

Kommuniké från Industrivärdens bolagsstämma den 3 maj 2001

Industrivärdens bolagsstämma hölls den 3 maj på Grand Hotel i Stockholm varvid nedanstående beslut fattades.

- Stämman fastställde en oförändrad utdelning med 5:00 kronor per aktie samt beslöt att lämna en bonus på 3:40 kronor, sammantaget 8:40 kronor per aktie. KVB-räntan blir därmed 9:66 kronor. Avstämningsdag för utdelningen fastställdes till den 8 maj, varigenom utdelningen och KVB-räntan kan beräknas utbetalas genom VPC den 11 maj.
- Till styrelseledamöter omvaldes Inga-Britt Ahlenius, Tom Hedelius, Finn Johnsson, Lennart Nilsson, Clas Reuterskiöld och Bo Rydin samt nyvaldes Anders Nyrén. Carl-Erik Feinsilber hade undanbett sig omval. Vid det efterföljande konstituerande styrelsemötet utsågs Anders Nyrén till ny verkställande direktör.

Revisionsbolaget Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB valdes till revisor vid 1999 års ordinarie bolagsstämma för tiden till och med ordinarie bolagsstämma år 2002.

- Styrelsen bemyndigades att under tiden till nästa ordinarie bolagsstämma besluta om förvärv och överlåtelse av upp till 5 miljoner av bolagets egna aktier.

VD, Clas Reuterskiölds anförande vid Industrivärdens bolagsstämma

Ärade aktieägare, mina damer och herrar!

Industrivärden har idag presenterat sin rapport för det första kvartalet år 2001. Dessvärre har vi då tvingats konstatera en kraftig minskning av värdet på vår börsportfölj. För första kvartalet på länge utvecklades portföljen sämre än generalindex, med en värdeminskning på 25 procent mot 18 procent för index. Ett litet ljus i mörkret är att vår egen aktie utvecklats bättre än genomsnittsaktien, vilket visar ett positivt förtroende från marknaden.

Det negativa utfallet för börsportföljen kan hänföras till våra två stora innehav Ericsson och Skandia medan portföljen i övrigt haft en förhållandevis bättre utveckling.

Ericsson - liksom konkurrenterna i branschen - har drabbats hårt av teleoperatörernas snabbt minskade efterfrågan på telekomutrustning. Härtill kommer problemen inom området för konsumentprodukter. För två veckor sedan presenterade Ericsson-ledningen dels ett kraftfullt åtgärdsprogram utöver de som tidigare igångsatts inom telefonsidan och dels en överenskommelse med japanska Sony om att arbeta för ett nytt slagkraftigt konsumentföretag i telekombranschen. Trots detta kommer årets resultat inte bli tillfredsställande. Däremot torde genom de pågående åtgärderna förutsättningar ha skapats för en klar förbättring under år 2002. Trots de aktuella problemen - för branschen såväl som för Ericsson - är emellertid min tilltro till bolaget och dess framtid stark.

Aktier som karaktäriseras som tillväxtaktier - som till exempel Skandias - har drabbats hårdare än andra i den rådande nedgångsfasen på världens börser. I Skandias fall har nedgången förstärkts av sjunkande tillväxttakt och de senaste månaderna har försäljningen till och med stagnerat. Trots detta

har Skandia genomgående ökat sina marknadsandelar utom i USA, där man tvingats notera en viss minskning.

Det kan konstateras, att utvecklingen för aktierelaterade sparprodukter i hög grad samvarierar med utvecklingen på aktiemarknaden. När den negativa börsutvecklingen vänder och aktiekurserna åter börjar stiga kommer därför med stor sannolikhet även Skandias försäljning att vända uppåt och samtidigt utgöra grund för en positiv utveckling av Skandiaaktien.

Den nu pågående nedgångsfasen på börsen har pågått i över fjorton månader. Med detta som bakgrund ställer sig säkert många frågan om aktier är en vettig sparform. Trots den senaste tidens utveckling är mitt svar på denna fråga ett klart ja dock med tillägget att man som aktieplacerare måste ha möjlighet att vara långsiktig.

Under den senaste femtioårsperioden har börsutvecklingen varit positiv i 35 och negativ i 15 år. Endast vid ett tillfälle har utvecklingen varit negativ två år i rad. Som ett snitt under perioden har avkastningen på aktieinvesteringar uppgått till 14 procent per år. Detta överstiger väsentligt den förräntning som erhållits vid t.ex. obligations- eller fastighetsinvesteringar.

