

INDUSTRI //  VÄRDEN

2020

Verksamhetsberättelse  
och årsredovisning

# Verksamhetsberättelse och årsredovisning 2020



# Innehåll

<b>VERKSAMHETSBERÄTTELSE</b>	4
<b>Detta är Industrivärden</b>	4
Bolaget i korthet	4
2020 i korthet	6
Vår historia	8
Ordföranden har ordet	9
Vd har ordet	10
<b>Kapitalförvaltning</b>	14
Affärsidé, mål, strategi och värdegrund	14
Affärsmodell	15
Investeringsverksamhet	16
Aktivt ägande	18
Hållbarhetsrapport	24
<b>Värdeskapande</b>	28
Substansvärdet	28
Industrivärdenaktien	30
Nyckeltal tioårsöversikt	32
<b>Innehavsbolag</b>	33
Portföljstruktur	33
Volvo	34
Sandvik	35
Essity	36
Handelsbanken	37
SCA	38
Ericsson	39
Skanska	40
SSAB	41
<b>ÅRSREDOVISNING 2020</b>	43
<b>Förvaltningsberättelse</b>	44
Bolagets förvaltning	44
Bolagsstyrningsrapport	45
Styrelse och företagsledning	50
<b>Finansiella rapporter</b>	52
Resultaträkning	53
Balansräkning	54
Eget kapital	55
Kassaflödesanalys	56
Noter till de finansiella rapporterna	57
<b>Förslag till vinstdisposition</b>	67
<b>Revisionsberättelse</b>	68
<b>Revisorns yttrande om hållbarhetsrapporten</b>	70
<b>ÖVRIG INFORMATION OCH BILAGOR</b>	71
Aktieägarinformation och investerarrelationer	72
Rapportering och kontaktuppgifter	72
Årsstämma 2021	73
Alternativa nyckeltal och definitioner	74
GRI-index och TCFD-hänvisning	75
Klimatpåverkan	79

Den av vd och styrelsen avlämnade årsredovisningen 2020 framgår av sidorna 43–67. Hållbarhetsrapporten framgår av sidorna 24–27 och 75–80.

This publication is also available in English.



Detta är Industrivärden

## Bolaget i korthet

**Industrivärden är en långsiktig kapitalförvaltare med en koncentrerad portfölj av svenska börsbolag med god värdepotential. Aktieägarvärde skapas främst genom aktivt ägande i syfte att bidra till innehavsbolagens operativa och strategiska utveckling, samt genom en professionell investeringsverksamhet.**

Affärsmodellen baseras på Industrivärdens relativa styrkefaktorer i form av ett långsiktigt investeringsperspektiv, starka påverkanspositioner, en välutvecklad ägarmodell, djup industriell kunskap och erfarenhet, finansiell styrka och ett omfattande nätverk. Industrivärdens inflytande i innehavsbolagen baseras på betydande ägarpositioner och ett stort förtroendekapital.

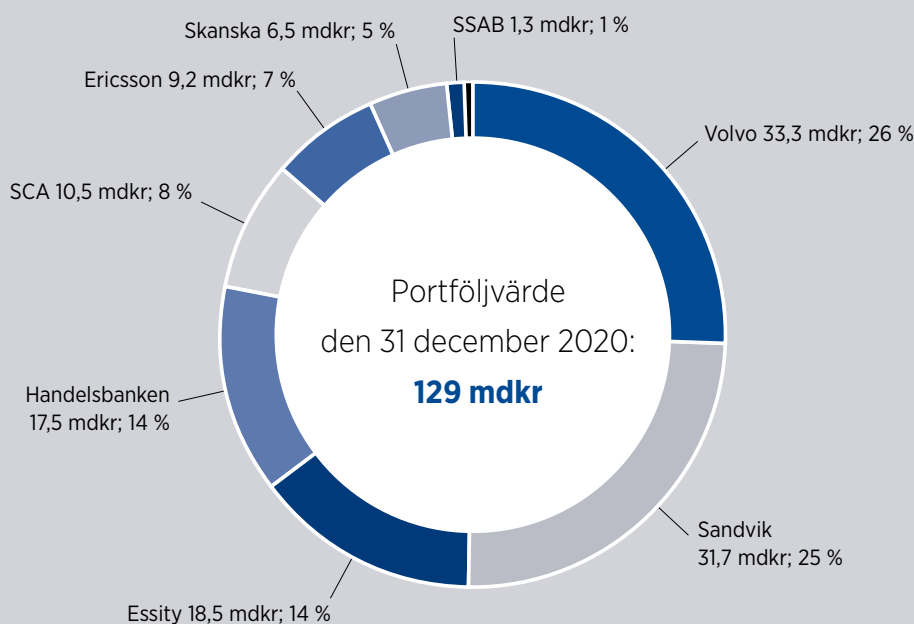
I sin ägarroll ska Industrivärden bidra till att innehavsbolagen etablerar och över tid stärker ledande positioner inom sina respektive branscher. Stor vikt läggs vid ett tydligt ledarskap, fokusering och flexibilitet. Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang i valberedningsarbete, styrelserepresentation och en löpande dialog med innehavsbolagen. Vidare genomförs en kontinuerlig utvärdering av bolag, styrelse, vd och företagsledning. De olika åtgärder som bedöms öka värdeskapandet definieras i Industrivärdens handlingsplaner, vilka utgör grunden för påverkansarbetet.

Den långsiktiga målsättningen är att öka substansvärdet i syfte att generera en totalavkastning till Industrivärdens aktieägare som över tid är högre än Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

Aktieportföljen består av investeringar i Volvo, Sandvik, Essity, Handelsbanken, SCA, Ericsson, Skanska och SSAB. Innehavsbolagen har starka positioner inom sina respektive områden och tillgångarna bedöms ha en långsiktigt attraktiv avkastningspotential till balanserad risk.

Idag möter många företag en allt mer komplex omvärld, ökad konkurrens och betydande utmaningar. Det gäller allt från skiftande hållbarhetsaspekter och makroekonomiska förutsättningar på företagens olika geografiska marknader, till hot och möjligheter sprungna ur omvälvande och tätt sammanlänkade megatrender. Den här utvecklingen skapar ökade möjligheter för engagerade och kunniga ägare som förstår sina innehavsbolag och deras omvärld väl. Aktiva ägare som kan ställa tydliga krav och ifrågasätta, men även stödja sina innehavsbolag, är därför en tydlig konkurrensfördel till gagn för såväl bolagen som för oss som kapitalförvaltare. Här har vi vår styrkeposition med en professionell organisation och en bevisat god avkastningsförmåga. Det är vår ambition att utveckla denna position ytterligare.

### Aktieportföljen





## Industrivärden som investering



### Högkvalitativ aktieportfölj

Exponering mot en koncentrerad portfölj av kvalitetsbolag med god värdepotential och balanserad riskexponering genom innehavsbolag med ledande positioner inom sina respektive branscher, stor operationell och finansiell flexibilitet samt god förmåga att generera kassaflöden.



### Aktivt ägarskap

Med bas i starka påverkanspositioner och en betydande kunskap om innehavsbolagen och deras omvärld bidrar Industrivärden aktivt i deras operativa och strategiska utveckling genom att utvärdera, ställa krav, påverka och ge stöd.



### Långsiktigt och hållbart perspektiv

Det långsiktiga ägarperspektivet medför en naturlig fokusering på hållbar utveckling och långsiktiga värdeskapande åtgärder i innehavsbolagen.



### Konkurrenskraftig avkastning

Industrivärdenaktien har genererat en konkurrenskraftig avkastning till balanserad risk på såväl medellång som lång sikt.



