

**INDUSTRI  VÄRDEN**

ÅRSREDOVISNING 2015

Översikt	
2015 i sammandrag	3
Industrivärden i korthet	4
Styrelseordförandens kommentar	6
VD:s kommentar	7
Verksamhet	
Affärsmodell	10
Investeringsverksamhet	13
Aktivt ägande	13
Hållbart ansvarstagande	14
Bolagsstyrning	16
Värdeskapande	
Substansvärdet	19
Industrivärdenaktien	22
Aktieportföljen	24
Innehavsbolag	
Handelsbanken	25
SCA	26
Volvo	27
Sandvik	28
Ericsson	29
ICA Gruppen	30
Skanska	31
SSAB	32
Finansiella rapporter	
Resultat- och balansräkningar	34
Eget kapital	35
Kassaflödesanalyser	36
Förslag till vinstdisposition	37
Redovisningsprinciper	38
Finansiell riskhantering	39
Finansiering	40
Noter	43
Revisionsberättelse	49
Styrelse	50
Företagsledning	51
Teamansvariga	52
Information till aktiemarknaden	52
Skatteregler	53
Nyckeltal	54
Definitioner	54
Årsstämman 2016	55

## » Långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i nordiska börsbolag «

Industrivärdens affärsidé är att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Det långsiktiga målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivärdens aktieägare som överträffar marknaden avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil skall aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen.

Verksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys och utvärdering av existerande och nya potentiella innehav. Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang vid beredning av styrelseval, genom styrelserepresentation, genom utvärdering av styrelse, VD och företagsledning samt genom att följa och vid behov, genom styrelsen, påverka innehavsbolagens övergripande utveckling. Härigenom bidrar Industrivärden till innehavsbolagens värdetillväxt över tid.

Industrivärden är en stor investerare och aktiv aktieägare i Handelsbanken, SCA, Volvo, Sandvik, Ericsson, ICA Gruppen, Skanska och SSAB.



### Årsredovisning 2015

Förvaltningsberättelse med finansiella rapporter för AB Industrivärden (publ), organisationsnummer SE 556043-4200. Bolaget tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning. Bolagsstyrningsrapporten för 2015, som utgör en integrerad del av förvaltningsberättelsen, har granskats av bolagets revisor.

### Ekonomisk information 2016

Delårsrapport  
januari – mars: 5 april  
januari – juni: 6 juli  
januari – september: 6 oktober

Årsstämma: 9 maj

All rapportering publiceras på bolagets hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se)

This Annual Report is also available in English.

## 2015 i sammandrag

### **Aktieportföljen**

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 1 procent till 81,8 (83,1) Mdkr. Under året avyttades hela innehavet i finska Kone för 1,2 Mdkr.

### **Substansvärdet**

Substansvärdet vid årets utgång var 160 (158) kronor per aktie, en ökning under året med 1 procent och med 5 procent inklusive återinvesterad utdelning.

### **Totalavkastningen**

Totalavkastningen uppgick till 15 procent för A-aktien och 11 procent för C-aktien jämfört med 10 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

### **Fredrik Lundberg ny styrelseordförande i maj 2015**

Vid årsstämman den 6 maj 2015 valdes Fredrik Lundberg till ny styrelseordförande. Fredrik Lundberg har varit styrelseledamot i Industrivärden sedan 2004.

### **Helena Stjernholm ny VD i september 2015**

Den 1 september 2015 tillträdde Helena Stjernholm som verkställande direktör i Industrivärden. Hon har arbetat i olika befattningar inom riskkapitalbolaget IK Investment Partners sedan 1998 och var dessförinnan verksam som konsult på Bain & Company.

### **Strategiöversyn**

En översyn av Industrivärdens strategi har genomförts i syfte att stärka verksamheten. Beslutade utvecklingssteg och förändringar har genomförts kontinuerligt under hösten 2015 och kommer vidare att genomföras under våren 2016.

### **Utdelningsförslag**

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,00 (6,25) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning för C-aktien om 3,4 procent.





# Industrivärden i korthet

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

## Historik

Industrivärden bildades av Handelsbanken 1944. Syftet var att samla och dela ut de aktieinnehav som banken erhöll efter 1930-talskraschen till bankens aktieägare. Verksamheten visade sig vara framgångsrik och kom över tiden att utvecklas till en effektiv kapitalförvaltningsverksamhet. Tack vare Industrivärdens bevisade förmåga att skapa långsiktigt aktieägarvärde till låg kostnad och låg risk har ägarkretsen över tiden utökats med ett stort antal allmänna och privata pensionsförvaltare, stiftelser, andra långsiktiga investerare samt ett stort antal småsparare.

## Förutsättningar

Många internationella börsbolag saknar engagerade ägare med inflytande och ett långsiktigt investeringsperspektiv. Industrivärden är en kunnig, ansvarstagande och finansiellt stabil ägare som tar en tydlig aktiv ägarroll och på så sätt ger en konkurrensfördel till gagn för bolagens 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.

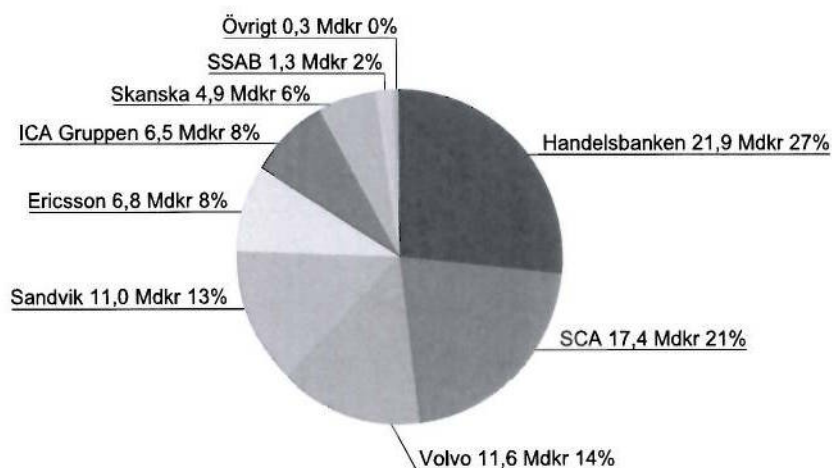
## Mål

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 skall aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (NASDAQ Stockholm).

## Strategi

Kapitalförvaltningsverksamheten bygger på en strukturerad investeringsverksamhet för kontinuerlig analys och utvärdering av existerande och nya potentiella innehav. Den bedömda avkastningspotentialen för existerande investeringar ska, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, ställas mot avkastningspotentialen för potentiella nyinvesteringar. Verksamheten ska omfatta utvärderings- och timing-/exekveringsprocesser för såväl hela innehavsbolag som delar av innehav. Industrivärden ska dessutom ta en tydlig aktiv ägarroll i syfte att öka värdet av aktieinnehaven. En avgörande framgångsfaktor är att Industrivärdens analys leder till genomförbara förändringar och/eller värdeskapande transaktioner.

## Aktieportföljen



Portföljvärde: 81,8 Mdkr



### Investeringsfokus

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 rösttalet och möjliggöra styrelsrepresentation. Vid nyinvesteringar bör innehavsbolaget ha ett minsta börsvärde om cirka 3 Mdkr.

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

I rollen som aktiv ägare tillför Industrivärden:

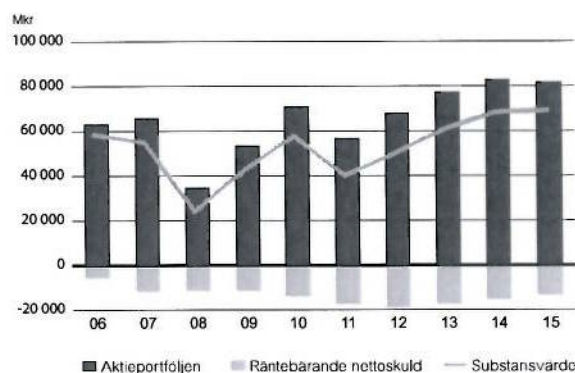
- Ett långsiktigt perspektiv med fokus på konkurrenskraftig värdetillväxt över tid
- Kunskap och erfarenhet med bäring på innehavsbolaget, dess konkurrenter och omvärld
- Ett genuint engagemang samt förmågan att utvärdera, ge stöd och ställa tydliga krav
- Ägarsamarbete genom att diskutera och förankra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

### Värdeskapande

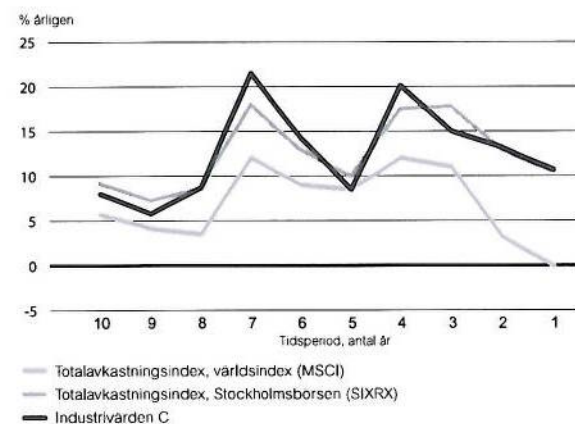
Under den senaste tioårsperioden har Industrivärdens substansvärde, inklusive återinvesterade utdelningar, ökat med i genomsnitt 6 procent årligen. A- respektive C-aktien har givit samma årliga genomsnittliga totalavkastning om 8 procent jämfört med 9 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). Under motsvarande period gav MSCIs världsindex en årlig totalavkastning om 6 procent.

Under 2015 ökade substansvärdet, inklusive återinvesterad utdelning, med 5 procent och A-aktiens totalavkastning uppgick till 15 procent. C-aktiens totalavkastning uppgick till 11 procent jämfört med 10 procent för Stockholmsbörsen som helhet (SIXRX).

### Substansvärdets utveckling

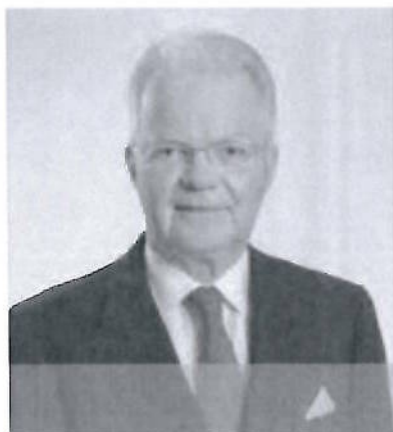


### Aktiens totalavkastning för olika tidsperioder



Aktiens totalavkastning – årlig överavkastning för olika tidsperioder

	10 år	7 år	5 år	3 år	1 år
Industrivärden A mot Stockholmsbörsen (SIXRX)	-1%-enh.	+2%-enh.	-1%-enh.	-1%-enh.	+5%-enh.
Industrivärden C mot Stockholmsbörsen (SIXRX)	-1%-enh.	+3%-enh.	-2%-enh.	-3%-enh.	0%-enh.
Industrivärden A mot världsindex (MSCI)	+2%-enh.	+8%-enh.	+1%-enh.	+6%-enh.	+16%-enh.
Industrivärden C mot världsindex (MSCI)	+2%-enh.	+9%-enh.	0%-enh.	+4%-enh.	+11%-enh.



» Industrivärden arbetar med långsiktig kapitalförvaltning – en verksamhet som kräver starka förtroendepositioner «

## Industrivärden väl rustat för framtiden

Vid årsstämman den 6 maj 2015 valdes jag till ny styrelseordförande i Industrivärden.

Under vintern och våren 2015 hade mycket fokus riktats mot Industrivärden med anledning av den debatt som uppkommit i olika förtroende- och ersättningsfrågor. Industrivärden arbetar med långsiktig kapitalförvaltning – en verksamhet som kräver starka förtroendepositioner. En av styrelsens viktigaste uppgifter efter årsstämman var därför att återställa förtroendet för Industrivärden. I detta syfte har vi sedan dess vidtagit ett antal åtgärder som jag hoppas har bidragit till att bygga förtroende.

I samband med årsstämman tillträdde Bengt Kjell som tillförordnad VD. Bengt tog på ett mycket förtjänstfullt sätt tag i en rad operativa frågor som behövde lösas. Parallellt med detta sökte vi en permanent lösning på VD-frågan. I augusti annonserades att styrelsen utsett Helena Stjernholm till ny VD med tillträde den 1 september. Helena har en gedigen bakgrund från riskkapitalbranschen och är sålunda van vid många av de frågeställningar man ställs inför som VD i Industrivärden. Jag vill framföra ett varmt tack till Bengt Kjell för hans goda arbete under sommarmånaderna och samtidigt uttrycka min tillfredsställelse över att Bengt kvarstår i styrelsen.

Under Helenas ledning har vi under hösten arbetat igenom vår strategi och våra målsättningar. Det har varit en nyttig övning som klarlagt en rad frågor och utmaningar.

Styrelsens syn är att vi i grunden skall arbeta med värdeskapande kapitalförvaltning. Detta skall ske genom ett långsiktigt aktivt ägande. Ägandet utövas på flera olika sätt. Vi fäster stor vikt vid valen av styrelse och styrelseordförande i våra innehavsbolag. Här samverkar vi med övriga större aktieägare i valberedningarna. Från vår sida representeras vi antingen av vår VD eller av någon styrelseledamot i Industrivärden. Vi anser att det är viktigt att lyfta denna fråga till högsta beslutsnivån i Industrivärden.

Posten som styrelseordförande fäster vi särskilt stor vikt vid. Genom att ha god kunskap om våra innehavsbolag kan vi föra diskussioner med respektive styrelseordförande och de styrelseledamöter i innehavsbolagen som har anknytning till Industrivärden.

Denna dialog med innehavsbolagen syftar självfallet till att öka värdeskapandet. Vi kommer löpande att utvärdera de möjligheter till värdeskapande som vi ser. Saknas sådana bör vi ompröva vårt engagemang i företaget. Vi är också intresserade av att bredda våra investeringar till för oss nya företag.

Ett investeringsbolag som Industrivärden bör inte ha för hög skuldsättning eftersom det begränsar flexibiliteten över tid. För att vid behov kunna stödja våra innehavsbolag i t ex nyemissioner och bygga kapacitet för nya investeringar måste vi ha ett positivt kassaflöde efter lämnad utdelning till våra aktieägare. Annars blir vi kraftlösa och kan inte genomföra vår uppgift. Styrelsens beslut om nya skuldsättnings- och utdelningspolicys skapar detta viktiga handlingsutrymme.

Mot denna bakgrund föreslår styrelsen 2016 års årsstämma att reducera utdelningen från 6,25 kronor per aktie till 5,00 kronor.

Ärade aktieägare, jag känner själv att vi är väl rustade att möta de utmaningar som vi kommer att ställas inför. Vår VD Helena Stjernholm har på kort tid satt sig in i Industrivärden och dess innehavsbolag och kommit in i sin roll på ett utmärkt sätt.

Konjunktursvängningar i olika delar av världen och inom olika områden råder vi dock inte över. Det är därför även ur denna synvinkel nödvändigt att ha ett långsiktigt perspektiv på vår verksamhet.

Stockholm i februari 2016

Fredrik Lundberg  
Styrelseordförande





» Långsiktigheten är en styrka som ger oss möjlighet att stödja kort-siktigt svåra utvecklingssteg som kan ge hög avkastning på sikt «

## Ständig förbättring skapar värde

Förmågan att ständigt förbättra sin verksamhet och stärka sina marknadspositioner är en tydlig egenskap hos framgångsrika företag. Det handlar bland annat om att anpassa sig till nya förutsättningar, men lika mycket om att stärka sitt kunderbjudande och att öka sin konkurrenskraft.

I egenskap av långsiktig investerare och engagerad ägare lägger Industrivärden därför stor vikt vid att innehavsbolagen löpande utvecklar sina verksamheter och stärker sin förmåga med ett tydligt fokus på värdeskapande. Som långsiktig kapitalförvaltare möter vi samma utmaningar i vårt eget arbete med att skapa en konkurrenskraftig avkastning. Det är därför viktigt att vi kontinuerligt förbättrar vår kapitalförvaltningsmodell för att tillvarata vår fulla potential.

Sedan jag tillträdde som VD för snart ett halvår sedan har jag framförallt ägnat mig åt att lära känna Industrivärden och våra investeringar. Mycket tid har även lagts på översynen av Industrivärdens strategi. Arbetet har skett i en nära dialog med Industrivärdens styrelse. Jag har också haft stor nytta av alla de möten jag haft med aktieägare, medinvestorer och andra viktiga intressentgrupper samt med mina medarbetare. Några viktiga insikter från denna översyn är att det inte finns några direkta synergier mellan innehavsbolagen och att varje investering måste utvärderas på sina egna meriter. Det är också viktigt att vi ökar vårt handlingsutrymme genom en lägre skuldsättning över tid. Sist, men inte minst, bör Industrivärden ha en utdelningspolicy som möjliggör ett positivt kassaflöde och som ger oss flexibilitet att anpassa oss efter yttre omständigheter.

Med utgångspunkt i min analys av verksamheten och mina tidigare yrkeserfarenheter kan jag konstatera att Industrivärden står på en stark grund. Vi har betydande kunskap och erfarenhet som ägare, ett långsiktigt förvaltningsperspektiv, starka påverkanspositioner och investeringar med god värdepotential. Samtidigt finns det områden som behöver utvecklas. Industrivärdens övergripande strategi – att vara en långsiktig värdeskapande kapitalförvaltare genom aktivt ägande i nordiska bolag – ligger fast. Inom ramen för denna strategi tar vi nu ett antal viktiga utvecklingssteg i syfte att stärka vår förmåga att skapa aktieägarvärde. I några fall handlar det om mer

konkreta åtgärder och i andra fall om förändrade förhållningssätt som ger effekt över tid. I korthet handlar det om en ökad förändringstakt och mindre tålmod med lågpresterande investeringar.

### Ett starkare Industrivärden

De utvecklingssteg som nu tas sammanfattas i följande punkter:

- **Vi ökar vårt avkastningsfokus och tydliggör vårt aktiva ägande**

Industrivärden investerar med ett långsiktigt tidsperspektiv. Det är en naturlig följd av att vi valt en förvaltningsstrategi som bygger på engagemang genom aktivt ägande. Långsiktigheten är en styrka som ger oss möjlighet att stödja kortsiktigt svåra utvecklingssteg som kan ge en hög avkastning på sikt. Samtidigt är det en utmaning att bedöma när det är dags att gå ur eller minska i ett innehavsbolag till förmån för en alternativinvestering. Vi ökar nu vårt avkastningsfokus, vilket sannolikt kommer att påverka förändringstakten i portföljen över tid.