Vi vet alla att det är synnerligen vanskligt att göra rättvisande prognoser för hur aktiemarknaden kommer att utvecklas. En allmän observation i detta sammanhang är att många placerare har svårt att förutse eller ens tänka sig brott i det pågående kursmönstret. Går kurserna upp tror man på fortsatta uppgångar. Går de ned ser man framtiden an med stor pessimism. Ett är dock säkert, på uppgångar följer nedgångar och vice versa. Så blir fallet även denna gång. När uppgången kommer kan jag naturligtvis inte säga men min egen tro är att den inte är alltför långt borta.

Inom Industrivärden är långsiktighet ett av nyckelbegreppen i vår placeringspolitik. Andra nyckelord är koncentration, analys och aktivt ägande. Vi avstår från kortsiktig handel med hänsyn till det stora risktagandet - inte minst vid en nedåtgående börs.

Vårt valda arbetssätt har varit framgångsrikt och kommit Er, våra aktieägare till godo. Under den senaste 5-årsperioden har Ni – trots det senaste årets kraftiga börsnedgång - kunnat glädja Er åt en genomsnittlig årlig totalavkastning på 30 procent att jämföra med 20 procent på avkastningsindex och 5 procent i riskfri ränta. Som aktieägare i Industrivärden har man således mer än väl kompenserats för den risk som alltid följer av en aktieinvestering.

Att vi inom Industrivärden arbetar långsiktigt medför, att vi inte varje vecka eller ens månad kan presentera en för marknaden spektakulär affär. Detta till trots sker det successivt stora omplaceringar inom portföljen. Även om det är önskvärt att ett bolagsstämotal skall vara framåtblickande må det väl vara en avgående VD ursäktligt om han avstår från en framtidsinriktad programförklaring och i stället beskriver vilka förändringar som skett under hans period som ansvarig för verksamheten.

För sju år sedan – och efter min företrädare Carl-Erik Feinsilbers lyckosamma förvärv av Investment AB Bahco - bestod vår tillgångsmassa till nära 50 procent av aktier i onoterade företag främst dotterbolag. Idag är motsvarande andel under 10 procent. Förutom ett antal mindre bolag har PLM och Thorsmans sålts, i bägge dessa fall med stora realisationsvinster som följd.

Våra fem största innehav för sju år sedan var i fallande storleksordning Ericsson, AGA, SCA, PLM och Handelsbanken. Innehaven i AGA och PLM är numera avyttrade. SCA är alltså ett intressant innehav i vår portfölj men ingår inte längre i den grupp, som utgörs av våra fem största placeringar.

Ericsson är fortfarande vårt största innehav, medan Handelsbanken efter genomförda köp och en god värdeutveckling avancerat till andra plats. På platserna tre till fem finner vi tre nya innehav. Sedan 1998 har vi successivt förvärvat aktier för 2,3 miljarder kronor i Skandia, med ett marknadsvärde idag på 4,4 mdr. Detta innebär att vi idag är Skandias efter Pohjola-gruppen enskilt största aktieägare.

Ett annat innehav som tillkommit under sjuårsperioden är Sandvik. Sedan vårt förvärv har Sandvik som företag haft en tillfredsställande utveckling med en fakturerings- såväl som resultatillväxt väl i

linje med våra bedömningar vid förvärvstillfället. Däremot har - i ärlighetens namn - inte Sandviksaktien utvecklats sig i enlighet med våra förväntningar.

I likhet med Skandia grundar sig våra investeringar inom läkemedelssektorn på den pågående förskjutningen av ålderspyramiden. Medellivslängden inom västvärlden stiger genomgående med tydföljande påfrestning på de gemensamma pensionssystemen. Den enskilde tvingas i ökande grad spara inför sin ålderdom, vilket är grunden till Skandias kraftiga expansion inom AFS eller sparandområdet.

En annan konsekvens av den stigande medellivslängden är ökat behov av sjukvård och läkemedel. Aktierna inom läkemedelssektorn är förvisso högt värderade. Samtidigt är emellertid läkemedelsbolagens tillväxt god och i stort sett oberoende av konjunkturförloppet. Inom Industrivärden har vi funnit att läkemedelsaktier är ett önskvärt inslag i vår börsportfölj.

Huvuddelen av läkemedelsbolagen är internationella storföretag med ansevärda marknadsvärden. Deras storlek gör att Industrivärden i det enskilda bolaget knappast kan bli en så stor ägare att vi kan utöva ett aktivt ägande. I stället för att satsa på ett företag har vi i syfte att begränsa vårt risktagande byggt upp en portfölj av läkemedelsaktier. Efter en noggrann analys av såväl branschen som i den ingående företaget har vi sedan 1998 investerat totalt 2,4 mdr i de tre bolagen Pfizer, Pharmacia och Lundbeck. Investeringarna har varit lyckosamma och marknadsvärdet på våra läkemedelsaktier uppgår idag till ca 4 mdr.