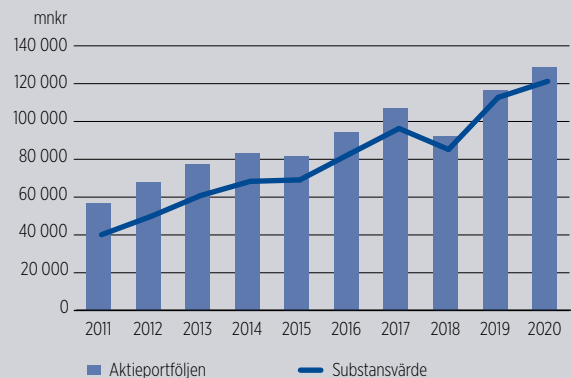
### Låg förvaltningskostnad

Industrivärden erbjuder en professionell kapitalförvaltning till låg kostnad.

## Substansvärde

Substansvärdet utgörs av aktieportföljens marknadsvärde minskat med den räntebärande nettoskulden. Under den senaste tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterad utdelning, vuxit med i genomsnitt 9 procent per år mot 11 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

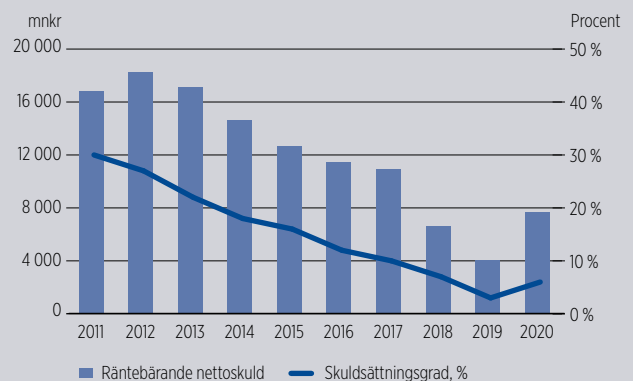
Den 31 december 2020 uppgick substansvärdet till 121,2 mdkr, motsvarande 279 kronor per aktie.



## Nettoskuld

Genom en stark finansiell ställning skapas finansiell flexibilitet att tillvarata intressanta investeringsmöjligheter samt att stödja innehavsbolagen över tid. Under de senaste åren har skuldsättningen minskats kraftigt i syfte att öka Industrivärdens finansiella handlingsutrymme.

Den 31 december 2020 uppgick den räntebärande nettoskulden till 18 kronor per aktie, motsvarande en skuldsättningsgrad om 6 procent.

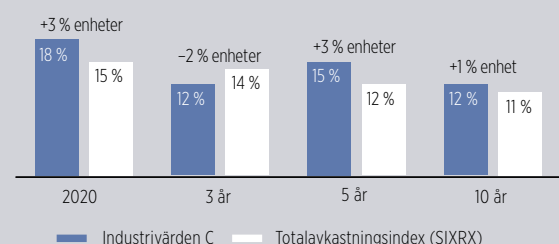


## Industrivärdenaktien

Industrivärdenaktien är noterad på Stockholmsbörsens lista för stora bolag (Nasdaq OMX Nordic Stockholm). För längre tidsperioder har Industrivärdenaktien givit en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen.

Under 2020 genererade Industrivärdens C-aktie en totalavkastning om 18 procent, vilket var 3 procentenheter över Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

Årlig genomsnittlig avkastning i procent per den 31 dec 2020



# 2020 i korthet

## Industrivärden

- Totalavkastningen uppgick till 18 procent för A-aktien och C-aktien, jämfört med 15 procent för totalavkastningsindex (SIXRX)
- Substansvärdet vid årets utgång var 279 kronor per aktie, en ökning under året med 8 procent, inklusive återinvesterad utdelning
- Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 8,0 mdkr till 128,9 mdkr. Totalavkastningen uppgick till 7 procent
- Under året förvärvades aktier för 2,1 mdkr i Volvo A, 0,9 mdkr i Essity B, 0,6 mdkr i Handelsbanken A, 0,4 mdkr i SCA B och 0,3 mdkr i Sandvik. Vidare avyttrades aktier för 0,2 mdkr i Essity A
- Skuldsättningsgraden uppgick till 6 procent
- Med anledning av den osäkra omvärldssituationen 2020 till följd av Covid-19-pandemin, föreslog styrelsen att inte lämna någon utdelning, vilket fastställdes av årsstämman

### Värde per 31 december

	2020	2019
<b>Aktiens totalavkastning</b>		
A-aktien (procent)	18	30
C-aktien (procent)	18	30
Totalavkastningsindex, SIXRX (procent)	15	35
<b>Aktieportföljen</b>		
Marknadsvärde (mnkr)	128 893	116 750
Totalavkastning (procent)	7	33
<b>Räntebärande nettoskuld</b>		
Värde (mnkr)	-7 654	-4 032
Skuldsättningsgrad (procent)	6	3
<b>Substansvärde</b>		
Värde (mnkr)	121 239	112 718
Värde per aktie (kr)	279	259
Tillväxt inkl återinvesterad utdelning (procent)	8	35
<b>Soliditet (procent)</b>	94	96
<b>Utdelning</b>		
Värde per aktie (kr)	8,25	0,00

Med anledning av den osäkra omvärldssituation som rådde till följd av Covid-19-pandemin, föreslog styrelsen årsstämman 2020 att inte lämna någon utdelning för 2019. Styrelsen föreslår årsstämman 2021 att fatta beslut om en ordinarie utdelning om 6,25 (0,00) kr per aktie samt en extra utdelning om 2,00 kr per aktie.

## Substansvärde

(kr per aktie)

# 279

## Totalavkastning

(Industrivärden C)

# 18 %

## Föreslagen utdelning 2021

(kr per aktie)

# 8,25

# Innehavsbolagen

## Volvo

- God volym- och kostnadsflexibilitet möjliggjorde en god lönsamhet, trots betydande utmaningar till följd av Covid-19-pandemin
- Storskalig produktion av bränsleceller genom samriskbolag med Daimler Trucks samt samarbete med flera aktörer inom vätgasområdet
- Strategisk allians med Isuzu Motors inom kommersiella fordon för att tillvarata möjligheterna i den pågående branschomvandlingen, vilket inkluderar Isuzu Motors förvärv av UD Trucks från Volvokoncernen för cirka 20 mdkr
- Accelererat utvecklingen av elektriska drivlinor och fordon för minskade utsläpp och reducerade ljudnivåer
- Lansering av komplett program med eldrivna lastbilar i Europa 2021
- Lansering av en ny generation tunga lastbilar med fokus på förarmiljö, säkerhet och produktivitet
- Anpassningsåtgärder till följd av en svagare marknad
- Ingen lämnad utdelning



## Sandvik

- God motståndskraft trots intäktsminskning om 11 % till följd av Covid-19-pandemin resulterade i en justerad rörelsemarginal på 17 %
- Stefan Widing ny vd den 1 februari 2020
- Ett antal värdeskapande tilläggsförvärv, t ex avtal om förvärv av DSI Underground inom markstöds- och bergförstärkning, samt fortsatt renodling bland annat genom försäljningen av Sandvik Drilling and Completions och verksamhet inom mineralprospektering
- Anpassningsåtgärder till följd av en svagare marknad
- Bildande av nya affärsområdessegmentet Sandvik Manufacturing Solutions, för ökat fokus på tillväxtmöjligheterna inom metallbearbetning och närliggande områden
- Bildande av nya affärsområdet Sandvik Rock Processing Solutions i syfte att ytterligare accelerera lönsam tillväxt inom kross och sortering
- Styrelsebeslut om fortsatt process mot en eventuell separat börsnotering av Sandvik Materials Technology under 2022
- Ingen lämnad utdelning



## Essity

- Stärkt lönsamhet trots negativ försäljningspåverkan till följd av Covid-19-pandemin
- Höjt mål för justerad avkastning på sysselsatt kapital till över 17 %, där accelererad digital transformation samt ytterligare effektivisering av produktion och logistik är centrala komponenter
- Fortsatta åtgärder för ökad kostnads- och kapitaleffektivitet
- Löpande innovativ utveckling för starkt konkurrenskraft exempelvis inom inkontinensvård, med sensorbaserade lösningar
- Utveckling av Medical Solutions, bland annat genom förvärv
- Lämnad utdelning om 6,25 kronor per aktie