Som aktiv ägare med betydande aktieinnehav har vi möjlighet att kunna påverka våra investeringar. Det är därför viktigt att vi blir tydligare i utövandet av ägarrollen. Det sker bland annat genom att vi stärker vårt arbete i valberedningsprocessen. Industrivärden ska representeras av personer från bolagets styrelse eller ledning. Jag har själv förmånen att delta i detta centrala arbete som valberedningsordförande i Handelsbanken, SCA, Skanska och SSAB. Inom ramen för valberedningsarbetet breddar vi nu kontinuerligt vårt nätverk med bra individer att kunna nominera för styrelseval. Det här får genomslag redan under innevarande valberedningssäsong.

Vi kommer även att på olika sätt verka för en ökad förändringstakt i innehavsbolag med betydande utmaningar. Styrelsernas tillsättningar av nya VD:ar i Sandvik och Volvo är bra exempel på viktiga förändringsåtgärder som vi stödjer i vår roll som engagerad ägare. Slutligen så har steg tagits för att stärka Industrivärdens ägarstyrningsstruktur, bland annat genom att förhindra så kallade personunioner.



• **Vi stärker våra relationer med andra ägare och olika kapitalmarknadsaktörer**

Genom att utveckla våra relationer och samarbeten med andra ägare och viktiga marknadsaktörer kan vi öka vårt ägarinflytande. Vi ska vara en lyhörd och professionell investerare som upplevs som en intressant samarbetspartner. Det här är ett arbete som ska genomsyra hela organisationen och för min egen del har jag redan träffat ett stort antal representanter inom de områden som nämnts ovan och detta arbete fortsätter.

• **Vi breddar vårt investeringsuniversum**

Industrivärden ska även framgent investera i nordiska börsbolag med en god avkastningspotential. Vårt aktiva ägande i bolagen ska utgå från en bas av förtroende-baserat och ägarbaserat inflytande. Ägarandelen bör därför uppgå till minst 10 procent av röstetalet. Vårt investeringsuniversum breddas nu genom att vi även tittar på lite mindre bolag än tidigare. Vid nyinvesteringar bör innehavsbolaget ha ett minsta börsvärde om cirka 3 miljarder kronor. I de fall vi investerar i bolag med börsvärden mellan 3-10 miljarder kronor är en ägarandel om 20-30 procent av kapitalet önskvärd. Tanken är att ha en genuin påverkansposition samt att investeringens potentiella avkastning ska ge ett tydligt bidrag i aktieportföljen som helhet.

**Aktiva ägare har en viktig samhällsroll**

För att skapa långsiktigt god avkastning till våra aktieägare måste vi vara en ansvarsfull och uppskattad ägare som ser till innehavsbolagens långsiktiga utveckling. Det gör vi bäst genom att bidra till att bygga bolag som ständigt utvecklas och stärker sin konkurrenskraft på de allt mer globala och konkurrensutsatta marknader där de verkar. Vi, liksom våra innehavsbolag, är en del av den miljö där vi verkar och ska alltid sträva efter att vara en god samhällsaktör som genom vår verksamhet bidrar till en uthållig utveckling. Därigenom gynnas även de samhällen som bolagen verkar i. Vårt övergripande förhållningssätt i vår omvärld beskrivs i den uppförandekod som antogs av styrelsen under 2015.

**Modest tillväxt med stora regionala skillnader**

Den globala tillväxttakten minskade något under 2015, men är i nivå med föregående år och IMF:s prognos för 2016-2017. Ur ett femårsperspektiv har tillväxttakten minskat stadigt i tillväxtländerna, medan den bottnade 2012 för utvecklade ekonomier. Under andra halvan av 2015 och inledningen av 2016 har osäkerheten ökat och risken är att årets prognoser revideras ner. Viktiga orsaker är sjunkande råvarupriser, fortsatt låg produktivitet utveckling och stora växelkursrörelser till följd av regionala obalanser samt geopolitiska spänningar. Detta gäller för bland annat den kinesiska ekonomin, men även för flera latinamerikanska ekonomier som dessutom lyngs av politisk osäkerhet. Positiva tecken är dock att den långsamma återhämtningen i de utvecklade ekonomierna, USA och Europa, ser ut att fortsätta.

Ur ett mer övergripande perspektiv talar demografiska förändringar, låg produktivitetökning och en hög skuldsättningsnivå för låg tillväxt, låg inflation och låga räntor under lång tid framöver. För Industrivärdens innehavsbolag innebär det krav på fortsatt anpassning till rådande marknadsförhållanden samt ett starkt effektiviserings- och kostnadsfokus. Samtidigt gäller det att arbeta med ett längre tidsperspektiv och att skapa goda förutsättningar för lönsamma tillväxtsatsningar över tid.

**Relativt god värdeutveckling under 2015**

Trots de osäkra utsikterna så fortsatte aktiemarknaden att utvecklas väl och under 2015 steg Stockholmsbörsen med 7 procent. Aktiemarknaden toppade under april 2015 då uppgången var 19 procent. Industrivärdens aktieportfölj hade en blandad utveckling under 2015 där SCA-aktien genererade en mycket god totalavkastning om knappt 50 procent. För övriga innehavsbolag var totalavkastningen sämre än börsen och SSAB uppvisade en tydlig underavkastning. I ett treårsperspektiv har ICA Gruppen och SCA givit en tydlig överavkastning medan Volvo, Sandvik och SSAB presterat väsentligt sämre än börsen. Övriga innehavsbolag har givit en avkastning i nivå med börsens avkastningsindex.

Under året ökade substansvärdet med 0,7 miljarder kronor till 69,1 miljarder kronor eller med 5 procent inklusive återlagd utdelning, jämfört med 10 procent för totalavkastningsindex. Totalavkastningen var 15 procent för A-aktien och 11 procent för C-aktien. Att kursutvecklingen är avsevärt högre än substansvärdeutvecklingen innebär att substansrabatten minskat kraftigt under året. Under 2015 såldes aktier för netto 1,9 miljarder kronor. Den enskilt största aktieförsäljningen avsåg Kone där hela innehavet avyttrades för 1,2 miljarder kronor.

**Investeringar med god avkastningspotential**

Under 2015 har våra innehavsbolag haft en skiftande utveckling. Handelsbanken, SCA, Ericsson, ICA Gruppen och Skanska uppvisar en god och stabil utveckling, medan Sandvik och Volvo genomgår större strategiska förändringsprocesser. SSAB utvecklas efter sammanslagningen med Ruukki i rätt riktning, men påverkas negativt av mycket svåra marknadsförhållanden.

*Handelsbanken* fortsätter att utvecklas väl och växer organiskt i främst Storbritannien. Liksom för övriga banker pågår en anpassning av verksamheten till förändrade regelverk samt digitaliseringen i samhället. Under året tillträdde Frank Vang-Jensen som ny VD och Pär Boman valdes till ny styrelseordförande.

SCA har haft en fin utveckling såväl operativt som värde-mässigt. Bolaget har under flera år fokuserat verksamheten, genomfört ett flertal portföljförändringar och stärkt sina positioner inom dess kärnområden, hygien- och skogsindustriprodukter. Uppdelningen i två divisioner är därför ett naturligt led i den fortsatta utvecklingen av SCA. Under 2015 utsågs Magnus Groth till ny VD och Pär Boman valdes till ny styrelseordförande.



*Volvo*koncernen genomgår ett förändringsarbete och står inför stora utmaningar. Arbetet leds av den under året nytillträdde VD:n Martin Lundstedt som har mångårig erfarenhet från tung fordonsindustri. Nu pågår en omfattande process i syfte att förenkla strukturen, öka lönsamheten och stärka närvaron på viktiga tillväxtmarknader. Volvo har överlag starka marknadspositioner och goda förutsättningar att utvecklas väl över tid.

Även i *Sandvik* genomfördes betydande ledningsförändringar under 2015. Johan Molin valdes till ny styrelseordförande och Björn Rosengren tillträdde som ny VD. Bolaget genomför sedan ett par år ett förändringsarbete, men det återstår ett antal viktiga steg för att kunna tillvarata Sandviks fulla potential. Med bas i bolagets framstående produkter, hängivna medarbetare och ett starkt varumärke tror jag att det finns goda möjligheter till framtida värdeskapande.

*Ericsson* uppvisar en imponerande förmåga att anpassa sig och bygga starka positioner i en snabbföränderlig bransch med kontinuerliga tekniskiften. Det strategiska samarbetet med IP-aktören Cisco är ett bra exempel. Samtidigt måste Ericsson få en bättre ekonomisk utväxling på sina styrkepositioner och öka lönsamheten i flera delar av sin verksamhet.

Under 2015 genomförde *ICA Gruppen* flera viktiga strukturaffärer såsom avyttringen av ICA Norge och förvärvet av Apotek Hjärtat. Bolaget har en imponerande marknadsposition och uppvisar en god och stabil utveckling.

*Skanska* fortsatte att leverera tillväxt i en lönsam byggverksamhet och en värdeskapande projektutvecklingsverksamhet. I slutet av 2015 presenterades en ny strategisk plan för de kommande fem åren. Affärsplanen och de finansiella målen har uppdaterats, men den strategiska inriktningen ligger fast. Valberedningen har föreslagit Hans Biörck till ny styrelseordförande inför årsstämman 2016.

För *SSAB* handlade 2015 mycket om att, dels skapa fortsatta synergier efter samgåendet med Ruukki och dels att effektivisera verksamheten och anpassa sig till det svåra marknadsläget. Vid bolagsstämman valdes Bengt Kjell till ny styrelseordförande.

### **Stark position för konkurrenskraftig avkastning över tid**

Industrivärden har en i flera avseenden god position att bedriva en framgångsrik långsiktig kapitalförvaltningsverksamhet med bas i aktivt ägande. Med utgångspunkt i våra styrkor, en professionell organisation och de utvecklingssteg som nu tas, ser jag fram mot att få leda verksamheten för att generera konkurrenskraftigt aktieägarvärde över tid.

Stockholm i februari 2016

Helena Stjernholm  
Verkställande direktör





# Verksamhet

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

Kapitalförvaltningsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och nya potentiella innehav, ur såväl ett investerings- som ett påverkansperspektiv. Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang vid beredning av styrelseval, genom styrelserepresentation, genom utvärdering av styrelse, VD och företagsledning samt genom att följa och vid behov påverka innehavsbolagens övergripande utveckling.

## Affärsmodell

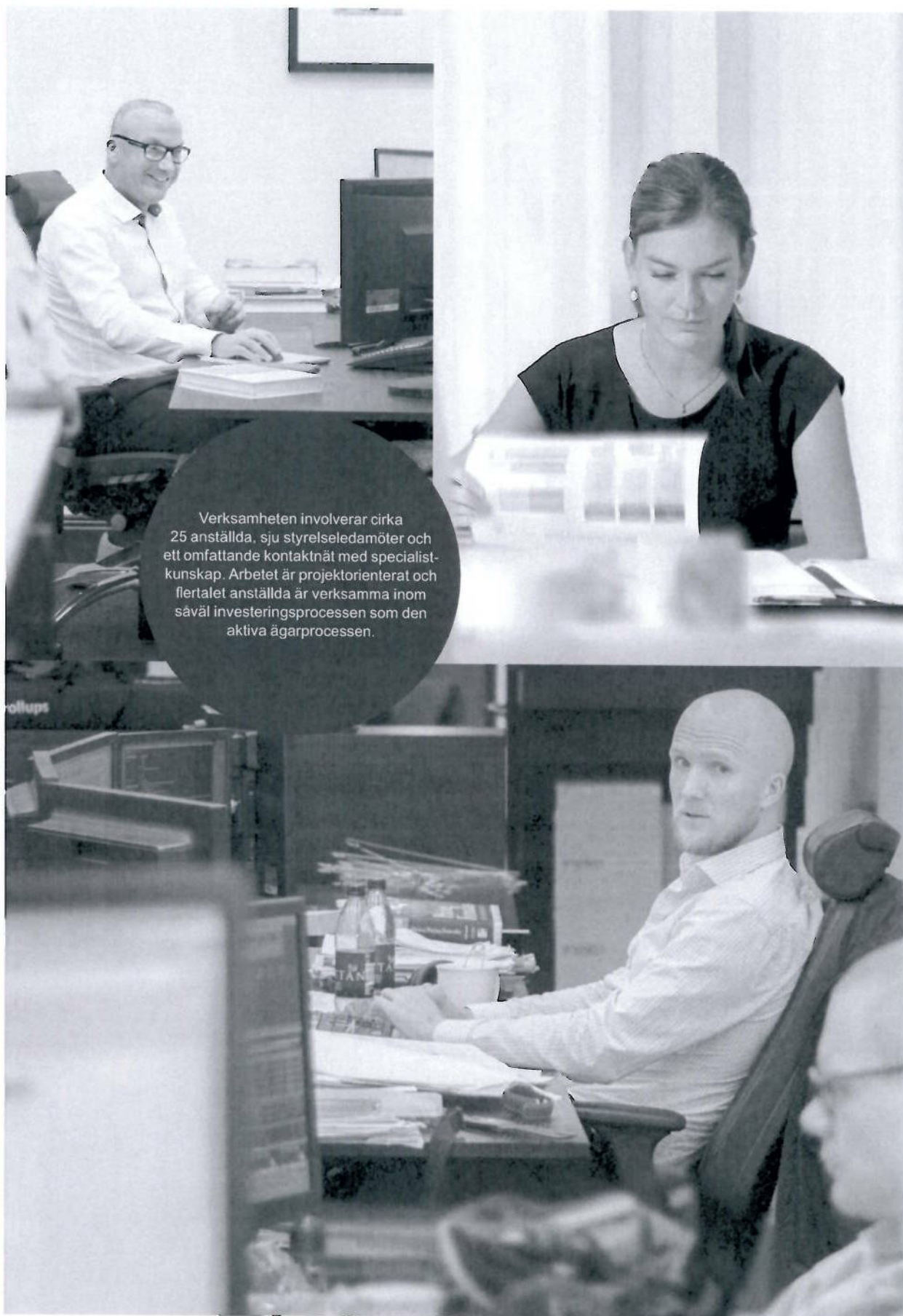
Verksamheten baseras på Industrivärdens relativa styrkefaktorer i form av ett långsiktigt investeringsperspektiv, djup kunskap och erfarenhet av aktivt ägande, en stark påverkansposition, finansiell styrka och ett omfattande nätverk.

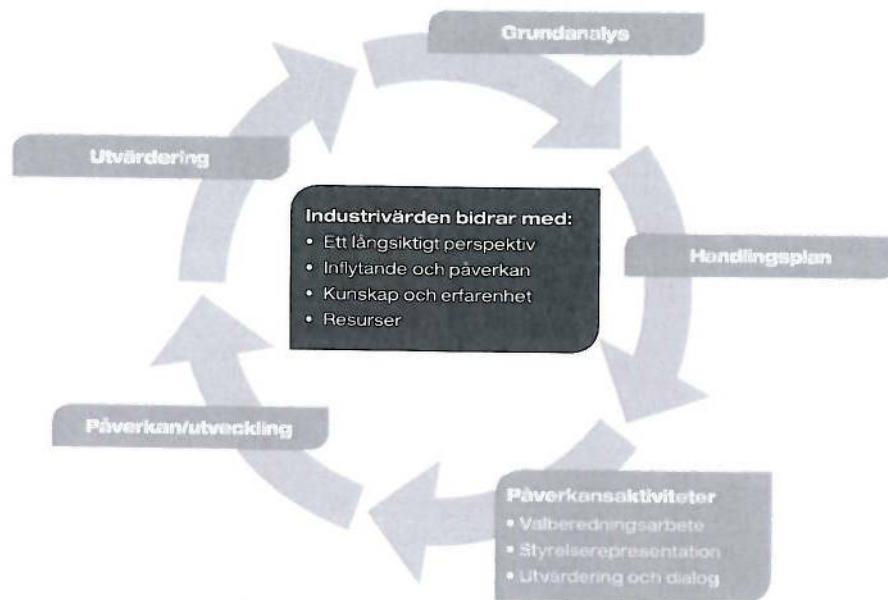
## Investeringsverksamhet och aktivt ägande

Arbetet bedrivs inom de två huvudprocesserna investeringsverksamhet och aktivt ägande. Investeringsverksamheten syftar till att maximera Industrivärdens långsiktiga avkastning och baseras på intern analys, externa underlag och omvärldsanalys. Med utgångspunkt i analysen fattas löpande beslut om marginalaffärer i befintliga investeringar, avyttringar av hela innehav eller nyinvesteringar. En betydande del av arbetet inriktas mot värdeskapande aktivt ägande i befintliga investeringar, de så kallade innehavsbolagen. Det aktiva ägandet syftar till att skaffa sig en djup kunskap om bolagen samt deras omvärld och vid behov påverka innehavsbolagens strategiska utveckling. De två huvudprocesserna är tätt sammanlänkade.







**Aktivt ägande****Organisation**

Industrivärden har en professionell och kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Verksamheten involverar cirka 25 anställda, sju styrelseledamöter och ett omfattande nätverk med specialistkunskap. Arbetet är projektorienterat och flertalet anställda är verksamma inom såväl investeringsprocessen som den aktiva ägarprocessen.

**Styrelsen**

Styrelsen fattar beslut om större investeringar, följer löpande innehavsbolagens utveckling och beslutar i frågor som rör utövatet 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. Den utgör även investeringskommitté för investeringsbeslut och fastställer Industrivärdens handlingsplaner för värdeskapande i innehavsbolagen. Representanter från företagsledningen ingår i investeringsteamet och kan bidra med specialistkompetens.

**Investeringsorganisationen**

Investeringsorganisationen underhåller kontinuerligt Industrivärdens grundanalys av befintliga och nya investeringar samt uppdaterar löpande bolagets handlingsplaner. Verksamheten organiseras i team som bevakar alla nuvarande och nya potentiella investeringar. Teamet genomför löpande en investerings- och bolagsanalys som utmynnar i den så kallade grundanalysen. Varje

investeringsteam har djup kunskap om respektive innehavsbolag, men även om externa påverkansfaktorer och dess omvärld i stort. Viktiga omvärldsfaktorer är marknaden, konkurrenter, kunder och megatrender. Med utgångspunkt från grundanalysen uppdateras kontinuerligt en handlingsplan som utgör basen för utformningen, genomförandet och utvärderingen av Industrivärdens aktiva ägande. Syftet är främst att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att skapa dessa värden. Grundanalysen är en viktig komponent i den övergripande bedömning som ligger till grund för Industrivärdens löpande investeringsbeslut. Alla handlingsplaner fastställs löpande i Industrivärdens investeringskommitté som utgörs av företagsledningen. Investeringsteamet presenterar kontinuerligt respektive fastställd handlingsplan 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 mot i första hand styrelseordföranden i respektive innehavsbolags styrelse. Efter avstämning med denna kan diskussioner även föras med VD.