En ökad andel börsaktier och en förändrad fem-i-topplista är två sätt att beskriva de förändringar som skett. Ett ytterligare sätt är att dela in våra innehav i tillväxtaktier respektive aktier i mogna branscher och studera hur sammansättningen har förändrats. Alldeles bortsett från svårigheter att definiera vilka bolag som skall räknas som mogna respektive tillväxtföretag var en sådan uppdelning mindre meningsfull för sju år sedan. Idag intresserar sig däremot aktiemarknadens aktörer alltmer för tillväxtaktier. Detta har också lett till att sådana aktier haft den bästa kursutvecklingen. Mot denna bakgrund är det en tillfredsställelse att kunna konstatera att vår portfölj idag domineras av aktier i företag verk samma inom så kallade tillväxtbranscher.

På den inledande bilden stod det "Industrivärden – ett investmentbolag i förändring". Jag hoppas att den lämnade beskrivningen visat att detta inte var en skrytsam floskel utan en sanningsenlig sammanfattning av vad som skett under senare år. Jag är övertygad om att förändringen kommer att fortsätta med Anders Nyrén som VD. På vilket sätt skall inte jag beskriva, det får Anders göra när han känner sig varm i kläderna. Jag tror dock att de kommer att bli successiva och fortsatt vila på de fyra hörnstenarna långsiktighet, koncentration, analys och aktivt ägande.

Mitt tillbakablickande perspektiv har inskränkt sig till min tid som VD för Industrivärden men kan förlängas då jag sedan 1977 haft förmånen att få vara VD i fyra olika bolag på börsen. Mot bakgrund av egen erfarenhet kan jag lugnt konstatera att även aktiemarknaden genomgått en enorm förändring.

1977 fanns totalt 133 bolag noterade på Stockholmsbörsen att jämföra med 358 stycken år 2001. Härutöver finns idag ett icke föraktligt antal bolag noterade på inofficiella listor. Utav de 133 bolagen 1977 finns idag bara 34 stycken kvar, bland dem Industrivärden. En annan intressant förändring är att av de 133 börsbolagen var mer än 20 investmentbolag. Idag uppgår antalet inte ens till hälften.

Det utländska ägandet på Stockholmsbörsen uppgick 1977 till ca 4 procent. Idag är siffran väl över 40 procent och för några bolag mer än 70 procent. Den största förändringen kom under 90-talet sedan valutaregleringen slopats.

Privatpersoner stod år 1977 direkt för en stor del av ägandet eller nära 40 procent och än mer om man räknar in deras indirekta ägande genom börsbolag som ägde aktier i andra börsbolag. Idag är privatpersonernas direkta ägarandel nere i under 20 procent.

Den sjunkande procentsatsen innebär långt ifrån att det svenska aktiesparandet har minskat, däremot att det tagit nya former. Idag sker sparandet till stor del genom fonder. En konsekvens av detta är att

privatpersoners roll som aktiva ägare tunnats ut. Fondernas och övriga finansiella institutioners - i och för sig naturliga - agerande är att sälja sitt innehav snarare än att ta ett aktivt ägaransvar. Under senaste tiden har dock institutionerna ökat sitt engagemang. Många institutioner har formulerat en så kallad corporate governance policy, det vill säga lagt fast hur man skall agera som ägare. Detta innebär att institutionerna idag regelmässigt direkt eller indirekt deltar i börsbolagens nomineringskommittéer. Det är dock en god bit kvar till investmentbolagens sätt att utöva ägarrollen med t.ex. beredskap att delta i styrelsearbete. Det är min förhoppning att institutionerna fortsätter på den inslagna vägen även då det för svenska företags utveckling är i högsta grad väsentligt att en företagsledning känner såväl ägarnas krav som aktiva stöd.

Under hela kalenderåret 1977 omsatte Stockholmsbörsen totalt 1,8 miljarder kronor. Nu för tiden omsätts detta belopp dagligen innan aktiemäklarna ens hunnit dricka sitt förmiddagskaffe. Totalt omsatte Stockholmsbörsen nära 4.500 mdr år 2000.

Antalet personer som får sin utkomst genom arbete direkt eller indirekt med börsaffärer har ökat kraftigt. Två sådana grupper är analytiker och ekonomijournalister.

De börsnoterade företagen bevakas intensivt och alltmer aggressivt. De som handlar på marknaden önskar en snabb och korrekt redovisning av vad som sker inom företagen. Många önskar sig också hjälp med analys och bedömningar. Önskemålen tillgodoses genom en alltmer omfattande rapportering på tidningarnas ekonomisidor och en talrik flora av analysrapporter. I grunden är utvecklingen positiv. På några punkter tycker jag dock att det finns skäl till eftertanke.