## Handelsbanken

- Stabil intjänning och historiskt låg kreditförlustnivå, trots en kraftig konjunkturförsvagning till följd av Covid-19-pandemin
- Intensifierad anpassning till förändrade kundbeteenden genom ökad digital utvecklingstakt och kraftsamling på ett färre antal kontor
- Åtgärder för sänkta kostnader samt kostnadstak som medför minskade kostnader om cirka 15 % för helåret 2023
- Initierad process för att utvärdera möjligheterna till en överlåtelse av dotterbolaget Ecster samt bankens verksamhet inom kortinlösen
- Under 2020 hade den svenska verksamheten högst tillväxt bland storbankerna inom såväl bolån som fondsparande
- Ingen lämnad utdelning



## SCA

- Negativ marknadspåverkan till följd av Covid-19-pandemin pressade omsättning och resultat, men god motståndskraft och kassaflödesgenerering stöttade transformativa investeringsprojekt
- Ytterligare satsningar inom termomekanisk massa samt avveckling av tryckpappersverksamheten
- Beslut om investeringar i tillväxtområden, såsom kapacitetsinvesteringar inom containerboard, fortlöper enligt plan
- Ingen lämnad utdelning



## Ericsson

- God organisk tillväxt och bolagets framgångsrika strategiexekvering bidrog till en rörelsemarginal om drygt 12 %, vilket innebar att målet om minst 10 % rörelsemarginal uppnåddes
- Stärkt marknadsposition inom nästa generations mobilnät (5G) med 127 kommersiella kontrakt med unika telekomoperatörer
- Nytt långsiktigt EBITA-marginalmål om 15-18 %
- Förvärv av amerikanska Cradlepoint med företagslösningar inom trådlösa Edge WAN, för cirka 10 mdkr
- Starkt 5G-momentum i Kina och ökad mjukvaruförsäljning
- Lämnad utdelning om 1,50 kronor per aktie



## Skanska

- Stärkt resultat och kassaflöde med ökad marginal i byggverksamheten samt etablering på nya marknader inom projektutveckling
- Fortsatt god utveckling inom kommersiell fastighetsutveckling med flera stora avyttringar, även om Covid-19-pandemin påverkat negativt
- Lämnad utdelning om 3,25 kronor per aktie



## SSAB

- Utmanande marknad till följd av Covid-19-pandemin med lägre volymer och priser, bidrog till lägre omsättning och resultat. Volymsvängningarna parerades dock väl
- Start av världens första pilotanläggning för fossilfri järnsvamp inom ramen för HYBRIT
- Ingen lämnad utdelning





# Vår historia

Den 21 februari 1944 registrerades aktiebolaget Industrivärden. Namnet valdes för att visa på de stora värden i industriföretag som överfördes till det av Handelsbanken nybildade bolaget. Under de gångna åren har verksamheten, på ett framgångsrikt sätt, anpassats till den rådande omvärldsutvecklingen och förändringarna har varit många. Förmågan att utveckla verksamheten över tid har möjliggjort en konkurrenskraftig avkastning och lagt en god grund för framtiden.



## 1940-talet

Industrivärden bildas 1944 av Handelsbanken i syfte att förvalta aktiepanter som man erhållit under 20- och 30-talets krisår. Aktieportföljen består av åtta innehavsbolag verksamma inom främst skog, kraft, textil, stål och telekom i form av Ericsson. 1945 börjs noteras bolaget och delas ut till Handelsbankens aktieägare.

## 1950-talet

I efterkrigstidens Europa sker en kraftigt ökad efterfrågan på industri- och insatsvaror. Mot denna bakgrund stärker Industrivärden ägarpositionerna i intressanta innehavsbolag samt genomför nyförvärv i branscher som skogs-, gas- och stålindustri. SCA blir nytt innehavsbolag.

## 1960-talet

En fortsatt stark tillväxt och ett omfattande bostadsbyggande medför investeringar i verkstads- och byggbolag. Även om de fem största innehaven står för merparten av portföljvärdet så differentieras aktieportföljen till att omfatta ett 60-tal innehavsbolag och ett flertal helägda dotterbolag.

## 1970-talet

Minskad produktivitet och ökad internationell konkurrens ställer krav på strukturåtgärder och stärkt konkurrenskraft. Industrivärden formulerar en tydlig placeringsstrategi med ambitionen att utöva ägandet på ett mer strukturerat sätt. Flera större struktur- och aktieaffärer genomförs. Ett innehav börjar byggas upp i Handelsbanken.

## 1980-talet

Modellen för aktivt ägande utvecklas och i takt med detta koncentreras aktieportföljen kraftigt samtidigt som de onoterade innehaven samlas i en helägd industri- och fastighetsrörelse.

## 1990-talet

Konsolideringen av de helägda rörelserna fortsätter för att utmynna i industribolaget Inductus, industrihandelsbolaget Indutrade och fastighetsbolaget Fundament. Aktieportföljen förändras genom att innehaven i PLM och AGA avyttras, nyförvärv sker i SSAB och Sandvik samt innehavet i Skanska fördubblas.

## 2000-talet

En globaliserad kapitalmarknad och ökad konkurrens driver mot specialisering. Industrivärden fokuserar på sitt styrkeområde: aktivt ägande i större börsbolag. Portföljen renodlas varvid kvarvarande dotterbolag avyttras. Formerna för Industrivärdens ägarstrategi vidareutvecklas.

## 2010-talet

I inledningen av 2010-talet blir Industrivärden största aktieägare i Volvo. Många industribolag har lidit av 2000-talets finanskris och fokus läggs framförallt på olika åtgärder i befintliga innehavsbolag. Skärpt konkurrens på kapitalmarknaden i kombination med en ökad polarisering mellan aktiv och passiv förvaltning ökar kraven på kapitalförvaltare. Mot denna bakgrund presenterar Industrivärden i februari 2016 en utvecklad strategi för stärkt kapitalförvaltningsfokus och aktivt ägande samt ökad finansiell flexibilitet. Med bas i de utvecklingssteg som tas under andra halvan av 2010-talet stärker bolaget sin förmåga till långsiktigt värdeskapande.

## 2020

Industrivärden möter 2020-talet med goda förutsättningar att bedriva fortsatt konkurrenskraftig kapitalförvaltning genom aktivt ägande.

# Ordföranden har ordet

År 2020 präglades i hög grad av virusjukdomen Covid-19. Under första halvåret stängde en rad länder ned delar av sina samhällen och BNP sjönk kraftigt i hela världen. Oron och ovissheten spred sig snabbt och börserna världen över sjönk kraftigt under slutet av första kvartalet. Omfattande finans- och penningpolitiska åtgärder vidtogs i många länder. Redan under andra kvartalet började dock börserna att återhämta sig. De extremt låga räntorna och bristen på alternativa placeringar är viktiga förklaringar till detta. Samtidigt fortsatte pandemin att skörda många dödsoffer och antalet smittade accelererade. Under sommaren mattades pandemin, men i fjärde kvartalet ökade smittspridningen åter. Nya nedstängningar i våra samhällen skedde och oron och belastningen på sjukvården ökade åter. Under december och i början av 2021 godkändes vaccin mot Covid-19 i flera länder. Förhoppningen är nu att vaccinen skall bromsa smittspridningen och så småningom övervinna det farliga viruset.

Vissa delar av näringslivet drabbades extremt hårt av pandemin. Flygbolag, hotell, turism och den fysiska detaljhandeln kan särskilt nämnas. För den tillverkande industrin generellt sjönk orderingången dramatiskt under slutet av första och under andra kvartalet. Det är imponerande att konstatera hur företagen hanterade detta. Snabbt och effektivt anpassades kostnadsmassan och sättet att arbeta. Under andra halvåret förbättrades åter orderingången för många företag. För de mest utsatta branscherna kvarstod dock stora problem.

Efter börsfallet i första kvartalet återhämtade sig den svenska aktiemarknaden och uppvisar en totalavkastning för helåret 2020 på 15 procent. Industrivärdens substansvärde ökade med 8 procent och aktiens totalavkastning uppgick till 18 procent. När vi blickar tillbaka på det gångna årets dramatik är jag mycket nöjd med utfallet.

