytande, djup kunskap och långsiktigt engagemang kan Industrivärden utvärdera prestationer, ge stöd och ställa tydliga krav för framtida värdeskapande.

### VALBEREDNINGSPÅVERKAN

En väl sammansatt styrelse med kompetenta ledamöter är viktigt för ett företags framgångar. Industrivärden lägger därför stor vikt vid att delta i innehavsbolagens valberedningsarbete och representeras där av ledamöter från Industrivärden företagsledning och styrelse.

Tillgång till kvalificerade potentiella styrelseledamöter är en central framgångsfaktor, varför Industrivärden arbetar aktivt med att identifiera lämpliga individer och att underhålla bolagets nätverk. Industrivärden investerar i innehavsbolag med olika typer av verksamheter och skiftande behov, vilket ställer krav på ett brett nätverk av individer med olika kompetenser. Industrivärden representation i innehavsbolagens valberedningar framgår av tabellen på sid 16.



## INDUSTRIVÄRDENS VALBEREDNINGSREPRESENTANTER

Innehavsbolag	Valberedningsrepresentant	Roll
Handelsbanken	Helena Stjernholm	Ordförande
Sandvik	Fredrik Lundberg	Ordförande
Volvo	Bengt Kjell	Ordförande
Essity	Helena Stjernholm	Ordförande
Ericsson	Bengt Kjell	Ledamot
SCA	Karl Åberg	Ordförande
ICA Gruppen	Annika Lundius	Ledamot
Skanska	Helena Stjernholm	Ordförande
SSAB	Lars Pettersson	Ordförande

### STYRELSEREPRESENTATION

Aktivt ägande utövas också genom styrelserepresentation. Ledamöter i Industrivärdens styrelse och ledningspersoner i Industrivärden, som även är stämموvalda styrelseledamöter i Industrivärdens innehavsbolag, ska ha en aktuell och god bild av Industrivärdens uppfattning om respektive innehavsbolag.

### LÖPANDE UTVÄRDERING SAMT PÅVERKAN

Industrivärden utvärderar löpande innehavsbolagens verksamhet och utveckling. Vid behov kommunicerar Industrivärden sina synpunkter på bolaget och ledningen med i första hand styrelseordföranden i respektive bolagsstyrelse. En löpande dialog förs även med respektive bolags vd och andra ledande befattningshavare.



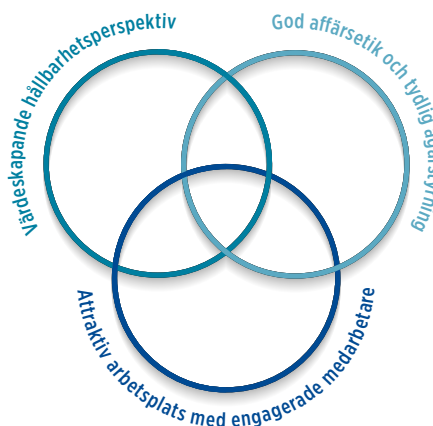


# HÅLLBARHETSRAPPORT

## INDUSTRIVÄRDENS SYN PÅ HÅLLBARHET

Industrivärdens syn på hållbarhet utgår från bolagets affärsidé att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Ur ett övergripande perspektiv har Industrivärden störst hållbarhetspåverkan i rollen som aktiv ägare i sina innehavsbolag. Vidare bedrivs hållbarhetsarbete i den egna verksamheten, där fokus ligger på att vara en ansvarsfull arbetsgivare.

Den aktiva ägarrollen innebär ett långsiktigt investeringsperspektiv och medför ett naturligt engagemang i innehavsbolagens strategiska utveckling. Genom att bidra till att utveckla långsiktigt konkurrenskraftiga företag möjliggörs värdetillväxt över tid och en hållbar utveckling, vilket gynnar de samhällen där innehavsbolagen är verksamma.



Industrivärdens verksamhet bedrivs enligt bolagets uppförandekod och policyer. Genom det aktiva ägandet verkar Industrivärden för att dess värderingar och etiska riktlinjer även ska genomsyra de företag där man är en aktiv ägare. Industrivärdens uppförandekod har antagits av styrelsen och revideras årligen. Den fastslår i korthet att;

- en god affärsetik och tydlig ägarstyrning med ett genuint hållbarhetsperspektiv bidrar till långsiktigt värdeskapande och en hållbar samhällsutveckling
- arbetsplatsen ska präglas av öppenhet, lyhördhet och ömsesidig respekt
- bolaget tar avstånd från all typ av diskriminering och anser att mångfald i alla former ökar kunskapen, dynamiken och kvaliteten i verksamheten.

Maximera positiv påverkan

INDUSTRI  VÄRDEN

A. Aktivt ägande: driva hållbar bolagsutveckling

B. Egen verksamhet: vara en ansvarsfull arbetsgivare

## Hållbarhetsfokus

Industrivärdens hållbarhetsarbete bedrivs utifrån två fokusområden, att driva hållbar bolagsutveckling genom aktivt ägande samt att vara en ansvarsfull arbetsgivare. Dessa områden har identifierats och konkretiserats med bas i en väsentlighetsanalys. Analysen utgår från Industrivärdens påverkansmöjligheter genom sin ägarroll, ett materialitetsperspektiv samt kontinuerliga intressentdialoger.

## Globala initiativ och riktlinjer

Som vägledning i sitt hållbarhetsarbete utgår Industrivärden från globala initiativ såsom Agenda 2030, OECD:s riktlinjer för multinationella företag, de åtta grundläggande ILO-konventionerna och FN:s Global Compact. Sedan 2015 rapporteras även årliga framsteg inom områdena mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och anti-korruption till Global Compact.



## Agenda 2030 och de globala hållbarhetsmålen

Som en del av Agenda 2030 har världens ledare antagit 17 globala mål för en bättre värld. På 15 år ska målen bidra till en socialt, miljömässigt och ekonomiskt hållbar utveckling i alla länder och näringslivet är avgörande för att uppfylla dessa mål. Med bas i Industrivärdens verksamhet, dess påverkansmöjligheter i innehavsbolagen och en tidigare genomförd väsentlighetsanalys, står följande mål i fokus. Ur ett påverkansperspektiv avser mål 8, 9 och 12 Industrivärdens innehavsbolag inom ramen för det aktiva ägandet. Mål 5 och 13 avser främst bolagets egen verksamhet.

Aktivt ägande

Egen verksamhet



## A. AKTIVT ÄGANDE

Under de två senaste decennierna har kapitalmarknaden genomgått stora förändringar. Mångfalden har ökat avseende olika investeringsstrategier och placeringshorisonter. Samtidigt har även polariseringen ökat, där aktiva ägare intensifierat sin aktivitetsnivå, samtidigt som andelen passiva investeringar såsom algoritm- och indexhandel ökat tydligt. Denna utveckling har ytterligare synliggjort behovet av ansvarstagande och långsiktiga ägare.

En annan förändringstrend är att många företag idag står inför snabba omvärldsförändringar och omvälvande megatrender såsom urbanisering, digitalisering och hållbarhetsutmaningar. Det har ökat kravet på snabbhet och flexibilitet hos företagen, men också behovet av kunniga och engagerade ägare som kan bidra och ställa tydliga krav. För de investerare som har förmågan att framgångsrikt utöva ansvarstagande och värdeskapande i sin ägarroll innebär dessa utvecklingstrender en potentiell affärsmöjlighet med tydlig samhällsnytta.

Som aktiv ägare bidrar Industrivärden därför till att utveckla ansvarstagande företag som tillvaratar hållbarhetsrelaterade möjligheter. Det skapar konkurrenskraftiga företag, möjliggör värdetillväxt och gynnar en uthållig samhällsutveckling.

Mot denna bakgrund lägger Industrivärden stor vikt vid att innehavsbolagen har ett hållbart förhållnings-sätt i alla delar av sin verksamhet. Särskild kraft läggs på materiella risker och möjligheter, ur ett påverkans- och riskperspektiv, då bolagen är verksamma inom vitt skilda branscher och därför står inför olika utmaningar och möjligheter. Ur ett övergripande perspektiv är det Industrivärdens förväntan att de;

- ser hållbarhet som en viktig strategisk fråga,
- integrerar hållbarhetsaspekter i sina affärsmodeller, affärskulturer, strategier, processer och produkt-erbjudanden,
- efterlever gällande lagar, regler och vedertagna principer för hållbart företagande,
- kontinuerligt förbättrar sitt hållbarhetsarbete med stöd av relevanta riktlinjer och mätbara mål, samt
- kommunicerar sitt hållbarhetsarbete samt på vilket sätt man bidrar till en långsiktigt uthållig utveckling i de samhällen där man verkar.

Det aktiva ägandet utövas främst genom valberednings- och styrelserepresentation samt genom en löpande dialog med innehavsbolagen. Genom en omfattande kunskap om innehavsbolagen, deras branscher och viktiga omvärldsfaktorer har Industrivärden en god förståelse för innehavsbolagens hållbarhetsarbete, vilket gagnar det aktiva ägandet. Analysprocessen utgår från ett övergripande ägarperspektiv och bygger på Industrivärdens ramverk för hållbarhetsanalys, vilket omfattar innehavsbolagens organisation, struktur, riskhantering, utnyttjande av värdeskapande möjligheter samt kommunikation. Industrivärdens

innehavsbolag ska ha de styrelser, det ledarskap, den organisation och de resurser som krävs för att integrera hållbart företagande och därmed långsiktigt värdeskapande i sina affärsmodeller, processer och produkterbjudanden. Industrivärden ska vara en påläst och kravställande ägare med ett tydligt hållbarhetsperspektiv som bidrar till en hållbar utveckling av innehavsbolagen.

### God utgångspunkt för hållbart värdeskapande

Industrivärdens innehavsbolag har överlag kommit långt med att tillvarata de värden som ett långsiktigt hållbart företagande möjliggör och står sig väl i olika branschjämförelser. Nedan följer några aktuella exempel på innehavsbolagens hållbarhetsarbete.

#### Sandvik

I samband med World Economic Forum 2018 inkluderades Sandvik för första gången på listan över de 100 mest hållbara företagen och rankas 65 totalt. Sandvik håller bland annat på att tillsammans med Goldcorp omvandla Borden Lake-projektet i Ontario, Kanada till världens första helt elektriska gruva genom utvecklingen av batteridrivna fordon. Produktionen planeras att starta igång under 2019.

#### Handelsbanken

Handelsbanken inkluderades i analysföretaget RobecoSAM:s ”The Sustainability Yearbook 2018”, som ”Sustainability Yearbook Member”. Det innebär att Handelsbanken är bland de 15 procent av världens banker som har högst betyg avseende hållbarhet. Under 2018 lanserades ett ramverk för projekt som möter särskilda hållbarhetskriterier och i juni emitterades Handelsbankens första gröna obligation enligt de uppsatta kriterierna.

#### Volvo

Volvo lastvagnar har under 2018 presenterat flera elektriska transportlösningar. I maj lanserades lastbilen FL Electric som kan köras i inomhusterminaler och i de mest krävande miljözonerna. Lastbilen är i princip tyst, vilket gör det möjligt att köra i städer även på nätterna. I september presenterades Vera, ett framtida transportsystem med självkörande, elektriska fordon som är uppkopplade mot en central.

#### Essity

I maj 2018 publicerade Essity tillsammans med WSSCC en rapport med målet är att främja den globala dialogen kring hygien- och hälsofrågor, öka samarbetet mellan organisationer, branscher och länder samt föra fram lösningar till några av de utmaningar vi står inför. I januari 2018 utsågs Essity till ett av världens 100 mest hållbara företag av Corporate Knights.

### Ericsson

Ericsson har halverat sina utsläpp och fortsatte under 2018 sitt ambitiösa arbete med att reducera sin klimatpåverkan. I september 2018 lanserades rapporten "Exponential Climate Action Roadmap" vid Global Action Summit i Kalifornien av bland andra Ericsson, professor Johan Rockström, Stockholm Resilience Center, Future Earth och WWF. Rapporten presenterar 33 lösningar för att minska utsläppen med 50 procent inom ett antal branscher genom stärkt aktörssamverkan och partnerskap.

### SCA

SCAs pappersbruk Ortviken redovisade för 2017 de lägsta utsläppen från fossilt bränsle någonsin. Det har möjliggjorts genom en ny förbränningsanläggning som gjort det möjligt att byta ut olja och gasol mot träpulver. På sikt ska hela SCA vara fossilfritt.

### ICA Gruppen

ICA lanserade i april 2018 "Mitt Klimatmål" som möjliggör för ICA-kunder att kunna följa inkörens klimatavtryck med hjälp av modern teknik och vetenskapliga beräkningar. I september blev ICA den första dagligvaruaktören i Sverige som har fått sina klimatmål godkända av Science Based Targets Initiative, en vetenskaplig metod som säkrar att ICA:s mål är i linje med Parisavtalet.

### Skanska

Det är Skanskas ambition att vara branschledande inom hållbarhet och bolaget har till exempel gjort grönt byggande till en integrerad och affärsmässigt framgångsrik del av verksamheten. Under 2018 såldes bolagets nya cirkulära asfalt i de första projekten.

### SSAB

I februari 2018 fick pilotprojektet HYBRIT grönt ljus. Det är ett bolag som är samägt av SSAB, LKAB och Vattenfall med målet om världens första fossilfria ståltillverkningsprocess utan koldioxidutsläpp. Bygget av en pilotanläggning i Luleå och Malmfälten har påbörjats.

## HÅLLBARHETSMÅL OCH AKTIVITETER: AKTIVT ÄGANDE

Mål	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vara en aktiv och ansvarstagande ägare som bidrar till långsiktigt framgångsrika innehavsbolag, till gagn för en hållbar samhällsutveckling</li><li>• Vara en långsiktig och hållbar placering med en konkurrenskraftig totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (Nasdaq Stockholm)</li></ul>
Aktiviteter	<ul style="list-style-type: none"><li>• Analysera och kontinuerligt följa upp samtliga innehavsbolag enligt Industrivärdens integrerade hållbarhetsanalys</li><li>• Utforma handlingsplaner för respektive innehavsbolag samt utöva påverkan i enlighet med Industrivärdens affärsmodell</li><li>• Genomföra dialoger med prioriterade intressenter i syfte att inhämta synpunkter för vidareutveckling av Industrivärdens hållbarhetsarbete</li></ul>
Agenda 2030	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Hållbarhetsmål 8:</i> Hållbar ekonomisk tillväxt är en grundbult i arbetet med att bidra i utvecklingen av ansvarstagande och framgångsrika företag som kan skapa konkurrenskraftigt värde över tid</li><li>• <i>Hållbarhetsmål 9:</i> Främjande av hållbar industrialisering och innovation är ett tydligt fokus i innehavsbolagen och uppmuntras inom ramen för det aktiva ägandet. Genom att tillvarata hållbarhetsrelaterade utvecklingsmöjligheter kan bolagen ligga i framkant inom sina respektive affärsområden</li><li>• <i>Hållbarhetsmål 12:</i> Hållbar konsumtion och produktion är ett strategiskt perspektiv vilket integrerats i innehavsbolagens affärsmodeller. Bolagen erbjuder långsiktigt hållbara och effektivt tillverkade produkter och tjänster som bidrar till en hållbar produktion och konsumtion. Som långsiktig ägare ser Industrivärden detta som en förutsättning för att kunna konkurrera över tid</li></ul>

## B. EGEN VERKSAMHET

Industrivärden ska vara ett föredöme och arbeta med ett tydligt hållbarhetsfokus såväl i den egna verksamheten som i innehavsbolagen.

Ett proaktivt hållbarhetsarbete ska utgöra en integrerad del av den dagliga verksamheten som bedrivs av knappt 20 anställda vid huvudkontoret i Stockholm. Vd har det övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet och hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för intern samverkan och extern kommunikation i hållbarhetsfrågor. Teamansvariga ansvarar för den integrerade hållbarhetsanalysen i respektive innehavsbolag.

### Industrivårdens medarbetare

Industrivärden ska vara en arbetsplats där medarbetarna trivs, mår bra och kan utvecklas. Därför utvärderas kontinuerligt såväl prestationer som utvecklingsmöjligheter för samtliga medarbetare. Dessutom förs en kontinuerlig dialog i frågor som rör arbetsplatsen, samarbetsformer och individuell utveckling. Industrivärden anser att en jämställd och diversifierad arbetsplats uppnår bättre resultat.

### Miljö- och klimatarbete

Även om Industrivårdens organisation är liten så ska bolaget föregå med gott exempel genom att minimera den egna miljö- och klimatpåverkan. Det uppnås till exempel genom att prioritera miljövänliga resealternativ, använda förnybar energi i lokalerna och kontinuerligt utvärdera hållbara inköp. Industrivärden har en ambition att reducera den egna påverkan över tid och klimatkompenserar för alla faktiska utsläpp av växthusgaser. För att kunna följa upp och jämföra bolagets påverkan har Industrivärden sedan 2010 klimatrapporterat inom ramen för CDP. Aktuella utsläpp för 2018 har beräknats i enlighet med GHG-protokollet (Greenhouse Gas Protocol) market based-metoden och framgår av GRI-indexet på sidan 68.



### EKONOMISKT RESULTAT

En god ekonomisk resultatutveckling samt finansiell styrka är nödvändiga förutsättningar för att Industrivärden ska kunna skapa långsiktigt värde för sina aktieägare och utöva strategin att stödja innehavsbolagen över tid. Såväl den senaste tre- och femårsperioden som tioårsperioden har Industrivärdenaktien givit en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen. Under 2018 minskade Industrivårdens substansvärde från 96,3 mdkr till 85,2 mdkr vid årets slut. Industrivårdens A och C-aktie genererade en totalavkastning inklusive återinvesterad

utdelning om -11 respektive -9 procent. Till aktieägarna lämnades en utdelning om 5,50 kronor per aktie eller sammanlagt 2,4 mdkr. Industrivärden har en stabil finansiell situation med en god kreditrating och vid utgången av året uppgick skuldsättningsgraden till 7 procent.

### UTVECKLING AV HÅLLBARHETSARBETET 2018

#### Integrering av stärkt hållbarhetsanalys

Under 2016 initierades ett utvecklingsarbete med syftet att stärka kunskapen, analysen och påverkansmöjligheterna i frågor som rör hållbarhet. Detta resulterade i ett nytt ramverk för hållbarhetsanalys, vilket vidareutvecklades under 2017 och integrerades fullt ut i Industrivårdens operativa verksamhet under 2018. Industrivärden har idag en bra bas för värdeskapande hållbarhetsanalys. Ramverk och arbetsprocesser utvecklas kontinuerligt som en integrerad del av Industrivårdens affärsmodell. Se sidorna 12–16 för ytterligare information.

#### Förtydligad koppling till Agenda 2030

Under 2018 har ett arbete bedrivits med syftet att förtydliga hur Industrivårdens prioriterade hållbarhetsfrågor kopplas till de globala hållbarhetsmålen inom ramen för Agenda 2030. Därigenom tydliggörs hur Industrivärden bidrar till förverkligandet av de globala hållbarhetsmålen.

#### Fördjupade intressentdialoger

Industrivärden är intresserad av och lyhörda för omvärldens förväntningar på dess verksamhet. Mot denna bakgrund förs en kontinuerlig dialog med bolagets intressenter för att ta del av deras perspektiv och för att utbyta kunskap.