Ett sådant fall är analytikernas ansvar för lämnade rekommendationer. Alltför många aktiesparare har fått uppleva att mäklarhusens råd blivit dyra. Ett tydligt exempel på detta är de många köprekommendationer som gavs för drygt ett år sedan beträffande de många då övervärderade IT-aktierna. Flera IT-bolagschefer var säkert alltför optimistiska inför sitt bolags framtid. Detta kan dock inte friskriva en enskild analytiker från dennes felbedömning. Det är svårt att värja sig från tanken att det bakom många köprekommendationer inte bara låg en omtanke om kunden utan även en strävan att öka mäklarhusets aktieomsättning och därmed analytikerns egen bonusersättning. Det må vara hur det vill med den saken men jag tror att frågan om rådgivares ansvar kommer att bli mer diskuterad i framtiden än vad som sker idag.

En allt större del av en börs-VD:s tid går åt till att kommunicera med marknaden. Presentationer av företaget sker med stor regelbundenhet och inte bara i samband med boksluten. Att svara på journalisters och analytikers frågor är en alltmer tidskrävande uppgift särskilt om bolaget visar negativ utveckling. Att delegera denna arbetsuppgift till någon medarbetare är svårt eftersom det ständigt krävs att VD personligen ställer sig till förfogande för att besvara frågorna. Situationen idag är en annan än för ett tjugotal år sedan. Jag inser naturligtvis att marknadskommunikationen är nödvändig. Samtidigt har jag dock många gånger grubblat över om inte företagets utveckling - och därmed även aktiens - skulle bli bättre om VD istället tilläts ägna del av den tid som går åt för kommunikation med omvärlden till att direkt utveckla företagets verksamhet.

Med åren har ekonomijournalistiken blivit alltmer personfixerad. Allt starkare ljus riktas på börs-VDn, som är ett lovligt och eftertraktat byte. Kritiken är ofta hård och skoningslös särskilt i tider av sviktande resultat eller fallande börskurs. Krav på VD:s avgång är en ofta anvisad lösning för att vända utvecklingen. Med min bakgrund från tidningsbranschen vore det mig fjärran att hindra en fri nyhetsförmedling. Däremot anser jag att journalisterna ibland skall visa lite mer ödmjukhet inför de problem som beskrivs och undvika ren personföljelse. Vidare menar jag att man skall vara återhållsam med användandet av anonyma citat av typen "sparkas NN går kursen upp med 10 procent". Törs den citerade personen inte stå för sitt uttalande i eget namn bör man nog i många fall som läsare såväl som journalist ifrågasätta trovärdigheten.

Jag vet att många orättfärdigt kritiserade VD:ar och deras familjer flera gånger mått mycket illa av de alltför ofta förekommande onyanserade personangreppen. Jag tar upp problemställningen idag inte för att klaga över hur jag själv blivit behandlad utan för att mina synpunkter åtminstone i någon mån kanske kan leda till eftertanke.

Om å andra sidan företaget utvecklas väl och bolagets aktiekurs stiger i höjden kan VD många gånger glädja sig åt en ibland överdrivet positiv behandling. Steget från hackkyckling till kelgris kan vara kortare än man tror. Som VD bör man då ta till sig dessa positiva omdömen med behärskning. Man får aldrig glömma att bolagets framgångar inte enbart är VD:s förtjänst. Utan goda medarbetare lyckas ingen VD med sin uppgift.

Själv har jag på Industrivärden haft förmånen att få samarbeta med en grupp högt kvalificerade och initiativrika medarbetare – ingen nämnd och ingen glömd. De skall alla ha ett stort tack för sina goda insatser. Jag vet också, att de kommer att vara ett starkt stöd till Anders Nyrén när han nu tar över ansvaret för Industrivärdens fortsatta utveckling. Jag önskar Anders all lycka med sina framtida uppgifter och jag vet att han med sina gedigna kunskaper, sin breda erfarenhet och sina personliga egenskaper kommer att lyckas.

Som aktieägare känner jag mig därför mycket trygg med min egen investering i Industrivärden. År 2001 kunde förvisso ha börjat bättre. Men med den kompetens som finns samlad inom Industrivärden och med den höga kvalitet som trots allt kännetecknar vår börsportfölj är jag övertygad om att den nuvarande utvecklingen kommer att vändas till glädje för alla som visat oss sitt förtroende att placera i Industrivärdenaktier.

Clas Reuterskiöld