Aktiemarknaden erbjuder attraktiva möjligheter till god avkastning. Över tid har det alltid varit så och det gäller även nu och i framtiden. Industrivärdens innehavsbolag tillhör de allra bästa bolagen vi har i Sverige. Förutsättningarna för olika branscher varierar dock över tiden, vilket gör det önskvärt att balansera detta genom innehav i ett flertal bolag. Med den kapitalbas vi har kan vi dock inte vara stora ägare i allt för många bolag. Våra ägarandelar i respektive innehavsbolag bör inte heller vara för låga. Detta för att optimera effekterna av vårt aktiva ägande som syftar till att skapa värde i innehavsbolagen. Vi har därför under året fortsatt att investera i ett antal av våra innehavsbolag till attraktiva nivåer. Somliga kanske frågar sig varför vi inte väljer att investera i för oss nya bolag. Svaret är enkelt. Våra innehavsbolag är fortsatt attraktivt värderade och tillhör de främsta företagen inom sina respektive branscher. Vi har därför ingen anledning att gå över ån efter vatten. Dessutom betyder vår kunskapsuppbyggnad om innehavsbolagen mycket, något som sker successivt över tid.



Vårt målmedvetna arbete som aktiva ägare har under senare år gett tydliga positiva resultat. Samtliga innehavsbolag är idag klart starkare jämfört med för fem år sedan. Detta gäller såväl det viktiga ledarskapet som den finansiella ställningen, men även konkurrenskraften. Vi ser fortsatt goda möjligheter till värdeskapande över tid.

Industrivärdens finansiella ställning är fortsatt stark. Nettoskuldssättningen uppgick vid årsskiftet till 6 procent, väl inom ramen för vår finansiella policy.

Under 2020 valde styrelsen att inte föreslå någon utdelning till våra aktieägare. Skälet var osäkerheten runt Covid-19-pandemin, liksom att utdelningar från innehavsbolagen till stor del uteblivit under 2020. Till årsstämman 2021 föreslår vi nu att utdelning återupptas. Detta bygger på det goda resultatet under 2020, liksom att vi åter förväntar oss utdelningar från innehavsbolagen under 2021. Styrelsen föreslår sålunda en ordinarie utdelning på 6,25 kronor per aktie. Därtill föreslås en extra utdelning på 2,00 kronor per aktie, vilken motiveras av förväntade mottagna extrautdelningar under 2021.

Under det gångna året har styrelsearbetet i Industrivärden fungerat utmärkt. Vi har haft elva styrelsemöten samt ett flertal möten i ersättnings- och revisionsutskotten. Ett antal verkställande direktörer från innehavsbolagen har besökt våra styrelsemöten och föredragit sina respektive bolag. VD Helena Stjernholm har vid varje styrelsemöte givit sin syn på såväl makroekonomin som på våra innehavsbolag. Därtill har effekterna av Covid-19-pandemin analyserats och diskuterats.

Helena har under de svåra förhållanden som rått under 2020 gjort ett utomordentligt gott arbete. Detta gäller även i hennes styrelseroller i innehavsbolagen. Från styrelsens sida vill jag framföra ett stort och varmt tack till Helena och övriga medarbetare.

Jag vill också tacka mina kollegor i styrelsen för ett gott och trevligt samarbete.

Likaså vill jag tacka styrelserna och företagsledningarna i innehavsbolagen för många kloka beslut och ett utomordentligt gediget arbete under det gångna året.

Stockholm i februari 2021

*Fredrik Lundberg*

# Vd har ordet

Det gångna året 2020 präglades till stor del av Covid-19-pandemin, vilken medförde betydande effekter på stora delar av vårt samhälle. Döds- och sjukdomstalen har varit höga och såväl människors vardag som företagets verksamheter har påverkats i hög grad. Den realekonomiska utvecklingen har varit slagig med tvära kast och stora variationer mellan olika branscher och geografier. De restriktiva åtgärder som genomförts för att minska smittspridningen har åtföljts av betydande stimulanser. I USA har konsumentefterfrågan varit stark. Den amerikanska ekonomin är generellt sett mer dynamisk och ur ett ekonomiskt perspektiv har man därför klarat sig bättre än Europa, även om europeisk exportindustri utvecklats relativt väl. Kina och delar av Asien har nästan återgått till sin normala tillväxttrend, framförallt inom tillverknings- och byggindustri. Ur ett geopolitiskt perspektiv har året bland annat präglats av relationen mellan Kina och USA samt effekterna av det amerikanska

## *I samtliga fall handlar det om att vi ökat vårt ägande i framstående bolag med starka marknadspositioner, en bevisad anpassnings- och utvecklingsförmåga, samt hållbara lösningar för framtiden*

valet. Här i Europa har fokus bland annat legat på Brexit och hur Storbritanniens utträde ur EU påverkar unionen mer långsiktigt. På det makroekonomiska planet spås en återhämtning under 2021. Takten i återhämtningen är dock starkt beroende av pandemins fortsatta förlopp och för närvarande befinner vi oss mitt i pandemins andra våg, samtidigt som vaccinering påbörjats.

Aktiemarknaden var synnerligen volatil under 2020. Efter en mycket brant nedgång i mars, till följd av osäkerhet kring effekterna av pandemin, så återhämtade sig börsen rejält och Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX) presterade hela 15 procent under året. Förbättrad konjunktur, minskad osäkerhet till följd av det genomförda valet i USA och positiva signaler vad gäller Coronavaccin dämpade successivt volatiliteten och bidrog till förhoppningar om en snabb återhämtning. Aktiemarknaden påverkades också positivt av fortsatt låga realräntor och offentliga stimulanser, vilket resulterat i en gynnsam miljö för långsiktiga aktieinvesteringar.

Samtidigt som pandemin skapat en svår situation för individer, näringsliv och samhället i stort så har krisen även lett till innovation, olika typer av samarbeten och nya sätt att arbeta. Ett exempel är den snabba framtagningen av ett nytt vaccin och ett annat är den omfattande digitaliseringen av samhället med ökade inslag av hemarbete och e-handel. Flera av dessa trender hade påbörjats innan pandemin, men har accelererat under det senaste året och innebär i vissa fall en omstöpning av hela branscher.

Covid-19-pandemin och dess effekter har påverkat samtliga av Industrivärdens innehavsbolag, men i varierande omfattning. Generellt sett har bolagen hanterat utmaningarna på ett mycket bra sätt och snabbt anpassat verksamheterna till de nya förutsättningarna. För Industrivärdens del har pandemin inneburit ett intensifierat arbete i styrelserna, där vi är representerade i egenskap av aktiv ägare, samt i vår kontinuerliga dialog

med bolagen. Den osäkra situationen medförde att de flesta innehavsbolagen beslutade att inte lämna någon utdelning under 2020. Industrivärden mottog därför ett mindre utdelningsbelopp än förväntat. Totalt mottogs 657 miljoner kronor från Essity, Ericsson och Skanska. Givet de rådande omständigheterna beslutade

Industrivärdens styrelse att inte föreslå någon utdelning under 2020.

Ur ett investeringsperspektiv har vi varit aktiva under 2020 och investerat netto 4 miljarder kronor i Volvo, Essity, Handelsbanken, SCA och Sandvik. Det här är ett tydligt uttryck för vår strategi att investera i en koncentrerad aktieportfölj av innehav med en långsiktigt konkurrenskraftig värdepotential. I samtliga fall handlar det om att vi ökat vårt ägande i framstående bolag med starka marknadspositioner, en bevisad anpassnings- och utvecklingsförmåga, samt hållbara lösningar för framtiden. Det är med andra ord företag som har en inneboende potential att generera konkurrenskraftigt värde. Med tiden har det blivit allt tydligare för oss att vi skapar störst värde för Industrivärdens aktieägare genom att utveckla våra innehavsbolag och att det är svårt att hitta bättre bolag för aktivt värdeskapande. En stabil portföljkomposition med få nyförvärv eller avyttringar är därför en naturlig följd av den strategi vi valt. Sett till hur våra



innehavsbolag utvecklats under de senaste åren, kan jag konstatera att vårt agerande med bas i denna strategi varit helt rätt.