**Aktiemarknadsfunktionen**

Aktiemarknadsfunktionen verkställer investeringsbeslut, bidrar med marknadsinformation och genomför transaktioner.

**Förhållningssätt**

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



## Investeringsverksamhet

### Generellt

Investeringsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och nya potentiella investeringar. Den baseras på Industrivårdens interna analys (så kallad grundanalys), externa analysunderlag och på omvärldsanalys i form av makro-, megatrend- och kapitalmarknadsanalys.

Kvalitativa och kvantitativa mål liksom investeringarnas långsiktiga avkastningspotential utvärderas kontinuerligt. Investeringsverksamheten uppdaterar 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.

### 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. Vid nyinvesteringar bör innehavsbolaget ha ett minsta börsvärde om cirka 3 Mdkr och vid investeringar i bolag med börsvärden i intervallet 3-10 Mdkr är en ägarandel om 20-30 procent av kapitalet önskvärd. Detta för att investeringens potentiella avkastning ska ge ett tydligt bidrag i aktieportföljen som helhet.

Industrivärden utvärderar kontinuerligt börsbolagen på de större nordiska aktiemarknaderna samt bevakar alla relevanta nyintroduktioner i Norden.

### Investeringskriterier

Investeringar ska göras i etablerade verksamheter där Industrivärden kan identifiera en långsiktigt attraktiv avkastningspotential. De övergripande investeringskriterierna är:

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

### Nuvarande investeringar – innehavsbolag

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 placeringar.

### Aktiemarknadsfunktion

För att kunna bedriva en professionell kapitalförvaltning har Industrivärden en aktiemarknadsfunktion som verkställer investeringsbeslut, bidrar med marknadsinformation och genomförande av transaktioner. I syfte att kapitalisera på denna resurs samt på Industrivårdens långa aktieinnehav bedrivs kort handel i aktier och derivat.

## Aktivt ägande

### Generellt

Industrivårdens 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 grund i Industrivårdens ägarstrategi, en löpande utvärdering av sammansättningen i innehavsbolagens styrelser och handlingsplanerna för värdeskapande. Arbetet utgår från ett övergripande ägarperspektiv med fokus på innehavsbolagens styrelser och bolagsledning samt strategiska frågor som ägarstyrning, bolagsstrategi och bolagsstruktur med mera.

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

### Valberedningsarbete

Det aktiva ägandet utövas bland annat genom engagemang vid beredning av styrelseval och val av styrelseordförande. En väl sammansatt styrelse med kompetenta ledamöter är mycket viktigt för ett företags framgångar. Industrivärden lägger därför stor vikt vid att delta i innehavsbolagens valberedningsarbete och representeras av ledamöter från Industrivårdens företagsledning och styrelse.

Tillgång till kvalificerade potentiella styrelseledamöter är en central framgångsfaktor varför Industrivärden måste ha egna resurser för att kunna bygga, strukturera och utnyttja ett kvalificerat nätverk. Industrivärden investerar i innehavsbolag med olika typer av verksamheter och skiftande behov, vilket ställer krav på ett brett nätverk av individer.

### Styrelserepresentation

Aktivt ägande utövas också genom styrelserepresentation. Ledamöter i Industrivårdens styrelse och ledningspersoner i Industrivärden, som även är stämموvalda styrelseledamöter i Industrivårdens innehavsbolag, ska ha en aktuell och god bild av Industrivårdens uppfattning om respektive bolag. Dessa ledamöter kan även ge ägaren Industrivärden en god bild av hur styrelsearbetet bedrivs i respektive innehavsbolag.

Löpande utvärdering samt påverkan vid behov Industrivärden ska även löpande utvärdera styrelse, VD och företagsledning samt följa och vid behov påverka innehavsbolagens övergripande utveckling. Vid behov kommunicerar Industrivärden sina synpunkter mot i första hand styrelseordföranden i respektive bolagsstyrelse. Efter avstämning med denna kan diskussioner även föras med VD.



### Hållbart ansvarstagande

Hållbart företagande är en viktig förutsättning för långsiktigt värdeskapande och frågor som miljöhänsyn, mänskliga rättigheter, mångfald och affärsetik ses därför som viktiga aspekter i innehavsbolagens verksamheter. Industrivärden följer och engagerar sig långsiktigt i den strategiska utvecklingen av innehavsbolagen. En grundläggande princip är att hållbarhet, i form av såväl socialt som miljömässigt ansvarstagande, är en strategisk investering som stärker företaget och produktbudandet, vilket bidrar till långsiktigt aktieägarvärde över tid. Mot denna bakgrund läggs stor vikt vid att innehavsbolagen har de styrelser, det ledarskap, den organisation och de resurser som krävs för att integrera hållbart värdeskapande i sina affärsmodeller, processer och produktbudanden. Innehavsbolagen är verksamma inom vitt skilda branscher varför såväl förutsättningar som åtgärder naturligen skiljer sig åt mellan bolagen. Industrivärdens övergripande ambitioner ur ett långsiktigt ägarperspektiv är dock desamma för alla innehavsbolag.

Industrivärdens ambitioner som aktiv ägare  
Som aktiv ägare verkar Industrivärden för att innehavsbolagen;

- ser hållbarhet som en viktig strategisk möjlighet,
- integrerar hållbarhetsaspekter i sina affärsmodeller, strategier, processer och produktbudanden,
- efterlever gällande lagar, regler och vedertagna principer,
- kontinuerligt söker förbättra sina positioner med stöd av relevanta riktlinjer och mätbara mål, samt
- kommunicerar sitt hållbarhetsarbete.

Industrivärdens innehavsbolag har överlag kommit långt med att tillvarata de värden som ett långsiktigt hållbart företagande möjliggör och står sig väl i olika branschjämförelser. Ytterligare information finns att tillgå i innehavsbolagens års- och hållbarhetsredovisningar.

Hållbarhetsaspekter hanteras på ett strukturerat sätt inom ramen för Industrivärdens processer för utövande av det aktiva ägandet.

Den egna verksamheten ska vara ett föredöme. Industrivärden ska följa samma hållbarhetsprinciper i den egna verksamheten som man arbetar för i innehavsbolagen. Bolaget ska vara ett föredöme och visa att man lägger stor vikt vid hållbarhet, bland annat genom en löpande dialog om hållbarhetsaspekten med företrädare för existerande och potentiella aktieägare.

I december 2015 antog Industrivärden en uppförandekod som syftar till att tydliggöra bolagets etiska värdegrund och vara en ledning för hur de individer som är verksamma inom Industrivärden ska uppträda i sin tjänsteutövning. Andra initiativ är medlemskap i UN Global Compact och rapportering inom ramen för CDP. I den interna verksamheten gör vi miljösmarta val vid inköp, återvinner och strävar efter att använda kollektivtrafik eller cykel vid kortare resor. Industrivärden klimatkompenserar för koncernkontorets klimatpåverkan från energi, affärsresor och pappersförbrukning.

### Exempel på Industrivärdens hållbarhetsåtagande



#### WE SUPPORT

UN Global Compact  
Industrivärden är sedan 2015 medlemmar i UN Global Compact. Det innebär ett åtagande att följa och årligen rapportera hur bolaget följer UN Global Compacts tio principer inom mänskliga rättigheter, anti-korruption, arbetsförhållanden och miljö.



#### CDP

Industrivärden har 2015, för femte året i rad, rapporterat inom ramen för CDP (tidigare Carbon Disclosure Project). CDP syftar till att ge investerare information om börsnoterade bolags strategier, mål, risker och möjligheter inom klimatområdet. I 2015 års ranking fick Industrivärden 93 av 100 poäng.

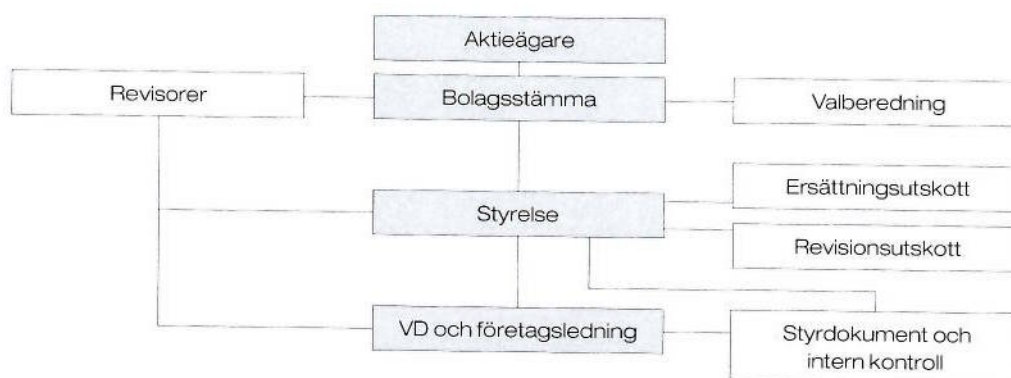
» Hållbart företagande är en förutsättning för ett långsiktigt värdeskapande. Frågor som miljöhänsyn, mänskliga rättigheter, mångfald och affärsetik är viktiga aspekter«





# Bolagsstyrning

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



## Bolagsstämman

Bolagsstämman är Industrivärdens högsta beslutande organ. Vid den ordinarie bolagsstämman som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång (årsstämman) fattas beslut rörande förslag från valberedningen, styrelsen och aktieägarna. Bland annat fastställs resultat- och balansräkningar, beslutas om utdelning 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

I valberedningen för beredning av styrelseval m m på årsstämman 2015 har ingått Bo Damberg (Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera), Mats Gulbrand (L E Lundbergföretagen), Sverker Martin-Löf, tidigare styrelseordförande i Industrivärden, Mikael Schmidt (SCA pensionsstiftelser med flera) och Håkan Sandberg, valberedningens ordförande (Handelsbankens Pensionsstiftelse och Handelsbankens Pensionskassa med flera).

För beredning av styrelseval m m inför årsstämman 2016 har följande valberedning utsetts: Bo Damberg (Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera), Mats Gulbrand (L E Lundbergföretagen), Fredrik

Lundberg, styrelseordförande i Industrivärden, Mikael Schmidt (SCA pensionsstiftelser med flera) och Håkan Sandberg, valberedningens ordförande (Handelsbankens Pensionsstiftelse och Handelsbankens Pensionskassa med flera).

## Styrelsen

Styrelsen har en central roll i Industrivärdens affärsmodell för långsiktig kapitalförvaltning och aktivt ägande. Den ansvarar bland annat för frågor om köp och försäljning av börsaktier i större omfattning, utformningen och tillämpningen av det aktiva ägandet samt övergripande ägarfrågor rörande innehavsbolagen. Se vidare på sidan 10. Styrelsen har det yttersta ansvaret för Industrivärdens organisation och förvaltning.

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

Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt åtta gånger per år (ordinarie sammanträden inklusive möten i samband med publicering av delårs- och bokslutsrapporter). Extra styrelsemöte sammankallas vid behov. Under 2015 sammanträdde styrelsen totalt fjorton gånger.



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

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

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

Alla styrelsebeslut baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelsens arbete utvärderas årligen genom en strukturerad process under ledning av styrelsens ordförande. 2015 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 styrelsen anser bör ges mer utrymme och på vilka områden det

eventuellt skulle vara ändamålsenligt med ytterligare kompetens i styrelsen. Resultatet av utvärderingen har föredragits av styrelseordföranden med en efterföljande diskussion i styrelsen. Därutöver har styrelseordförandens arbete i styrelsen utvärderats i dennes frånvaro. Styrelseordföranden har i valberedningen muntligen redogjort för slutsatserna från dessa utvärderingar och diskussioner.

#### Styrelsens utskott

Styrelsen utsåg vid sitt konstituerande sammanträde i anslutning till årsstämman 2015 ett ersättningsutskott och ett revisionsutskott med uppgift att bereda ersättnings-, respektive revisionsärenden inför styrelsebeslut. Utskottens sammansättning framgår i tabellen nedan. Dessförinnan fullgjorde hela styrelsen, med undantag för VD, de uppgifter som ankommer på ersättningsutskottet och revisionsutskottet.

#### Revisionsutskottet

Revisionsutskottet har en övervakande roll vad gäller bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Detta innebär bland annat att hålla regelbunden kontakt med revisorn för att säkerställa att bolagets interna och externa redovisning uppfyller de krav som ställs på ett noterat bolag samt diskutera omfattningen och inriktningen av revisionsarbetet. Revisorn rapporterar löpande sina iakttagelser till revisionsutskottet och har under året deltagit vid två styrelsemöten. Under 2015 höll revisionsutskottet tre möten. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

### Närvaro, arvoden och beroendeförhållanden

Tabellen avser de styrelseledamöter som valdes vid årsstämman 2015.

Namn	Invalid år	Styrelse	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	Närvaro vid möten			Arvode 2015, tkr
					Styrelse	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	
Fredrik Lundberg	2004	Ordförande	Ledamot	Ordförande	Alla	Alla	Alla	2 000
Pär Boman	2013	Vice ordförande	Ordförande	–	Alla	Alla	–	1 200
Christian Caspar	2011	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	–	600
Bengt Kjell	2015	Ledamot	–	–	*9/14	–	–	250
Nina Linander	2014	Ledamot	Ledamot	–	Alla	Alla	–	600
Annika Lundius	2014	Ledamot	–	Ledamot	Alla	–	Alla	600
Lars Pettersson	2015	Ledamot	–	Ledamot	*9/14	–	*3/3	600
<b>Summa</b>								<b>5 850</b>

Valberedningen gjorde inför årsstämman 2015 följande bedömning ifråga om beroendeförhållanden: Pär Boman och Lars Pettersson har inte ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. De har inte heller ansetts oberoende i förhållande till större aktieägare. På grund av Bengt Kjells anställning som t.f. verkställande direktör för bolaget har han inte ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Alla övriga ledamöter har ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Av dessa har Christian Caspar, Nina Linander och Annika Lundius ansetts oberoende i förhållande till större aktieägare. \*Bengt Kjell och Lars Pettersson utsågs till nya styrelseledamöter vid årsstämman i maj 2015.



### Ersättningsutskottet

Ersättningsutskottet behandlar frågor rörande principer för ersättning och andra anställningsvillkor för VD och verkställande ledning, utvärderar program för rörliga ersättningar för bolagsledningen samt följer och utvärderar tillämpningen av de riktlinjer för ersättning som bolagsstämman beslutar. Under 2015 höll ersättningsutskottet tre möten. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet. Ersättningsutskottets sammansättning har under 2015 avvikit från punkt 9.2 i Kodens som anger att utskottets ledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Som framgått ovan ingår Lars Pettersson i ersättningsutskottet. Inför årsstämman 2015 bedömde valberedningen att Pettersson inte var oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, då Pettersson under den senaste femårsperioden varit verkställande direktör för Sandvik som enligt Kodens är ett närstående företag till Industrivärden.

Följande förklaring till avvikelsen lämnas. Styrelsen har bedömt att Pettersson är särskilt lämpad att ingå i ersättningsutskottet med beaktande av hans långa erfarenhet av ersättningsfrågor. I sammanhanget har styrelsen också noterat att det vid tidpunkten för ersättningsutskottets inrättande i maj 2015 var över fyra år sedan Pettersson lämnade sin befattning som verkställande direktör för Sandvik. Ett eventuellt beroendeförhållande vid denna tidpunkt får därför anses ha varit uttunnat. Vid tidpunkten för avgivandet av denna bolagsstyrningsrapport är det mer än fem år sedan Pettersson var verkställande direktör för Sandvik, varför denna tidigare befattning inte längre ska beaktas vid bedömningen av om en beroendeställning föreligger.

### Verkställande direktören

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

### Revisorn

Revisorn granskar årsredovisningen, bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning och rapporterar till årsstämman. Vid årsstämman 2015 omvaldes PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2016. Huvudansvarig revisor är den auktoriserade revisorn Magnus Svensson Henryson (f. 1969). Under 2015 var han huvudansvarig revisor även i det noterade bolaget SSAB. Under 2015 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, investeringsregler för aktier och derivatinstrument samt en finanspolicy. VD-instruktionen ger centrala anvisningar och klargör vilka beslut som avgörs av styrelsen och vilka som fattas av VD. Investeringsreglerna 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 sidan 40. 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 skall aktieägare ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (SIXRX).

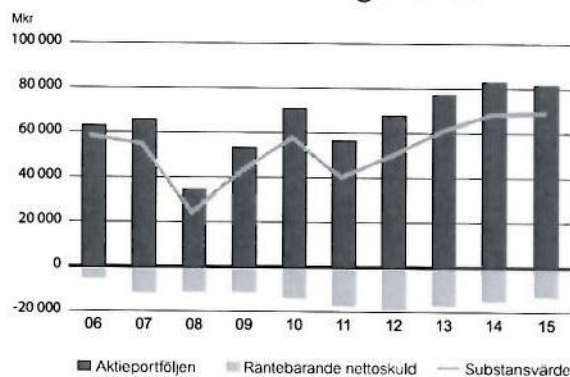
Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskuden. Substansvärdet vid årets utgång var 69,1 (68,3) miljarder kronor, vilket motsvarade 160 (158) kronor per aktie. Efter full konvertering av konvertibellån med förfall 2017 uppgick substansvärdet till 160 (158) kronor per aktie.

## Substansvärdets utveckling

Under 2015 ökade substansvärdet med 1 procent och med 5 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med 10 procent för Stockholmsbörsens totalavkast-

ningsindex (SIXRX). Den senaste tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterade utdelningar, i genomsnitt ökat med 6 procent per år mot 9 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

## Substansvärdets utveckling över tid



## Substansvärdet

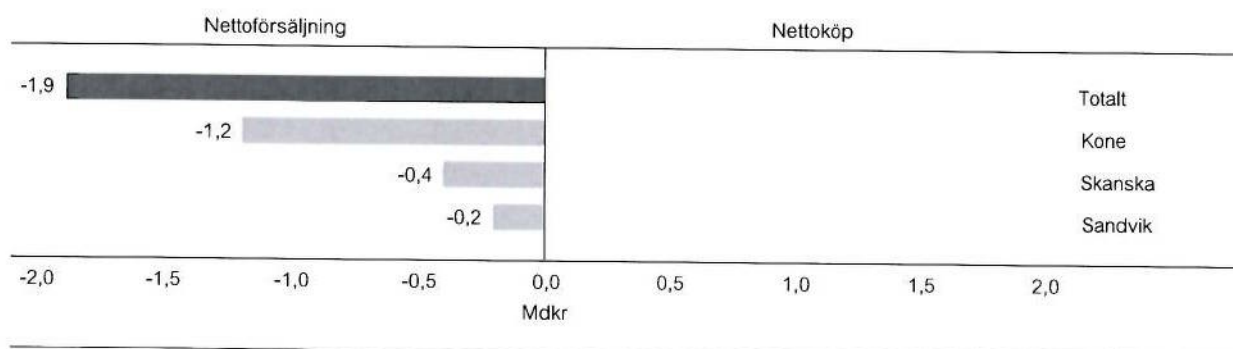
Mdkr	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2013	31 dec 2012 <sup>3</sup>	31 dec 2011 <sup>3</sup>
Aktieportföljen	81,8	83,1	78,0	68,1	56,9
Räntebärande nettoskuld	-12,6	-14,6	-17,1	-18,2	-16,8
varav konvertibellån	-4,9	-5,0	-8,4	-8,4	-8,6
Justering avseende exchangeable	-0,1	-0,1	-	-	-
Substansvärde	69,1	68,3	60,9	49,8	40,1
Substansvärde per aktie, kr	160	158	155	129	104
Utveckling respektive år, %	1	6 <sup>2</sup>	20	24	-30
Utveckling respektive år inkl. återinvesterad utdelning, % <sup>1</sup>	5	9 <sup>2</sup>	24	29	-28
Skuldsättningsgrad, %	15,5	17,6	21,9	26,8	29,5
Substansvärde per aktie, kr efter full konvertering	160	158	150	126	106
Skuldsättningsgrad, % efter full konvertering	9,5	11,6	11,1	14,4	14,5

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

2) Justerat för konverteringar.