*”Vi får många värdefulla synpunkter på vårt hållbarhetsarbete och den intensifierade intressentdialogen har stärkt vår förståelse och förmåga”*

Sverker Sivall, Kommunikations- och hållbarhetschef

Intressentdialogen är ett viktigt stöd i utvecklingen av hållbarhetsarbetet och under 2018 har den breddats med avseende på målgrupper och nivåer. Vidare deltar Industrivärden i olika publika forum och föredragningar med hållbarhetsteman. Dels för att visa på vikten av aktiva ägare för en hållbar samhällsutveckling, dels för att föra en dialog, samla in synpunkter och lära av andra aktörer.



## HÅLLBARHETSMÅL OCH AKTIVITETER: EGEN VERKSAMHET

Mål	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mäta och följa upp Industrivärdens miljö- och klimatpåverkan</li><li>• Vara en attraktiv arbetsgivare med kompetensutveckling, öppenhet och mångfald i fokus samt attrahera, rekrytera och behålla kompetenta medarbetare</li></ul>
Aktiviteter	<ul style="list-style-type: none"><li>• Rapportera Industrivärdens klimatpåverkan till CDP och klimatkompensera bolagets påverkan</li><li>• Implementera processer för breddad kompetens och mångfald</li><li>• Vidareutbilda samtliga anställda i hållbarhetsstrategi, uppförandekod och policydokument</li><li>• Genomföra medarbetarsamtal med avstämning rörande arbetsmiljö och kompetensutveckling</li></ul>
Agenda 2030	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Hållbarhetsmål 5:</i> Mångfald och jämställdhet är en viktig fråga såväl i Industrivärdens egna verksamhet som i innehavsbolagen eftersom det stärker organisationens förmåga</li><li>• <i>Hållbarhetsmål 13:</i> En hög ambition inom klimatområdet är en viktig fråga såväl i Industrivärdens egna verksamhet som i innehavsbolagen eftersom det är en förutsättning för uthålligt värdeskapande</li></ul>

### Praktisk implementering av värderingar

Med bas i Industrivärdens utvecklade hållbarhetsarbete har samtliga medarbetare utbildats i bolagets syn på värdeskapande samt hur de uppsatta målen ska implementeras. Detta innefattar fastställda policyer för miljö och klimat, mångfald och jämställdhet, anti-korruption samt uppförandekoden. Industrivärden arbetar målmedvetet för att alla medarbetare ska känna sig delaktiga i verksamheten.

### REVISORNS YTTRANDE AVSEENDE DEN LAGSTADGADE HÅLLBARHETSRAPPORTEN

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 17–21, och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen. Vår granskning har skett enligt FAR:s uttalande RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten 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. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande. En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 15 februari 2019  
PricewaterhouseCoopers AB

*Magnus Svensson Henryson*  
Auktoriserad revisor

# AKTIEPORTFÖLJ

## Aktieportföljens sammansättning

Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i Handelsbanken, Sandvik, Volvo, Essity, Ericsson, SCA, ICA Gruppen, Skanska och SSAB i vilka Industrivärden agerar som långsiktig aktiv ägare. Vid utgången av 2018 hade innehavsbolagen en total omsättning om 1 250 mdkr med verksamhet i över 180 länder.

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2018, hade ett marknadsvärde om 92 170 (107 289) mnkr. Aktieportföljens marknadsvärde motsvarade 212 (247) kronor per Industrivärdenaktie.

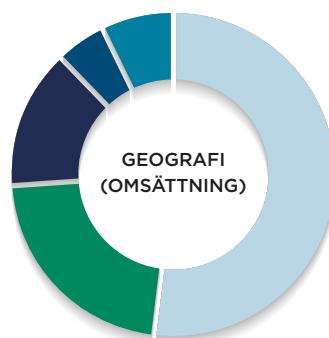
Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, minskade med 11 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som minskade med 8 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 3 764 (2 786) mnkr. Aktieportföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till -8 procent jämfört med -4 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

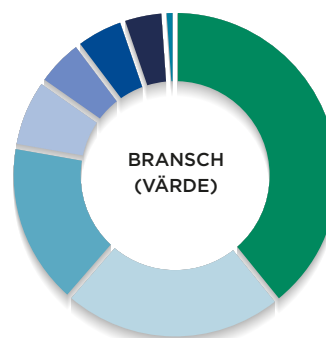
### PORTFÖLJSTRUKTUR



22 %	Handelsbanken	19,9 mdkr
21 %	Sandvik	19,2 mdkr
18 %	Volvo	17,0 mdkr
16 %	Essity	14,6 mdkr
7 %	Ericsson	6,7 mdkr
5 %	SCA	4,7 mdkr
5 %	ICA Gruppen	4,4 mdkr
4 %	Skanska	4,1 mdkr
1 %	SSAB	1,4 mdkr



51 %	Europa
24 %	Nordamerika
13 %	Asien
5 %	Sydamerika
7 %	Övriga



39 %	Maskiner (tunga fordon och industriutrustning)
22 %	Bank
16 %	Hushållsprodukter
7 %	Kommunikationssystem
5 %	Pappers- och skogsprodukter
5 %	Livsmedels- och detaljhandel
4 %	Bygg och teknik
1 %	Metall- och gruvindustri

Branschfördelning enligt GICS nivå 2.

### INNEHAVSBOLAGENS TOTALAVKASTNING

Aktien	Årlig genomsnittlig totalavkastning				
	2018	3 år	5 år	7 år	10 år
Handelsbanken	-6 %	1 %	4 %	13 %	14 %
Sandvik	-10 %	22 %	10 %	9 %	13 %
Volvo	-22 %	16 %	10 %	10 %	13 %
Essity <sup>1)</sup>	-3 %	6 %	10 %	19 %	19 %
Ericsson	48 %	2 %	4 %	5 %	6 %
SCA <sup>1)</sup>	-23 %	14 %	14 %	22 %	21 %
ICA Gruppen	10 %	5 %	13 %	24 %	19 %
Skanska	-13 %	-1 %	6 %	8 %	12 %
SSAB	-31 %	22 %	-4 %	-5 %	-4 %
Totalavkastningsindex (SIXRX)	-4 %	5 %	8 %	12 %	14 %

1) För beräkningsmetodik, se not 2 på sidan 52.

# Handelsbanken



## INNEHAV

Aktier: 202 900 000 A-aktier

Marknadsvärde: 19 945 mnkr

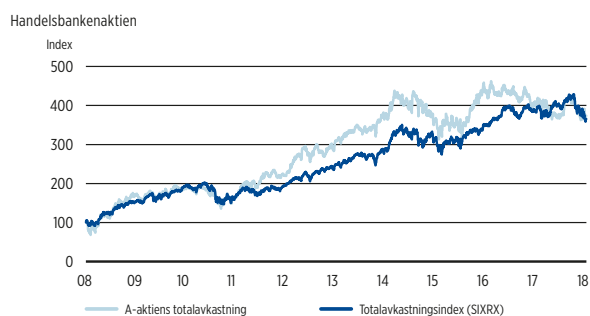
Röstandel: 10,6 %

Kapitalandel: 10,4 %

Andel av aktieportföljen: 22 %

Totalavkastning 2018: -1,4 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Fortsatt organisk utveckling av affären i samtliga hemmamarknader, med tydligt fokus på kundnöjdhet
- Vidareutveckla verksamheten i Storbritannien och Nederländerna
- Ökad effektivitet och stöd för skalbar tillväxt via digitalisering

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2018

- Fortsatt god underliggande tillväxt på samtliga hemmamarknader
- Strategiska initiativ för affärsutveckling och effektivisering
- Genomförd bolagisering av verksamheten i Storbritannien skapar stabil plattform oavsett utfallet av Brexit
- Carina Åkerström tillträder tjänsten som ny vd den 27 mars 2019

## VERKSAMHET

Handelsbanken är en fullsortimentsbank som erbjuder privat- och företagskunder i Norden, Storbritannien och Nederländerna ett brett utbud av finansiella tjänster av hög kvalitet. På sina hemmamarknader har banken lokal närvaro och landsomfattande kontorsnät.

Handelsbanken har ett decentraliserat arbetssätt där grundidén 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. Kontoren gör lokalt anpassade prioriteringar av kundgrupper och produktområden. Bankens tjänsteutbud utvecklas för såväl de digitala plattformarna som för det lokala kundmötet, vilka kompletterar varandra. Genom ett konsekvent utövande av denna väl fungerande affärsmodell har Handelsbanken skapat en konkurrenskraftig lönsamhet, en stark finansiell ställning,

hög kundnöjdhet och ledande marknadspositioner. Verksamheten växer internationellt genom att affärsmodellen etableras och utvecklas på utvalda marknader.

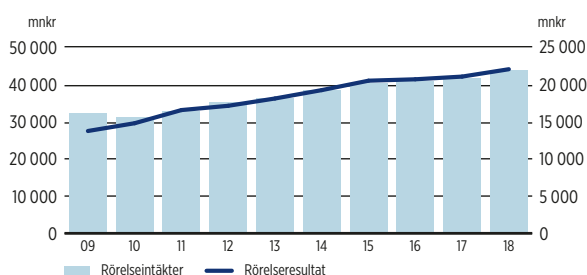
Banken drivs med långsiktigt stabila finanser, låg risktolerans, låga kostnader och med en strävan efter så god kapitaleffektivitet som möjligt. En uthålligt god förmåga att skapa värde för kunder, aktieägare, anställda och andra intressenter utgör centrala komponenter i Handelsbankens arbete att driva en modern och hållbar bank. Handelsbanken har under många år haft mer nöjda kunder (enligt EPSI Rating), lägre kreditförluster samt högre kostnadseffektivitet och lönsamhet än genomsnittet för jämförbara banker.

Handelsbanken arbetar målmedvetet med att löpande anpassa verksamheten och produktutbudet till förändrade marknadsförutsättningar.

**Vd:** Anders Bouvin (Carina Åkerström fr o m 27 mars 2019)

**Styrelseordförande:** Pär Boman

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	8,93	8,28
Utdelning per aktie, kr	5,50 <sup>1</sup>	7,50 <sup>2</sup>
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	98,30	112,20
B-aktien	101,20	113,00

1) Enligt styrelsens förslag. 2) Varav 2,00 kr i extrautdelning.



## INNEHAV

**Aktier:** 152 300 000 aktier

**Marknadsvärde:** 19 243 mnkr

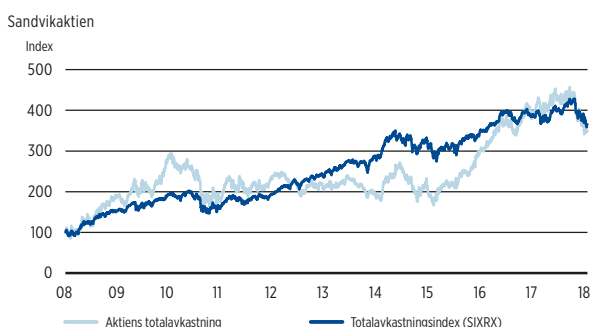
**Röstandel:** 12,1 %

**Kapitalandel:** 12,1 %

**Andel av aktieportföljen:** 21 %

**Totalavkastning 2018:** -2,2 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Sandvik Machining Solutions: fortsatt tillväxt inom sina kärnområden och breddning inom den framtida fabriken
- Sandvik Mining & Rock Technology: ökad servicepenetration och lönsamhet
- Sandvik Materials Technology: tydligt förbättrad lönsamhet

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2018

- Väsentligt förbättrad justerad rörelsemarginal till följd av fortsatt effektivitetsfokus och ökad efterfrågan
- Stärkt kunderbidande genom förvärven av Metrologic Group, Duramill och OSK (SMS), Inrock (SMRT) samt investeringen i en ny metallpulveranläggning (SMT)
- Fortsatt renodling genom avyttringarna av återstående delen av verksamheten inom Other Operations, affären för svets- och rostfri tråd samt ägarandelen i samrisk-bolaget Fagersta Stainless
- Stärkt finansiell ställning

## VERKSAMHET

Sandvik är en internationell högteknologisk industri-koncern, med försäljning i över 150 länder, som erbjuder produkter och tjänster som ökar kundernas produktivitet, lönsamhet och hållbarhet. Bolaget har ledande positioner, dels inom verktyg och verktygssystem för skärning metallbearbetning, dels inom utrustning, verktyg, service och tekniska lösningar för gruv- och anläggningsindustrin, samt avancerade rostfria stål och speciallegeringar.

Verksamheten är organiserad i tre affärsområden och bedrivs inom nitton produktområden som har sina egna strategier och är helt ansvariga för sin verksamhet. Produktområdena levererar lösningar till framförallt kundsegmenten; gruvor, verkstad, fordon, energi, anläggning och flyg. Affärsområdet Sandvik Machining Solutions (SMS) är specialiserat på tillverkning av verktyg och verktygssystem för avancerad skärning

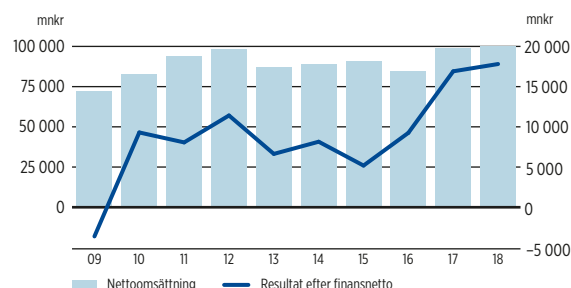
metallbearbetning. Produkterna är av hårdmetall och andra hårda material. Sandvik Mining & Rock Technology (SMRT) levererar utrustning, verktyg, service, tjänster och tekniska lösningar för gruv- och anläggningsindustrin. Tillämpningsområdena omfattar exempelvis bergborring, bergavverkning, krossning och sortering. Sandvik Materials Technology (SMT) tillverkar avancerade rostfria stål, speciallegeringar, titan och andra högpresterande material. Produkterbidandet innefattar bland annat rör, pulver, band och produkter för industriell värmeteknologi.

Sandvik har en lång historia av framgångsrik värdebaserad försäljning med fokus på kundernas processer och effektiviseringsmöjligheter. Bolagets styrkefaktorer utgörs av en unik kompetens inom materialteknik, stort kunnande inom industriprocesser, ett nära samarbete med kunderna och en god innovationsförmåga.

Vd: Björn Rosengren

Styrelseordförande: Johan Molin

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	10,14 <sup>1</sup>	10,50
Utdelning per aktie, kr	4,25 <sup>2</sup>	3,50
Börskurs per 31 december, kr	126,35	143,70

1) Justerat för effekt från utspädning 9,98 (7,99).

2) Enligt styrelsens förslag.



# VOLVO



## INNEHAV

Aktier: 142 600 000 A-aktier,

3 600 000 B-aktier

Marknadsvärde: 16 988 mdkr

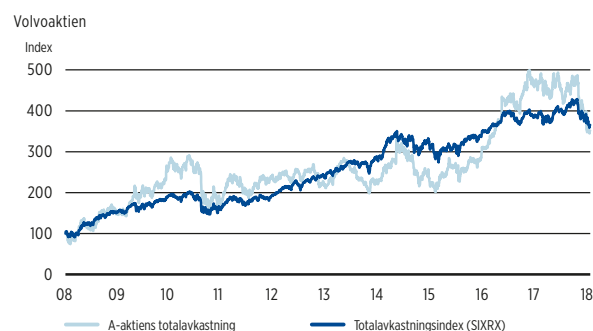
Röstandel: 22,2 %

Kapitalandel: 6,9 %

Andel av aktieportföljen: 18 %

Totalavkastning 2018: -4,9 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Fortsatt fokus på operationella förbättringar för ökad effektivitet och flexibilitet
- Organisk tillväxt genom ökat kundfokus och utveckling av serviceaffären
- Driva transformation mot framtida transportbehov

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2018

- Fortsatt försäljningstillväxt och stärkt lönsamhet
- Presenterade eldrivna lastbilsmodeller som börjar produceras 2019
- Stärkt finansiell ställning
- Reservering om 7 mdkr för uppskattade kostnader avseende åldrande avgasefterbehandlingskomponent

## VERKSAMHET

Volvokoncernen är en av världens ledande tillverkare av lastbilar, anläggningsmaskiner, bussar, samt marin- och industrimotorer. Företaget tillhandahåller även kompletta finansierings- och servicelösningar. Verksamheten är global med försäljning i 190 länder. Visionen är att vara världens mest eftertraktade och framgångsrika leverantör av hållbara transportlösningar. Affärsmodellen bygger på företagets starka varumärken, ledande innovationsförmåga och förstklassiga servicenätverk med syftet att tillhandahålla konkurrenskraftiga, pålitliga och effektiva produkter och tjänster som skapar värde för kunderna. Bolaget har under det senaste decenniet vuxit till en global aktör inom tunga lastbilar och anläggningsmaskiner.

Verksamheten bedrivs under flera ledande varumärken, vilket möjliggör för koncernen att bearbeta många olika kund- och marknadssegment på såväl mogna

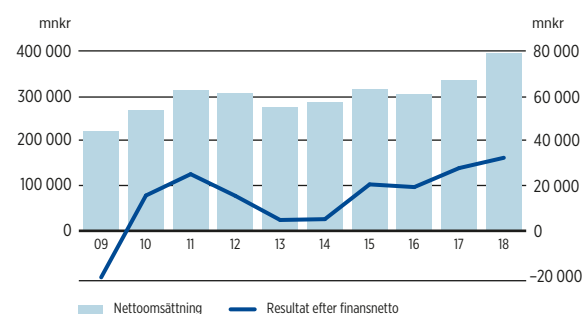
marknader som tillväxtmarknader. Lastbilar säljs under varumärkena Volvo, Renault Trucks, Mack och UD samt under varumärket Eicher i ett indiskt samriskbolag och under Dongfeng i ett kinesiskt samriskbolag. Volvokoncernen erbjuder även anläggningsmaskiner under varumärkena Volvo, SDLG och Terex. Koncernen tillverkar och säljer därutöver bussar samt, genom Volvo Penta, motorer för marina och industriella applikationer.

Under de senaste åren har företaget genomgått en omfattande förändringsprocess innefattande omorganisation, produktförnyelse och ökat kundfokus samt åtgärder för att förbättra den interna effektiviteten. Bolaget driver ett målmedvetet innovationsarbete inom områden som elektrifiering, automation och uppkoppling, för att möta framtida behov av transportlösningar.

Vd: Martin Lundstedt

Styrelseordförande: Carl-Henric Svanberg

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	12,24	10,07
Utdelning per aktie, kr	10,00 <sup>1</sup>	4,25
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	116,20	153,10
B-aktien	115,95	152,70

1) Enligt styrelsens förslag. Varav 5,00 kr i extra utdelning.