Vårt arbete är således främst inriktat på att engagera oss i de bolag vi äger. Syftet är att stödja deras operativa och strategiska utveckling. Därigenom bidrar vi till värdeskapande i innehavsbolagen och en god substansvärdeutveckling i Industrivärden. Med det sagt skulle jag vilja ge några korta kommentarer till viktiga händelser i innehavsbolagen under det gångna året.

*Volvo* hanterade den dramatiska nedgången i efterfrågan under våren 2020 på ett utmärkt sätt, liksom den efterföljande snabba återhämtningen i marknaden. Här har de flexibilitets- och effektiviseringsåtgärder som vidtagits under de senaste åren spelat en viktig roll. *Volvos* styrka avspeglas inte minst i dess finansiella utveckling 2020 relativt sina konkurrenter. Bolaget har ett tydligt hållbarhetsfokus och en framstående position inom framtida transportlösningar. Under 2021 planerar man till exempel att lansera ett komplett program med eldrivna lastbilar i Europa. Under det gångna året har man även flyttat fram positionerna inom ett antal strategiska områden. Bland annat planeras storskalig produktion av bränsleceller genom skapandet av ett samriskbolag med Daimler Trucks. *Volvo* har även annonserat en strategisk allians med Isuzu Motors inom kommersiella fordon, vilket inkluderar en försäljning av UD Trucks.

*Sandvik* vidtog under året ett flertal åtgärder för att anpassa verksamheten till de försämrade marknadsförutsättningarna. De vikande volymerna under 2020 parades på ett mycket bra sätt. Trots en intäktsminskning uppvisade *Sandvik* en god motståndskraft i rörelsemarginal och kassaflöde. Bolaget har även vidtagit åtgärder för att långsiktigt stärka verksamheten. Det handlar dels om ett antal väl valda tilläggsförvärv och avyttringar, dels om nyinrättade affärsområden för ökat fokus och framtida tillväxtpotentialer. *Sandvik* har en framstående kompetens inom sina kärnområden och är väl positionerat att tillvarata möjligheter till följd av snabba förändringstrender inom bl a industriproduktion, materialteknik och elektrifiering. Under året beslutade styrelsen om en fortsatt process mot en eventuell börsnotering av *Sandvik Materials Technology* under 2022. I december annonserades att man tecknat avtal om att förvärva *DSI Underground*, den ledande globala markstods- och bergförstärkningsleverantören för tunnel- och gruvdrift.

Under inledningen av 2020 hade *Essity* en ökad efterfrågan på vissa produktkategorier medan andra kategorier, såsom till exempel mjukpappersprodukter till restauranger och andra offentliga anläggningar,



drabbades negativt av pandemin. Under 2020 har *Essity* intensifierat arbetet med att öka sin kostnads- och kapitaleffektivitet. Man har även gjort mindre förvärv inom Medical Solutions, såsom bolaget *ABIGO Medical*, vilket är aktivt inom avancerad sårvård. En stärkt finansiell ställning möjliggör ökad förvärvstakt. Vidare höjde *Essity* sitt avkastningskrav på sysselsatt kapital, där en snabbare digital transformation och ytterligare effektivisering är viktiga åtgärdsområden.

Trots ett utmanande omvärldsläge så utvecklades *Handelsbanken* väl under 2020 med en stabil vinst och låga kreditförluster. Genom en ökad digital utvecklingstakt samt kraftsamling på färre kontor intensifieras nu anpassningen till förändrade kundbeteenden. Bolaget har även vidtagit ytterligare åtgärder för minskade kostnader samt förtydligat ambitionerna genom införandet av ett kostnadstak.

*Ericsson* har under året stärkt sin marknadsposition ytterligare inom nästa generations mobilnät (5G) med 127 kommersiella kontrakt med unika telekomoperatörer. Den finansiella utvecklingen har varit mycket god och 2020 överträffade man de mål som sattes upp 2017 med råge. Under året genomfördes förvärvet av amerikanska *Cradlepoint*, verksamma inom företagslösningar inom trådlösa nätverk, för cirka 10 miljarder kronor.

De senaste åren har *SCA* genomfört ett flertal långsiktiga kapacitetsinvesteringar inom tillväxtområden samt annonserat fortsatta satsningar inom containerboard. Bolaget har varit framgångsrikt i att anpassa verksamheten till förändrade kundbeteenden och att gå från segment med sämre utsikter till tillväxtsegment. Under 2020 har bolaget beslutat att avveckla tryckpappersverksamheten i *Ortviken* samt aviserat satsningar inom termomekanisk massa.

*Skanska* har fortsatt att exekvera sin strategiska plan för ökat fokus på kärnverksamheten inom bygg

och projektutveckling. Ett exempel på detta är försäljningen av verksamheten inom infrastruktur tjänster i Storbritannien under 2020. Utvecklingen har varit fortsatt god inom kommersiell fastighetsutveckling, med flera stora avyttringar under året. Företagets resultat och kassaflöde stärktes under året. Skanska är väl positionerat inom grönt byggande av hållbarhetsorienterade fastigheter och konstruktioner, där man har en mångårig erfarenhet.

Stålmarknaden har påverkats av utmanande förutsättningar till följd av pandemin. Detta avspeglas även i SSABs finansiella utveckling under 2020, även om volymsvängningarna parerades väl. Bolaget har en drivande roll i samverkansprojektet HYBRIT, för framtidens stålproduktion, som under året startade världens första pilotanläggning för fossilfri järnsvamp.

## *Situationen under 2020 visar på vikten av sunda finanser, operativ flexibilitet för att kunna hantera oförutsedda händelser samt ett långsiktigt förhållningssätt för hållbart företagande*

Under senare år har Industrivärden lagt stor energi på att bli en tydligare, men också mer kravställande ägare. I vår ägarroll ska vi dels kunna stödja finansiellt, men framförallt bidra med en värdeskapande dialog där vi delger vår syn i strategiskt viktiga frågeställningar. Våra innehavsbolag är verksamma inom olika branscher och står inför varierande möjligheter och utmaningar. Det finns dock viktiga förmågor som vi tror att framgångsrika företag måste utveckla över tid.

En sådan framgångsfaktor, som Industrivärden drivit i innehavsbolagen under de senaste åren, är ökad anpassningsförmåga och flexibilitet. Att i en föränderlig omvärld snabbt kunna anpassa verksamheten till förändrade förutsättningar. De åtgärder som vidtagits i innehavsbolagen de senaste åren syftar bland annat till att skapa en ökad finansiell och operationell flexibilitet. Ur ett finansiellt perspektiv handlar det bland annat om att stärka balansräkningarna för att kunna hantera perioder av sämre marknadsförutsättningar eller oförutsedda kriser. Det är också viktigt att tillförsäkra sig ett finansiellt handlingsutrymme för att snabbt kunna agera och investera för framtida värdeskapande. Några aktuella exempel är Volvos annonserade investering i samriskbolaget med Daimler Trucks och Sandviks annonserade förvärv av DSI Underground. Det här är framtidsorienterade investeringar som kunnat genomföras trots att

marknadsförutsättningarna generellt sett inte varit så gynnsamma. På samma sätt är det viktigt att säkerställa en betydande operationell flexibilitet i den löpande verksamheten. Det kan handla om allt från att möjliggöra snabb anpassning av produktionsprocesserna till att decentralisera beslutsfattandet för att underlätta löpande anpassningar till kundernas behov.