3) Jämförelsesiffrorna för åren 2011–2012 är ej omräknade enligt principen för investment entities.

## Större transaktioner per innehav 2015



**Aktieportföljen**

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

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2015, hade ett marknadsvärde om 81 835 (83 062) Mkr. Aktieportföljens marknadsvärde motsvarade 189 (192) kronor per Industrivärdenaktie.

**Aktieportföljens utveckling 2015**

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 1 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 7 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 3 184 (2 984) Mkr. Industrivärden delade under året ut 2 702 (2 282) Mkr till aktieägarna.

**Investeringsaktiviteter 2015**

Under året genomfördes totala nettoförsäljningar om 1 894 Mkr.

De största nettoförsäljningarna avsåg Kone med 1 208 Mkr, Skanska med 354 Mkr och Sandvik med 196 Mkr.

**Belåning**

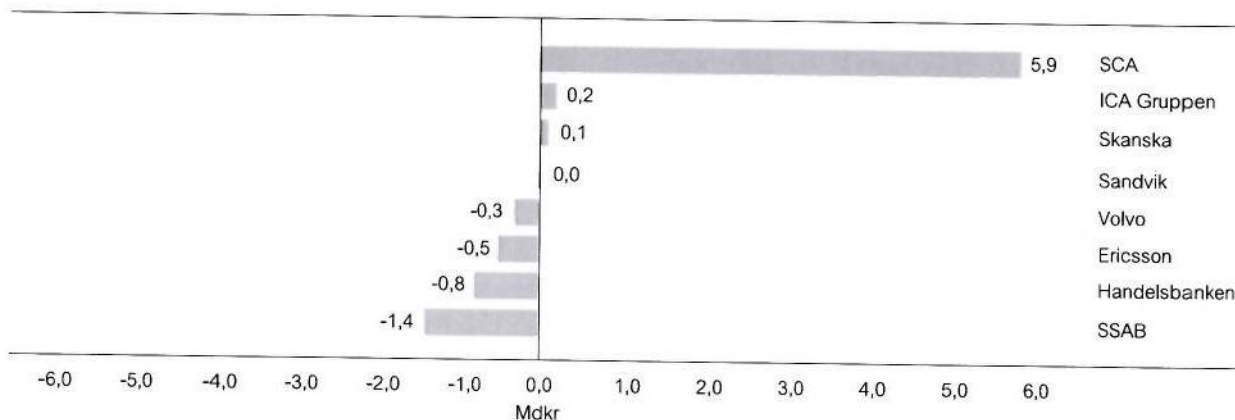
Genom möjlig belåning ökas Industrivärdens flexibilitet över tid.

**Skuldsättningspolicy**

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

**Räntebärande nettoskuld**

Låneportföljen består främst av konvertibellån, exchangeable, banklån, MTN-program och företagscertifikat. Vid utgången av 2015 uppgick den räntebärande nettoskulden till 12,6 miljarder kronor, vilket motsvarade 29 kronor per Industrivärdenaktie. Lånedelen i det konvertibellån som förfaller 2017 utgör 4,9 miljarder kronor, av den totala nettoskulden. Om lånet konverteras övergår skulden till eget kapital.

**Aktieportföljens totalavkastning 2015**



Vid utgången av 2015 uppgick skuldsättningsgraden till 15 procent eller 9 procent efter full konvertering av konvertibellånet.

Räntebärande skulder hade en genomsnittlig kapitalbindningstid om cirka 2 år och löpte med en genomsnittlig ränta om 1,8 procent.

#### Konvertibellån och exchangeable

I januari 2011 emitterade Industrivärden ett sexårigt konvertibellån (med förfall 2017) om 550 MEUR. Syftet var att utnyttja ett bra marknadstillfälle och en god kreditkvalitet för att erhålla billig finansiering med möjlighet till nyemission. Kapitalet har nyttjats för investeringar i innehavsbolag.

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 miljarder kronor som ett led i den löpande refinansieringen av aktieportföljen. Lånet förfaller 2019 och emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta.

Se not 15 för ytterligare information om konvertibellån och exchangeable.

#### Aktiemarknadsfunktion

För att kunna bedriva en professionell kapitalförvaltning har Industrivärden en aktiemarknadsfunktion som bidrar med marknadsinformation, marknadskontakter och genomförande av transaktioner. I syfte att kapitalisera på denna resurs samt på Industrivärdens långa aktieinnehav bedrivs kort handel i aktier och derivat. Under 2015 uppgick resultatet från kort handel till 167 (178) Mkr.

#### Förvaltningskostnad

Under 2015 uppgick förvaltningskostnaden till 229 (146) Mkr. Ökningen för 2015 avser främst engångskostnader om cirka 90 miljoner kronor för organisationsförändringar, innefattande avveckling av flera ledningspersoner och viss annan personal samt konsult- och samarbetsavtal. Förvaltningskostnaden exklusive engångskostnader om cirka 90 miljoner kronor motsvarade 0,17 (0,18) procent av aktieportföljens värde per den 31 december 2015.

#### Substansvärdets sammansättning samt innehavsbolagens totalavkastning per 31 december 2015

Innehav	Antal aktier	Ägarandel, %		Värdeandel, %	Marknadsvärde		Totalavkastning, Mkr	Nettoköp/nettoförsäljning per innehav, Mkr	Aktiens totalavkastning, %
		Kapital	Röster		Mkr	Kr/aktie			
Handelsbanken A	193 985 037	10,2	10,3	27	21 901	51	-841	-4	-4
SCA A	35 250 000	10,0	29,6	21	8 661	40	5 904	0	49
SCA B	35 550 000				8 763				
Volvo A	142 154 571	6,7	21,3	14	11 507	27	-287	-46	-2
Volvo B	1 500 000				119				
Sandvik	148 584 257	11,8	11,8	13	11 003	25	37	-196	0
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,2	8	6 828	16	-543	0	-7
ICA Gruppen	21 125 000	10,5	10,5	8	6 494	15	236	0	4
Skanska A	12 667 500	7,1	24,1	6	2 088	11	100	-354	2
Skanska B	17 343 995				2 858				
SSAB A	58 105 972	10,7	17,7	2	1 314	3	-1 353	0	-50
SSAB B	754 985				14				
Övrigt					286	1	188	-1 294	
<b>Aktieportföljen</b>				<b>100</b>	<b>81 835<sup>1</sup></b>	<b>189</b>	<b>3 438</b>	<b>-1 894</b>	<b>4</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>					<b>-12 648</b>	<b>-29</b>			
– varav konvertibellån					-4 891	-11			
<b>Justering avseende exchangeable</b>					<b>-131</b>	<b>0</b>			
<b>Substansvärde</b>					<b>69 056</b>	<b>160</b>			
Skuldsättningsgrad						15			
<b>Substansvärde efter full konvertering</b>						<b>160</b>			
Skuldsättningsgrad efter full konvertering						9			

1) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2015-12-31 uppgår till 45 759 Mkr.

**Industrivärdenaktien****Aktien och aktieägarna**

Industrivärdens A-aktie och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen. Industrivärdenaktien ingår i segmentet större företag för börsbolag med marknadsvärde överstigande en miljard euro. Industrivärden har 63 000 (60 000) aktieägare. Andelen utländska aktieägare uppgår till 18 (15) 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 2015 omsattes Industrivärdenaktier för 48 (49) miljarder kronor, där Stockholmsbörsen stod för 48 procent, BATS Chi-X för 17 procent, BATS OTC för 14 procent, LSE för 13 procent och övriga marknadsplatser för 8 procent av aktiehandeln. På Stockholmsbörsen omsattes Industrivärdenaktier för 23 (24) miljarder kronor, motsvarande en omsättningshastighet om 12 (19) procent för A-aktien och 68 (90) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var 130 000 A-aktier och 445 000 C-aktier.

**Avkastning**

Under den senaste tioårsperioden har Industrivärdens A- respektive C-aktie givit samma genomsnittliga årliga totalavkastning om 8 procent jämfört med 9 procent årligen för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex. Under motsvarande period har MSCIs världsindex givit en årlig totalavkastning om 6 procent. Under 2015 uppgick A-aktiens totalavkastning till 15 procent och C-aktiens totalavkastning till 11 procent jämfört med 10 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

**Utdelning**

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

Styrelsen har till årsstämman 2016 föreslagit en utdelning om 5,00 (6,25) kronor per aktie, motsvarande en direktavkastning för A- och C-aktien om 3,1 procent respektive 3,4 procent. Den bedömda genomsnittliga direktavkastningen för Stockholmsbörsen uppgick den 31 december 2015 till 3,8 procent.

**Anställdas ägande i Industrivärden**

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

**Omvandling av A- till C-aktier**

Vid årsstämman 2011 infördes, i syfte att öka flexibiliteten för aktieägarna, ett omvandlingsförbehåll i Industrivärdens bolagsordning. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Blankett för omvandling finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida under menyn Aktien. Under 2015 omvandlades 770 A-aktier till C-aktier.

**Konvertering till C-aktier**

Inga konverteringar har skett under 2015 i Industrivärdens konvertibellån med förfall 2017.

**Industrivärdens aktier per 31 december 2015**

Antal aktier	Aktiekapital, Mkr	Andel % av	
		Röstetal	Antal aktier
268 185 430 A-aktier	670,5	94	62
164 155 841 C-aktier	410,4	6	38
<b>432 341 271 aktier</b>	<b>1 080,9</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

**Utdelning**

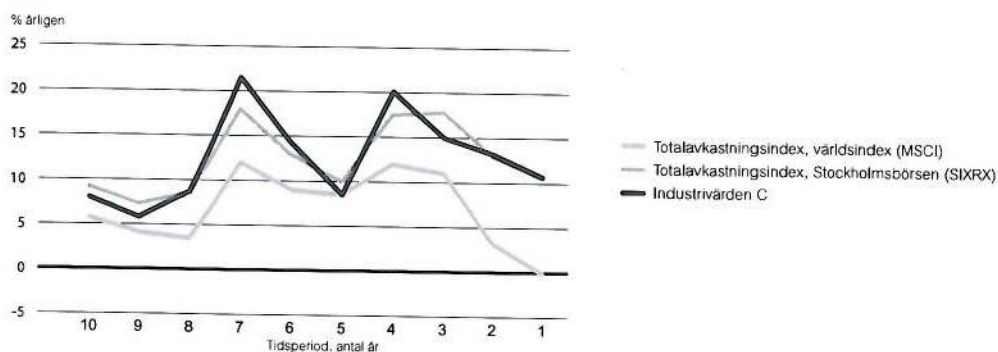
Kronor	2015	2014	2013	2012	2011
Utdelning	<b>5,00<sup>1</sup></b>	6,25	5,50	5,00	4,50
Utdelningstillväxt per år, %	<b>neg</b>	14	10	11	13
Direktavkastning A-aktien, %	<b>3,1</b>	4,4	4,2	4,5	5,2
Direktavkastning C-aktien, %	<b>3,4</b>	4,6	4,5	4,6	5,5
Direktavkastning för Stockholmsbörsen, %	<b>3,8<sup>2</sup></b>	3,5	3,2	3,5	3,8

1) Enligt styrelsens förslag.

2) Källa Bloomberg. Preliminär uppgift för 2015 den 31 december 2015.



## Aktiens totalavkastning för olika tidsperioder



Aktiens totalavkastning – årlig överavkastning för olika tidsperioder

	10 år	7 år	5 år	3 år	1 år
Industrivärden A mot Stockholmsbörsen (SIXRX)	-1%-enh.	+2%-enh.	-1%-enh.	-1%-enh.	+5%-enh.
Industrivärden C mot Stockholmsbörsen (SIXRX)	-1%-enh.	+3%-enh.	-2%-enh.	-3%-enh.	0%-enh.
Industrivärden A mot världsindex (MSCI)	+2%-enh.	+8%-enh.	+1%-enh.	+6%-enh.	+16%-enh.
Industrivärden C mot världsindex (MSCI)	+2%-enh.	+9%-enh.	0%-enh.	+4%-enh.	+11%-enh.

Industrivärdenaktien ingår i MSCI:s världsindex.

Ägarförhållanden den 31 december 2015<sup>1</sup>

Största aktieägare	Antal aktier	Andel, % av	
		Aktiekapital	Rösttotal
L E Lundbergföretagen	59 000 000	13,6	19,8
Handelsbankens Pensionsstiftelse	32 047 097	7,4	11,3
Svenska Handelsbanken	29 585 175	6,8	10,3
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	26 500 000	6,1	9,3
SCA Pensionsstiftelse	17 526 642	4,1	6,2
Swedbank Robur Fonder	17 520 825	4,1	0,9
SCA Vorsorge-Treuhand	9 514 630	2,2	3,3
Handelsbankens Pensionskassa	8 661 626	2,0	3,0
SEB Fonder	8 263 573	1,9	0,7
Carnegie Fonder	7 250 000	1,7	0,3
Fredrik Lundberg	7 190 000	1,7	2,3
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	6 969 682	1,6	2,4
Norges Bank Investment Management	6 312 140	1,5	1,4
Spiltan Aktiefond Investmentbolag	4 647 233	1,1	0,2
J P Morgan Chase Bank	4 245 192	1,0	0,8
<b>Totalt ovan</b>	<b>245 233 815</b>	<b>56,7</b>	<b>72,1</b>
Övriga aktieägare	187 107 456	43,3	27,9
<b>Totalt Industrivärden</b>	<b>432 341 271</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1) Källa: Euroclear.

# Aktieportföljen

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

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2015, hade ett marknadsvärde om 81 835 (83 062) Mkr. Aktieportföljens marknadsvärde motsvarade 189 (192) kronor per Industrivärden-aktie.

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 1 procent under året jämfört med

Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 7 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 3 184 (2 984) Mkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 4 procent jämfört med 10 procent för Stockholmsbörsen som helhet (SIXRX).

Innehavsbolagens totalavkastning tillika bidrag till aktieportföljen som helhet framgår av tabellen nedan.

## Innehavsbolagens totalavkastning

Aktien	Årlig genomsnittlig totalavkastning				
	2015	3 år	5 år	7 år	10 år
Handelsbanken	-4 %	18 %	14 %	20 %	10 %
SCA	49 %	24 %	22 %	25 %	13 %
Volvo	-2 %	0 %	-4 %	12 %	5 %
Sandvik	0 %	-7 %	-8 %	10 %	4 %
Ericsson	-7 %	11 %	5 %	8 %	-2 %
ICA Gruppen	4 %	44 %	27 %	26 %	18 %
Skanska	2 %	21 %	10 %	18 %	9 %
SSAB	-50 %	-26 %	-26 %	-13 %	-11 %
Totalavkastningsindex (SIXRX)	10 %	18 %	11 %	18 %	9 %



## Handelsbanken



### Innehav

**Aktier:** 193 985 037 A-aktier

**Marknadsvärde:** 21 901 Mkr

**Röstandel:** 10,3%

**Kapitalandel:** 10,2%

**Andel av aktieportföljen:** 27%

**Totalavkastning 2015:** -0,8 Mdkr

### Verksamhet

Handelsbanken är en fullsortimentsbank med affärsidén att erbjuda privat- och företagskunder i Norden, Storbritannien och Nederländerna ett komplett utbud av finansiella tjänster av hög kvalitet. På sina hemmamarknader erbjuder banken landsomfattande kontorsnät.

Bolaget har ett decentraliserat arbetssätt där en grundidé är att det samlade ansvaret för varje kund finns hos det lokala bankkontoret på den ort där kunden bor eller är verksam. Det möjliggör djupa och långsiktiga kundrelationer som kännetecknas av tillgänglighet, enkelhet och hög servicegrad. 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 stark finansiell ställning, hög kundnöjdhet och en över tiden stärkt marknadsposition. En låg risktolerans har bidragit till betydligt lägre kreditförluster än branschen i övrigt samt en god aktieutdelning även under finanskriser utan behov av nyemissioner och/eller statligt stöd. Verksamheten växer internationellt genom att affärsmodellen etableras och utvecklas på utvalda marknader.

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

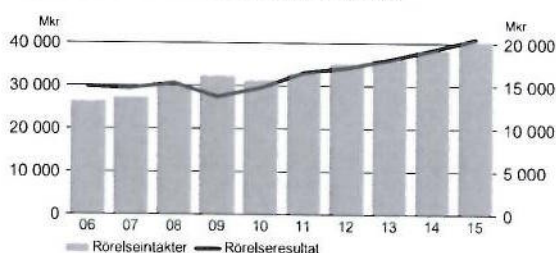
**VD:** Frank Vang-Jensen

**Styrelseordförande:** Pär Boman

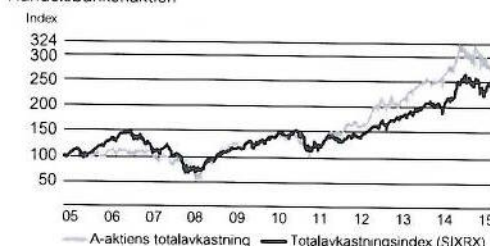
### Fokusområden för värdeskapande

- Fortsatt organisk tillväxt på befintliga hemmamarknader
- Ökad kostnads- och kapitaleffektivitet
- Tillvarata digitaliseringsmöjligheter
- Anpassning till regulatoriska förändringar

### Resultat- och värdeutveckling



### Handelsbankenaktien



Nyckeltal	2015	2014 <sup>2</sup>
Resultat per aktie, kr	8,57	7,96
Utdelning per aktie, kr	6,00 <sup>1</sup>	5,83
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	112,90	122,20
B-aktien	116,30	117,67

1) Enligt styrelsens förslag, inkl. extrautdelning om 1,50 kr.