## INNEHAV

**Aktier:** 35 000 000 A-aktier,

31 800 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 14 550 mnkr

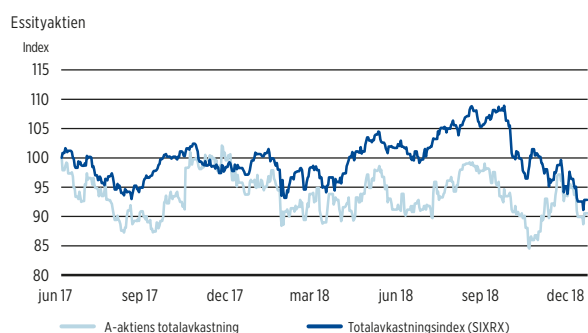
**Röstandel:** 29,9 %

**Kapitalandel:** 9,5 %

**Andel av aktieportföljen:** 16 %

**Totalavkastning 2018:** -0,6 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Tillväxt i attraktiva kategorier och geografier, såväl organiskt som genom förvärv
- Fortsatt effektiviserings- och kostnadsfokus för att möta ökade energi- och råvarukostnader
- Fokus på innovation och starka varumärken för framtida tillväxt

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2018

- Målmedvetet arbete för att hantera ökade insatskostnader
- Ett flertal åtgärder för ökad kostnads- och kapitaleffektivitet
- Framgångsrik integration av BSN medical inom affärsområdet Personal Care

## VERKSAMHET

Essity är ett ledande globalt hygien- och hälsobolag som utvecklar, tillverkar och säljer produkter och tjänster inom Personal Care (Baby Care, Feminine Care, Incontinence Products och Medical Solutions), Consumer Tissue och Professional Hygiene. Värde skapas genom att med fokus på kunder och konsumenters behov utveckla produkter och lösningar som ökar kund- och konsumentnyttan. Essity arbetar med kontinuerliga effektivitetsförbättringar och med att växa lönsamma marknadspositioner samt förbättra eller lämna lågpresterande positioner för att uppnå lönsam tillväxt.

Innovationsprocessen har en central roll i Essitys strategi. Den baseras på omvärldstrender, kund och konsumentinsikter, ny teknologi och nya affärsmodeller. I processen tar Essity också hänsyn till hållbarhetsaspekter och produktsäkerhet. Essitys närvaro på både mogna

marknader och tillväxtmarknader ger goda insikter om trender och behov.

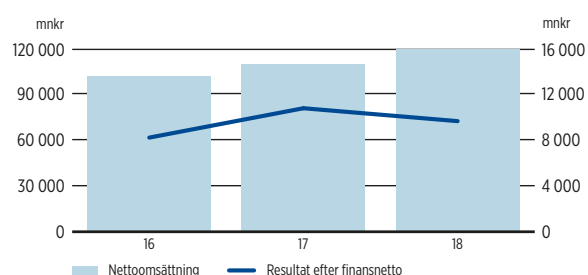
Verksamheten är global med försäljning i cirka 150 länder. Produkterbjudandet ska öka kundernas välbefinnande och utgörs bland annat av inkontinensprodukter, mensskydd, barnblöjor, produkter inom sårvård, kompressionsbehandling och ortopedi, professionell hygien samt servetter, toalett- och hushållspapper. Försäljningen sker under egna varumärken samt under detaljhandelns egna varumärken. Essity har en stark varumärkesportfölj med globalt ledande varumärken som TENA och Tork samt andra varumärken som exempelvis Leukoplast, Libero, Libresse, Lotus, Regio, Nosotras, Saba, Tempo, Vinda och Zewa.

Bolaget har en stark position på flera tillväxtmarknader som till exempel Kina, Latinamerika och Ryssland. Essity är sedan 2013 majoritetsägare i Vinda, ett av Kinas största hygienbolag.

**Vd:** Magnus Groth

**Styrelseordförande:** Pär Boman

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Pro forma för 2016.

Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	11,23	11,56
Utdelning per aktie, kr	5,75 <sup>1)</sup>	5,75
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	218,00	231,70
B-aktien	217,60	233,00

1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 86 052 615 A-aktier,

1 000 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 6 738 mnkr

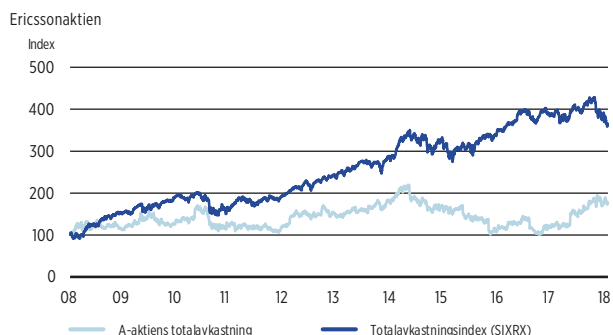
**Röstandel:** 15,1 %

**Kapitalandel:** 2,6 %

**Andel av aktieportföljen:** 7 %

**Totalavkastning 2018:** 2,2 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Fortsatt fokus på segmentet Networks med målet om en ledande position inom nästa generations mobilnät (5G)
- Vända förlust till vinst inom segmenten Digital Services och Emerging Business & Other
- Fortsatt utveckling av bolagets styrkepositioner

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2018

- Väsentligt förbättrat resultat och stärkt finansiell ställning
- Kostnadsbesparingsprogrammet, om 10 mdkr på årsbasis, avslutades enligt plan
- Ökad marknadsandel inom radionät, som en följd av konkurrenskraftig teknologi och kostnadsnivå
- Ett flertal betydande 5G-order
- Ronnie Leten valdes till ny styrelseordförande vid årsstämman

## VERKSAMHET

Ericsson är en global aktör inom telekommunikation som erbjuder infrastruktur, tjänster och mjukvara till kunder i telekombranschen och andra sektorer i över 180 länder.

Bolaget levererar mervärde för kunderna genom att kontinuerligt utveckla sitt erbjudande med fokus på kundernas prioriteringar inom nyckelområdena effektivitet, digital upplevelse och nya intäktsflöden. Arbetet utgår från Ericssons styrkefaktorer: teknikledarskap, produktleda lösningar samt globala skalfördelar och kompetens. Dessa faktorer har möjliggjort en stark position inom teknik och tjänster, vilket bland annat illustreras av betydande investeringar i forskning och utveckling med marknadens starkaste patentportfölj om 45 000 beviljade patent.

Ericssons verksamhet består av de fyra segmenten Networks, Digital Services, Managed Services och Emerging Business & Other. Networks utvecklar hårdvara och mjukvara för radio- och transportnät till operatörer

och lösningar för nästa generations mobilnät (5G).

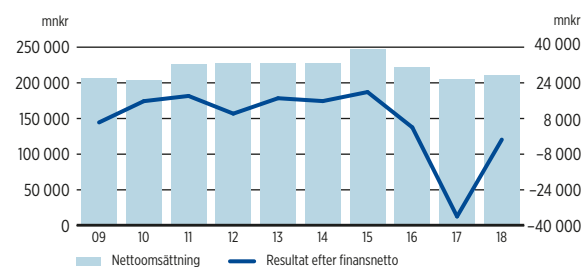
Kundernas behov av att kunna hantera ökade datamängder med bibehållen kvalitet och oförändrade kostnader skapar ett momentum för nästa generations mobilnät, och Ericsson har en ledande position inom 5G. Digital Services tillhandahåller IT-system, kärnnät och infrastruktur som hjälper telekomoperatörer att möta utmaningarna de ställs inför i den pågående digitala omvandlingen, inklusive molnbaserade virtuella nätverk. Managed Services erbjuder drifts- och optimeringstjänster för kommunikationsnät och IT-system till operatörer. Segmentet Emerging Business & Other, investerar i strategiska tillväxtpotentialer baserat på 5G och IoT. Initiativen drivs som startup-projekt.

Ericsson fortsätter att genomföra den fokuserade affärsstrategi som beslutades 2017 och har utvecklats väl mot målet om minst 10 procent i rörelsemarginal år 2020.

**Vd:** Börje Ekholm

**Styrelseordförande:** Ronnie Leten

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	-1,98	-9,94
Utdelning per aktie, kr	1,00 <sup>1)</sup>	1,00
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	77,40	53,25
B-aktien	77,92	53,85

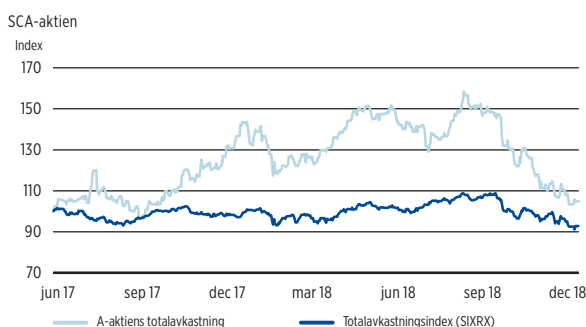
1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 35 000 000 A-aktier,  
31 800 000 B-aktier  
**Marknadsvärde:** 4 688 mnkr  
**Röstandel:** 29,7 %  
**Kapitalandel:** 9,5 %  
**Andel av aktieportföljen:** 5 %  
**Totalavkastning 2018:** -1,2 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



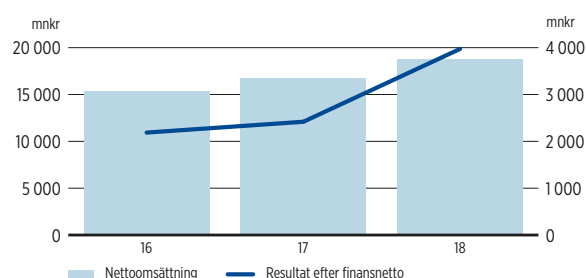
## VERKSAMHET

SCA är ett ledande skogs- och skogsindustriföretag som äger 2,6 miljoner hektar miljöcertifierad skog i norra Sverige, vilket är det största privata skogsinnehavet i Europa. Med denna unika resurs som bas har SCA utvecklat en välinvesterad och resurseffektiv industri för att skapa högsta möjliga värde ur skogen, där hela trädet tas till vara. Bolagets produkter omfattar träprodukter, massa, kraftliner, tryckpapper och förnybar energi.

SCA skapar värde och bidrar till ett cirkulärt samhälle genom att förse kunderna med förnybara produkter baserade på råvara från ansvarsfullt skötta skogar och en resurseffektiv värdekedja. Strategin är att fokusera på utvalda marknader och produktkategorier, att utveckla nya affärsmöjligheter genom innovation samt att löpande förbättra effektiviteten.

Verksamheten är indelad i fyra segment. Segmentet Skog förvaltar SCA:s skogsmark varav 2 miljoner hektar

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Pro forma för 2016.

## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Ökad effektivitet genom löpande förbättringsåtgärder
- Selektiv tillväxt inom valda segment
- Innovation i syfte att utveckla nya applikationer baserat på skogsråvaran

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2018

- God tillväxt och stark resultatökning
- Framgångsrik driftsättning av det utbyggda massabruket i Östrand
- Investering för ökad produktion av white-top kraftliner i Munksund

brukas samt försörjer SCA:s skogsindustrier med råvara. Ungefär lika stor mängd virke som avverkas från den egna skogen köps in från andra skogsägare. Segmentet Trä omfattar fem sågverk i Sverige, träförädlingsenheter med hyvlerier i Sverige, Storbritannien och Frankrike samt distributions- och grossistverksamhet. Segmentet Massa omfattar sulfatmassa och kemisk termomekanisk massa som tillverkas vid Östrands massabruk. Det utbyggnadsprojekt som slutfördes i Östrand under 2018 kommer att fördubbla brukets kapacitet och skapa ett av de mest kostnadseffektiva bruken i världen för tillverkning av långfibrig sulfatmassa. Segmentet Papper omfattar förpackningspapper som tillverkas i Obbola och Munksund samt tryckpapper som tillverkas i Ortviken och används för tidskrifter, kataloger och reklamtryck.

**Vd:** Ulf Larsson

**Styrelseordförande:** Pär Boman

Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	5,21	2,67
Utdelning per aktie, kr	1,75 <sup>1)</sup>	1,50
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	71,50	95,00
B-aktien	68,72	84,55

1) Enligt styrelsens förslag.





## INNEHAV

**Aktier:** 14 016 262 aktier

**Marknadsvärde:** 4 440 mnkr

**Röstandel:** 7,0 %

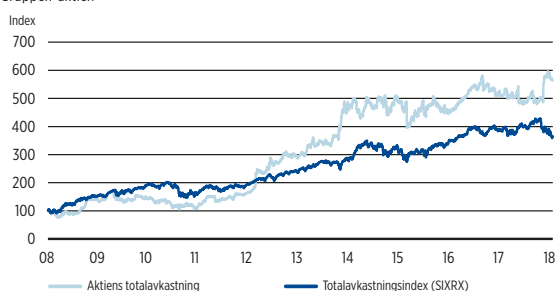
**Kapitalandel:** 7,0 %

**Andel av aktieportföljen:** 5 %

**Totalavkastning 2018:** 0,6 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING

ICA Gruppen-aktien



ICA Gruppen-aktien utgörs av Hakon Invests aktiekurs fram till och med ICA Gruppens börsnotering i maj 2013.

## AVYTTRING AV INNEHAVET I ICA GRUPPEN

I november 2018 kommunicerade Industrivärden sin ambition att avyttra hela aktieinnehavet i ICA Gruppen. Mot denna bakgrund såldes i november 2018 omkring en fjärdedel av innehavet för cirka 1,7 mdkr till ICA-handlarnas Förbund, samt förvärvades en sälloption från samma motpart som möjliggör en avyttring av resterande innehav i maj 2019. Industrivärden gick in i ICA Gruppen 2013 i samband med att bolaget bildades följt av en nyemission och har som aktiv ägare bidragit såväl i den initiala finansieringen som i den strategiska utvecklingen. ICA Gruppen-aktien har varit en god investering som möjliggör en årlig totalavkastning om cirka 22 procent, jämfört med 11 procent för börsens totalavkastningsindex (SIXRX) under innehavstiden.

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2018

- God tillväxt inom e-handel för ICA Sverige
- Rimi Baltic fokuserar på organisk tillväxt efter att konkurrensmyndigheten avslagit förvärvet av IKI

## VERKSAMHET

ICA Gruppen är ett ledande detaljhandelsföretag med fokus på mat och hälsa. I koncernen ingår ICA Sverige och Rimi Baltic som i huvudsak driver dagligvaruhandel, Apotek Hjärtat som driver apoteksverksamhet, ICA Fastigheter som äger och förvaltar fastigheter samt ICA Banken som erbjuder finansiella tjänster. Antalet hel- eller handlarägda butiker och apotek uppgår till drygt 1 900.

Affärsmodellen bygger på en omfattande konsument- och marknadsinsikt som kombineras med skalfördelar för att därmed möjliggöra samordningsvinster, starka kunderbjudanden, hög kundlojalitet, effektiva processer, rätt kanalmix och fysiska butiksnätverk. Kärnan i ICA Gruppens verksamhet är dagligvaruhandel. Runt detta har ett antal verksamheter byggts upp vilka, var för sig och i

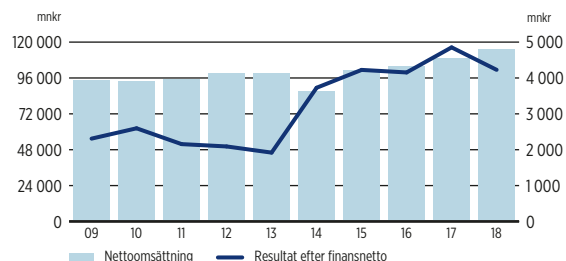
samverkan, bidrar till ett attraktivt kunderbjudande och en stark marknadsposition. Samtliga delar ska vara lönsamma och stötta kärnverksamheten.

En tydlig trend inom detaljhandel är den pågående digitaliseringen som påverkar ICA Gruppens olika verksamheter. En viktig del är den snabbt växande e-handeln. Fysiska och digitala kanaler kommer att komplettera varandra på helt nya sätt och en stark position kommer att vara en kritisk framgångsfaktor framgent. ICA Gruppen hade vid årets slut drygt 250 butiker anslutna till bolagets e-handelsplattform (lösblock) och drygt 600 butiker erbjuder ICA Matkassen, som tillhandahåller råvaror och recept i en färdig matkasse.

**Vd:** Per Strömberg

**Styrelseordförande:** Claes-Göran Sylvén

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nettoomsättning och resultat för 2009–11 baseras på ICA, för 2012–13 på ICA Gruppen pro forma och från 2014 exkl. ICA Norge.

Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	18,05	20,53
Utdelning per aktie, kr	11,50 <sup>1)</sup>	11,00
Börskurs per 31 december, kr	316,80	297,90

1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 12 667 500 A-aktier,

16 343 995 B-aktier

**Marknadsvärde:** 4 091 mnkr

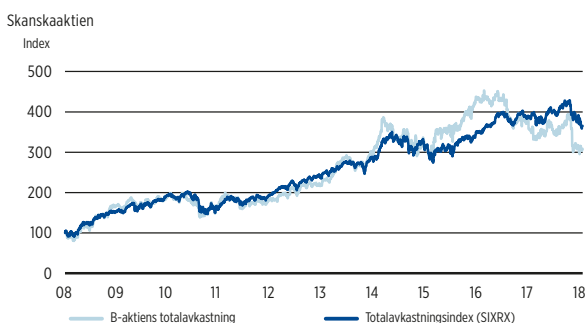
**Röstandel:** 23,9 %

**Kapitalandel:** 6,9 %

**Andel av aktieportföljen:** 4 %

**Totalavkastning 2018:** -0,6 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## VERKSAMHET

Skanska är ett av världens ledande bygg- och projektutvecklingsföretag, fokuserat på utvalda hemmamarknader i Norden, Europa och USA. Med stöd av globala trender inom urbanisering och demografi, samt genom att gå i spetsen för hållbarhet, erbjuder Skanska konkurrenskraftiga lösningar i såväl enkla som ytterst krävande uppdrag.

Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar:

Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell fastighetsutveckling och Infrastrukturutveckling. Byggverksamheten utgör Skanskas största verksamhetsgren och omfattar hus-, anläggnings/infrastruktur- och bostadsbyggande. Byggverksamheten genererar ett kassaflöde som kan investeras i värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, investerar i, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastigheter. Infrastrukturutveckling utvecklar, investerar i, driver och

## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Ökad lönsamhet i byggverksamheten
- Decentralisering och förbättrad operationell effektivitet
- Växa projektutvecklingen med balanserad risk

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2018

- Utmanande år med betydande nedskrivningar och marginalpress inom byggverksamheten
- Fortsatt god utveckling inom kommersiell fastighetsutveckling
- Omfattande omstrukturering för att fokusera verksamheten och förbättra lönsamheten
- Anders Danielsson ny vd i januari 2018

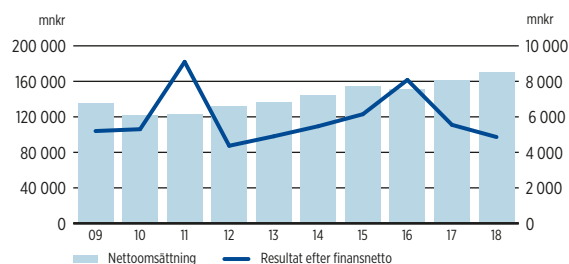
avyttrar infrastrukturprojekt, till exempel vägar, sjukhus och skolor. Ett centralt fokus är att öka värdeskapandet genom operativa och finansiella synergier mellan olika delar av Skanska.