En annan framgångsfaktor som vi tror är avgörande för konkurrenskraft över tid, är ett väl integrerat hållbarhetsarbete. Samhället i stort och näringslivet i synnerhet genomgår nu en snabb och omvälvande omställning inom hållbarhet, digitalisering samt ett antal andra förändringstrender. Att förstå och möta dessa skiften är helt avgörande för framgång över tid. Som aktiv ägare förväntar vi oss därför att de bolag vi investerar i agerar på ett hållbart sätt. Man ska minimera sina risker och tillvarata

värdeskapande möjligheter. Det kan exempelvis handla om att minska sin klimatpåverkan eller att utnyttja digitalisering, automatisering och elektrifiering i produkter och processer. Det är också viktigt att företag möter intressenternas ökade krav på transparens och tydlighet med vad man gör och framförallt

hur man gör det. Här fyller Industrivärden en viktig roll som kravställande ägare med fokus på innehavsbolagens materiella hållbarhetsfrågor. Det här är ett arbete som går hand i hand med vår strategi att bidra till långsiktigt värdeskapande.

Ytterligare information om hur Industrivärden integrerar hållbarhetsperspektivet i det dagliga arbetet och i ägarrollen framgår av årsredovisningens beskrivning av vår kapitalförvaltningsmodell samt i vår hållbarhetsrapport. Där redogör vi även för vår grundläggande syn på hållbarhet samt vårt bidrag till en hållbar värld genom FN:s Global Compact, vars tio principer Industrivärden fortsatt stödjer och aktivt verkar för.

Våra innehavsbolag har under de senaste åren arbetat fokuserat vad avser såväl ökad anpassningsförmåga som ett integrerat hållbarhetsarbete. Det här är naturligtvis resultatet av ett målinriktat arbete i respektive bolag, men jag kan försäkra att Industrivärden varit en drivande kraft i dessa frågor. Det råder heller inga tvivel om att dessa förändringssteg varit värdeskapande. Våra innehavsbolag har klarat Covid-19-pandemins effekter väl och samtliga bolag har idag erkänt framstående positioner inom integrerad hållbarhet. Givet de steg som tagits och tas inom respektive bolag så upplever jag att de är väl positionerade för att möta morgondagens utmaningar och möjligheter.

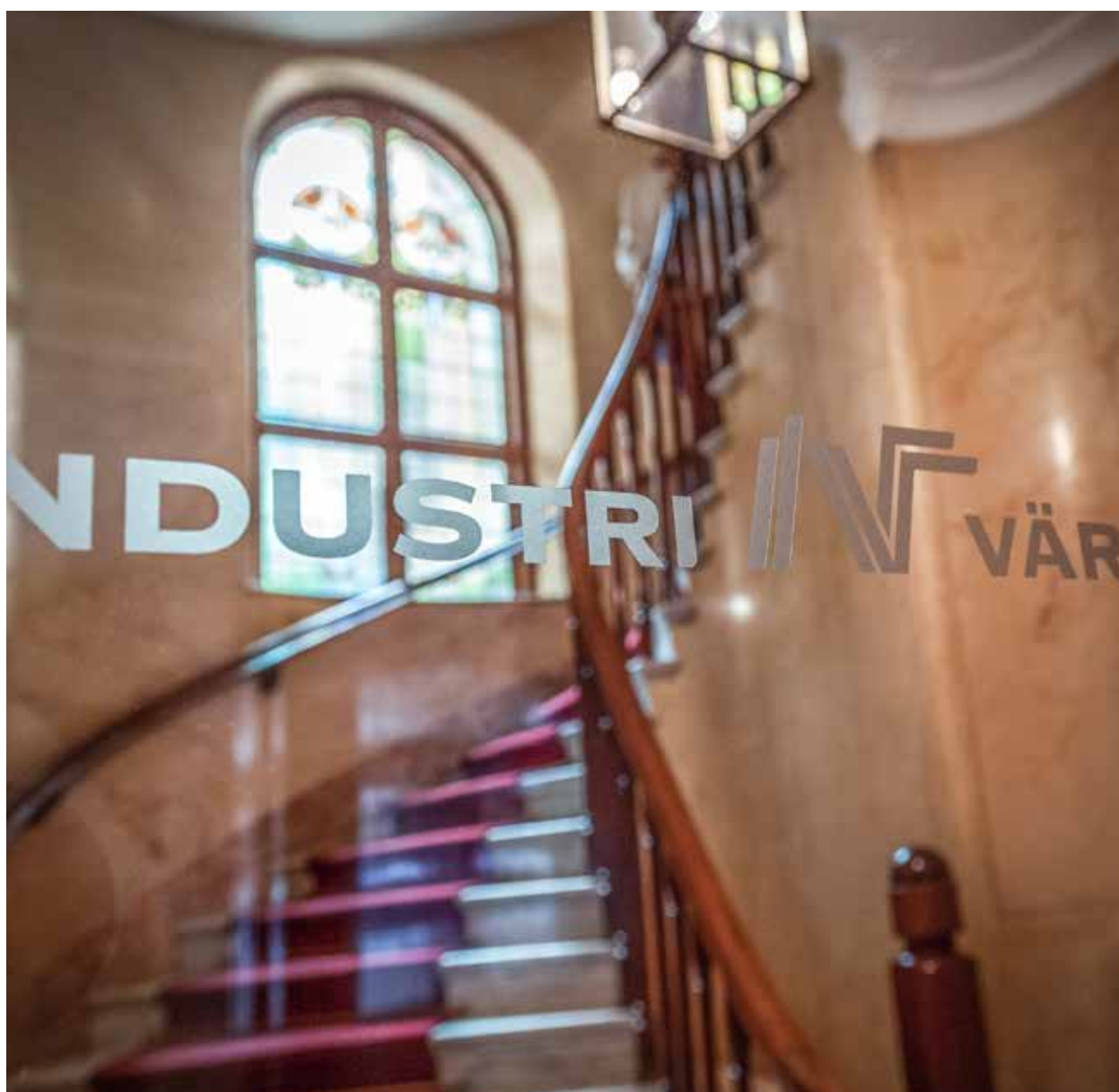
För helåret 2020 ökade Industrivärdens substansvärde med 20 kronor per aktie till totalt 121,2 miljarder kronor. Det motsvarar en ökning med 8 procent inklusive återinvesterad utdelning. Under samma period ökade totalavkastningsindex (SIXRX) med 15 procent. De största bidragsgivarna var aktieinnehaven i Volvo med 6,1 miljarder motsvarande en totalavkastning om 24 procent, SCA med 3,5 miljarder eller 52 procent och Sandvik med 3,0 miljarder eller 11 procent. Innehaven i Handelsbanken, SSAB, Essity och Skanska uppvisade en väsentligt lägre totalavkastning än totalavkastningsindex och tyngde därmed portföljen som helhet. Totalavkastningen för Industrivärdens A- och C-aktie uppgick till 18 procent under 2020. Skillnaden mellan substansvärdets och aktiens utveckling återspeglar en under året minskad

substansvärderabatt. Ur ett längre tidsperspektiv har Industrivärdenaktien presterat väl med en totalavkastning för C-aktien om 15 respektive 12 procent årligen under den senaste fem- och tioårsperioden.

Situationen under 2020 visar på vikten av sunda finanser, operativ flexibilitet för att kunna hantera oförutsedda händelser samt ett långsiktigt förhållningssätt för hållbart företagande. Den rådande omvärldssituationen medför fortsatt osäkerhet framgent. Med en portfölj bestående av några av Sveriges främsta bolag inom sina respektive områden, känner jag dock stor tillförsikt inför framtiden.

Stockholm i februari 2021

*Helena Stjernholm*





## Kapitalförvaltning

# Affärsidé, mål, strategi och värdegrund



### Affärsidé

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



### Mål

Det långsiktiga målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivärdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil ska aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Aktiens totalavkastning över tid presenteras på sidan 30.



### Strategi

Affärsidén genomförs med bas i bolagets investeringsverksamhet och aktiva ägarroll.

- *Investeringsverksamheten* bygger på en strukturerad process med kontinuerlig analys och utvärdering av existerande och potentiella alternativa investeringar. Den bedömda avkastningspotentialen för existerande investeringar ska, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, ställas mot avkastningspotentialen för möjliga alternativinvesteringar.
- Industrivärden ska utöva *aktivt ägande* i respektive innehavsbolag med syfte att bidra till en konkurrenskraftig värdetillväxt över tid.