2) Jämförelsesiffrorna i tabellen har justerats för en aktiesplit 3:1 som genomfördes i maj 2015.

### Viktiga händelser under 2015

- Frank Vang-Jensen ny VD fr o m den 25 mars
- Pär Boman ny styrelseordförande fr o m den 25 mars

[www.handelsbanken.se](http://www.handelsbanken.se)



## Innehav

**Aktier:** 35 250 000 A-aktier, 35 550 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 17 424 Mkr

**Röstandel:** 29,6%

**Kapitalandel:** 10,0%

**Andel av aktieportföljen:** 21%

**Totalavkastning 2015:** 5,9 Mdkr

## Verksamhet

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

Verksamheten är global med försäljning i cirka 100 länder. Cirka 85 procent av försäljningen är hygienprodukter som toalett- och hushållspapper, pappersnäsdukar, inkontinensprodukter, mensskydd och blöjor, där försäljning sker under egna varumärken samt även under detaljhandels egna varumärken. SCA har en stark varumärkesportfölj där bolaget har två globala varumärken – TENA för inkontinensprodukter och Tork inom mjukpapper för storförbrukare – vardera med över tio miljarder kronor i årlig omsättning. Inom dessa segment är SCA globalt marknadsledande.

SCA genomför en målmedveten expansion av sina verksamheter på viktiga tillväxtmarknader. Bolaget är sedan 2013 majoritetsägare i Vinda, ett av Kinas största hygienbolag. Samma år etablerade man sig i Indien och 2015 invigdes SCAs första produktionsanläggning i landet. SCA beslutade under 2015 att investera i en ny produktionsanläggning i Brasilien. Bolaget expanderar också inom mjukpapper för storförbrukare genom förväret av nordamerikanska Wausau.

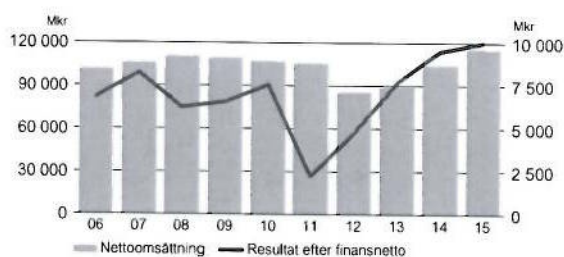
**VD:** Magnus Groth

**Styrelseordförande:** Pär Boman

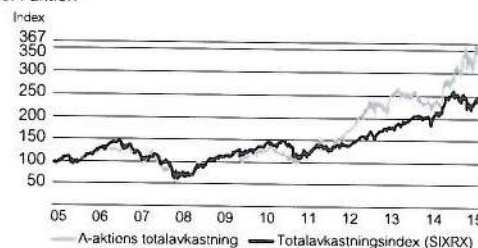
## Fokusområden för värdeskapande

- Ökad effektivitet och innovationstakt för lönsam tillväxt
- Organisk och förvärvsbaserad tillväxt på utvalda tillväxtmarknader och segment
- Strategiska transaktioner och investeringar
- Omstrukturerad produktportfölj med fokus på tillväxt inom hygienområdet

## Resultat- och värdeutveckling



## SCA-aktien



Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	9,97	9,40
Utdelning per aktie, kr	5,75 <sup>1)</sup>	5,25
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	245,70	169,00
B-aktien	246,50	168,90

1) Enligt styrelsens förslag.

## Viktiga händelser under 2015

- Magnus Groth VD fr o m den 1 mars
- Pär Boman ordförande fr o m den 15 april
- Beslut om att lägga ett offentligt bud på Wausau Paper Corp., en av de största tillverkarna av mjukpapper för storförbrukare på den nordamerikanska marknaden. Transaktionen slutfördes den 21 januari 2016.
- Beslut om investering i ökad kapacitet för massaproduktion
- Beslut att dela upp koncernen i en Hygiendivision och en Skogsindustridivision

[www.sca.se](http://www.sca.se)





### Innehav

**Aktier:** 142 154 571 A-aktier, 1 500 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 11 626 Mkr

**Röstandel:** 21,3%

**Kapitalandel:** 6,7%

**Andel av aktieportföljen:** 14%

**Totalavkastning 2015:** -0,3 Mdkr

### Verksamhet

Volvokoncernen är en världsledande leverantör av kommersiella transportlösningar med försäljning på fler än 190 marknader. Affärsmodellen fokuserar på att utnyttja koncernens starka varumärken, tekniska expertis, effektiva produkter samt tjänster och distribution för att skapa värde för kunden. Inom kärnområdet dieselmotorer samordnas bolagets produktion samt FoU baserat på en gemensam arkitektur och delad teknologi. Bolaget har under det senaste decenniet vuxit till en global och ledande 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 Trucks samt under varumärket Eicher i ett indiskt samriskbolag och under Dongfeng i den strategiska alliansen med kinesiska Dongfeng Group. Volvokoncernen erbjuder även anläggningsmaskiner genom Volvo Construction Equipment med varumärkena Volvo och SDLG. Koncernen tillverkar och säljer därutöver bussar samt motorer för marina och industriella applikationer. Även finansierings- och servicelösningar erbjuds.

Under de senaste åren har företaget genomgått en omfattande förändringsprocess med omorganisation, bred produktförnyelse och program för att främja ökad effektivitet. Detta har pressat lönsamheten under implementeringen, men stärker den framtida konkurrenskraften. Besparingsprogrammen har nu börjat ge effekt.

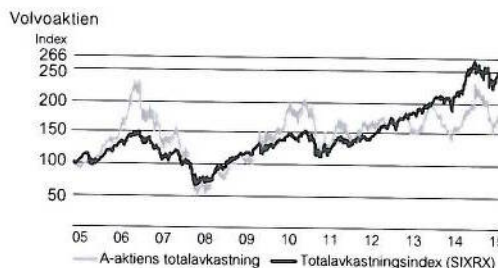
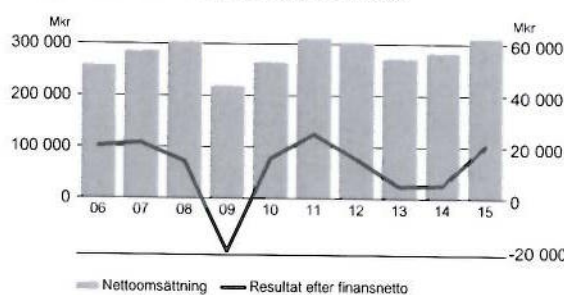
**VD:** Martin Lundstedt

**Styrelseordförande:** Carl-Henric Svanberg

### Fokusområden för värdeskapande

- Fortsatt fokus på organisk tillväxt och ökad lönsamhet
- Förbättrad produktivitet och kostnadseffektivitet
- Stärkt närvaro på tillväxtmarknader genom samarbeten

### Resultat- och värdeutveckling



Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	7,41	1,03
Utdelning per aktie, kr	3,00 <sup>1)</sup>	3,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	80,95	85,40
B-aktien	79,10	84,70

1) Enligt styrelsens förslag.

### Viktiga händelser under 2015

- Martin Lundstedt ny VD fr o m den 22 oktober
- Förvärvet av 45 procent av Dongfeng Commercial Vehicles slutfördes
- Extern IT-verksamhet till försäljning. Slutligt avtal tecknat med HCL Technologies, där transaktionen förväntas implementeras 31 mars 2016
- Aktierna i Eicher Motors Limited såldes

[www.volvokoncernen.se](http://www.volvokoncernen.se)



**Innehav**

- Aktier:** 148 584 257 aktier
- Marknadsvärde:** 11 003 Mkr
- Röstandel:** 11,8%
- Kapitalandel:** 11,8%
- Andel av aktieportföljen:** 13%
- Totalavkastning 2015:** 0,0 Mdkr

**Verksamhet**

Sandvik är en högteknologisk och global industrikoncern, med försäljning i mer än 150 länder, som erbjuder produkter och tjänster som förbättrar kundernas produktivitet, lönsamhet och säkerhet. Bolaget har ledande positioner inom verktyg och komponenter i hårdmetall, maskiner och verktyg för gruv- och anläggningsindustrin samt högförädlade rörprodukter i rostfritt stål.

Verksamheten är indelad i fem affärsområden. Sandvik Machining Solutions är specialiserat på produktivitetsförbättrande hårdmetallprodukter och lösningar för avancerad metallbearbetning. Sandvik Mining är en leverantör av maskiner, verktyg och service för gruvindustrin och Sandvik Construction erbjuder motsvarande produkter inom utvalda nischer för anläggningsindustrin. Sandvik Materials Technology tillverkar produkter i avancerade rostfria stål och speciallegeringar för de mest krävande industrierna. Det femte affärsområdet Sandvik Venture skapar värde genom lönsam tillväxt av små till medelstora bolag av särskilt intresse för Sandvik-koncernen.

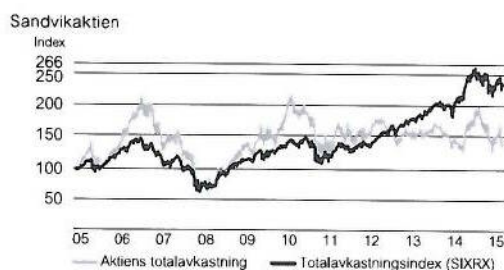
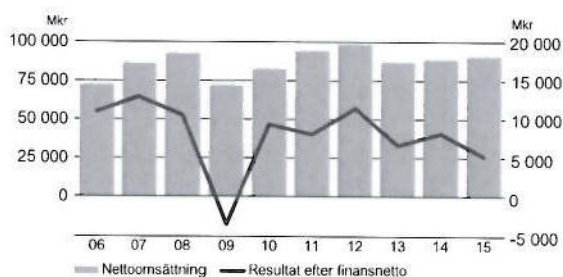
Sandvik har en lång historia av framgångsrik värdebaserad försäljning med fokus på kundernas processer och effektiviseringsmöjligheter. Bolagets styrkefaktorer är en betydande kunskap inom materialteknik och om industriella processer och applikationer genom ett nära samarbete med kunderna, en tydlig innovationsförmåga samt en stark företagskultur. Sandviks ambition är att vara världsledande inom sina kärnområden, vara teknologiledande, öka exponeringen mot snabbväxande marknader och segment, öka flexibiliteten och uppnå ett mer globalt tankesätt med stark lokal förankring.

**VD:** Björn Rosengren  
**Styrelseordförande:** Johan Molin

**Fokusområden för värdeskapande**

- Fortsatt kostnads- och kapitaleffektivisering
- Stärkt erbjudande för eftermarknad
- Översyn av bolagsstrukturen

**Resultat- och värdeutveckling**



Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	1,79	4,79
Utdelning per aktie, kr	2,50 <sup>1)</sup>	3,50
Börskurs per 31 december, kr	74,05	76,40

1) Enligt styrelsens förslag.

**Viktiga händelser under 2015**

- Björn Rosengren ny VD fr o m den 1 november
- Johan Molin ny styrelseordförande fr o m den 7 maj
- Beslut att avyttra projektaffären Mining Systems
- Fortsatt optimering av försörjningskedjan och besparingsfokus





### Innehav

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

**Marknadsvärde:** 6 828 Mkr

**Röstandel:** 15,2%

**Kapitalandel:** 2,6%

**Andel av aktieportföljen:** 8%

**Totalavkastning 2015:** 0,5 Mdkr

### Verksamhet

Ericsson är en världsledande leverantör inom kommunikationsteknik och tjänster. Bolaget levererar tjänster, mjukvara och infrastruktur, framför allt inom mobilitet, bredband och molntjänster. Lösningarna gör det lättare för företag i telekombranschen och andra branscher att ta vara på nya affärsmöjligheter samt att bedriva sin verksamhet mer effektivt. Ericsson är en global aktör med kunder i över 180 länder och stöder över 500 operatörskunder. Långsiktiga relationer med alla större operatörer gör att Ericsson har en stark marknadsposition. Bolaget har en bred produktportfölj inom mobilsystem, telekomtjänster, samt driftstödsystem och affärsstödsystem. Ericsson konkurrerar genom sina viktigaste tillgångar; ledarskap inom teknik och tjänster, de globala skalfördelarna samt bolagets kompetens och har en stor installerad bas att bygga vidare på. Vidare är bolaget, med över 37 000 beviljade patent, en branschledande innovatör och drivande kraft i det uppkopplade samhället.

Ericsson har ambitionen att vara fortsatt framgångsrik inom kärnverksamheten radio, kärnnät och transmission samt telekomtjänster samtidigt som man investerar i fem utvalda tillväxtområden: IP-nät, Molnteknik, Driftstödsystem och affärsstödsystem, TV & Media samt Industry & Society. Verksamheten bedrivs främst inom tre affärssegment. Networks levererar produkter och lösningar som behövs för kommunikation via mobilnät och fasta nät, inklusive 2G-, 3G- och 4G-radionät, IP- och transmissionsnät, kärnnät och molntjänster. Support Solutions utvecklar och levererar mjukvarubaserade lösningar för TV, mediaapplikationer, mobilhandel samt driftstödsystem och affärsstödsystem. Global Services erbjuder tjänster inom installation, integration, drift, konsultation och support.

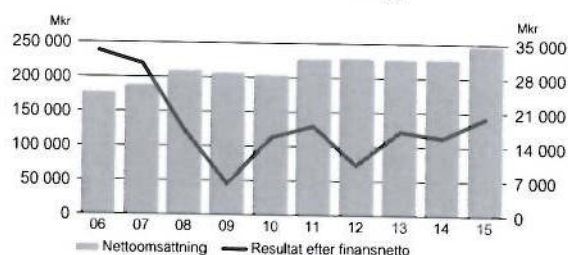
**VD:** Hans Vestberg

**Styrelseordförande:** Leif Johansson

### Fokusområden för värdeskapande

- Fokus på förbättrad lönsamhet och kapitalanvändning
- Stärkt marknadsposition inom nya tillväxtområden genom pågående teknikskiften
- Ytterligare kapitalisering på värden i patentportföljen
- Utvecklad IP-strategi genom samarbetet med Cisco

### Resultat- och värdeutveckling



### Ericssonaktien



Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	4,13	3,54
Utdelning per aktie, kr	3,70 <sup>1)</sup>	3,40
Borskurs per 31 december, kr		
A-aktien	79,35	88,25
B-aktien	82,30	94,35

1) Enligt styrelsens förslag.

### Viktiga händelser under 2015

- Strategiskt samarbete med Cisco
- Globalt avtal med Apple om patentlicenser och teknikutveckling

[www.ericsson.com](http://www.ericsson.com)



**Innehav**

**Aktier:** 21 125 000 aktier  
**Marknadsvärde:** 6 494 Mkr  
**Röstandel:** 10,5%  
**Kapitalandel:** 10,5%  
**Andel av aktieportföljen:** 8%  
**Totalavkastning 2015:** 0,2 Mdkr

**Verksamhet**

ICA Gruppen är ett ledande detaljhandelsbolag med fokus på mat och hälsa. Kärnan i verksamheten är dagligvaror, där dagligvaruhandel bedrivs i Sverige och Baltikum genom 1 550 egna samt handlarägda butiker. Övrig verksamhet i koncernen ska stötta kärnverksamheten och består främst av Apotek Hjärtat, ICA Fastigheter och ICA Banken. Genom förvärvet av Apotek Hjärtat har ICA Gruppen blivit den näst största aktören på den svenska apoteksmarknaden med 390 apotek.

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

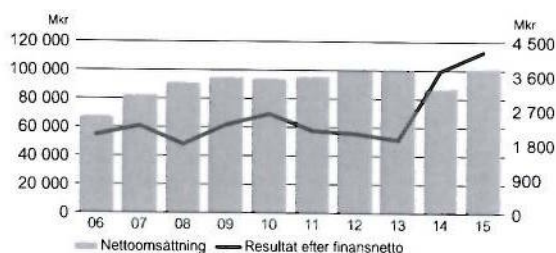
**VD:** Per Strömberg

**Styrelseordförande:** Claes-Göran Sylvén

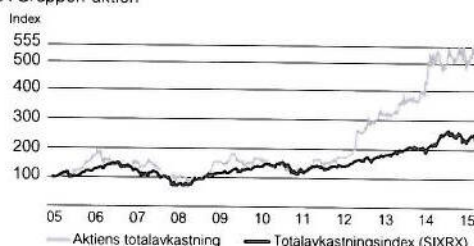
**Fokusområden för värdeskapande**

- Avyttring av fastigheterna i Norge
- Realisera synergier från förvärven av Apotek Hjärtat
- Fortsatt onlinesatsning
- Investeringar i Baltikum för fortsatt tillväxt

**Resultat- och värdeutveckling**



**ICA Gruppen-aktien**



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

Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	<b>24,14</b>	12,53
Utdelning per aktie, kr	<b>10,00<sup>1</sup></b>	9,50
Börskurs per 31 december, kr	<b>307,40</b>	305,80

1) Enligt styrelsens förslag.

**Viktiga händelser under 2015**

- Avyttringen av ICA Norge till Coop Norge slutfördes
- Förvärvet av Apotek Hjärtat slutfördes
- Nytt samägt fastighetsbolag med Första AP-Fonden



# SKANSKA



## Innehav

**Aktier:** 12 667 500 A-aktier, 17 343 995 B-aktier

**Marknadsvärde:** 4 946 Mkr

**Röstandel:** 24,1%

**Kapitalandel:** 7,1%

**Andel av aktieportföljen:** 6%

**Totalavkastning 2015:** 0,1 Mdkr

## Verksamhet

Skanska är ett av världens ledande bygg- och projektutvecklingsföretag fokuserat på utvalda hemmamarknader i Norden, övriga Europa och Nordamerika. Affärsidén är att utveckla, bygga och underhålla den fysiska miljön för att bo, resa och arbeta. Bolaget arbetar för att gå i spetsen för hållbar utveckling, i synnerhet inom arbetsmiljö, etik, grönt byggande, samhällsinvesteringar, mångfald och inkludering. Skanskas övergripande mål är att skapa värde för kunder och aktieägare, att vara marknadsledande byggare på hemmamarknaderna med avseende på lönsamhet samt att vara en ledande projektutvecklare inom utvalda områden.