Skanskas verksamhet utgår från att värdeskapandet sker i de tusentals projekt som genomförs varje år. Bolagets övergripande mål är att skapa branschledande värde för aktieägarna genom att vara kundens första val och branschens mest attraktiva arbetsgivare, att arbeta värderingsdrivet med hållbara lösningar, att fortsätta utveckla det interna samarbetet och genom att löpande förbättra den operationella effektiviteten.

**Vd:** Anders Danielsson

**Styrelseordförande:** Hans Björck

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	9,55	12,01
Utdelning per aktie, kr	6,00 <sup>1)</sup>	8,25
Börskurs per 31 december, kr	141,00	170,00

1) Enligt styrelsens förslag.

# SSAB

## INNEHAV

Aktier: 44 334 933 A-aktier

Marknadsvärde: 1 352 mnkr

Röstandel: 11,8 %

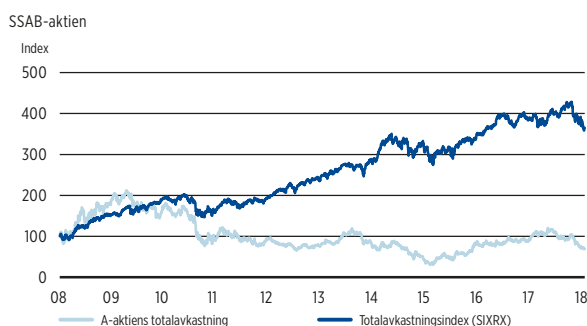
Kapitalandel: 4,3 %

Andel av aktieportföljen: 1 %

Totalavkastning 2018: -0,4 mdkr



## VÄRDEUTVECKLING



## VERKSAMHET

SSAB är ett högspecialiserat globalt stålföretag som verkar i nära samarbete med sina kunder. SSAB utvecklar höghållfasta stål och tillhandahåller tjänster för bättre prestanda i kundernas produkter, vilket möjliggör hållbara produkter med tydliga konkurrensfördelar. Det övergripande målet är att nå branschledande lönsamhet och skapa stabila kassaflöden. Detta uppnås genom SSAB:s framstående position inom höghållfasta stål och mervärdetjänster globalt samt marknadsledarskap på hemmamarknaderna.

Företaget är ledande på den globala marknaden för avancerade höghållfasta stål och seghärdade stål. SSAB:s stål och tjänster bidrar till lägre vikt hos slutprodukten och ökar även produktens styrka och livslängd. På den nordiska marknaden är SSAB marknadsledande inom

## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Kontinuerliga effektiviseringar för branschledande lönsamhet
- Fortsatt tillväxt inom höghållfasta stål
- Expandera serviceverksamheten och öka serviceinnehållet i erbjudandet

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2018

- God efterfrågan och gynnsam prisbild ledde till ökad omsättning och rörelseresultat
- Byggstart för det delägda HYBRIT, en pilotanläggning för fossilfri ståltillverkning
- Dotterbolaget Tibnors förvärv av Saniståls distributionsdel
- Stärkt finansiell ställning

tunnplåt, grovplåt, rörprodukter samt konstruktionslösningar. I Nordamerika är SSAB den ledande aktören på grovplåtmarknaden.

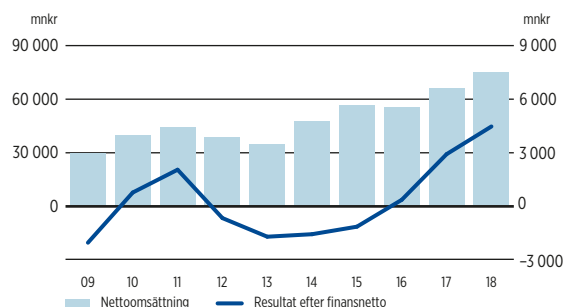
SSAB har ett kostnadseffektivt och flexibelt produktionssystem. SSAB:s produktionsanläggningar i Sverige, Finland och USA har en årlig produktionskapacitet av stål på 8,8 miljoner ton. Företaget har också kapacitet att bearbeta och färdigställa olika stålprodukter i Kina och en rad andra länder. I Sverige och Finland sker produktionen i integrerade masugnsprocesser. I USA sker skrotbaserad produktion i elektriska ljusbågsugnar.

SSAB är indelat i tre ståldivisioner: SSAB Special Steels, SSAB Europe och SSAB Americas samt två dotterbolag: Tibnor och Ruukki Construction.

Vd: Martin Lindqvist

Styrelseordförande: Bengt Kjell

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2018	2017
Resultat per aktie, kr	3,45	2,23
Utdelning per aktie, kr	1,50 <sup>1</sup>	1,00
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	30,49	44,90
B-aktien	24,92	36,61

1) Enligt styrelsens förslag.

# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

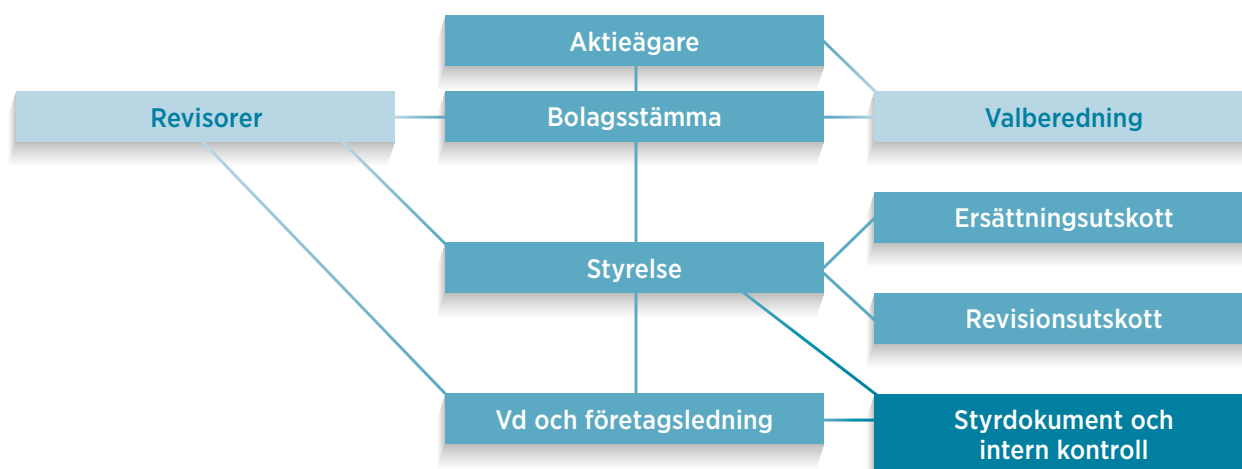
Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ), organisationsnummer 556043-4200, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2018 (1 januari – 31 december 2018), som granskats av bolagets revisor.

Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

Industrivärden är en långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i nordiska börsbolag.



# BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT



## UTGÅNGSPUNKT

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.

## BOLAGSSTYRNINGSTRUKTUR

Industrivärdens bolagsorgan är bolagsstämman, styrelsen, verkställande direktören och revisorn. Vid den ordinarie bolagsstämman som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång (årsstämman), utser aktieägarna en styrelse och revisor. Styrelsen tillsätter vd. Revisorn granskar årsredovisningen samt styrelsens och vd:s förvaltning. Valberedningen har till uppgift att föreslå styrelseledamöter, styrelseordförande och revisor för val vid årsstämman.

Industrivärden tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning (Koden), vilken finns tillgänglig på [www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se).

Bolagsstyrningsrapporten avser verksamhetsåret 2018 och har granskats av bolagets revisor. Under 2018 har Industrivärden ej avvikit från Koden.

## AKTIEÄGARE

Information om Industrivärdens aktier och aktieägare framgår av sidorna 39–40.

## BOLAGSSTÄMMAN

Bolagsstämman är Industrivärdens högsta beslutande organ. Vid årsstämman fattas beslut rörande förslag från valberedningen, styrelsen och aktieägarna. Bland annat fastställs resultat och balansräkningar, beslutas om utdelning och väljs styrelse – som enligt bolagsordningen ska bestå av lägst tre och högst nio ledamöter. Vidare väljs revisor och fastställs arvoden samt behandlas andra lagstadgade ärenden.

## VALBEREDNINGEN

Enligt det beslut om valberedningen som fattades vid årsstämman 2011, och som gäller tillsvidare, uppdras åt styrelsens ordförande att ta kontakt med fyra bland de röstmäsigt största ägarregistrerade aktieägarna i Euroclear Sweden AB:s utskrift av aktieboken per sista bankdagen i augusti, som vardera utser en representant som inte är ledamot i bolagets styrelse att jämte ordföranden utgöra valberedning för tiden intill dess att ny valberedning utsetts. Valberedningen utser ordföranden inom gruppen. Sammansättningen av valberedningen ska tillkännages senast sex månader före nästa årsstämman. Inget arvode ska utgå.

Om ledamot lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, och om valberedningen anser att det finns behov av att ersätta denna ledamot, ska valberedningen utse ny ledamot. Ändring i valberedningens sammansättning ska offentliggöras omedelbart.

I valberedningen inför årsstämman 2018 ingick: Mats Guldbbrand, (valberedningens ordförande), L E Lundbergföretagen, Håkan Sandberg, Handelsbankens Pensionsstiftelse med flera, Mikael Schmidt, SCA Pensionsstiftelse med flera, Bo Damberg, Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera samt Fredrik Lundberg, styrelseordförande i Industrivärden.

Av valberedningens motiverade yttrande inför årsstämman 2018 framgår att valberedningen vid framtagande av sitt förslag till styrelse har tillämpat regel 4.1 i Koden som mångfaldspolicy. Målet med policyn är att styrelsen ska ha en med hänsyn till bolagets verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ändamålsenlig sammansättning, präglad av mångsidighet och bredd avseende kompetens, erfarenhet och bakgrund samt att en jämn könsfördelning ska eftersträvas. Årsstämman 2018 beslutade att utse styrelseledamöter i enlighet med valberedningens förslag, vilket innebär att åtta ledamöter valdes, varav tre kvinnor och fem män.

Inför årsstämman 2019 har följande valberedning utsetts: Mats Guldbrand, (valberedningens ordförande), L E Lundbergföretagen, Håkan Sandberg, Handelsbankens Pensionsstiftelse med flera, Mikael Schmidt, SCA Pensionsstiftelse med flera, Bo Damberg, Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera samt Fredrik Lundberg, styrelseordförande i Industrivärden.

## STYRELSEN

Styrelsen har en central roll i Industrivärden affärsmodell för långsiktig kapitalförvaltning och aktivt ägande. Den ansvarar bland annat för bolagets strategi, frågor om köp och försäljning av börsaktier i större omfattning, utformningen och tillämpningen av det aktiva ägandet samt övergripande ägarfrågor rörande innehavsbolagen. Styrelsen har det yttersta ansvaret för Industrivärden organisation och förvaltning. Styrelsens ledamöter samt information om beroendeförhållanden med mera framgår av tabellen nedan och en presentation av styrelseledamöterna återfinns på sidan 63.

Arbetet utgår från styrelsens arbetsordning och följer en årlig plan. Varje sammanträde utgår från en till styrelsen distribuerad dagordning samt relevant bakgrundsdokumentation.

Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt åtta gånger per år (ordinarie sammanträden inklusive möten i samband med publicering av delårs- och bokslutsrapporter). Extra styrelsemöte sammankallas vid behov. Under 2018 har styrelsen haft totalt 11 möten.

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

Styrelsen utvärderar årligen Industrivärden 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 revisorerens 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 aktie-transaktioner. 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 vd i ett innehavsbolag 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. 2018 års utvärdering har genomförts på så sätt att respektive styrelseledamot har besvarat ett frågeformulär i syfte att få en uppfattning om styrelseledamöternas åsikter om bland annat hur styrelsearbetet har bedrivits och vilka åtgärder som kan vidtas för att förbättra styrelsearbetet samt vilka frågor styrelseledamöterna anser bör ges mer utrymme och på vilka områden det eventuellt skulle vara ändamålsenligt med ytterligare kompetens i styrelsen. Resultatet av utvärderingen har föredragits och diskuterats i styrelsen. Därutöver har styrelseordförandens arbete i styrelsen utvärderats i dennes frånvaro. Slutsatserna från dessa utvärderingar och diskussioner har muntligen redogjorts för i valberedningen.

## NÄRVARO, ARVODEN OCH BEROENDEFÖRHÅLLANDEN

Tabellen avser de styrelseledamöter som valdes vid årsstämman 2018.

Namn	Född år	Invald år	Roll i styrelsen	Revisions- utskott	Ersättnings- utskott	Närvaro vid möten			Beslutat arvode 2018, tkr
						Styrelse	Revisions- utskott	Ersättnings- utskott	
Fredrik Lundberg	1951	2004	Ordförande	Ledamot	Ordförande	10	3	2	2 000
Pär Boman	1961	2013	Vice ordförande	Ordförande	-	11	4	1	1 200
Christian Caspar	1951	2011	Ledamot	Ledamot	-	11	4	-	600
Bengt Kjell	1954	2015	Ledamot	-	-	8	-	-	600
Nina Linander	1959	2014	Ledamot	Ledamot	-	11	4	-	600
Annika Lundius	1951	2014	Ledamot	-	Ledamot	10	-	3	600
Lars Pettersson	1954	2015	Ledamot	-	Ledamot	11	-	3	600
Helena Stjernholm	1970	2016	Ledamot	-	-	11	-	-	-
<b>Summa</b>									<b>6 200</b>

Valberedningen gjorde inför årsstämman 2018 följande bedömning ifråga om styrelseledamöternas beroendeförhållanden: Pär Boman har inte ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen och inte heller i förhållande till större aktieägare. Fredrik Lundberg och Lars Pettersson har ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, men inte i förhållande till större aktieägare. Helena Stjernholm har ansetts oberoende i förhållande till större ägare, men inte i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Övriga ledamöter har ansetts oberoende såväl i förhållande till bolaget och bolagsledningen som i förhållande till större ägare. Sammansättningen uppfyller Kodens krav på oberoende ledamöter.

## STYRELSENS UTSKOTT

Styrelsen har utsett ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott med uppgift att bereda revisions-, respektive ersättningsärenden inför styrelsebeslut. Utskottens sammansättning samt ledamöternas mötesnärvaro framgår i tabellen på sidan 34.

## REVISIONSUTSKOTTET

Revisionsutskottet har en övervakande roll vad gäller bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Utskottet ska även hålla sig informerat om Revisorsinspektionens regelbundna kvalitetskontroller, informera styrelsen om revisionens bidrag till den finansiella rapporteringens tillförlitlighet, 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 3 möten. Under 2018 höll revisionsutskottet 4 möten. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

## ERSÄTTNINGSPÅSKOTTET

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. Under 2018 höll ersättningsutskottet 3 möten. 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 med angivande av beloppsgränser för vd:s rätt att mellan styrelsemöten besluta om köp och försäljning av aktier. Vd föredrar löpande verksamhetens utveckling för bolagets styrelse.

## STYRELSENS FÖRSLAG TILL RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Vid årsstämman 2018 beslutade stämman, i enlighet med styrelsens förslag, om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare: 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 individuellt fastställda mål och ska vara begränsad samt aldrig överstiga 50 procent av 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 upp till maximalt två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner ska i alla väsentliga delar vara avgiftsbestämda 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.

Styrelsen föreslår att årsstämman 2019 beslutar om oförändrade riktlinjer jämfört med de, vilka beslutades vid årsstämman 2018.

## REVISORN

Revisorn granskar årsredovisningen, bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning och rapporterar till årsstämman. Vid årsstämman 2018 omvaldes PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2019. Huvudansvarig revisor är den auktoriserade revisorn Magnus Svensson Henrysson (född 1969). Under 2018 var han huvudansvarig revisor även i det noterade bolaget SSAB. Under 2018 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 vd-instruktion, investeringspolicy samt en finanspolicy. Vd-instruktionen ger centrala anvisningar och klargör vilka beslut som avgörs av styrelsen och vilka som fattas av vd. Investeringspolicyn specificerar samt fastslår ramar för placeringar i finansiella instrument och finanspolicyn ger ramar för finansiering och hantering av finansiella risker.

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. Styrelsen utvärderar löpande den finansiella rapporteringen som erhålls i samband med styrelsemöten och omfattar aktieportföljen, skuldsättningen och andra viktiga förhållanden. I revisionsutskottet sker en kontinuerlig dialog med bolagets revisor kring omfattning och kvalitet av bolagets finansiella rapportering.

Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen beskrivs vidare på sidorna 46–47. Ytterligare information om styrningen av Industrivärden finns på bolagets hemsida.

# VÄRDESKAPANDE

## Substansvärdet

Industrivårdens långsiktiga mål är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivårdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil ska aktieägare ges en totalavkastning som över tid är högre än för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden. Substansvärdet vid årets utgång var 85,2 (96,3) mdkr, vilket motsvarade 196 (221) kronor per aktie.

### SUBSTANSVÄRDETS SAMMANSÄTTNING SAMT INNEHAVSBOLAGENS TOTALAVKASTNING PER 31 DECEMBER 2018

Innehav	Antal aktier	Ägarandel, %		Värdeandel, %	Marknadsvärde		Totalavkastning, mdkr	Nettoköp (+)/nettoförsäljning (-) per innehav, mdkr	Aktiens totalavkastning, %
		Kapital	Röster		mnkr	Kr/aktie			
Handelsbanken A	202 900 000	10,4	10,6	22	19 945	46	-1 356	680	-6
Sandvik	152 300 000	12,1	12,1	21	19 243	44	-2 182	653	-10
Volvo A	142 600 000	6,9	22,2	18	16 570	39	-4 857	70	-22
Volvo B	3 600 000				417			489	-24
Essity A	35 000 000	9,5	29,9	16	7 630	33	-584	-	-3
Essity B	31 800 000				6 920			-	-4
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	7	6 660	15	2 227	-	48
Ericsson B	1 000 000				78			-	47
SCA A	35 000 000	9,5	29,7	5	2 503	11	-1 243	-	-23
SCA B	31 800 000				2 185			-	-17
ICA Gruppen	14 016 262	7,0	7,0	5	4 440	10	603	-2 060	10
Skanska A	12 667 500	6,9	23,9	4	1 786	9	-629	-	-13
Skanska B	16 343 995				2 305			-	-13
SSAB A	44 334 933	4,3	11,8	1	1 352	3	-359	-903	-31
SSAB B	-				-			-2 122	-14
Övrigt				0	136	0	-4	-59	
<b>Aktieportföljen</b>				<b>100</b>	<b>92 170<sup>1</sup></b>	<b>212</b>	<b>-8 384</b>	<b>-3 252</b>	<b>-8</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>					<b>-6 601</b>	<b>-15</b>			
<b>Justering avseende exchangeable</b>					<b>-368</b>	<b>-1</b>			
<b>Substansvärde</b>					<b>85 201</b>	<b>196</b>			
Skuldsättningsgrad						7 %			

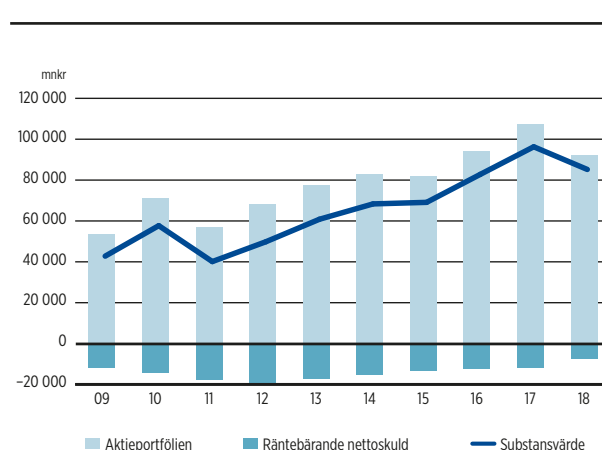
1) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2018-12-31 uppgår till 45 233 mdkr.



## SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING

Under 2018 minskade substansvärdet med -9 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med -4 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). Den senaste fem- respektive tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterade utdelningar, i genomsnitt ökat med 8 respektive 16 procent per år mot 8 respektive 14 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

## SUBSTANSVÄRDET 10 ÅR



## SUBSTANSVÄRDET

mdkr	31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014
Aktieportföljen	92,2	107,3	94,2	81,8	83,1
Räntebärande nettoskuld	-6,6	-10,9	-11,5	-12,6	-14,6
varav konvertibellån	-	-	-5,3	-4,9	-5,0
Justering avseende exchangeable	-0,4	-0,1	-	-0,1	-0,1
Substansvärde	85,2	96,3	82,8	69,1	68,3
Substansvärde per aktie, kr	196	221	191	160	158
Utveckling respektive år inkl. återinvesterad utdelning, % <sup>1</sup>	-9	18	23	5	9 <sup>2</sup>
Skuldsättningsgrad, %	7,2	10,2	12,2	15,5	17,6

1) Utdelningen har återinvesterats för att möjliggöra jämförelse med börsens totalavkastningsindex (SIXRX).

2) Justerat för konverteringar.

## AKTIEPORTFÖLJEN

Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i Handelsbanken, Sandvik, Volvo, Essity, Ericsson, SCA, ICA Gruppen, Skanska och SSAB i vilka Industrivärden agerar som långsiktig aktiv ägare.

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2018, hade ett marknadsvärde om 92 170 (107 289) mdkr. Aktieportföljens marknadsvärde motsvarade 212 (247) kronor per Industrivärdenaktie.

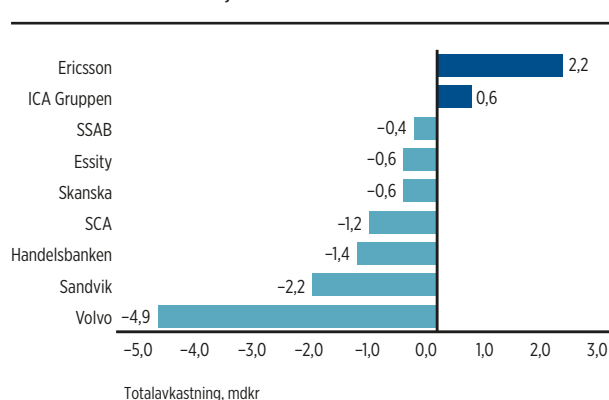
## AKTIEPORTFÖLJENS UTVECKLING 2018

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, minskade med 11 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som minskade med 4 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 3 764 (2 786) mdkr. Industrivärden delade under året ut 2 394 (2 285) mdkr till aktieägarna.

Portföljnehavens respektive bidrag till portföljens totala utveckling under 2018 framgår av diagrammet nedan. Totalavkastningen för längre tidsperioder framgår av tabellen på sidan 22.

## BIDRAGSANALYS, AKTIEINNEHAV



## INVESTERINGSAKTIVITETER

Under 2018 genomförde Industrivärden ett flertal investeringsaktiviteter.

### Aktier

- I april avyttrades aktier i SSAB för 3,1 mdkr med god avkastning
- I november avyttrades aktier i ICA Gruppen för 1,7 mdkr med god avkastning samt möjliggjordes en avyttring av resterande innehav i maj 2019
- Under året förvärvades aktier i Handelsbanken för 0,7 mdkr, i Sandvik för 0,6 mdkr och i Volvo för 0,6 mdkr

### Övrigt

I november förvärvades en säljoption från ICA-handlarnas Förbund avseende det resterande innehavet om 15 138 385 aktier, motsvarande 7,5 procent av kapitalet och röstetalet, i ICA Gruppen. Säljoptionen som förvärvades för totalt 106 mnkr ger Industrivärden rätten att den 17 maj 2019 sälja resterande aktieinnehav till ICA-handlarnas Förbund för 290,52 kronor per aktie. Lösenkursen enligt säljoptionen är densamma som för den av Industrivärden under 2014 emitterade exchangeablen i ICA Gruppenaktien, vilken förfaller den 15 maj 2019.

## FINANSIERING

Genom belåning ökas Industrivärdens flexibilitet över tid.

### Skuldsättningspolicy

Industrivärdens skuldsättningspolicy är att skuldsättningsgraden ska vara mellan 0–10 procent, men kan periodvis över- eller understiga detta intervall.

### Räntebärande nettoskuld

Låneportföljen består främst av exchangeable, MTN-program och företagscertifikat. Vid utgången av 2018 uppgick den räntebärande nettoskulden till 6,6 (10,9) mdkr, vilket motsvarade 15 kronor per Industrivärdenaktie.

Vid utgången av 2018 uppgick skuldsättningsgraden till 7 (10) procent.

Räntebärande skulder hade en genomsnittlig kapitalbindningstid om cirka 1 år och löpte med en genomsnittlig ränta om 0,2 procent.

### Utestående exchangeable

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 mdkr som ett led i den löpande refinansieringen av aktieportföljen. Lånet förfaller den 15 maj 2019 och emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta. Under 2018 påkallade innehavare lösen motsvarande 0,3 mdkr, varvid aktier i ICA Gruppen levererades. Se not 16 för ytterligare information.

### Kreditrating

I maj 2018 uppgraderade S&P Global Ratings Industrivärdens kreditbetyg till A+ /Stable/A-1 från A /Stable/A-1.

### FÖRVALTNINGSKOSTNAD

Under 2018 uppgick förvaltningskostnaden till 121 (111) mnkr. Förvaltningskostnaden motsvarade 0,13 (0,10) procent av aktieportföljens värde per den 31 december 2018.

### HÅLLBARHETSRAPPORT

En hållbarhetsrapport som beskriver Industrivärdens arbete inom hållbart värdeskapande återfinns på sidorna 17–21 samt på bolagets hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se)

# Industrivärdenaktien

## AKTIEN OCH AKTIEÄGARNA

Industrivärden 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 cirka 80 000 (75 000) aktieägare. Utländska aktieägares andel av kapitalet uppgår till 20 (19) 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 2018 omsattes Industrivärdenaktier för 36 (55) mdkr, där Stockholmsbörsen stod för 54 procent, Cboe APA för 17 procent, Cboe BXE för 12 procent, Cboe CXE för 6 procent, LSE MTF för 5 procent, Turquoise för 2 procent och övriga marknadsplatser för 5 procent av aktiehandeln. Totalt omsattes Industrivärdenaktier för 36 (55) mdkr, motsvarande omsättningshastighet om 19 (27) procent för A-aktien och 82 (120) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var cirka 200 000 A-aktier och cirka 550 000 C-aktier.

Industrivärden A-aktie och C-aktie hade standardavvikelser om 20,3 respektive 20,2 procent samt betavärden om 1,19 respektive 1,16 procent för helåret 2018.

## INDUSTRIVÄRDENS AKTIER PER 31 DECEMBER 2018

Aktieslag	Antal aktier	Antal röster	kapital %	röster %
A (1 röst)	268 183 457	268 183 457	61,6	94,1
C (1/10 röst)	167 026 420	16 702 642	38,4	5,9
<b>Totalt</b>	<b>435 209 877</b>	<b>284 886 099</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## AVKASTNING

Den senaste tioårsperioden har den genomsnittliga årliga totalavkastningen för Industrivärden A- och C-aktie uppgått till 16 respektive 18 procent, jämfört med 14 procent för totalavkastningsindex (SIXRX). Under motsvarande period har MSCI:s världsindex givit en årlig totalavkastning om 11 procent.

Under 2018 sjönk kursen för Industrivärden A-aktie med -13 procent från 211,60 kronor till 183,20 kronor och för C-aktien med -12 procent från 202,50 kronor till 179,20 kronor. A-aktiens totalavkastning uppgick till -11 procent och C-aktiens totalavkastning till -9 procent jämfört med -4 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

## UTDELNING

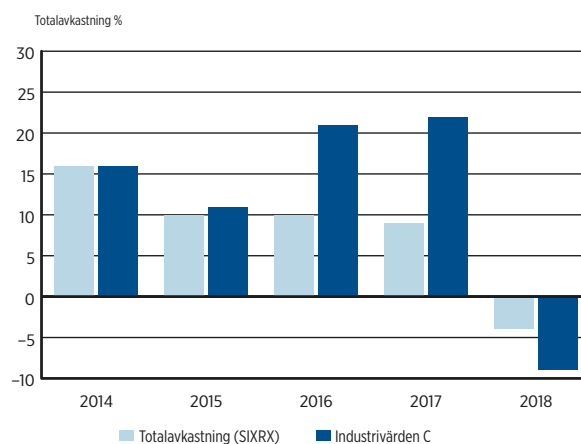
	2018	2017	2016	2015	2014
Utdelning, kronor	5,75 <sup>1</sup>	5,50	5,25	5,00	6,25
Utdelningstillväxt per år, %	5	5	5	neg	14

1) Enligt styrelsens förslag.

## AKTIENS TOTALAVKASTNING ÖVER TID

	Årlig genomsnittlig förändring	
	Industrivärden C	Index (SIXRX)
1 år	-9 %	-4 %
3 år	11 %	5 %
5 år	12 %	8 %
7 år	16 %	12 %
10 år	18 %	14 %

## TOTALAVKASTNING RESPEKTIVE ÅR



## UTDELNING

Industrivärden utdelningspolicy är att bolaget ska generera ett positivt kassaflöde före portföljförändringar och efter lämnad utdelning. Detta för att bygga investeringskapacitet över tid och kunna stödja innehavsbolag vid behov. Utdelningen ska vara väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risk.

Styrelsen har till årsstämman 2019 föreslagit en utdelning om 5,75 (5,50) kronor per aktie.

## ANSTÄLLDAS ÄGANDE I INDUSTRIVÄRDEN

Industrivärden uppmuntrar anställda till att göra egna investeringar i Industrivärdenaktien då det likställer intresset hos bolagets anställda med övriga aktieägare. Det långsiktiga incitamentsprogram som beslutats av årsstämman utgör en del av de anställdas totalersättning och syftar även till att öka personalens aktieägarande i bolaget. Information om incitamentsprogrammet samt styrelseledamöternas och företagsledningens aktieinnehav framgår av sidorna 51, 63-64.

## 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 2018 omvandlades 869 A-aktier till C-aktier.

## ÄGARFÖRHÅLLANDEN DEN 31 DECEMBER 2018<sup>1</sup>

Största aktieägare	Registreringsland	Antal aktier, miljoner	Andel, % av	
			Aktiekapital	Röstetal
L E Lundbergsföretagen	Sverige	71,6	16,5	23,7
Handelsbankens Pensionsstiftelse	Sverige	30,9	7,1	10,8
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	Sverige	27,5	6,3	9,7
Swedbank Robur Fonder	Sverige	13,6	3,1	1,4
State Street Bank and Trust	USA	10,6	2,4	1,0
Fredrik Lundberg inklusive bolag	Sverige	10,2	2,3	3,1
Spiltan Fonder	Sverige	9,6	2,2	0,5
SCA Pensionsstiftelse	Sverige	9,1	2,1	3,2
SCA Vorsorge-Treuhand	Tyskland	9,0	2,1	3,2
Norges Bank Investment Management	USA	8,9	2,0	1,6
Handelsbankens Pensionskassa	Sverige	8,7	2,0	3,0
Essity Pensionsstiftelse för tjänstemän	Sverige	8,5	1,9	3,0
J P Morgan Chase Bank	Storbritannien	8,0	1,8	1,2
Alecta Pensionsförsäkring	Sverige	6,6	1,5	1,2
AFA Sjukförsäkring	Sverige	5,4	1,2	0,2
<b>Totalt ovan</b>		<b>238,0</b>	<b>54,6</b>	<b>66,8</b>
Övriga aktieägare		197,2	45,4	33,2
<b>Totalt Industrivärden</b>		<b>435,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1) Källa: Euroclear Sweden.



# FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,75 (5,50) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 5,4 procent av moderbolagets egna kapital respektive 2,9 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 41 procent eller 18,7 miljarder kronor i moderbolaget respektive 55 procent eller 46,9 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. Baserat på totalt antal aktier utgår enligt utdelningsförslaget 2 502 (2 394) mnkr.

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 44 083 mnkr.

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

Till aktieägarna utdelas 5,75 kronor per aktie	
eller totalt	2 502 mnkr
Till nästa år överförs	41 581 mnkr
	<hr/>
	44 083 mnkr

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 17 april 2019 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 8 februari 2019

**Fredrik Lundberg**  
Ordförande

**Pär Boman**  
Vice ordförande

**Christian Caspar**  
Ledamot

**Bengt Kjell**  
Ledamot

**Nina Linander**  
Ledamot

**Annika Lundius**  
Ledamot

**Lars Pettersson**  
Ledamot

**Helena Stjernholm**  
Verkställande direktör och ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 15 februari 2019

PricewaterhouseCoopers AB

**Magnus Svensson Henryson**  
Auktoriserad revisor

# DELÅRSRAPPORT 9M:2018

## FINANSIELLA RAPPORTER

Resultaträkningar	43
Balansräkningar	43
Eget kapital	44
Kassaflödesanalyser	45
Finansiell riskhantering	46
Finansiering	47
Redovisningsprinciper	50
Skatteregler för moderbolaget	51
Noter	52

## RESULTATRÄKNINGAR

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2018	2017	2018	2017
Utdelningsintäkter från aktier	1	3 764	2 786	1 753	1 387
Värdeförändring aktier med mera	2	-11 954	12 957	-6 623	10 869
Förvaltningskostnad	5, 6, 7	-121	-111	-121	-111
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-8 311</b>	<b>15 632</b>	<b>-4 991</b>	<b>12 145</b>
Finansiella intäkter	4	3	12	3	12
Finansiella kostnader	4	-22	-89	-19	-36
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-8 330</b>	<b>15 555</b>	<b>-5 007</b>	<b>12 121</b>
Skatt	8	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>-8 330</b>	<b>15 555</b>	<b>-5 007</b>	<b>12 121</b>
<b>Resultat per aktie, kr</b>	9	<b>-19,14</b>	<b>35,76</b>		

## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET

Årets resultat	-8 330	15 555	-5 007	12 121
<i>Poster som inte ska återföras i resultaträkningen</i>				
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-14	-6	-14	-6
<b>Årets totalresultat</b>	<b>-8 344</b>	<b>15 549</b>	<b>-5 021</b>	<b>12 115</b>

## BALANSRÄKNINGAR

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		31 dec 2018	31 dec 2017	31 dec 2018	31 dec 2017
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Materiella anläggningstillgångar	10	11	12	11	12
Aktier	11, 14	92 170	107 289	31 483	36 288
Aktier i intressebolag	11, 12, 14	-	-	20 371	25 831
Aktier i dotterbolag	13, 14	-	-	1 735	1 752
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>92 181</b>	<b>107 301</b>	<b>53 600</b>	<b>63 883</b>
Övriga kortfristiga fordringar	15	273	446	778	1 171
Likvida medel		786	613	10	850
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>1 059</b>	<b>1 059</b>	<b>788</b>	<b>2 021</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>93 240</b>	<b>108 360</b>	<b>54 388</b>	<b>65 904</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>					
Aktiekapital		1 088	1 088	1 088	1 088
Reservfond/överkursfond		7 233	7 233	7 233	7 233
Balanserade vinstmedel		85 151	72 004	42 919	33 205
Årets resultat		-8 330	15 555	-5 007	12 121
<b>Summa eget kapital</b>		<b>85 142</b>	<b>95 880</b>	<b>46 233</b>	<b>53 647</b>
Exchangeable	16, 18	-	4 355	-	4 355
Övriga långfristiga räntebärande skulder	17, 18	2 170	2 937	2 170	2 937
Långfristiga räntefria skulder	19	36	368	36	368
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>2 206</b>	<b>7 660</b>	<b>2 206</b>	<b>7 660</b>
Exchangeable	16, 20	4 069	-	4 069	-
Kortfristiga räntebärande skulder	20	1 325	4 523	1 250	4 501
Övriga kortfristiga skulder	21	498	297	630	96
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>5 892</b>	<b>4 820</b>	<b>5 949</b>	<b>4 597</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>93 240</b>	<b>108 360</b>	<b>54 388</b>	<b>65 904</b>

Information om ställda säkerheter och eventualförpliktelser framgår av not 22.

## EGET KAPITAL

### Koncernen

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Reservfond/ överkursfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2016	1 081	6 754	57 843	16 451	82 129
Årets resultat	-	-	-	15 555	15 555
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-6	-	-6
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-6</b>	<b>15 555</b>	<b>15 549</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	16 451	-16 451	-
Konvertering av konvertibellån och övrigt	7	479	-	-	486
Utdelning till aktieägare	-	-	-2 285	-	-2 285
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2017</b>	<b>1 088</b>	<b>7 233</b>	<b>72 004</b>	<b>15 555</b>	<b>95 880</b>
Årets resultat	-	-	-	-8 330	-8 330
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-14	-	-14
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-14</b>	<b>-8 330</b>	<b>-8 344</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	15 555	-15 555	-
Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>	-	-	-2 394	-	-2 394
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2018</b>	<b>1 088</b>	<b>7 233</b>	<b>85 151</b>	<b>-8 330</b>	<b>85 142</b>

### Moderbolaget

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Reservfond/ överkursfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2016	1 081	6 754	24 236	11 259	43 330
Årets resultat	-	-	-	12 121	12 121
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-6	-	-6
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-6</b>	<b>12 121</b>	<b>12 115</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	11 259	-11 259	-
Konvertering av konvertibellån och övrigt	7	479	-	-	486
Utdelning till aktieägare	-	-	-2 285	-	-2 285
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2017</b>	<b>1 088</b>	<b>7 233</b>	<b>33 205</b>	<b>12 121</b>	<b>53 647</b>
Årets resultat	-	-	-	-5 007	-5 007
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-14	-	-14
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-14</b>	<b>-5 007</b>	<b>-5 021</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	12 121	-12 121	-
Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>	-	-	-2 394	-	-2 394
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2018</b>	<b>1 088</b>	<b>7 233</b>	<b>-42 919</b>	<b>-5 007</b>	<b>46 233<sup>3</sup></b>

1) Per 2018-12-31 fanns 435 209 877 aktier, varav 268 183 457 A-aktier och 167 026 420 C-aktier. Aktiekapitalet uppgick för A-aktierna till 670,5 mnkr och för C-aktierna till 417,6 mnkr. Kvotvärdet är 2,50 kronor per aktie.

2) 2018 års utdelning uppgick till 5,50 kr per aktie.

3) Fritt eget kapital i moderbolaget uppgår till 44 083 mnkr.