Formerna för genomförandet av strategin presenteras på sidorna 15–27.



### Värdegrund

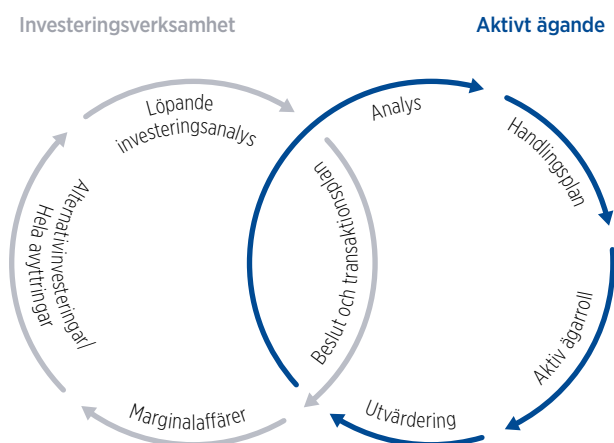
Verksamheten ska bedrivas med en hög integritet och ett hållbart förhållningssätt. Hållbarhetsrapporten presenteras på sidorna 24–27. Uppförandekoden finns tillgänglig på [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) under menyn Bolagsstyrning.

# Affärsmodell

## Verksamhetsområden

Industrivärdens affärsidé innebär att aktieägarvärde skapas främst genom aktivt ägande i syfte att bidra till innehavsbolagens operativa och strategiska utveckling, samt genom en professionell investeringsverksamhet. Kapitalförvaltningen bedrivs inom de två verksamhetsområdena *investeringsverksamhet* och *aktivt ägande*. Dessa verksamheter är tätt sammanlänkade. Investeringsverksamheten syftar till att maximera Industrivärdens långsiktiga avkastning genom avyttringar samt investeringar i nya och befintliga innehavsbolag. Det aktiva ägandet syftar till att, utifrån betydande påverkanspositioner och djup kunskap om bolagen och deras omvärld, bidra till långsiktigt värdeskapande i innehavsbolagen.

Den valda affärsmodellen förutsätter ett långsiktigt tidsperspektiv och resulterar i en relativt låg portföljomsättningshastighet. Den medför även en naturlig koncentration till stora ägarandelar, i ett begränsat antal innehavsbolag, med tydlig värdepotential som kan realiseras genom ett aktivt ägande.



## Analys

Såväl investeringsbeslut som beslut avseende utövandet av det aktiva ägandet baseras på en djupgående industriell och finansiell analys samt en bedömning av styrelse och ledning. Denna analys ligger till grund för såväl investeringsbeslut som handlingsplaner för utövande av det aktiva ägandet. Handlingsplanerna sammanfattar de strategiska värdedrivare i innehavsbolagen som Industrivärdens anser vara viktigast under de kommande tre till fem åren. Se vidare sidorna 18–23.

## Organisation

### Struktur

Industrivärdens har en professionell och kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Organisationen har en lång, samlad erfarenhet och betydande kompetens. Verksamheten omfattar cirka

15 anställda vid kontoret i Stockholm samt åtta styrelseledamöter och ett omfattande nätverk. Det interna arbetet är projektorienterat och baseras på välutvecklade processer.

### Styrelse

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

### Företagsledning

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

### Medarbetare

En professionell och framgångsrik kapitalförvaltning kräver kompetenta och engagerade medarbetare samt en attraktiv och dynamisk arbetsplats. Stor vikt läggs därför vid rekryteringsprocessen, kompetensutveckling och en god företagskultur. Industrivärdens etiska värdegrund och ambitioner som arbetsgivare framgår av bolagets uppförandekod som omfattar frågor rörande arbetsklimat, mångfald och affäretik. Medarbetares totala ersättning ska vara konkurrenskraftig och marknadsmässig.

### Investeringskommitté

Företagsledningen utgör bolagets investeringskommitté. Representanter från investerings- och analysorganisationen deltar vid behov. I kommittén sker löpande uppföljning, fattas investeringsbeslut samt fastställs Industrivärdens handlingsplaner för utövandet av det aktiva ägandet i innehavsbolagen.

### Investerings- och analysorganisation

Investerings- och analysorganisationen är organiserad i bolagsteam. Varje team leds av en teamansvarig och medarbetarna är normalt verksamma i två till tre team.

Bolagsteamerna ansvarar för den löpande uppföljningen av innehavsbolagen, uppdateringar av Industrivärdens handlingsplaner för utövande av aktivt ägande samt för att driva specifika utredningsprojekt med bäring på strategiska frågor i innehavsbolagen. Man lämnar även förslag på marginalaffärer i innehavsbolagen samt alternativinvesteringar och hela avyttringar.

Industrivärdens aktiemarknadsfunktion verkställer investeringsbeslut och stödjer organisationen med marknads- och makroinformation.

# Investeringsverksamhet

## Processen

Industrivårdens affärsmodell medför betydande ägarpositioner i en koncentrerad börsportfölj med god värdepotential. Över tid ska respektive investering bidra till att öka substansvärdet, i syfte att generera en totalavkastning för Industrivärdenaktien som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Industrivärden har därför ett bolagsfokus snarare än ett indexfokus.

Det långsiktiga ägarperspektivet medför en naturlig orientering mot hållbar utveckling och långsiktiga värdeskapande åtgärder i innehavsbolagen.

Investeringsverksamheten bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av existerande och alternativa investeringar med fokus på respektive investerings långsiktiga avkastningspotential. Analysen tar sin grund i Industrivårdens investeringskriterier.

I syfte att uppnå Industrivårdens långsiktiga mål ska varje enskild portföljinvestering över tid bidra med en totalavkastning som är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Den aktiva ägarstrategin medför en längre investeringshorisont. Avkastningspotentialen för investeringarna i innehavsbolagen utvärderas därför kontinuerligt med en tidshorisont om tre till fem år. Stor vikt läggs, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, vid jämförelser mot en bedömd avkastningspotential för alternativa investeringar.

Med bas i Industrivårdens analys uppdateras löpande transaktionsplaner för kommande aktieköp och försäljningar. Planerna omfattar såväl marginaltransaktioner i existerande innehavsbolag som hela avyttringar eller investeringar i nya innehavsbolag.

## Aktieinnehav

Den 31 december 2020 bestod investeringarna i Industrivårdens aktieportfölj av betydande aktieinnehav i Volvo, Sandvik, Essity, Handelsbanken, SCA, Ericsson, Skanska och SSAB. Portföljens nuvarande sammansättning och historiska utveckling över tid framgår av intilliggande tabeller och diagram. Ytterligare information om respektive innehavsbolag framgår på sidorna 34–41.

## Investeringsaktiviteter 2020

Under året förvärvades aktier för 2,1 mdkr i Volvo A, 0,9 mdkr i Essity B, 0,6 mdkr i Handelsbanken A, 0,4 mdkr i SCA B och 0,3 mdkr i Sandvik. Vidare avyttrades aktier för 0,2 mdkr i Essity A.