Skanskas storlek och globala närvaro skapar möjlighet för operativa synergier genom skalfördelar och samordning. Finansiella synergier skapas genom att byggverksamhetens kassaflöden investeras i projektutvecklingsverksamheten med god kapitalavkastning. Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell fastighetsutveckling samt Infrastrukturutveckling. Byggverksamheten omfattar såväl hus- och anläggningsbyggande som bostadsbyggande och är Skanskas största verksamhetsgren. Övriga verksamhetsgrenar arbetar med värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, utvecklar, investerar i, hyr ut och säljer kommersiella fastigheter med inriktning på framförallt kontor, handelscentra samt logistik. Infrastrukturutveckling utvecklar, investerar i, driver och avyttrar privat/offentligfinansierade infrastrukturprojekt, till exempel vägar, sjukhus, skolor och kraftverk.

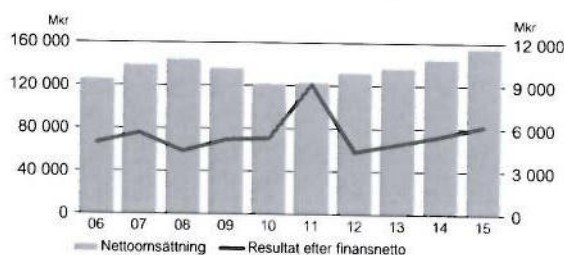
**VD:** Johan Karlström

**Styrelseordförande:** Stuart Graham (Hans Börck föreslås till ny styrelseordförande vid årstämman 2016)

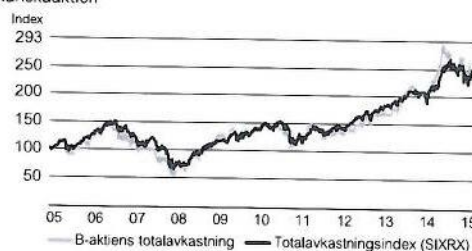
## Fokusområden för värdeskapande

- Kontrollerad tillväxt i byggverksamheten på befintliga hemmamarknader
- Expanderad projektutvecklingsverksamhet

## Resultat- och värdeutveckling



## Skanskaaktien



Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	11,96	9,98
Utdelning per aktie, kr	7,50 <sup>1)</sup>	6,75
Borskurs per 31 december, kr		
B-aktien	164,80	167,90

1) Enligt styrelsens förslag.

## Viktiga händelser under 2015

- Ny affärsplan för perioden 2016-2020
- Ny styrelseordförande föreslagen till årstämman 2016

[www.skanska.se](http://www.skanska.se)



### Innehav

**Aktier:** 58 105 972 A-aktier, 754 985 B-aktier

**Marknadsvärde:** 1 328 Mkr

**Röstandel:** 17,7%

**Kapitalandel:** 10,7%

**Andel av aktieportföljen:** 2%

**Totalavkastning 2015:** -1,4 Mdkr

### Verksamhet

SSAB är ett högspecialiserat globalt stål företag. Företaget producerar avancerade höghållfasta stål (AHSS) och seghärdade stål (Q&T), tunnplåt och grovplåt, rörprodukter samt konstruktionslösningar till byggsektorn. Produkterna säljs som en helhetslösning i nära samarbete med kunderna vilket omfattar utveckling, design, bearbetning, logistik och service. Verksamheten har sin produktionsbas i Norden där produktionen är integrerad i masugnsprocesser och i USA där produktionen är skrotbaserad och sker i moderna och högeffektiva ljusbågsugnar.

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

Förvärvet av det finska stålföretaget Ruukki 2014 förstärker SSABs möjligheter att genomföra bolagets strategi att vara marknadsledande på hemmamarknaderna, global marknadsledare inom höghållfasta stål och ledande inom mervärdestjänster där Hardox Wearparts-nätverket är en viktig del.

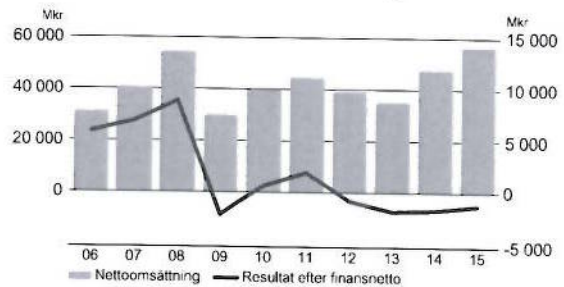
**VD:** Martin Lindqvist

**Styrelseordförande:** Bengt Kjell

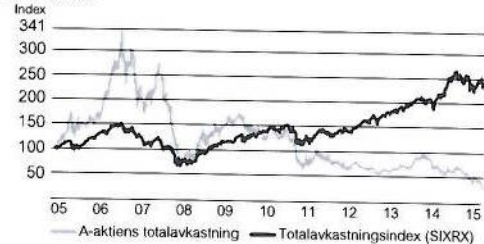
### Fokusområden för värdeskapande

- Fortsatta synergier från samgåendet med Ruukki enligt plan
- Effektiviseringar och anpassning till marknadsläget
- Fokus på att växa inom höghållfasta stål och att öka serviceinnehållet i erbjudandet - bland annat genom tillväxt i eftermarknadssegmentet

### Resultat- och värdeutveckling



### SSAB-aktien



Nyckeltal	2015	2014
Resultat per aktie, kr	-0,93	-3,33
Utdelning per aktie, kr	0,00 <sup>1)</sup>	0,00
Börskurs per 31 december, kr		
A-aktien	22,61	45,62
B-aktien	19,00	40,21

1) Enligt styrelsens förslag.

### Viktiga händelser under 2015

- Bengt Kjell ny styrelseordförande fr o m den 8 april
- Utvinning av synergier efter samgåendet med Ruukki
- De kvarvarande tillgångarna som skulle avyttras till följd av samgåendet med Ruukki har sålts

[www.ssab.com](http://www.ssab.com)



## Finansiella rapporter

Resultat- och balansräkningar	34
Eget kapital	35
Kassaflödesanalyser	36
Förslag till vinstdisposition	37
Redovisningsprinciper	38
Finansiell riskhantering	39
Finansiering	40
Noter	43
Revisionsberättelse	49



## Finansiella rapporter

## Resultaträkningar

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2015	2014	2015	2014
Utdelningsintäkter från aktier	1	3 184	2 984	1 608	1 546
Värdeförändring aktier med mera	2	239	2 627	-1 580	1 562
Kortfristig derivat- och aktiehandel		167	178	58	82
Förvaltningskostnad	5, 6, 7	-229	-146	-229	-146
<b>Rörelseresultat</b>		<b>3 361</b>	<b>5 643</b>	<b>-143</b>	<b>3 044</b>
Finansiella intäkter	4	27	33	25	19
Finansiella kostnader	4	-284	-411	-143	-247
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>3 104</b>	<b>5 265</b>	<b>-261</b>	<b>2 816</b>
Skatt	8	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>3 104</b>	<b>5 265</b>	<b>-261</b>	<b>2 816</b>
<b>Resultat per aktie, kr</b>	9	<b>7,18</b>	<b>12,62</b>		
<b>Resultat per aktie efter utspädning, kr</b>	9	<b>7,18</b>	<b>11,39</b>		

## Rapport över totalresultatet

Årets resultat		3 104	5 265	-261	2 816
<i>Poster som inte ska återföras i resultaträkningen</i>					
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner		30	-24	30	-24
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>					
Förändring av såringsreserv		12	-11	12	-11
<b>Årets totalresultat</b>		<b>3 146</b>	<b>5 230</b>	<b>-219</b>	<b>2 781</b>

## Balansräkningar

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2015	2014	2015	2014
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Aktier	10, 13	81 835	83 062	25 197	27 628
Aktier i intressebolag	10, 11, 13	-	-	15 996	17 033
Aktier i dotterbolag	12, 13	-	-	1 944	3 056
Långfristiga fordringar		466	375	466	375
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>82 301</b>	<b>83 437</b>	<b>43 603</b>	<b>48 092</b>
Övriga kortfristiga fordringar	14	231	622	3 034	2 813
Likvida medel		5	0	5	0
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>236</b>	<b>622</b>	<b>3 039</b>	<b>2 813</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>82 537</b>	<b>84 059</b>	<b>46 642</b>	<b>50 905</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>					
Aktiekapital		1 081	1 081	1 081	1 081
Reservfond/Överkursfond		6 754	6 754	6 754	6 754
Fond för verkligt värde		0	-12	0	-12
Balanserade vinstmedel		56 911	54 318	26 669	26 525
Årets resultat		3 104	5 265	-261	2 816
<b>Summa eget kapital</b>		<b>67 850</b>	<b>67 406</b>	<b>34 243</b>	<b>37 164</b>
Konvertibellån/Exchangeable	15, 17	9 058	9 046	9 058	9 046
Övriga långfristiga räntebärande skulder	16, 17	2 105	2 620	105	1 120
Långfristiga räntefria skulder	18	1 122	858	1 122	858
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>12 285</b>	<b>12 524</b>	<b>10 285</b>	<b>11 024</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	19	2 149	3 905	1 900	2 536
Övriga kortfristiga skulder	20	253	224	214	181
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>2 402</b>	<b>4 129</b>	<b>2 114</b>	<b>2 717</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>82 537</b>	<b>84 059</b>	<b>46 642</b>	<b>50 905</b>

Information om ställda säkerheter och eventualförpliktelser framgår av not 21.



## Eget kapital

## Koncernen

	Aktie- kapital <sup>1</sup>	Reservfond/ överkursfond	Fond för verkligt värde <sup>2</sup>	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2013	979	1 678	-1	44 484	12 140	59 280
Årets resultat	-	-	-	-	5 265	5 265
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-	-24	-	-24
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt värde-förluster	-	-	-11	-	-	-11
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-11</b>	<b>-24</b>	<b>5 265</b>	<b>5 230</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	12 140	-12 140	-
Konvertering av konvertibellån	102	5 067	-	-	-	5 169
Övrigt	-	9	-	-	-	9
Utdelning till aktieÄgare <sup>3</sup>	-	-	-	-2 282	-	-2 282
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2014</b>	<b>1 081</b>	<b>6 754</b>	<b>-12</b>	<b>54 318</b>	<b>5 265</b>	<b>67 406</b>
Årets resultat	-	-	-	-	3 104	3 104
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-	30	-	30
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt värde-förluster	-	-	12	-	-	12
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>30</b>	<b>3 104</b>	<b>3 146</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	5 265	-5 265	-
Utdelning till aktieÄgare <sup>3</sup>	-	-	-	-2 702	-	-2 702
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2015</b>	<b>1 081</b>	<b>6 754</b>	<b>0</b>	<b>56 911</b>	<b>3 104</b>	<b>67 850</b>

## Moderbolaget

	Aktie- kapital	Reservfond/ överkursfond	Fond för verkligt värde	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2013	979	1 678	-1	27 506	1 325	31 487
Årets resultat	-	-	-	-	2 816	2 816
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-	-24	-	-24
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt värde-förluster	-	-	-11	-	-	-11
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-11</b>	<b>-24</b>	<b>2 816</b>	<b>2 781</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	1 325	-1 325	-
Konvertering av konvertibellån	102	5 067	-	-	-	5 169
Övrigt	-	9	-	-	-	9
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-2 282	-	-2 282
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2014</b>	<b>1 081</b>	<b>6 754</b>	<b>-12</b>	<b>26 525</b>	<b>2 816</b>	<b>37 164</b>
Årets resultat	-	-	-	-	-261	-261
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-	30	-	30
Förändring av sÄkringsreserv, verkligt värde-förluster	-	-	12	-	-	12
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>30</b>	<b>-261</b>	<b>-219</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	2 816	-2 816	-
Utdelning till aktieÄgare	-	-	-	-2 702	-	-2 702
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2015</b>	<b>1 081</b>	<b>6 754</b>	<b>0</b>	<b>26 669</b>	<b>-261</b>	<b>34 243<sup>4</sup></b>

1) Per 2015-12-31 fanns 432 341 271 aktier, varav 268 185 430 A-aktier och 164 155 841 C-aktier. Kvotvärdet är 2:50 kronor per aktie.

2) SÄkringsreserv avser marknadsvärdering av ränteswappar som används för kassaflödessÄkring.

3) 2015 års utdelning uppgick till 6,25 kr/aktie.

4) Fritt eget kapital i moderbolaget uppgår till 32 100 Mkr.

## Kassaflödesanalys

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2015	2014	2015	2014
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	1	3 184	2 984	1 608	1 546
Kassaflöde från kortfristig derivat- och aktiehandel		72	80	-81	71
Betald förvaltningskostnad		-183	-139	-183	-139
Övriga kassaflödespåverkande poster		-34	11	-20	11
Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		3 039	2 936	1 324	1 489
Erhållen ränta		20	16	20	12
Betald ränta		-286	-494	-146	-243
Övriga finansiella poster		2	-	2	-
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>		<b>2 775</b>	<b>2 458</b>	<b>1 200</b>	<b>1 258</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>					
Köp/försäljning av aktier	3, 13	1 894	-1 561	3 421	1 563
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>		<b>1 894</b>	<b>-1 561</b>	<b>3 421</b>	<b>1 563</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>					
Upptagna lån och amortering av skulder		-1 841	-3 097	-1 570	-1 360
Exchangeable		-	4 354	-	4 354
Placeringar		-121	-362	-121	-362
Förändring av finansiering mot dotterbolag		-	-	-223	-3 171
Utbetald utdelning		-2 702	-2 282	-2 702	-2 282
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>		<b>-4 664</b>	<b>-1 387</b>	<b>-4 616</b>	<b>-2 821</b>
<b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>		<b>5</b>	<b>-490</b>	<b>5</b>	<b>0</b>
Likvida medel vid årets början		0	490	0	0
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>		<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>



## Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,00 (6,25) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 6,3 procent av moderbolagets egna kapital respektive 3,2 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 21 procent eller 7,3 miljarder kronor i moderbolaget respektive 53 procent eller 35,7 miljarder kronor i koncernen hänförligt till marknadsvärdering av tillgångar och skulder. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Totalt utgår, med nuvarande antal aktier, enligt utdelningsförslaget 2 162 (2 702) Mkr.

Till årsstämman förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 32 100 Mkr.

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

Till aktieägarna utdelas 5,00 kronor per aktie eller totalt	2 162 Mkr
Till nästa år överförs	29 938 Mkr
	32 100 Mkr

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

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Årsstämman den 9 maj 2016 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 5 februari 2016

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

Vår revisionsberättelse har avgivits den 22 februari 2016

PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson  
Auktoriserad revisor

## Redovisningsprinciper

### Tillämpade regelverk

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

### Förutsättningar för upprättande av redovisningen

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

### Koncernredovisning

Industrivärden är ett s.k. 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.

### Intäktsredovisning

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

### Redovisning av finansiella tillgångar och skulder

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

### Redovisning av konvertibellån

Konvertibellån som är utgivna i EUR består av ett värddkontrakt i form av en obligation och en utställd option att byta ett fast antal aktier i SEK mot ett fast belopp i EUR. Värddkontraktet värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden, i enlighet med IAS 39. Det innebär att lånet räknas upp över löptiden till nominellt värde. Uppräkningen redovisas som en värdeförändring i resultaträkningen medan kupongräntan

redovisas som en räntekostnad. Konverteringsrätten behandlas som ett inbäddat derivat i enlighet med IAS 39. Optionsdelen redovisas som en skuld istället för eget kapitalinstrument då konverteringskursen är i en valuta som avviker från den funktionella valutan. Optionen värderas löpande till verkligt värde via resultaträkningen i Värdeförändring aktier med mera. Optionsdelen värderas utifrån aktuellt marknadspris på konvertibelns. Transaktionskostnaderna periodiseras över löptiden och ingår i värdeförändringen i resultaträkningen.

### Tillgångar och skulder i utländsk valuta

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

### Utställda aktieoptioner

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

### Säkring av räntebindning genom effektiva kassaflödessäkkringar

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

### Likvida medel

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

### Låneskulder

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

### Pensioner

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

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



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

#### Kortfristig handel

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

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2015

Industrivårdens långsiktiga incitamentsprogram 2015 är ett aktiesparprogram där den anställde kunde investera en viss del av sin fasta lön i aktier och efter tre år erhålla matchningsaktier förutsatt fortsatt anställning. För mer information om programmet, se not 6.

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

## Finansiell riskhantering

### Allmänt

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

### Aktierisk

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den helt dominerande risken i Industrivårdens verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivårdens aktiva ägande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivårdens portfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tiden. Aktiekursrisken kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivårdens aktieportfölj per 2015-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 800 Mkr. Optionsdelen i utgivet konvertibellån redovisas som ej räntebärande skuld och marknadsvärderas under löptiden. Om Industrivårdens C-aktiekurs går upp så ökar skuldens redovisade värde. En kursökning om 10 procent beräknas öka skulden med 193 Mkr och aktieportföljens värde med 8 200 Mkr. Vid en konvertering förs skulden från både lån och optionsdel till eget kapital. Optionsdelen påverkar ej Industrivårdens substansvärde.

### Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntorna. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån med rörlig ränta. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden. Industrivårdens ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg. Vid utgången av 2015 fanns två ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalen omfattar upplåning av totalt 1 250 Mkr med en löptid om 33–44 månader. Vid utgången av 2015 var marknadsvärdet av swapavtalen -73 Mkr. En parallell förflyttning av räntekurvan uppåt/nedåt med 1 procentenheter skulle påverka resultat efter finansiella poster 2016 med cirka +/- 7 Mkr.

### Likviditetsrisk och refinansieringsrisk

Likviditetsrisk avser svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivårdens finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 2 miljarder kronor. Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader. Lånens förfallotider skall, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Industrivårdens likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 82 (80) 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. Industrivårdens valutarisk är huvudsakligen kopplad till utestående konvertibellån om EUR 550 miljoner. Lånet har under året delvis varit valutasäkrat. En förändring av kronan med 1 procent mot EUR, givet allt annat lika, skulle påverka resultatet med ca 30 Mkr.

### 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. Industrivårdens 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 Industrivårdens riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policies. Viktiga regelverk är bland annat placeringsreglemente, riskpolicy och finanspolicy. Frågor rörande sekretess och informationssäkerhet är av stor betydelse för Industrivärden och regleras av internt fastställda riktlinjer.

Intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

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

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen för den interna kontrollen. Instruktionen om arbetsfördelningen mellan styrelsen och VD innehåller placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument samt en finanspolicy. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar är definierade genom ett placeringsreglemente samt en 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 Industri-

värdens insiderregler, informationspolicy samt sekretesspolicy. Industrivärdens största risk består i värdeexponeringen i aktieportföljen. Den främsta risken i arbetsprocesserna avser eventuella felaktigheter vid redovisning och rapportering av aktietransaktionerna. Industrivärden bedömer löpande riskerna vid hanteringen av aktietransaktionerna vilket diskuteras med revisorn och påverkar utformningen av intern riskkontroll.