## KASSAFLÖDESANALYSER

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2018	2017	2018	2017
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	1	3 764	2 786	1 753	1 387
Betald förvaltningskostnad		-137	-125	-138	-125
Övriga kassaflödespåverkande poster		-106	10	-106	10
Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		3 521	2 671	1 509	1 272
Erhållen ränta		1	18	0	16
Betald ränta		-19	-94	-20	-41
Övriga finansiella poster		-11	-1	-11	-1
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>		<b>3 492</b>	<b>2 594</b>	<b>1 478</b>	<b>1 246</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>					
Köp/försäljning av aktier	3, 14	3 252	-103	3 819	28
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>		<b>3 252</b>	<b>-103</b>	<b>3 819</b>	<b>28</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>					
Upptagna lån och amortering av skulder		-4 043	-654	-4 322	1 497
Placeringar		-134	238	-134	238
Förändring av finansiering mot dotterbolag		-	-	713	126
Utbetald utdelning		-2 394	-2 285	-2 394	-2 285
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>		<b>-6 571</b>	<b>-2 701</b>	<b>-6 137</b>	<b>-424</b>
<b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>		<b>173</b>	<b>-210</b>	<b>-840</b>	<b>850</b>
Likvida medel vid årets början		613	823	850	0
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>		<b>786</b>	<b>613</b>	<b>10</b>	<b>850</b>

Information om förändring av koncernens räntebärande nettoskuld framgår av tabell på sidan 48.

# Finansiell riskhantering

## ALLMÄNT

De typer av finansiella risker som Industrivärdenkoncernen möter i sin verksamhet är i allt väsentligt 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 Industrivärden verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdepapperskursminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärden aktiva ägande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärden 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 tid. Aktiekursrisken kan illustreras med att 1 procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärden aktieportfölj per 2018-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 900 mnkr.

## 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. Industrivärden ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg. Vid utgången av 2018 fanns ett ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalen omfattar upplåning av totalt 750 mnkr med en kvarvarande löptid om 8 månader. Vid utgången av 2018 var marknadsvärdet av swapavtalet -4 mnkr. En parallell förflyttning av räntekurvan uppåt/nedåt med 1 procentenhet skulle påverka resultat efter finansiella poster 2018 med cirka +/- 20 mnkr.

## LIKVIDITETSRIK OCH REFINANSIERINGSRIK

Likviditetsrisk avser svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivärden finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 2 mdkr. Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader. Lånens förfallotider ska, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Industrivärden likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 91 (88) 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. Industrivärden valutarisk är huvudsakligen kopplad till den valutakursexponering som respektive innehavsbolag har.

## 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. Industrivärden interna regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter avseende placeringar, derivataffärer med mera varför motpartsrisken bedöms vara låg. I tillämpliga fall finns ISDA-avtal.

## OPERATIONELL RISK

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för Industrivärden riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policyer. Viktiga regelverk är bland annat placeringsreglemente, riskpolicy, insiderpolicy 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 Industrivärden verksamhet löpande uppföljning av värdeexponeringen i aktieportföljen. Industrivärden 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 riskpolicy. 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 Industrivärden insiderregler, informationspolicy samt sekretesspolicy. Industrivärden 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, daglig registrering i interna system, uppföljning av att

aktietransaktionerna överensstämmer med av investeringskommittén fattade beslut samt avstämning av att värdet av köp och försäljning av aktier och värdet av underliggande aktier vid derivatransaktioner ligger inom ramen för fastställda exponeringslimiter. Investeringskommittén, som utgörs av företagsledningen samt representanter från investerings- och analysorganisationen följer löpande upp de investeringsbeslut som har fattats och att de har verkställts på ett korrekt sätt. Investeringskommitténs möten protokollförs.

## Finansiering

### ORGANISATION

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

### FINANSIERING

Industrivårdens 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. Därutöver har Industrivärden utnyttjade kreditlöften om banklån uppgående till 3 000 mnkr.

### KREDITRAMAR PER 31 DECEMBER 2018

	Belopp, mnkr	Nominellt belopp, mnkr	Löptid
MTN-program	8 000	2 050	2020-2021
<b>Totala långfristiga lån</b>		<b>2 050</b>	
MTN-program	-	750	
Exchangeable	4 069	4 069	
Företagscertifikat	3 000	500	
Checkkredit	500	-	
<b>Totala kortfristiga lån</b>		<b>5 319</b>	

### GENOMSNIITTLIG RÄNTESATS OCH KAPITALBINDNING

Den genomsnittliga räntesatsen för Industrivårdens låneportfölj per 2018-12-31 uppgick till 0,2 (0,1) procent. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden uppgick till 12 (29) månader.

## LIKVIDITETSANALYS

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

mnkr	2019	2020-2021	Efter 2021	Summa
Räntebärande skulder	5 398	2 050	111	7 559
Derivatinstrument	4	24	12	40
<b>Summa per 31 december 2018</b>	<b>5 402</b>	<b>2 074</b>	<b>123</b>	<b>7 599</b>

mnkr	2018	2019-2020	Efter 2020	Summa
Räntebärande skulder	4 522	5 950	1 372	11 844
Derivatinstrument	10	40	3	53
<b>Summa per 31 december 2017</b>	<b>4 532</b>	<b>5 990</b>	<b>1 375</b>	<b>11 897</b>

## FÖRÄNDRING AV KONCERNENS RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

<b>Nettoskuld per 31 december 2017</b>	<b>10 930</b>
Erhållna och lämnade utdelningar netto	-1 370
Aktier köp och försäljningar netto	-3 252
Förvaltnings- och räntekostnader	140
Övrigt	153
<b>Nettoskuld per 31 december 2018</b>	<b>6 601</b>

## RATING

Industrivärden har en internationell rating med A+/Stable/A-1 av S&P Global Ratings som även givit företagscertifikatprogrammen kreditvärdigheten K-1.

## FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

mnkr	31 december 2018			31 december 2017		
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa
<b>TILLGÅNGAR</b>						
- Aktier	92 170	-	92 170	107 289	-	107 289
- Derivat m m	88	-	88	-	-	-
- Kortfristiga fordringar	-	177	177	-	272	272
- Likvida medel	-	786	786	-	613	613
<b>Summa tillgångar</b>	<b>92 258</b>	<b>963</b>	<b>93 221</b>	<b>107 289</b>	<b>885</b>	<b>108 174</b>

mnkr	31 december 2018			31 december 2017		
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa
<b>SKULDER</b>						
- Långfristiga räntebärande skulder	-	2 170	2 170	-	7 292	7 292
- Övriga långfristiga skulder	36	-	36	368	-	368
- Kortfristiga räntebärande skulder	-	5 394	5 394	-	4 501	4 501
- Övriga kortfristiga skulder	375	-	375	3	-	3
<b>Summa skulder</b>	<b>411</b>	<b>7 564</b>	<b>7 975</b>	<b>371</b>	<b>11 793</b>	<b>12 164</b>



## BEDÖMNING AV VERKLIGT VÄRDE PÅ FINANSIELLA INSTRUMENT

mnkr	31 december 2018				31 december 2017			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>TILLGÅNGAR</b>								
- Aktier	92 034	-	136	92 170	107 089	-	200	107 289
- Derivat m m	-	88	-	88	-	-	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	<b>92 034</b>	<b>88</b>	<b>136</b>	<b>92 258</b>	<b>107 089</b>	<b>-</b>	<b>200</b>	<b>107 289</b>

mnkr	31 december 2018				31 december 2017			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>SKULDER</b>								
<i>Långfristiga skulder</i>								
- Optionsdel exchangeable	-	-	-	-	-	318	-	318
- Derivat m m	-	36	-	36	-	50	-	50
<i>Kortfristiga skulder</i>								
- Optionsdel exchangeable	-	371	-	371	-	-	-	-
- Derivat m m	-	4	-	4	-	3	-	3
<b>Summa skulder</b>	<b>-</b>	<b>411</b>	<b>-</b>	<b>411</b>	<b>-</b>	<b>371</b>	<b>-</b>	<b>371</b>

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.

# Redovisningsprinciper

## TILLÄMPADE REGELVERK

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med de internationella redovisningsstandarder (IFRS) som antagits av EU och med tillämpning av RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) och med tillämpning av RFR 2 Redovisning för juridiska personer. 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. Likaså görs bedömningen att beslutade kommande regelverk inte kommer att få effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

## KONCERNREDOVISNING

Industrivärden är ett så kallat Investment Entity och konsoliderar, som sådant, inte vissa dotterföretag. Dotterföretag som agerar stödfunktioner till moderbolaget konsolideras enligt förvärvsmetoden medan dotterbolag och intresseföretag som är investeringar (portföljbolag) inte konsolideras utan värderas löpande till verkligt värde.

## 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.

## UTLÄNDSK VALUTA

Koncernens och moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor, vilket även utgör rapporteringsvalutan. Transaktioner i utländsk valuta omräknas till funktionell valuta enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till balansdagskurs.

## UTDELNINGSENTÄKTER FRÅN AKTIER

Utdelningar redovisas när rätten att erhålla betalning är fastställd.

2017 erhöles aktier i Essity vilka redovisats i resultaträkningen på raden *Värdeförändring aktier med mera* som en intäkt uppgående till 16 120 mnkr. Motsvarande kostnad avseende negativ värdeförändring av SCA-aktier har redovisats på samma rad.

## REDOVISNING AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

Finansiella tillgångar och skulder klassificeras enligt följande värderingskategorier: finansiella tillgångar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde, finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Klassificeringen av finansiella

tillgångar utgår från bolagets affärsmodell för förvaltningen samt tillgångarnas avtalsenliga villkor. Industrivärden redovisar samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande marknadsvärdesförändring över resultaträkningen. Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas per affärsdagen.

## EXCHANGEABLE

Exchangeablen som är utgiven i SEK består av ett värdekontrakt i form av en obligation och en utställd option att antingen återbetala lånet med aktier i ICA Gruppen eller med kontanta medel.

Värdekontraktet värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Det innebär att lånen räknas upp över löptiden till nominellt värde. Uppräkningen redovisas som en värdeförändring i resultaträkningen. Optionen värderas löpande till verkligt värde via resultaträkningen på raden *Värdeförändring aktier med mera*. Transaktionskostnaderna periodiseras över löptiden och ingår i värdeförändringen i resultaträkningen.

## 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.

## LIKVIDA MEDEL

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

## MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod, vilken bedöms vara mellan tre och fem år. Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen.

## ERSÄTTNING TILL ANSTÄLLDA

### 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. Inga nuvarande anställda har förmånsbestämda pensioner. 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 räntekostnader redovisas i resultaträkningen medan omvärderingar såsom aktuariella vinster och förluster redovisas i övrigt totalresultat.

## Skatteregler för moderbolaget

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

### MELLANHANDSÄGARE

Investmentbolag tillsammans med värdepappersfonder betecknas normalt som mellanhandsägare. Lagstiftningen baseras på att;

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

### HUVUDPRINCIPER FÖR BESKATTNING

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att mottagna utdelningar och intäktsräntor är skattepliktiga medan lämnad utdelning, utgiftsräntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla. Vidare är realisationsvinster på aktier 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

### Långsiktiga incitamentsprogram

Industrivärdens långsiktiga incitamentsprogram är konstantreglerade program där den anställde kan investera en viss del av sin fasta lön i aktier och efter tre år erhålla prestations- och matchningsaktier förutsatt fortsatt anställning. För mer information om programmen, se not 6. Kostnaden för programmen periodiseras över löptiden och redovisas under raden *Förvaltningskostnad*. Skulden för programmen omvärderas till verkligt värde vid varje bokslutstillfälle. Industrivärden har ingått en aktieswap för att på så sätt begränsa kostnaden. Aktieswappen omvärderas löpande till verkligt värde och värdeförändringen redovisas under raden *Förvaltningskostnad*.

onoterade aktier samt marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst 10 procent av röstetalet. För att marknadsnoterade näringsbetingade aktier ska exkluderas ur underlaget för schablonintäkt krävs att de innehafts i minst ett år.

### SKATTEMÄSSIGA UNDERSKOTT

Skattereglerna för investmentbolag innebär att moderbolaget, som mellanhand, har möjlighet att genom lämnad utdelning undvika ett skattepliktigt överskott. Underskottsavdrag är avdragsgilla och kan ackumuleras för att avräknas mot framtida skattemässiga överskott.

Moderbolaget redovisar inte uppskjutna skattefordringar avseende underskottsavdrag då syftet med beskattningen av investmentbolag är att mellanhanden inte ska beskattas.

### Skatteberäkning

Se not 8 på sidan 54.

# Noter

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

## NOT 1. Utdelningsintäkter från aktier

	Koncernen	
	2018	2017
Handelsbanken	1 488	975
Sandvik	517	406
Volvo	604	462
Essity	384	-
Ericsson	87	87
SCA	100	401
ICA Gruppen	227	217
Skanska	239	239
SSAB	118	-
<b>Summa</b>	<b>3 764</b>	<b>2 786</b>

## NOT 2. Värdeförändring aktier med mera

	Koncernen	
	2018	2017
Handelsbanken	-2 774	-2 807
Sandvik	-2 618	4 575
Volvo	-5 336	6 525
Essity <sup>1</sup>	-969	1 932
Ericsson	2 102	22
SCA <sup>1</sup>	-1 326	2 447
ICA Gruppen	356	413
Skanska	-841	-1 308
SSAB	-457	1 078
Övrigt	-4	59
<b>Aktier</b>	<b>-11 867</b>	<b>12 936</b>
Exchangeable		
Optionsdelens värdeförändring	-53	50
Uppräkning	-33	-94
Transaktionskostnad	-9	-10
Övrigt, netto	8	75
<b>Summa</b>	<b>-11 954</b>	<b>12 957</b>

1) Justerad för erhållen utdelning av aktier i Essity om 16 120 mnkr. Totalavkastningen för Essity och SCA har beräknats som respektive bolags andel av det ursprungliga bolaget SCA:s totalavkastning före uppdelningen (baserat på värdeandel vid uppdelningen) och därefter baserat på värdeutvecklingen i respektive bolag. Uppdelningen genomfördes den 9 juni och första handelsdag i Essity var den 15 juni 2017.

## NOT 3. Nettoköp och försäljning (-) per innehav

	Koncernen	
	2018	2017
Handelsbanken	680	169
Sandvik	653	-
ICA Gruppen	-2 060	-
SSAB	-3 025	-
Volvo	560	-
Övrigt	-60	-66
<b>Summa</b>	<b>-3 252</b>	<b>103</b>

## NOT 4. Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Finansiella intäkter				
Ränteutgifter				
- övriga	3	12	3	12
<b>Summa</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>12</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Finansiella kostnader				
Räntekostnader				
- dotterbolag	-	-	-1	-7
Räntekostnader				
- övriga	-20	-87	-16	-27
Övriga finansiella poster	-2	-2	-2	-2
<b>Summa</b>	<b>-22</b>	<b>-89</b>	<b>-19</b>	<b>-36</b>

## NOT 5. Medelantal anställda, moderbolaget

Åldersgrupp	2018		2017	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
-30	2	0	2	1
30-50	9	5	11	5
50-	4	2	4	2
<b>Totalt</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>17</b>	<b>8</b>

## NOT 6. Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2018				2017			
	Styrelse-arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions-kostnader	Styrelse-arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions-kostnader
Moderbolaget	6	45	34	14	6	42	30	10

### Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2018

	Fast lön	Rörlig lön	Aktiesparprogram	Övriga förmåner	Pensionskostnader
Verkställande direktören Helena Stjernholm	10,4 <sup>1)</sup>	4,2	1,9	0,1	4,2
Övriga företagsledningen (3 personer)	7,0	2,8	0,6	0,2	2,2
<b>Totalt</b>	<b>17,4</b>	<b>7,0</b>	<b>2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>6,4</b>

1) Bolagets kostnad uppgår till 7,1 mnkr efter avdrag med 3,3 mnkr för till bolaget inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolagen.

#### Styrelsens arvoden och företagsledningens ersättningar

Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvoden. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Ett arvode om 2,0 mnkr utgår till styrelsens ordförande och 1,2 mnkr utgår till vice ordförande. Till övriga ledamöter utgår 0,6 mnkr. Styrelsen har under 2018 erhållit 5,6 mnkr i arvode. Ersättning för utskottsarbete utgår inte. Nivån på styrelsearvoden är oförändrade jämfört med föregående år.

Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen baseras på de riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2018. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt utarbetar, i samråd med verkställande direktören, kriterier för ersättning till övriga företagsledningen. Till företagsledningen utgår fast lön, långsiktig och kortsiktig rörlig lön, gängse anställningsförmåner samt pensionsförmåner.

#### Verkställande direktören och medlemmar i företagsledningen

Verkställande direktör har uppburit fast lön till ett värde av 10,4 (10,0) mnkr. Bolagets kostnad reduceras med 3,3 mnkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolag under 2018. Rörlig lön avseende 2018, vilket baseras på styrelsens årliga utvärdering, uppgick till 4,2 (4,0) mnkr vilken utbetalas 2019. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 1,9 (2,3) mnkr avseende 2018. Det aktiesparprogram som löpte ut under 2018 resulterade i att 17 196 (0) Industrivärden C-aktier tilldelades verkställande direktören, vilket motsvarade ett värde på 3,2 (0) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 4,2 (4,0) mnkr avseende 2018. Övriga förmåner avser bilförmån. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år. Vid uppsägning från verkställande direktörens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

Övriga tre (fyra) personer i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 7,0 (7,2) mnkr. Övriga i företagsledningen har rätt till långsiktig och kortsiktig rörlig lön. Utfall baseras dels på att den anställda har uppnått individuellt fastställda mål, dels på gemensamma mål om substansvärdeökning. Rörlig lön avseende 2018 uppgick till 2,8 (3,0) mnkr vilken utbetalas 2019. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 0,6 (2,0) mnkr avseende 2018. Det aktiesparprogram som löpte ut under 2018 resulterade i att 3 696 (12 228) Industrivärden C-aktier tilldelades övriga i företagsledningen vilket motsvarade ett värde på 0,7 (2,5) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick 2018 sammantaget till 2,2 (2,4) mnkr. Övriga förmåner avser bilförmån. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid i ett eller två år. Vid uppsägning från befattningshavarens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

En tidigare medlem i företagsledningen har uppburit fast lön med 1,5 mnkr avseende anställning under 2018 samt därpå följande uppsägningstid motsvarande en kostnad om 7,0 mnkr. Den tidigare medlemmen i företagsledningen omfattas av avgiftsbestämda pensioner. Pensionskostnaden avseende 2018 och fram till anställningens upphörande uppgick sammantaget till 3,0 mnkr.

#### Långsiktiga incitamentsprogram

Incitamentsprogrammen utgör en del av en marknadsmässig totalersättning där den anställda har möjlighet att erhålla matchnings- och prestationsaktier efter tre år, förutsatt att man investerat en viss del av sin fasta lön i aktier. Programmet syftar till att uppmuntra Industrivärdens personal till ett ökat aktieäggande 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. I de utestående programmen kan maximalt 16 802 antal matchningsaktier samt 55 171 antal prestationsaktier tilldelas. För tilldelning av matchningsaktier krävs fortsatt anställning vid tillfället för matchningen. För tilldelning av prestationsaktier krävs att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperiodens tre år är lika med eller överstiger SIXRX och för full tilldelning av prestationsaktier krävs att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperiodens tre år överstiger SIXRX med två procentenheter per år. Kostnaden för incitamentsprogrammen uppgick till 0,8 (5,3) mnkr för 2018. Total skuld för programmen uppgår till 4,2 (11,3) mnkr.

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2018

Årsstämman 2018 beslutade om att erbjuda ett långsiktigt aktiesparprogram för sammanlagt högst 20 anställda inom Industrivärdenkoncernen. Under 2018 köptes 12 096 aktier inom programmet, vilket kan leda till att maximalt 6 048 matchningsaktier samt 21 332 prestationsaktier tilldelas.

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2016 och 2017

Inom incitamentsprogrammen 2016 och 2017 ingår totalt 21 508 köpta aktier, vilket kan leda till att maximalt 10 754 matchningsaktier samt 33 839 prestationsaktier tilldelas.

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2015

Aktiesparprogrammet från 2015 löpte ut under oktober 2018. I samband med det tilldelades totalt 25 991 Industrivärden C-aktier motsvarande ett värde om 4,8 mnkr. Värdet beräknas på den vid dagen för leverans gällande kursen för Industrivärdens C-aktie.

#### Verkställande direktörens innehav av köpoptioner (närsändetransaktion)

Verkställande direktören förvärvade under 2016 75 000 köpoptioner av L E Lundbergföretagen avseende samma antal Industrivärden C-aktier, till en premie om 12 kr per aktie. Optionerna förfaller per 2021-02-26 med ett lösenpris om 151 kr per aktie. Transaktionen genomfördes på marknadsmässiga grunder utifrån en Black & Scholes-värdering av köpoptionerna.



## NOT 7. Ersättning till revisorer

	Koncernen <sup>1</sup>		Moderbolaget <sup>1</sup>	
	2018	2017	2018	2017
PWC				
Revisionsuppdraget	0,7	0,7	0,7	0,7
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	0,1	0,1	0,0	0,1
Skatterådgivning	0,0	0,4	-	0,4
<b>Summa</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>

1) Inklusive mervärdesskatt (eftersom investmentbolag inte är mervärdesskattepliktiga och därmed inte kan avräkna mervärdesskatt).

## NOT 8. Skatteberäkning i sammandrag för moderbolaget (se sid 51)

	2018	2017
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	62 119	51 170
Avgår: näringsbetingade aktier	-62 119	-49 578
<b>Underlag för schablonintäkt</b>	<b>0</b>	<b>1 592</b>
Schablonintäkt 1,5 %	0	24
Mottagna utdelningar respektive år	1 753	1 387
Förvaltningskostnader, finansnetto med mera	-147	-150
Lämnad utdelning <sup>1</sup>	-2 502 <sup>2</sup>	-2 394
<b>Skattemässigt resultat</b>	<b>-896</b>	<b>-1 133</b>
Förlustavdrag från tidigare år	-9 152	-8 019
<b>Ackumulerat förlustavdrag</b>	<b>-10 048</b>	<b>-9 152</b>

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

## NOT 9. Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare uppgående till -8 330 (15 555) mnkr och ett vägt antal genomsnitt utestående aktier uppgående till 435 209 877 (434 974 101).

### Resultat per aktie efter utspädningsprogram

Beräkningen av resultat per aktie efter utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning uppgående till -8 330 (15 555) mnkr och ett vägt genomsnitt antal utestående aktier efter effekt av konvertibellån uppgående till 435 209 877 (434 974 101). För de perioder då de konvertibla skuldebrev ger upphov till en utspädningseffekt 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 Industrivårdens fall de konvertibla skuldebrev.

## NOT 10. Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Ackumulerade anskaffningsvärden inventarier				
Ingående anskaffningsvärde	14	14	14	14
Förvärv under året	-	-	-	-
Utgående anskaffningsvärde	14	14	14	14
Ackumulerade avskrivningar inventarier				
Ingående avskrivningar	-2	-1	-2	-1
Årets avskrivningar	-1	-1	-1	-1
Utgående avskrivningar	-3	-2	-3	-2
<b>Redovisat värde inventarier</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>12</b>

## NOT 11. Aktier

	2018			2017	
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde <sup>1</sup>	Marknadsvärde <sup>1</sup>
Handelsbanken A	202 900 000	10,4	10,6	19 945	22 039
Sandvik	152 300 000	12,1	12,1	19 243	21 208
Volvo A	142 600 000	6,9	22,2	16 570	21 764
Volvo B	3 600 000			417	-
Essity A	35 000 000	9,5	29,9	7 630	8 110
Essity B	31 800 000			6 920	7 409
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	6 660	4 582
Ericsson B	1 000 000			78	54
SCA A	35 000 000	9,5	29,7	2 503	3 325
SCA B	31 800 000			2 185	2 689
ICA Gruppen	14 016 262	7,0	7,0	4 440	6 144
Skanska A	12 667 500	6,9	23,9	1 786	2 153
Skanska B	16 343 995			2 305	2 778
SSAB A	44 334 933	4,3	11,8	1 352	2 833
SSAB B	-			-	2 000
<b>Totalt innehavsbolag</b>				<b>92 034</b>	<b>107 089</b>
<b>Övrigt</b>				<b>136</b>	<b>200</b>
<b>Koncernens innehav av aktier</b>				<b>92 170<sup>2</sup></b>	<b>107 289</b>
Avgår intressebolag				-20 371	-25 831
Avgår ej konsoliderade bolag				-136	-200
Avgår innehav ägda via dotterbolag				-40 180	-44 970
<b>Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag och dotterbolag</b>				<b>31 483</b>	<b>36 288</b>

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2018-12-31 uppgår till 45 233 mnkr.

## NOT 12. Aktier i intressebolag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Moderbolaget			
					Kapitalandel, %	Röstandel, %	Miljoner aktier	Marknadsvärde
Volvo	556012-5790	Göteborg	125 831	25 363	6,6	21,3	140	16 280
Skanska	556000-4615	Stockholm	29 347	4 594	6,9	23,9	29	4 091
<b>Summa</b>								<b>20 371</b>

## NOT 13. Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget
						Bokfört värde
Industrivärden Invest AB (publ) <sup>1</sup>	556775-6126	Stockholm	100	1 000	19 610	330
Industrivärden Förvaltning AB <sup>1</sup>	556777-8260	Stockholm	100	1 000	20 157	1 010
Investment AB Promotion <sup>1</sup>	556833-0525	Stockholm	100	100 000	748	395
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10 000	16	0
<b>Summa</b>						<b>1 735</b>

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

## NOT 14. Förändring av aktier

	Koncernen	
	Aktier	
	2018	2017
Ingående värde	107 289	94 250
Avyttringar till försäljningsvärde	-5 144	-66
Förvärv	1 892	169
Värdeförändring	-11 867	12 936
<b>Utgående värde</b>	<b>92 170</b>	<b>107 289</b>

	Moderbolaget							
	Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ingående värde	36 288	30 296	25 831	20 874	1 752	1 949	63 871	53 119
Avyttringar till försäljningsvärde	-4 914	-	-	-	-	-41	-4 914	-41
Förvärv	656	-	489	-	-	-	1 145	-
Värdeförändring	-547	5 992	-5 949	4 957	-	-	-6 496	10 949
Aktieägartillskott	-	-	-	-	-	-2	-	-2
Övrigt	-	-	-	-	-17	-154	-17	-154
<b>Utgående värde</b>	<b>31 483</b>	<b>36 288</b>	<b>20 371</b>	<b>25 831</b>	<b>1 735</b>	<b>1 752</b>	<b>53 589</b>	<b>63 871</b>

## NOT 15. Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Räntebärande fordringar	177	272	133	-
Forordningar hos dotterbolag	-	-	551	1 168
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6	4	6	3
Övriga kortfristiga fordringar	90	170	88	-
<b>Summa</b>	<b>273</b>	<b>446</b>	<b>778</b>	<b>1 171</b>

## NOT 16. Exchangeable

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 miljarder kronor som ett led i den löpande refinansieringen av aktieportföljen. Lånet förfaller den 15 maj 2019 och emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta. Konverteringskursen har under 2018 justerats från 293,86 kronor till 290,52 kronor, för att

kompensera ägarna av exchangeablen för utdelning utöver en vid emissionen förutskrivna utdelningsnivå. Vid en eventuell framtida konvertering finns möjligheten att betala antingen i aktier eller med kontanta medel. Konverteringsperioden löper till och med den 15 maj 2019.

## NOT 17. Pensioner

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 14 (10) mnkr. Ränta på pensionsförpliktelser om 2 (3) mnkr redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2019 beräknas koncernens kostnader för pensioner uppgå till cirka 10 mnkr.

### 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. Inga nuvarande anställda har förmånsbestämda planer.

Pensionsåtagandet uppgick per 2018-12-31 till 170 (186) mnkr, värdet på förvaltningstillgångarna till 59 (64) mnkr och nettopensionsskulden till 111 (122) mnkr.

	Koncernen	
	2018	2017
Aktuariella antaganden		
Diskonteringsränta <sup>1</sup> , %	1,6	1,7
Framtida löneökningar, %	-	-
Förväntad inflation, %	1,9	1,6

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

## NOT 18. Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Exchangeable	-	4 355	-	4 355
MTN-lån	2 059	2 815	2 059	2 815
Pensionsskuld	111	122	111	122
<b>Summa</b>	<b>2 170</b>	<b>7 292</b>	<b>2 170</b>	<b>7 292</b>

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2018-12-31 skulle öka långfristiga räntebärande skulder med 9 (63) mnkr.

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
- 2019	-	5 107	-	5 107
- 2020	800	801	800	801
- 2021	1 259	1 262	1 259	1 262
- 2022 eller senare <sup>1</sup>	111	122	111	122
<b>Summa</b>	<b>2 170</b>	<b>7 292</b>	<b>2 170</b>	<b>7 292</b>

1) Varav pensionsskuld

	111	122	111	122
--	-----	-----	-----	-----

## NOT 19. Långfristiga icke räntebärande skulder

	2018	2017
Optionsdel exchangeable	-	318
Övrigt	36	50
<b>Summa</b>	<b>36</b>	<b>368</b>

## NOT 20. Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Företagscertificat	500	3 000	500	3 000
MTN-lån	750	500	750	500
Exchangeable	4 069	-	4 069	-
Banklån	-	1 000	-	1 000
Övrigt	75	23	-	1
<b>Summa</b>	<b>5 394</b>	<b>4 523</b>	<b>5 319</b>	<b>4 501</b>

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2018-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 3 (0) mnkr.

## NOT 21. Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Optionsdel exchangeable	371	-	371	-
Aktierderivat m m	-	1	-	1
Övriga derivat	4	2	4	2
Övriga kortfristiga skulder	4	171	4	4
Övriga upplupna kostnader	116	119	102	85
Skulder till dotterbolag	-	-	146	-
Leverantörsskulder	3	4	3	4
<b>Summa</b>	<b>498</b>	<b>297</b>	<b>630</b>	<b>96</b>

## NOT 22. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Aktier	16	1 242	16	1 242
Övrigt	-	1	-	0
<b>Summa</b>	<b>16</b>	<b>1 243</b>	<b>16</b>	<b>1 242</b>

Eventalförpliktelser i koncernen uppgår till 0 (0) mnkr.  
Eventalförpliktelser i moderbolaget avseende banklån i dotterbolag uppgår till 0 (0) mnkr.

## NOT 23. Förpliktelser till VD

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till tidigare verkställande direktörer med 110 (111) mnkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 110 (111) mnkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt noterna 17 och 18.

## NOT 24. Transaktioner med närstående

### Transaktioner med dotterbolag

Vissa transaktioner med helägda dotterbolag har skett, som lokalhyra på marknadsmässiga villkor.

### Transaktioner med intressebolag

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intressebolag.

# REVISIONSBERÄTTELSE

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

## Balansrapport

KOD	Beskrivning	Preliminär	Redovisningsår		Övrigt
			2018	2017	
0000	<b>NETTOREKONTORETT</b>				
0001	REKONTORETT				
0002	REKONTORETT				
0003	REKONTORETT				
0004	REKONTORETT				
0005	REKONTORETT				
0006	REKONTORETT				
0007	REKONTORETT				
0008	REKONTORETT				
0009	REKONTORETT				
0010	REKONTORETT				
0011	REKONTORETT				
0012	REKONTORETT				
0013	REKONTORETT				
0014	REKONTORETT				
0015	REKONTORETT				
0016	REKONTORETT				
0017	REKONTORETT				
0018	REKONTORETT				
0019	REKONTORETT				
0020	REKONTORETT				
0021	REKONTORETT				
0022	REKONTORETT				
0023	REKONTORETT				
0024	REKONTORETT				
0025	REKONTORETT				
0026	REKONTORETT				
0027	REKONTORETT				
0028	REKONTORETT				
0029	REKONTORETT				
0030	REKONTORETT				
0031	REKONTORETT				
0032	REKONTORETT				
0033	REKONTORETT				
0034	REKONTORETT				
0035	REKONTORETT				
0036	REKONTORETT				
0037	REKONTORETT				
0038	REKONTORETT				
0039	REKONTORETT				
0040	REKONTORETT				
0041	REKONTORETT				
0042	REKONTORETT				
0043	REKONTORETT				
0044	REKONTORETT				
0045	REKONTORETT				
0046	REKONTORETT				
0047	REKONTORETT				
0048	REKONTORETT				
0049	REKONTORETT				
0050	REKONTORETT				
0051	REKONTORETT				
0052	REKONTORETT				
0053	REKONTORETT				
0054	REKONTORETT				
0055	REKONTORETT				
0056	REKONTORETT				
0057	REKONTORETT				
0058	REKONTORETT				
0059	REKONTORETT				
0060	REKONTORETT				
0061	REKONTORETT				
0062	REKONTORETT				
0063	REKONTORETT				
0064	REKONTORETT				
0065	REKONTORETT				
0066	REKONTORETT				
0067	REKONTORETT				
0068	REKONTORETT				
0069	REKONTORETT				
0070	REKONTORETT				
0071	REKONTORETT				
0072	REKONTORETT				
0073	REKONTORETT				
0074	REKONTORETT				
0075	REKONTORETT				
0076	REKONTORETT				
0077	REKONTORETT				
0078	REKONTORETT				
0079	REKONTORETT				
0080	REKONTORETT				
0081	REKONTORETT				
0082	REKONTORETT				
0083	REKONTORETT				
0084	REKONTORETT				
0085	REKONTORETT				
0086	REKONTORETT				
0087	REKONTORETT				
0088	REKONTORETT				
0089	REKONTORETT				
0090	REKONTORETT				
0091	REKONTORETT				
0092	REKONTORETT				
0093	REKONTORETT				
0094	REKONTORETT				
0095	REKONTORETT				
0096	REKONTORETT				
0097	REKONTORETT				
0098	REKONTORETT				
0099	REKONTORETT				
0100	REKONTORETT				



## RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för år 2018. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 32–57 i detta dokument.

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 2018 och av dess finansiella resultat och kassaflöde 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 2018 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar, och bolagsstyrningsrapporten är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

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

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

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

### Vår revisionsansats

#### Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där den verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi anpassade vår revision för att utföra en ändamålsenlig granskning i syfte att kunna uttala oss om de finansiella rapporterna som helhet, med hänsyn tagen till koncernens struktur, redovisningsprocesser och kontroller samt den bransch i vilken koncernen verkar.

#### Väsentlighet

Revisionens omfattning och inriktning påverkades av vår bedömning av väsentlighet. En revision utformas för att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida de finansiella rapporterna innehåller några väsentliga felaktigheter. De betraktas som väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användarna fattar med grund i de finansiella rapporterna.

Baserat på professionellt omdöme fastställde vi kvantitativa väsentlighetstal för revisionen av den finansiella rapporteringen som helhet. Med hjälp av dessa kombinerat med kvalitativa överväganden fastställde vi revisionens inriktning samt våra granskningsåtgärders karaktär, tidpunkt och omfattning. De kvantitativa väsentlighetstalen används också för att bedöma effekten av eventuella felaktigheter, enskilt och sammantaget, på de finansiella rapporterna som helhet.

#### Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

## SÄRSKILT BETYDELSEFULLT OMRÅDE

**Värdering av finansiella instrument** – Industrivärdens tillgångar utgörs i allt väsentligt av noterade aktier. I begränsad utsträckning används derivatinstrument för att öka avkastningen i portföljen samt för att minska exponering för olika typer av finansiella risker som exempelvis valutarisk, ränterisk och prisrisk.

För de flesta finansiella instrument som Industrivärden är en part i finns en aktiv marknad med noterade priser. I mindre utsträckning finns innehav där värderingen baseras på annan marknadsdata än noterade priser i samma instrument.

I en portfölj av finansiella instrument som Industrivärdens finns normalt flera värderingsfrågor som behöver fastställas för att säkerställa en korrekt värdering till verkligt värde enligt IFRS.

## HUR VÅR REVISION BEAKTADE DET SÄRSKILT BETYDELSEFULLA OMRÅDET

Vi har testat och utvärderat design och effektivitet i Industrivärdens kontroller för prissättning och övervakning av prissättningen av finansiella instrument.

För de instrument som är noterade har vi utvärderat Industrivärdens kontroller för inhämtning av priser från externa källor och vi har utfört egna tester av pris genom avstämning mot externa källor.

För de instrument som inte är noterade har vi utvärderat de modeller samt den marknadsdata som Industrivärden använt för värdering. Vi har också utfört egna tester av värdering av onoterade instrument mot oberoende datakällor.

## Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen. Annan information består av sidorna 1–31 samt 62–70 och innefattar inte årsredovisningen, koncernredovisningen eller vår revisionsberättelse. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för annan information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte annan information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende sådan annan information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som utförs avseende annan information, skulle dra slutsatsen att den innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera det i revisionsberättelsen. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

## Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen,

enligt IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

## Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga

om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen. En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsnämndens hemsida: [https://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev\\_dok/revisors\\_ansvar.pdf](https://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

## RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för år 2018 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

- Vi tillstyrker att bolagsstämman;
- disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och,
  - beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorsred i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhet, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

### Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller den verkställande direktören i något väsentligt avseende;

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsred i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsnämndens hemsida: [https://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev\\_dok/revisors\\_ansvar.pdf](https://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

PricewaterhouseCoopers AB, 113 97 Stockholm, utsågs till AB Industrivärden (publ)s revisor av bolagsstämman den 17 april 2018 och har varit bolagets revisor sedan före 1994. Enligt revisorsförordningens (537/2014) övergångsregler kan PricewaterhouseCoopers AB därmed inte omväljas efter den 17 juni 2020.