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

## Finansiering

### Organisation

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

### Finansiering

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

Kreditramar per 31 december 2015

	Belopp, Mkr	Utnyttjat belopp, Mkr	Löptid
Konvertibellån	4 891	4 891	2017
Exchangeable	4 167	4 167	2019
Banklån	2 000	2 000	2017
<b>Totala långfristiga lån</b>		<b>11 058</b>	
MTN-program	8 000	500	
Företagscertifikat	2 000	1 400	
Checkkredit	1 000	72	
<b>Totala kortfristiga lån</b>		<b>1 972</b>	

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

Genomsnittlig räntesats och kapitalbindning

Den genomsnittliga räntesatsen för Industrivärdens låneportfölj per 2015-12-31 uppgick till 1,8 (2,0) procent. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden uppgick till 26 (30) månader.



## Likviditetsanalys

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

Mkr	2016	2017-2018	Efter 2019	Summa
Räntebärande skulder	2 163	7 079	4 505	13 747
Derivatinstrument	54	55	64	173
<b>Summa per 31 dec 2015</b>	<b>2 217</b>	<b>7 134</b>	<b>4 569</b>	<b>13 920</b>

Mkr	2015	2016-2017	Efter 2017	Summa
Räntebärande skulder	3 642	7 984	4 520	16 146
Derivatinstrument	42	-	126	168
<b>Summa per 31 dec 2014</b>	<b>3 684</b>	<b>7 984</b>	<b>4 646</b>	<b>16 314</b>

## Industrivårdens konvertibellån

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

## Förändring av koncernens räntebärande nettoskuld

Mkr	31 dec 2015	Förändring av lån	Andra förändringar	31 dec 2014
Likvida medel	5	-	5	0
Räntebärande fordringar	659	-	-280	939
Långfristiga räntebärande skulder	11 163	-503	-	11 666
Kortfristiga räntebärande skulder	2 149	-1 756	-	3 905
<b>Räntebärande nettoskuld</b>	<b>12 648</b>	<b>-2 259</b>	<b>275</b>	<b>14 632</b>

## Rating

Industrivården har erhållit en internationell rating med A/Stable/A-1 av Standard & Poor's (sedan februari 2016), som även givit företagscertifikatprogrammen kreditvärdigheten K-1.

## Finansiella instrument per kategori

Mkr	31 december 2015				31 december 2014			
	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar	Investeringar som hålls till förfall	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar	Investeringar som hålls till förfall	Summa
<b>TILLGÅNGAR</b>								
- Aktier	81 835	-	-	81 835	83 062	-	-	83 062
- Derivat	10	-	-	10	37	-	-	37
- Långfristiga fordringar	-	-	466	466	-	-	375	375
- Kortfristiga fordringar	-	193	-	193	-	564	-	564
- Likvida medel	-	5	-	5	-	-	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	<b>81 845</b>	<b>198</b>	<b>466</b>	<b>82 509</b>	<b>83 099</b>	<b>564</b>	<b>375</b>	<b>84 038</b>

Finansiella instrument per kategori forts.

Mkr	31 december 2015			31 december 2014		
	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa
<b>SKULDER</b>						
-Långfristiga räntebärande skulder	-	11 163	11 163	-	11 666	11 666
-Övriga långfristiga skulder	1 123	-	1 123	858	-	858
-Kortfristiga räntebärande skulder	-	2 149	2 149	-	3 905	3 905
-Övriga kortfristiga skulder	54	26	80	59	34	93
<b>Summa skulder</b>	<b>1 177</b>	<b>13 338</b>	<b>14 515</b>	<b>917</b>	<b>15 605</b>	<b>16 522</b>

Bedömning av verkligt värde på finansiella instrument

Mkr	31 december 2015				31 december 2014			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>TILLGÅNGAR</b>								
-Aktier	81 574	-	261	81 835	82 918	-	144	83 062
-Derivat	0	10	-	10	-	37	-	37
<b>Summa tillgångar</b>	<b>81 574</b>	<b>10</b>	<b>261</b>	<b>81 845</b>	<b>82 918</b>	<b>37</b>	<b>144</b>	<b>83 099</b>

Mkr	31 december 2015				31 december 2014			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>SKULDER</b>								
Långfristiga skulder								
-Optionsdel på konvertibel och exchangeable	-	1 013	-	1 013	-	744	-	744
-Övriga derivat	-	110	-	110	-	114	-	114
Kortfristiga skulder								
-Derivat	51	3	-	54	30	30	-	60
<b>Summa skulder</b>	<b>51</b>	<b>1 126</b>	<b>-</b>	<b>1 177</b>	<b>30</b>	<b>888</b>	<b>-</b>	<b>918</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.

Nettningsavtal avseende finansiella tillgångar och skulder

Mkr	31 december 2015	
	Finansiella tillgångar	Finansiella skulder
Redovisade brutto- och nettobelopp	8	118
Belopp som omfattas av avtal om nettnings	-8	-8
Erhållna/ställda säkerheter	-	-72
Nettobelopp efter avtal om nettnings	0	38

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



## Noter

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

### NOT 1. Utdelningsintäkter från aktier

	2015	2014
Ericsson	293	258
Handelsbanken	1 132	1 067
ICA Gruppen	201	169
Kone	33	33
Sandvik	517	498
SCA	372	336
Skanska	203	200
SSAB	0	0
Volvo	435	422
<b>Koncernen</b>	<b>3 184</b>	<b>2 984</b>

### NOT 2. Värdeförändring aktier med mera

	2015	2014
Ericsson	-766	1 189
Handelsbanken	-1 800	3 271
ICA Gruppen	34	2 175
Kone	7	159
Sandvik	-352	-2 168
SCA	5 462	-2 056
Skanska	-75	1 154
SSAB	-1 353	-260
Volvo	-637	-76
Övrigt	147	83
<b>Aktier</b>	<b>668</b>	<b>3 471</b>
Omföring kort handel	-101	-87
Optionsdelens värdeförändring i konvertibellån och exchangeable	-269	-319
Transaktionskostnader och uppräknig av konvertibellån och exchangeable	-214	-197
Övrigt, netto	155	-241
<b>Koncernen</b>	<b>239</b>	<b>2 627</b>

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

	2015	2014
Ericsson	0	-45
Handelsbanken	-4	99
ICA Gruppen	0	240
Kone	-1 208	151
Sandvik	-196	542
SCA	0	0
Skanska	-354	-117
SSAB	0	45
Volvo	-46	1 188
Övrigt	-86	-542
<b>Koncernen</b>	<b>-1 894</b>	<b>1 561</b>

### NOT 4. Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Finansiella intäkter				
Ränteutgifter				
- övriga	27	33	25	19
<b>Summa</b>	<b>27</b>	<b>33</b>	<b>25</b>	<b>19</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Finansiella kostnader				
Räntekostnader				
- dotterbolag	-	-	-3	-8
Räntekostnader				
- övriga	-284	-411	-139	-239
Övriga finansiella poster	0	0	-1	0
<b>Summa</b>	<b>-284</b>	<b>-411</b>	<b>-143</b>	<b>-247</b>

### NOT 5. Medelantal anställda

	2015		2014	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
Moderbolaget	21	9	23	9

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

	2015				2014			
	Styrelse- arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader	Styrelse- arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader
Moderbolaget	6	92	60	24	6	50	36	15

**Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2015**

	Fast lön	Rörlig lön	Aktiespar- program	Övriga förmåner	Pensions- kostnader
Verkställande direktören Helena Stjernholm från 1 september	2,9	0,8	0,2	0	1,2
Övriga företagsledningen (3 personer)	10,0	5,3	2,9	0,3	3,5
<b>Totalt</b>	<b>12,9</b>	<b>6,1</b>	<b>3,1</b>	<b>0,3</b>	<b>4,7</b>

**Tidigare verkställande direktörer och medlemmar av företagsledningen**

	Fast lön	Rörlig lön	Aktiespar- program	Övriga förmåner	Pensions- kostnader
Verkställande direktören Anders Nyrén fram till 6 maj	25,7	–	6,4	0,5	–
T.f. Verkställande direktören Bengt Kjell från 6 maj till 1 september	3,7	–	–	–	1,4
Övriga medlemmar av företagsledningen (2 personer)	23,0	0,8	2,1	0,5	11,8
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>52,4</b>	<b>0,8</b>	<b>8,5</b>	<b>1,0</b>	<b>13,2</b>

1) Inkluderar avtalade utbetalningar under perioden 2015-2017.

**Styrelsens arvoden och företagsledningens ersättningar**

- Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämmer, lämnar stämman förslag till styrelsearvoden. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2015 erhållit 5,85 Mkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 2,0 Mkr och vice ordförande 1,2 Mkr. Övriga styrelseledamöter har vardera erhållit 0,6 Mkr. Den under året tillförordnade verkställande direktören och tillika styrelseledamoten Bengt Kjell har erhållit 0,25 Mkr i styrelsearvode avseende den period då han ej varit anställd i bolaget. Ersättning för utskottsarbete utgår inte. Styrelsearvoden är oförändrade jämfört med föregående år, posten vice ordförande är dock ny för året.
- Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen baseras på de riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2015. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsens 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.

**Nuvarande verkställande direktören och medlemmar i företagsledningen**

Helena Stjernholm tillträdde som verkställande direktör den 1 september och har uppburet fast lön till ett värde av 2,9 Mkr. Rörlig lön avseende 2015 uppgick till 0,8 Mkr vilken utbetalas 2016. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 0,2 Mkr avseende 2015. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 1,2 Mkr avseende 2015. 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 personer i företagsledningen har tillsammans uppburet fast lön med 10,0 Mkr. 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 2015 uppgick till 5,3 Mkr vilken utbetalas 2016. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 2,9 Mkr avseende 2015. Det aktiesparprogram som löpte ut under 2015 resulterade i att 21 360 Industrivärden C-aktier tilldelades övriga i företagsledningen vilket motsvarade ett värde på 3,2 Mkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick 2015 sammantaget till 3,5 Mkr. Övriga förmåner avser bilförmån. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år. Vid uppsägning från befattningshavarens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

**Tidigare verkställande direktörer och medlemmar i företagsledningen**

Anders Nyrén entledigades som verkställande direktör den 6 maj varvid en uppsägningstid om 24 månader med oförändrade anställningsförmåner påbörjades. Verkställande direktören uppbär fast lön till ett värde av 25,7 Mkr avseende perioden från 1 januari 2015 och fram till och med den 6 maj 2017 då anställningen upphör. Bolagets kostnad reduceras med 3,5 Mkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolag under 2015 och 2016. Beräknad kostnad avseende pågående aktiesparprogram fram till och med anställningens upphörande 2017 uppgick till 6,4 Mkr. Det aktiesparprogram som löpte ut under 2015 resulterade i att 31 800 Industrivärden C-aktier tilldelades, vilket motsvarade ett värde på 4,8 Mkr.

Anders Nyrén har en fullt intjänad förmånsbestämd pension som huvudsakligen består av en livsvarig ålderspension som efter 65 års ålder uppgår till ca 60 procent av genomsnittlig fast lön tre år före pensioneringen, uppräknad från pensionstidpunkten på motsvarande sätt som skulle gälla för pension från Alecta. Hans efterlevande är berättigade till efterlevandepension med 35 procent av den fasta lönen. Kapitalvärdet för detta åtagande uppgick per 2015-12-31 till 146 Mkr.

Bengt Kjell var tillförordnad verkställande direktör under perioden från 6 maj till 1 september varefter han stod till bolagets förfogande under en uppsägningstid om tre månader och har uppburet fast lön till ett värde av 3,7 Mkr under 2015. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 1,4 Mkr avseende 2015.

Övriga två tidigare medlemmar i företagsledningen har sammantaget rätt till fast lön med 23,0 Mkr avseende anställning under 2015 samt i ena fallet därpå följande uppsägningstid under 18 månader och i andra fallet, efter avslutad anställning, avgångsvederlag under 24 månader. Rörlig lön enligt avtal avseende 2015 uppgick till 0,8 Mkr vilken utbetalas 2016. Beräknad kostnad avseende pågående aktiesparprogram fram till och med anställningens upphörande uppgick till 2,1 Mkr avseende 2015. Det aktiesparprogram som löpte ut under 2015 resulterade i att 11 818 Industrivärden C-aktier tilldelades vilket motsvarade ett värde på 1,8 Mkr. Övriga två tidigare medlemmar i företagsledningen omfattas av avgiftsbestämda och förmånsbestämda pensioner. Kostnaden för dessa pensioner avseende 2015 och fram till anställningarnas upphörande uppgick sammantaget till 11,8 Mkr.



**Långsiktigt incitamentsprogram 2015**

Årsstämman 2015 beslutade om att erbjuda ett långsiktigt aktiesparprogram för sammanlagt högst 30 anställda inom Industrivärdenkoncernen. Aktiesparprogrammet, som i sin konstruktion motsvarar tidigare aktiesparprogram, utgör långsiktig rörlig lön. Programmet utgör en del av en marknadsmässig totalersättning där den anställde erhåller s.k. matchningsaktier efter tre år förutsatt att man investerat en viss del av sin fasta lön i aktier samt att man är fortsatt anställd vid tillfället för matchningen. Programmet syftar till att uppmuntra Industrivärdens personal till ett ökat 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. Under 2015 köptes 20 900 aktier inom programmet, vilket kan leda till att maximalt 51 000 matchningsaktier utgår.

**Långsiktigt incitamentsprogram 2012**

Aktiesparprogrammet från 2012 löpte ut under oktober 2015. I samband med det tilldelades totalt 91 984 Industrivärden C-aktier motsvarande ett värde om 13,9 Mkr.

**NOT 7. Ersättning till revisorer**

	Koncernen <sup>1</sup>		Moderbolaget <sup>1</sup>	
	2015	2014	2015	2014
PWC				
Revisionsuppdraget	0,9	0,9	0,9	0,9
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	0,1	0,1	0,1	0,1
Skatterådgivning	0,6	0,9	0,6	0,9
<b>Summa</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>

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

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

	2015	2014
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	44 661	42 102
Avgår: näringsbetingade aktier	-44 134	-37 493
<b>Underlag för schablonintäkt</b>	<b>527</b>	<b>4 609</b>
Schablonintäkt 1,5%	8	69
Mottagna utdelningar respektive år	1 608	1 546
Förvaltningskostnader, finansnetto med mera	-280	-399
Lämnad utdelning <sup>1</sup>	-2 162 <sup>2</sup>	-2 702
<b>Skattemässigt resultat</b>	<b>-826</b>	<b>-1 486</b>
Förlustavdrag från tidigare år	-6 228	-4 742
<b>Ackumulerat förlustavdrag</b>	<b>-7 054</b>	<b>-6 228</b>

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

**NOT 9. Resultat per aktie**

	Koncernen	
	2015	2014
Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare		
Årets resultat	3 104	5 265
Värdeförändring konvertibeloption	200	-189
Konvertibelränta	97	94
Uppräkning konvertibellån	112	103
<b>Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning</b>	<b>3 513</b>	<b>5 273</b>

**Resultat per aktie före utspädning**

Beräkningen av resultat per aktie före utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare uppgående till 3 104 (5 265) Mkr och ett vägt antal genomsnitt utestående aktier uppgående till 432 341 271 (417 320 006).

**Resultat per aktie efter utspädning**

Beräkningen av resultat per aktie efter utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning uppgående till 3 513 (5 273) Mkr och ett vägt genomsnitt antal utestående aktier efter effekt av konvertibellån uppgående till 463 338 066 (463 112 855). För de perioder då de konvertibla skuldebrevsen 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 Industrivärdens fall de konvertibla skuldebrevsen. Per 2015-12-31 uppgick det antal potentiella stamaktier som skulle tillkomma vid en framtida full konvertering av konvertibellånen till 31,0 miljoner.

**NOT 10. Aktier**

	2015				2014	
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde <sup>1</sup>	Marknadsvärde <sup>1</sup>	
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,2	6 828	7 594	
Handelsbanken A	193 985 037	10,2	10,3	21 901	23 705	
ICA Gruppen	21 125 000	10,5	10,5	6 494	6 460	
Kone	-			-	1 228	
Sandvik	148 584 257	11,8	11,8	11 003	11 550	
SCA A	35 250 000	10,0	29,6	8 661	6 845	
SCA B	35 550 000			8 763	5 118	
Skanska A	12 667 500	7,1	24,1	2 088	2 127	
Skanska B	17 343 995			2 858	3 248	
SSAB A	58 105 972	10,7	17,7	1 314	2 651	
SSAB B	754 985			14	30	
Volvo A	142 154 571	6,7	21,3	11 507	12 140	
Volvo B	1 500 000			119	169	
<b>Totalt innehavsbolag</b>				<b>81 550</b>	<b>82 865</b>	
<b>Övrigt</b>				<b>286</b>	<b>196</b>	
<b>Koncernens innehav av aktier</b>				<b>81 835<sup>2</sup></b>	<b>83 062</b>	
Avgår intressebolag				-15 996	-17 033	
Avgår ej konsoliderade bolag				-261	-144	
Avgår innehav ägda via dotterbolag				-40 382	-38 257	
<b>Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag och dotterbolag</b>				<b>25 197</b>	<b>27 628</b>	

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2015-12-31 uppgår till 45 759 Mkr.

**NOT 11. Aktier i intressebolag**

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Moderbolaget			
					Kapitalandel, %	Röstandel, %	Miljoner aktier	Marknadsvärde
Skanska	556000-4615	Stockholm	24 206	4 791	7,1	24,1	30,0	4 946
Volvo	556013-9700	Göteborg	85 610	15 099	6,4	20,4	136,5	11 050
<b>Summa</b>								<b>15 996</b>

**NOT 12. 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	18 838	330
Industrivärden Förvaltning AB <sup>1</sup>	556777-8260	Stockholm	100	1 000	16 059	1 010
Investment AB Promotion <sup>1</sup>	556833-0525	Stockholm	100	100 000	506	395
Industrivärden Service AB	556364-7758	Stockholm	100	100 000	25	42
Investment AB Nils Dacke	556833-0558	Stockholm	100	500	2	2
Perbastra AB	556833-0533	Stockholm	100	500	10	10
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10 000	86	155
<b>Summa</b>						<b>1 944</b>

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



**NOT 13.** Förändring av aktier

	Koncernen	
	Aktier	
	2015	2014
Ingående värde	83 062	77 992
Avyttringar till försäljningsvärde	-1 894	-704
Förvärv	-	2 265
Värdeförändring	668	3 509
<b>Utgående värde</b>	<b>81 835</b>	<b>83 062</b>

	Moderbolaget							
	Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ingående värde	27 628	34 868	17 033	7 234	3 056	4 961	47 717	47 063
Omklassificering SSAB	-	3 936	-	-3 936	-	-	-	-
Omklassificering Volvo	-	-13 344	-	13 344	-	-	-	-
Avyttringar till försäljningsvärde	-	-47	-353	-185	-7	-	-360	-232
Förvärv	-	557	-	-	395	-	395	557
Värdeförändring	-2 431	1 658	-684	576	-	-	-3 115	2 234
Aktieägartillskott	-	-	-	-	-1 500	-1 888	-1 500	-1 888
Övrigt	-	-	-	-	-	-17	-	-17
<b>Utgående värde</b>	<b>25 197</b>	<b>27 628</b>	<b>15 996</b>	<b>17 033</b>	<b>1 944</b>	<b>3 056</b>	<b>43 137</b>	<b>47 717</b>

**NOT 14.** Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Räntebärande fordringar	193	564	6	9
Forordningar hos dotterbolag	-	-	2 996	2 776
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	13	21	13
Övriga kortfristiga fordringar	17	45	11	15
<b>Summa</b>	<b>231</b>	<b>622</b>	<b>3 034</b>	<b>2 813</b>

**NOT 15.** Konvertibellån och exchangeable

I januari 2011 emitterade Industrivärden ett konvertibellån med löptid om sex år och ett värde på 550 MEUR. Konverteringskursen sattes till en premie jämfört med aktiekursen och översteg substansvärdet vid emissionstillfället.