Stockholm den 15 februari 2019

PricewaterhouseCoopers AB

*Magnus Svensson Henryson*

Auktoriserad revisor



# ÖVRIG INFORMATION

# Styrelse



Lars Pettersson, Annika Lundius, Christian Caspar, Fredrik Lundberg, Helena Stjernholm, Pär Boman, Nina Linander, Bengt Kjell

## FREDRIK LUNDBERG

Civ ing, civ ek, ek dr hc, tekn dr hc. Född 1951. Styrelseordförande sedan 2015. Styrelseledamot sedan 2004. VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Styrelseordförande i Holmen och Hufvudstaden. Vice styrelseordförande i Handelsbanken. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen och Skanska. Verksam inom L E Lundbergföretagen sedan 1977. Aktieinnehav: Eget 8 190 000, närstående fysisk person 20 000 och närstående juridisk person 73 600 000\*

## PÄR BOMAN

Ingenjörs- och ekonomexamen, ek dr hc. Född 1961. Vice styrelseordförande sedan 2015. Styrelseledamot sedan 2013. Styrelseordförande i Handelsbanken, Essity och SCA. Styrelseledamot i Skanska. Tidigare VD och koncernchef i Handelsbanken. Aktieinnehav: Närstående juridisk person 10 000

## CHRISTIAN CASPAR

Civ ek. Född 1951. Styrelseledamot sedan 2011. Styrelseledamot i Stena, Benteler International AG och Goodgrower SA. Drygt trettio års erfarenhet från ledande befattningar inom McKinsey & Company. Aktieinnehav: Eget 1 000

## BENGT KJELL

Civ ek. Född 1954. Styrelseledamot sedan 2015. Styrelseordförande i SSAB, Hemfosa Fastigheter och Nyfosa. Vice styrelseordförande i Indutrade och Pandox. Styrelseledamot i ICA Gruppen. Tidigare t.f. VD och vice VD i Industrivärden, VD för AB Handel och Industri och partner i Navet. Aktieinnehav: Eget 25 000

## NINA LINANDER

Civ ek, MBA. Född 1959. Styrelseledamot sedan 2014. Styrelseordförande i Awa Holding. Styrelseledamot i Skanska, Telia Company, Castellum och OneMed. Medgrundare och tidigare partner i Stanton Chase International. Dessförinnan ledande befattningar inom Vattenfall och Electrolux. Aktieinnehav: Eget 23 950 och närstående fysisk person 8 000

## ANNIKA LUNDIUS

Jur kand. Född 1951. Styrelseledamot sedan 2014. Styrelseledamot i SSAB. Tidigare vice VD i Svenskt Näringsliv, rättschef och finansråd i Finansdepartementet samt VD i Svensk Försäkring. Aktieinnehav: Eget 2 554 och närstående juridisk person 1 500

## LARS PETTERSSON

Civ ing och fil dr hc. Född 1954. Styrelseledamot sedan 2015. Styrelseordförande i KP Komponenter A/S. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen, Indutrade, Husqvarna och Festo AG. Tidigare VD i Sandvik och dessförinnan ledande befattningar inom Sandvikkoncernen. Aktieinnehav: Eget 5 000

## HELENA STJERNHOLM

Civ ek. Född 1970. Styrelseledamot sedan 2016. VD i Industrivärden. Vice styrelseordförande i Ericsson. Styrelseledamot i Sandvik och Volvo. Tidigare partner och investeringsansvarig i IK Investment Partners. Dessförinnan strategikonstult på Bain & Company. Aktieinnehav: Eget 46 000, närstående fysisk person 1 000 och 75 000 köpoptioner

Innehav per den 8 februari 2019. Uppgiften offentliggörs årligen i samband med publiceringen av bolagets bolagsstyrningsrapport/årsredovisning och kallelse till årsstämma, samt därutöver vid större förändringar.

\*Avser innehav i L E Lundbergföretagen (71 600 000) och Förvaltnings AB Lunden (2 000 000).



# Företagsledning



## JAN ÖHMAN

**Ekonomi- och finanschef**  
anställd sedan 2019  
Econom, född 1960

Under 2018 anställd på IPCO som CFO, 2014-2018 som CFO i Industrivärden och dess förinnan ett flertal ledande befattningar inom Sandvik och Boliden.  
Aktieinnehav: Närliggande fysisk person 1 000

## SVERKER SIVALL

**Kommunikations- och hållbarhetschef**  
anställd sedan 1997  
Civ ek, född 1970

Åren 1997-2010 anställd på Industrivärden som IR-chef, 1994-1997 som investeringscontroller på Astra Zeneca.  
Aktieinnehav: Eget 13 900

## HELENA STJERNHOLM

**Verkställande direktör**  
anställd sedan 2015  
Civ ek, född 1970

Åren 1998-2015 anställd på IK Investment Partners som partner (2008-2015) och investeringsansvarig (1998-2008), 1997-1998 som strategikonstult på Bain & Company. För styrelseuppdrag se sid. 63.  
Aktieinnehav: Eget 46 000, närliggande fysisk person 1 000 och 75 000 köpoptioner

## KARL ÅBERG

**Chef för investerings- och analysorganisationen**  
anställd sedan 2017  
Civ ek, född 1979

Åren 2013-2017 anställd på Zeres Capital som partner och bolagsansvarig, 2009-2013 som partner på CapMan och 2002-2008 i olika roller inom Handelsbanken Capital Markets.  
Aktieinnehav: Eget 3 500

## JENNIE KNUTSSON

**Chefsjurist**  
anställd sedan 2015  
Jur kand, född 1976

Åren 2015-2017 anställd på Industrivärden som bolagsjurist, 2006-2015 som biträdande jurist och advokat på Mannheimer Swartling Advokatbyrå.  
Aktieinnehav: Eget 2 163

# Nyckeltal

Värde per 31 december	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Industrivärdenaktien</b>					
Industrivärdens marknadsvärde (mnkr)	79 062	90 570	76 201	66 434	60 638
Antal utestående aktier					
varav A-aktier (tusental)	268 183	268 184	268 185	268 185	268 186
varav C-aktier (tusental)	167 026	167 026	164 156	164 156	164 155
Totalavkastning					
A-aktien (%)	-11	20	17	15	13
C-aktien (%)	-9	22	21	11	16
Totalavkastningsindex					
SIXRX (%)	-4	9	10	10	16
MSCI World (%)	-9	23	8	0	7
<b>Substansvärdet</b>					
Aktieportföljen					
marknadsvärde (mnkr)	92 170	107 289	94 250	81 835	83 062
totalavkastning (%)	-8	17	20	4	8
Räntebärande nettoskuld					
värde (mnkr)	-6 601	-10 930	-11 481	-12 648	-14 632
skuldsättningsgrad (%)	7	10	12	15	18
Substansvärde					
värde (mnkr)	85 201	96 299	82 769	69 056	68 345
värde per aktie (kr)	196	221	191	160	158
Soliditet (%)	91	88	86	82	80

## Definitioner

**Aktieportföljens marknadsvärde** – Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen.

**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.

**Soliditet** – Eget kapital som andel av totala tillgångar.

**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 värdeutveckling. 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.

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

# GRI-INDEX

Industrivårdens hållbarhetsrapport följer den senaste versionen av GRI (Global Reporting Initiative), enligt GRI Standards på Core-nivå med sektortillägg för aktörer inom finansbranschen. Detta är Industrivårdens andra hållbarhetsrapport enligt GRI-ramverket och den är upprättad utifrån GRI:s principer avseende innehåll och kvalitet. Rapporten avser Industrivårdens egen verksamhet under 2018 (1 januari – 31 december 2018). Ambition är att rapportera årligen.

Industrivårdens verksamhet bedrivs av knappt 20 anställda vid huvudkontoret i Stockholm. Under 2017 genomfördes intressentdialoger och efterföljande väsentlighetsanalys i syfte att identifiera de mest prioriterade

frågorna inom hållbarhetsområdet. Dialoger har genomförts kontinuerligt under 2018 och den uppdaterade analysen ligger till grund för vilka upplysningar som rapporteras i denna hållbarhetsrapport. Industrivärden agerar hållbart genom att anta ett tydligt hållbarhetsperspektiv i sina investeringsbeslut och utövandet av det aktiva ägandet. Innehavsbolagens hållbarhetsrapporter finns tillgängliga på respektive företags hemsida.

GRI-rapporten och indexet beskriver Industrivårdens hållbarhetsarbete baserat på GRI Standards. Rapporten består av informationen nedan, inklusive angivna hänvisningar, samt den information som redovisas i års- och hållbarhetsredovisningen 2018, på hemsidan och på cdp.net enligt respektive hänvisning i GRI-indexet.

## GRI STANDARDS INDEX, CORE-NIVÅ MED SEKTORTILLÄGG FÖR FINANS

Generella upplysningar	I Industrivårdens hållbarhetsrapport (sida)	I Industrivårdens årsredovisning (sida)	Kommentar
<b>1. Organisationsprofil</b>			
102-1	Organisationens namn	Omslagets baksida	
102-2	Verksamhet, märken, produkter och tjänster	4, 12–16	
102-3	Huvudkontorets lokalisering	12, omslagets baksida	
102-4	Länder där organisationen är verksam	12, omslagets baksida	
102-5	Ägarstruktur och företagsform	2, 39–40	
102-6	Marknader som organisationen är verksam på	22–31, 39	
102-7	Organisationens storlek	12–16, 52	
102-8	Information om anställda och andra som arbetar för organisationen	12–13, 52	Samtliga anställda är verksamma vid huvudkontoret i Stockholm. Eventuella konsulter och rådgivare ingår inte i uppgifterna. Industrivärden är ett litet företag med knappt 20 anställda, utöver regulatoriska krav redovisar vi därför inte uppgifter som kan kopplas till enskilda individer.
102-9	Leverantörskedja		Inköp av varor och tjänster sker till kontorsverksamheten i Stockholm. Leverantörerna är primärt verksamma i Norden.
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja		Inga större förändringar under året.
102-11	Försiktighetsprincipen		Försiktighetsprincipen följs avseende bedömning och hantering av hållbarhetsrisker i innehavsbolagen och nyinvesteringar. Industrivärden har undertecknat FN:s Global Compact vars miljörisker omfattar försiktighetsprincipen.
102-12	Externa initiativ	17, 20–21	FN:s Global Compact, CDP och Global Reporting Initiative. Bolagets uppförandekod baseras på FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag och ILO:s grundläggande principer.
102-13	Medlemskap i organisationer	19	Svenskt Näringsliv, SNS (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle), IVA (Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien), Swedish Investors for Sustainable Development (SISD).

## 2. Strategi

102-14	Uttalande från ledande beslutsfattare		8-11	
--------	---------------------------------------	--	------	--

## 3. Etik och integritet

102-16	Värderingar, principer och etiska riktlinjer	17-21		
--------	--	-------	--	--

## 4. Styrning

102-18	Organisationens styrning och styrelse	21	33-35, 63-64	VD har det övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet, vilket utgör en integrerad del i bolagets verksamhet. Teamansvariga ansvarar för hållbarhetsanalysen av respektive innehavsbolag. Hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för hållbarhetsrelaterade frågor och processer. Styrelsen ansvarar för bolagets hållbarhetsrapport.
--------	---------------------------------------	----	--------------	--

## 5. Intressentengagemang

102-40	Intressentgrupper			En sammanställning över våra främsta intressentgrupper presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a>
102-41	Andel anställda med kollektivavtal			Samtliga anställda är anslutna till kollektivavtal.
102-42	Principer för identifiering/urval av intressenter			Processen för identifiering och definiering av de främsta intressentgrupperna presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a>
102-43	Intressentdialog	19-21		
102-44	Nyckelfrågor/viktiga frågor som lyfts av intressenter			En väsentlighetsanalys och en sammanställning över prioriterade frågor presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a>

## 6. Redovisningens omfattning och avgränsning

102-45	Enheter som ingår i den finansiella redovisningen		55	Moderbolaget och samtliga dotterbolag omfattas av rapporten.
102-46	Process för att definiera redovisningens innehåll och avgränsning		50-51	
102-47	Lista över väsentliga ämnen/hållbarhetsfrågor	19-21	46-47	
102-48	Förändringar av information			Detta är Industrivårdens andra hållbarhetsrapportering enligt GRI.
102-49	Väsentliga förändringar sedan föregående rapport			Inga väsentliga förändringar har skett sedan föregående rapport.
102-50	Redovisningsperiod		32	
102-51	Datum för publicering av senaste redovisningen			Detta är Industrivårdens andra hållbarhetsrapportering enligt GRI. Den senaste årsredovisningen med hållbarhetsinformation publicerades den 22 februari 2018.
102-52	Redovisningscykel		66	
102-53	Kontaktperson för redovisningen		3	Kommunikations- och hållbarhetschef, Sverker Sivall, <a href="mailto:ssl@industrivarden.se">ssl@industrivarden.se</a>
102-54	Redovisning i enlighet med GRI Standarder		66	
102-55	GRI innehållsindex		66-68	
102-56	Granskning och bestyrkande	21		Revisorn har yttrat sig avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Betydande information ingår även i bolagets förvaltningsberättelse som granskas av Industrivårdens revisor.

## Väsentliga frågor

### GRI 200: Ekonomi

#### GRI 201: Ekonomiska resultat

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
201-1	Direkt genererat och distribuerat ekonomiskt värde	21	

#### GRI 205: Anti-korruption

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
205-1	Andel och antal affärsenheter som analyserats avseende risk för korruption	17-21	Den egna verksamheten och samtliga innehavsbolag har analyserats avseende risk för korruption.

### GRI 300: Miljö

#### GRI 305: Utsläpp

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
305-1	Direkt utsläpp av växthusgaser (Scope 1)	20	Inga utsläpp finns i Scope 1. www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.1
305-2	Indirekta, energirelaterade, utsläpp av växthusgaser (Scope 2)	20	Utsläppen uppgår för 2018 till 17,8 (17,5) ton CO2e i Scope 2 (energiförbrukning och fjärrvärme) www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.3
305-3	Andra indirekta utsläpp av växthusgaser (Scope 3)	20	Utsläppen uppgår för 2018 till 30,2 (49,6) ton CO2e i Scope 3 (tjänsteresor, publikationer och kontorsmateriel) www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.5

### GRI 400: Social

#### GRI 401: Sysselsättning

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
401-1	Personalomsättning		Bolaget har 15 anställda. Personalomsättning nyanställningar 13 (12) procent och avgångar 33 (0) procent. 1 man och 1 kvinna i åldersgruppen -30 år nyanställdes.
401-3	Föräldraledighet		Under perioden var 1 man och 1 kvinna föräldralediga. 1 man återvände i arbete efter föräldraledighet under rapporteringsperioden. 1 kvinna var föräldraledig vid rapportperiodens utgång.

#### Hälsa och säkerhet

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
403-2	Omfattning av skador och sjukfrånvaro		Inga arbetsskador under perioden. Genomsnittlig sjukfrånvaro relativt total arbetstid var 1 procent.

#### GRI 400: Utbildning

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
404-1	Utbildningstimmar per anställd		Genomsnittliga antal timmar per anställd var 14.
404-3	Andel anställda som får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling		Alla anställda får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling.

#### GRI 405: Mångfald och lika möjligheter

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
405-1	Sammansättning av styrelse, ledning och anställda		34, 52, 63-64

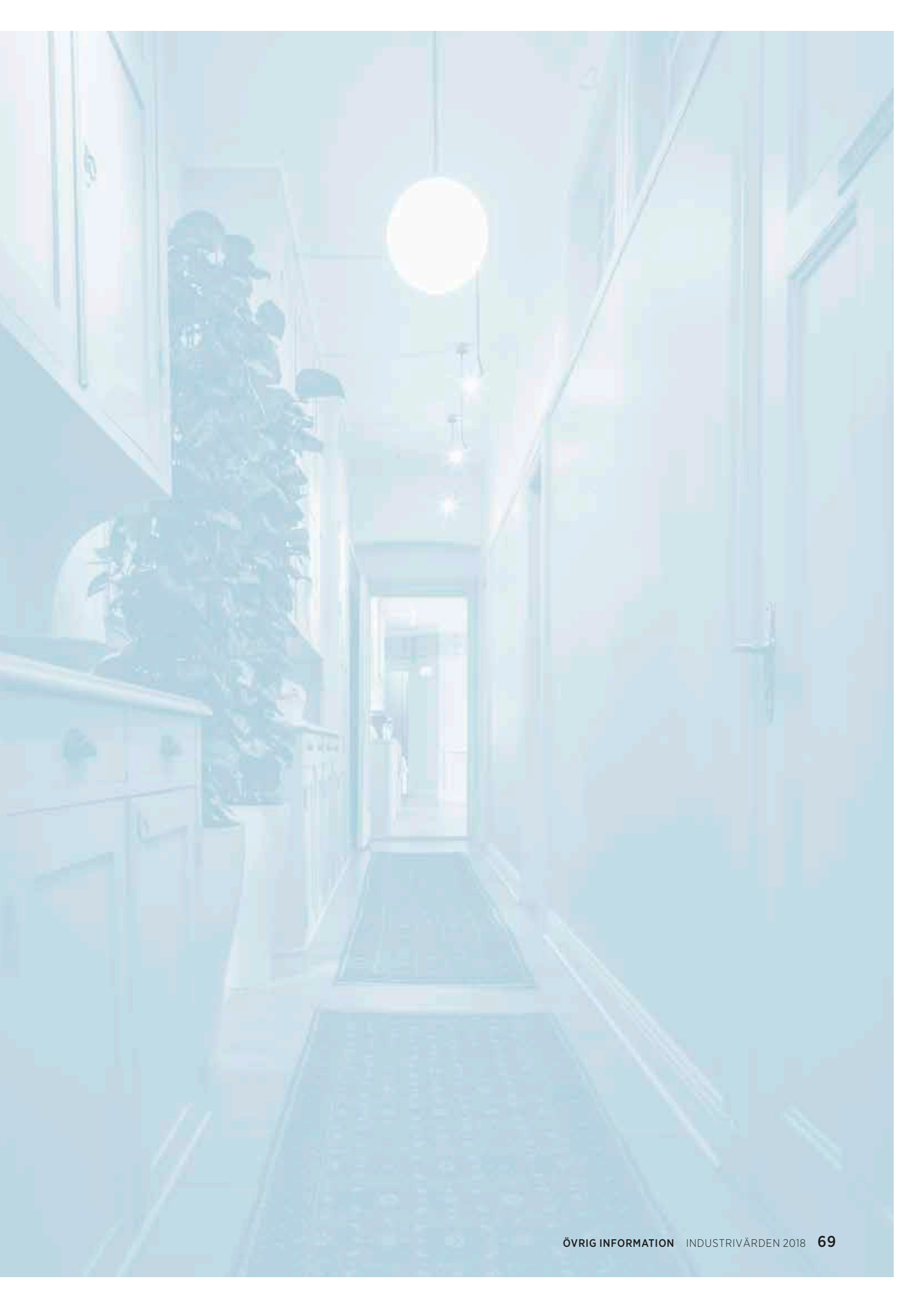
#### GRI 419: Socioekonomisk efterlevnad

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
419-1	Bristande efterlevnad av lagar och förordningar på det sociala och ekonomiska området		Industrivärden har inte erhållit några böter eller andra sanktioner.

#### Sektorsspecifika standards finans

103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	17-21		
FS 6	Procent av portföljen utifrån investeringsportföljen - region, storlek, bransch		22
FS 10	Andel av bolagen som organisationen har interagerat med om miljö eller sociala frågor		Hållbarhetsfrågor adresseras i samtliga innehavsbolag inom ramen för Industrivärdens analys- och påverkansprocesser.











**INDUSTRI // VÄRDEN**

AB Industrivärden (publ) | Org nr 556043-4200 | Box 5403 | 114 84 Stockholm  
Telefon 08-666 64 00 | [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) | [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)