Konvertibellånet var vid årsskiftet den 31 december 2015 "out of the money" och med hänsyn tagen till en faktisk växelkurs om 9,14 kronor/EUR var det lönsamt att konvertera konvertibellånet när aktiekursen översteg 162 kronor per aktie. Vid samma tillfälle var aktiekursen för Industrivärdens C-aktie 145,10 kronor per aktie.

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

Om direktavkastningen på Industrivärdens C-aktie överstiger 4,0 procent justeras konverteringskursen enligt en vedertagen formel. Konverteringskursen är 157,57 kronor varvid maximalt 31,0 miljoner C-aktier tillkommer vid full konvertering.

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

Fullständiga villkor för konvertibellånet återfinns på hemsidan under menyen Finansiell/Kreditfrågor.

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 miljarder kronor som ett led i den löpande refinansieringen av aktieportföljen. Lånet förfaller 2019 och emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta. Konverteringskursen har under 2015 justerats från 300 kronor till 298,52 kronor, för att kompensera ägarna av exchangeablen för utdelning utöver en vid emissionen förutskriven utdelningsnivå. Vid en eventuell framtida konvertering finns möjligheten att betala antingen i aktier eller med kontanta medel.

**NOT 16. Pensioner**

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 24 (15) Mkr. Ranta på pensionsförpliktelser om 2 (3) Mkr redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2016 beräknas koncernens kostnader för pensioner uppgå till cirka 11 Mkr.

**Avgiftsbestämda planer**

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

**Förmånsbestämda planer**

Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär vanligen ett åtagande att betala livsvarig pension. Intjänandet bygger på antalet anställningsår och ökar årligen den anställdes rätt till pension. Åtagandet redovisas löpande över resultaträkningen och som en pensionsavsättning i balansräkningen.

Pensionsåtagandet uppgick per 2015-12-31 till 166 (181) Mkr, värdet på förvaltningsstillgångarna till 61 (61) Mkr och nettopensionsskulden till 105 (120) Mkr.

	Koncernen	
	2015	2014
Aktuariella antaganden		
Diskonteringsränta <sup>1</sup> , %	2,75	2,0
Framtida löneökningar, %	2,0	3,6
Förväntad inflation, %	1,6	1,6

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

**NOT 17. Långfristiga räntebärande skulder**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Konvertibellån	4 891	4 971	4 891	4 971
Exchangeable	4 167	4 075	4 167	4 075
MTN-lån	-	500	-	500
Banklån	2 000	2 000	-	500
Pensionsskuld (se not 16)	105	120	105	120
<b>Summa</b>	<b>11 163</b>	<b>11 666</b>	<b>9 163</b>	<b>10 166</b>

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2015-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 0 (26) Mkr och öka långfristiga räntebärande skulder med 194 (234) Mkr.

Lånens förfallodag	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
-2016	-	500	-	500
-2017	6 891	6 971	4 891	5 471
-2018 eller senare <sup>1</sup>	4 272	4 195	4 272	4 195
<b>Totalt</b>	<b>11 163</b>	<b>11 666</b>	<b>9 163</b>	<b>10 166</b>

1) Varav pensionsskuld 105 120 105 120

**NOT 18. Långfristiga icke räntebärande skulder**

	Koncernen	
	2015	2014
Optionsdelar konvertibellån och exchangeable	1 013	744
Övrigt	109	114
<b>Koncernen</b>	<b>1 122</b>	<b>858</b>

**NOT 19. Kortfristiga räntebärande skulder**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Företagscertificat	1 400	1 229	1 400	1 229
MTN-lån	500	1 300	500	1 300
Banklån	-	500	-	-
Checkkredit	72	358	-	-
Interimslikvider	-	7	-	7
Övrigt	177	511	-	-
<b>Summa</b>	<b>2 149</b>	<b>3 905</b>	<b>1 900</b>	<b>2 536</b>

**NOT 20. Övriga kortfristiga skulder**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Aktiederivat m m	13	39	13	36
Övriga derivat	41	20	41	20
Övriga kortfristiga skulder	11	9	10	8
Upplupna räntor	25	29	25	29
Övriga upplupna kostnader	162	122	124	84
Leverantörsskulder	1	5	1	5
<b>Summa</b>	<b>253</b>	<b>224</b>	<b>214</b>	<b>181</b>

**NOT 21. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Aktier	626	588	626	588
Övrigt	9	5	8	4
<b>Summa</b>	<b>635</b>	<b>592</b>	<b>634</b>	<b>592</b>

Eventalförpliktelser i koncernen uppgår till 1 000 (1 000) Mkr. Eventalförpliktelser i moderbolaget uppgår till 3 000 (3 000) Mkr och avser banklån i dotterbolag.

**NOT 22. Förpliktelser till styrelse och VD**

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till nuvarande och tidigare styrelseledamöter och verkställande direktörer med 105 (120) Mkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 105 (120) Mkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt noterna 16 och 17.

**NOT 23. Transaktioner med närstående****Transaktioner med dotterbolag**

Med helägda dotterbolag har vissa transaktioner skett, som lokalhyra på marknadsmässiga villkor samt interna lån. Mellanhavandens storlek per 2015-12-31 framgår av balansräkningen och tillhörande noter.

**Transaktioner med intressebolag**

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intressebolag.



## Revisionsberättelse

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

### Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för år 2015 med undantag för bolagsstyrningsrapporten. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 2–55.

#### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

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

#### Revisorns ansvar

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

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

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

#### Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för år 2015. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

#### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

#### Revisorns ansvar

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

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

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

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

#### Uttalanden

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

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

Stockholm den 22 februari 2016  
PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henrysson  
Auktoriserad revisor

## Styrelse



### FREDRIK LUNDBERG

Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc.  
Född 1951, bostadsort Djursholm.  
Styrelseordförande sedan 2015. Styrelseledamot sedan 2004.  
VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Styrelseordförande i Holmen, Hufvudstaden och Indutrade. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen och Skanska.  
Verksam inom L E Lundbergföretagen sedan 1977.  
Aktieinnehav: 7 210 000, närståendes 59 000 000.



### PÄR BOMAN

Ingenjörsexamen och ekonomexamen, ekon dr hc.  
Född 1961, bostadsort Stockholm.  
Vice styrelseordförande sedan 2015. Styrelseledamot sedan 2013.  
Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken och SCA. Styrelseledamot i Skanska.  
Tidigare VD och koncernchef i Svenska Handelsbanken.  
Aktieinnehav: 1 000.



### CHRISTIAN CASPAR

Civ ekon.  
Född 1951, bostadsort Feusisberg, Schweiz.  
Styrelseledamot sedan 2011.  
Styrelseledamot i Stena och Bonnier.  
Drygt trettio års erfarenhet från ledande befattningar inom McKinsey & Company.  
Aktieinnehav: 1 000.



### BENGT KJELL

Civ ekon.  
Född 1954, bostadsort Stockholm.  
Styrelseledamot sedan 2015.  
Styrelseordförande i SSAB och Hemfosa Fastigheter. Vice ordförande i Indutrade. Styrelseledamot i ICA Gruppen och Pandox.  
Tidigare t.f. VD och vice VD i Industrivärden, VD för AB Handel och Industri och partner i Navet.  
Aktieinnehav: 15 000.



### NINA LINANDER

Civ ekon, MBA.  
Född 1959, bostadsort Stockholm.  
Styrelseledamot sedan 2014.  
Styrelseledamot i TeliaSonera, Skanska, Awapatent, Specialfastigheter Sverige, Castellum och OneMed Holding.  
Medgrundare och tidigare partner i Stanton Chase International. Dessförinnan ledande befattningar inom Vattenfall och Electrolux.  
Aktieinnehav: 20 950.



### ANNIKA LUNDIUS

Jur kand.  
Född 1951, bostadsort Stockholm.  
Styrelseledamot sedan 2014. Styrelseledamot i SSAB och AMF Pension.  
Tidigare vice VD i Svenskt Näringsliv, rättschef och finansråd i Finansdepartementet samt VD i Försäkringsförbundet och försäkringsbranschens arbetsgivarorganisation.  
Aktieinnehav: 1 954, närståendes 1 500.



### LARS PETERSSON

Civ ing och fil dr h c.  
Född 1954, bostadsort Sandviken.  
Styrelseledamot sedan 2015.  
Styrelseordförande i KP Komponenter A/S. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen, Indutrade, Husqvarna AB, Festo A.G. och LKAB.  
Tidigare VD i Sandvik och dessförinnan ledande befattningar inom Sandvikkoncernen.  
Aktieinnehav: 5 000.



## Företagsledning



Martin Hamner, Fredric Calles, Helena Stjernholm och Sverker Sivall.

### HELENA STJERNHOLM

Verkställande direktör, ansvarig för investeringsverksamheten, anställd sedan 2015.

Civ ekon, född 1970.

Åren 1998-2015 anställd på IK Investment Partners: som partner (2008-2015) och investeringsansvarig (1998-2008), 1997-1998 som konsult på Bain & Company.

Aktieinnehav: 15 000.

### MARTIN HAMNER

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

Civ ekon, född 1964.

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

Aktieinnehav: 8 950.

### SVERKER SIVALL

Kommunikationschef, anställd sedan 1997.

Civ ekon, född 1970.

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

Aktieinnehav: 11 000.

### FREDRIC CALLES

Chef för aktiemarknadsfunktionen, anställd sedan 2003.

Civ ekon, född 1966.

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

Aktieinnehav: 9 000.

## Teamansvariga


**PETER NYSTRÖM**

Anställd sedan 2002.  
Civ ing, född 1960.  
Ansvarig för Ericsson och SSAB.  
Aktieinnehav: 2 381.

**PETER SIGFRID**

Anställd sedan 2005.  
Jur kand, M Sc L.A., född 1974.  
Ansvarig för Sandvik och ICA  
Gruppen.  
Aktieinnehav: 3 000.

**BENIAM POUTIAINEN**

Anställd sedan 2013.  
Civ ekon, född 1987.  
Aktieinnehav: 1 000.

**MADELEINE WALLMARK**

Anställd sedan 2006.  
Civ ekon, född 1982.  
Ansvarig för SCA och Volvo.  
Aktieinnehav: 4 090.

**ERIK RÖJVALL**

Anställd sedan 2000.  
Civ ekon, född 1973.  
Ansvarig för Handelsbanken  
och Skanska.  
Aktieinnehav: 4 500.

## Information till aktiemarknaden

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

### Rapporteringstillfällen 2016

Delårsrapporter publiceras enligt följande:

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

### Årsstämman 2016

- måndagen den 9 maj i Stockholm

### Informationskanaler

Publikationer i tryckt format

Delårsrapporter, bokslutsrapporter och årsredovisningar samt pressmeddelanden kan beställas:

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

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

### Prenumeration på publikationer

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

### Hemsida

På Industrivärden's hemsida, [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se), som är en central informationskanal i kommunikationen med bolagets intressenter publiceras all rapportering. Hemsidan tillgängliggör på ett enkelt sätt aktuell och historisk information om Industrivärden.

### Aktiesparträffar

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

### Ansvarig investerarrelationer


**ANDERS GUSTAVSSON**

IRO, anställd sedan 2012.

Civ ekon, född 1981.

2011 var Anders Gustavsson anställd på H&M som affärscontroller och 2007–2010 arbetade han som strategianalytiker på Caterpillar.

Aktieinnehav: 2 280.

Telefon 08-666 64 00 e-post: [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)



## Skatteregler

### Skatteregler för investmentbolag

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

### Mellanhandsägare

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

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

### Skatteregler

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att:

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

### Skattemässiga underskott

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

### Skatteberäkning

Se not 8 på sidan 45.

## Nyckeltal

Värde per 31 december	2015	2014	2013	2012 <sup>1</sup>	2011 <sup>1</sup>
<b>Industrivärdenaktien</b>					
Industrivärdens marknadsvärde (Mkr)	66 434	60 638	50 357	42 461	33 069
Antal utestående aktier					
varav A-aktier (tusental)	268 185	268 186	268 531	268 531	268 531
varav C-aktier (tusental)	164 156	164 155	123 239	117 741	117 741
Direktavkastning A-/C-aktien (%)	3,1/3,4	4,4/4,6	4,2/4,5	4,5/4,6	5,2/5,5
Totalavkastning A-/C-aktien (%)	15/11	13/16	23/18	33/37	-25/-28
Totalavkastningsindex					
SIXRX (%)	10	16	28	16	-14
MSCI World (%)	0	7	28	16	-5
<b>Substansvärdet</b>					
Aktieportföljen					
marknadsvärde (Mkr)	81 835	83 062	77 992	68 077	56 903
totalavkastning (%)	4	8	20	22	-23
Räntebärande nettoskuld					
värde (Mkr)	-12 648	-14 632	-17 094	-18 248	-16 780
varav konvertibellån (Mkr)	-4 891	-4 971	-8 410	-8 418	-8 555
skuldsättningsgrad (%)	15	18	22	27	29
skuldsättningsgrad efter full konvertering (%)	9	12	11	14	14
Övrigt					
justering avseende exchangeable	-131	-85	-	-	-
Substansvärde					
värde (Mkr)	69 056	68 345	60 898	49 829	40 123
värde per aktie (kr)	160	158	155	129	104
värde efter full konvertering (Mkr)	73 947	73 316	69 308	58 247	48 678
värde per aktie efter full konvertering (kr)	160	158	150	126	106
<b>Kort handel och förvaltningskostnad</b>					
Resultat av kort handel (Mkr)	167	178	140	118	152
Förvaltningskostnad					
värde (Mkr)	229	146	130	123	105
andel av förvaltad kapital (%)	0,17 <sup>2</sup>	0,18	0,17	0,18	0,18

1) Jämförelsesiffrorna för åren 2011-2012 är ej omräknade enligt principen för investment entities.

2) Justerat för engångskostnader om cirka 90 miljoner kronor.

## Definitioner

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

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

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

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

**Skuldsättningsgrad** – Räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

**Substansvärde** – Marknadsvärdet för aktieportföljen minskat med den räntebärande nettoskulden.

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

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

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



## Årsstämman 2016

### Tid och plats

Årsstämman äger rum måndagen den 9 maj 2016 kl 14.00 i Vinterträdgården på Grand Hotel i Stockholm med ingång i hörnet Stallgatan/ Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas kl 13.00 och registrering till årsstämman pågår till kl 14.00 då dörrarna stängs.

### Vem har rätt att delta?

Rätt att delta vid årsstämman har den som dels upptagits som aktieägare i den utskrift av aktieboken som görs av Euroclear Sweden per den 2 maj 2016, dels senast den 2 maj 2016 anmält sig till årsstämman.

### Hur blir man införd i aktieboken?

Aktierna kan i den av Euroclear Sweden förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltarens namn. Den som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att ha rätt att delta i årsstämman, genom förvaltarens försorg låta inregistrera aktierna i eget namn, så att vederbörande är registrerad i aktieboken den 2 maj 2016. Sådan registrering kan vara tillfällig. Kontakt bör tas med förvaltarens i god tid före den 2 maj 2016.

### Hur anmäler man sig?

Anmälan kan göras till bolaget enligt ett av följande alternativ:

- per post med adress AB Industrivärden, "Årsstämma 2016", c/o Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm,
- per telefon 08-402 92 86 (fr o m 31 mars 2016),
- per elektroniskt formulär på Industrivärdens hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

### Vid anmälan anges

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

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast den 2 maj 2016.

### Ombud

Aktieägares rätt vid årsstämman får utövas genom ombud. Fullmakt kan tecknas på den fullmaktsblankett som finns tillgänglig på Industrivärdens hemsida. Fullmakt kan även tecknas genom

att ange anmälningsuppgifterna ovan för såväl aktieägare som ombud. Fullmakt skall även innehålla uppgift om datum för undertecknande samt aktieägarens egenhändiga underskrift och namnförtydligande. Fullmakt för juridisk person skall vara undertecknad av firmatecknare och kopia av ett aktuellt registreringsbevis som anger firmatecknare skall bifogas. Fullmakt skall skickas in eller uppvisas i original.

### Förslag till utdelning

Styrelsen föreslår att årsstämman fattar beslut om en utdelning om 5,00 kronor per aktie. Utdelning utsänds till dem som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen föreslår att den 11 maj 2016 skall vara avstämningsdag. Om stämman beslutar enligt styrelsens förslag innebär det att den som senast under stämmodagen den 9 maj 2016 förvärvar Industrivärdenaktier har rätt att erhålla utdelning (förutsatt att förvärvet registrerats i aktieboken den 11 maj 2016). Utsändning av utdelning beräknas ske genom Euroclear Swedens försorg den 16 maj 2016.

### Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att stämman beslutar om följande riktlinjer på årsstämman 2016: Ersättning till verkställande direktören och övriga i företagsledningen ska utgöras av fast lön, rörlig lön, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter. Den rörliga lönedelen består av en kortsiktig rörlig lön (årlig) och en långsiktig rörlig lön. Den kortsiktiga rörliga lönen baseras på individuella prestationer och ska vara begränsad samt aldrig överstiga den fasta lönen. Den långsiktiga rörliga lönen bygger på bolagets långsiktiga aktiekursutveckling och ska vara begränsad. Ingen av de rörliga lönerna ska vara pensionsgrundande. Vid uppsägning av anställningsavtal från bolagets sida gäller en uppsägningstid om två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner ska i alla väsentliga delar vara avgiftsbestämda och ge företagsledningen rätt att erhålla pension från 60 eller 65 år, beroende av befattning. Styrelsen får frånga riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Förslaget är i allt väsentligt överensstämmande med de riktlinjer som beslutades av årsstämman 2015.



**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)