## Investeringskriterier

### Bolaget

- Nordiska börsbolag
- Beprövad affärsmodell
- Starka marknadspositioner
- Tydlig potential för lönsam tillväxt

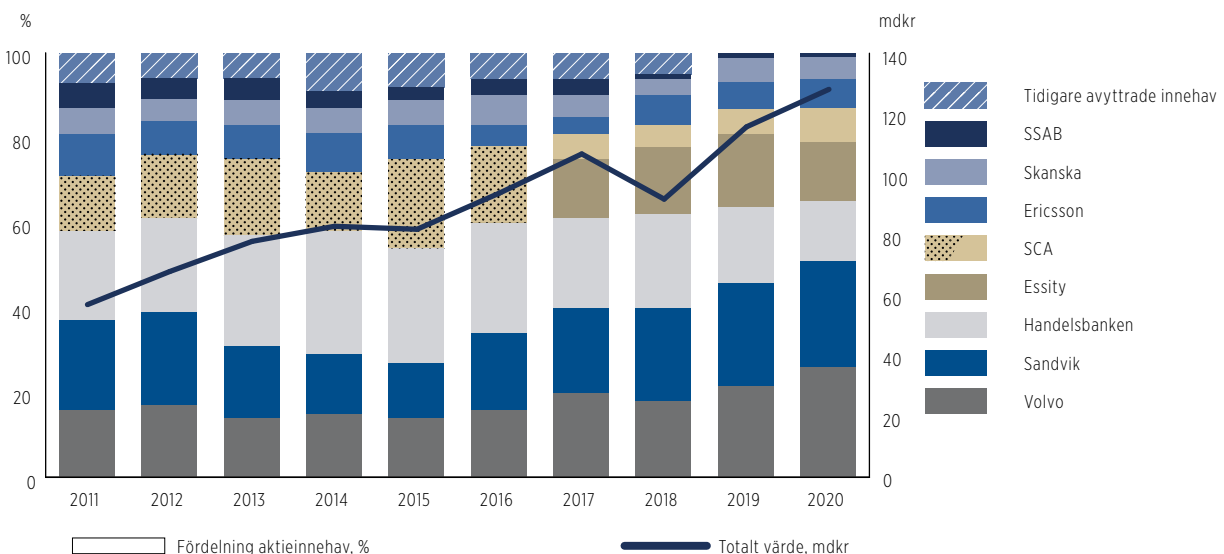
### Ägarposition

- Betydande inflytande: minst 10 procent av röstetalet och representation i valberedning och styrelse

### Avkastningspotential

- Långsiktigt attraktiv avkastningspotential som kan realiseras genom aktivt ägande
- God balans mellan risk och avkastning

## Fördelning av aktieinnehav



## Aktieinnehav

### Aktieportföljens sammansättning

Innehavsbolag	Antal aktier	2020-12-31					2020
		Ägarandel, %		Marknadsvärde		Värdeandel, %	Nettoköp (+)/nettoförsäljning (-) mnkr
		Kapital	Röster	mnkr	kr/aktie		
Volvo A	166 600 000	8,4	27,5	33 251	76	26	2 127
Volvo B	3 600 000						-
Sandvik	157 400 000	12,5	12,5	31 685	73	25	307
Essity A	33 257 000	9,8	29,3	18 492	42	14	-205
Essity B	35 900 000						863
Handelsbanken A	212 200 000	10,7	10,9	17 528	40	14	587
SCA A	33 785 290	10,3	29,3	10 482	24	8	-
SCA B	38 300 000						355
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	9 168	21	7	-
Ericsson B	1 000 000						-
Skanska A	12 667 500	7,4	24,3	6 536	15	5	-
Skanska B	18 500 000						-
SSAB A	44 334 933	4,3	11,8	1 299	3	1	-
Övrigt				453	1	0	73
<b>Aktieportföljen</b>				<b>128 893</b>	<b>296</b>	<b>100</b>	<b>4 106</b>

### Ägarandel under fem år

	2020-12-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31		2016-12-31	
	Ägarandel, %		Ägarandel, %		Ägarandel, %		Ägarandel, %		Ägarandel, %	
	Kapital	Röster	Kapital	Röster	Kapital	Röster	Kapital	Röster	Kapital	Röster
Volvo	8,4	27,5	7,4	24,1	6,9	22,2	6,7	22,0	6,7	21,7
Sandvik	12,5	12,5	12,4	12,4	12,1	12,1	11,8	11,8	11,8	11,8
Essity	9,8	29,3	9,5	29,2	9,5	29,9	9,5	29,8	-	-
Handelsbanken	10,7	10,9	10,3	10,5	10,4	10,6	10,1	10,3	10,0	10,2
SCA	10,3	29,3	9,7	29,0	9,5	29,7	9,5	29,7	9,5	29,7
Ericsson	2,6	15,1	2,6	15,1	2,6	15,1	2,6	15,1	2,6	15,1
Skanska	7,4	24,3	7,4	24,3	6,9	23,9	6,9	23,9	6,9	23,9
SSAB	4,3	11,8	4,3	11,8	4,3	11,8	11,4	18,2	11,4	18,2



# Aktivt ägande

## Processen

Det aktiva ägandet syftar till att bidra till innehavsbolagens strategiska utveckling och långsiktiga värdeskapande. Inflytandet grundas på betydande ägarandelar, en stark förtroendeposition och representation i valberedningar och styrelser samt en djup kunskap om bolagen och deras omvärld. Industrivärden ska bidra till att innehavsbolagen etablerar och över tid stärker ledande positioner inom sina respektive branscher. Stor vikt läggs vid ett tydligt ledarskap, fokusering och flexibilitet. Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang i valberedningsarbete, styrelsrepresentation och en löpande dialog med innehavsbolagen. Vidare genomförs en kontinuerlig utvärdering av bolag, styrelse, vd och företagsledning. De olika åtgärder som bedöms skapa mest värde över tid definieras i Industrivärden handlingsplan, vilken utgör grunden för påverkansarbetet.

I rollen som aktiv ägare tillför Industrivärden värde genom:

- Ett engagerat ägarskap genom representation i valberedningar och styrelser med betydande kunskap och förmåga att utvärdera, ställa krav, påverka och ge stöd.
- Ett långsiktigt och hållbart perspektiv med fokus på konkurrenskraftig värdetillväxt över tid.
- Ägarsamarbeten genom att förankra viktiga frågor med andra ägare.
- Resurser i form av finansiell styrka samt ett omfattande nätverk.

## Löpande utvärdering och påverkan

Industrivärden investerings- och analysorganisation utvärderar löpande innehavsbolagens styrning, verksamhet och utveckling. Arbetet utgår från ett övergripande ägarperspektiv med fokus på innehavsbolagens styrelser och

bolagsledningar, finansiella utveckling samt frågor om strategi, marknadsposition, effektivitet och kapitalstruktur med mera. Analysen görs med ett brett omvärldsperspektiv och innefattar allt från kunder, konkurrenter och marknad till viktiga megatrender som digitalisering, ny teknologi och långsiktigt hållbar utveckling. En god förståelse för dessa trender är av stor vikt för att kunna bedöma innehavsbolagens långsiktiga värdepotential samt de möjligheter och utmaningar som innehavsbolagen står inför.

På detta sätt bygger investerings- och analysorganisationen en djup, faktabaserad kunskap om respektive innehavsbolag och dess omvärld.

Med utgångspunkt i denna analys uppdateras kontinuerligt en handlingsplan för värdeskapande vilken sammanfattar de strategiska värde drivare som Industrivärden anser vara viktigast för värdeskapandet under de kommande tre till fem åren. Syftet är att identifiera och beskriva olika möjligheter för värdetillväxt samt strategiska åtgärder för att realisera dessa värden.

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

## Valberedningsarbete och styrelsesammansättning

Det är centralt att innehavsbolagens styrelser har den samlade kompetens och erfarenhet som krävs för att hantera respektive bolags aktuella situation och långsiktiga ambitioner. Industrivärden lägger därför stor vikt vid att delta och utöva inflytande i innehavsbolagens valberedningsarbete. Med bas i en djup kunskap

## Valberedningsrepresentanter samt styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden

Innehavsbolag	Industrivärden valberedningsrepresentanter	Roll	Styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden	Roll
Volvo	Bengt Kjell	Ordförande	Helena Stjernholm	Ledamot
Sandvik	Fredrik Lundberg	Ordförande	Helena Stjernholm Marika Fredriksson	Ledamot Ledamot
Essity	Helena Stjernholm	Ordförande	Pär Boman	Ordförande
Handelsbanken	Helena Stjernholm	Ordförande	Pär Boman Fredrik Lundberg	Ordförande Vice ordförande
SCA	Helena Stjernholm	Ordförande	Pär Boman	Ordförande
Ericsson	Karl Åberg	Ledamot	Helena Stjernholm	Vice ordförande
Skanska	Helena Stjernholm	Ordförande	Fredrik Lundberg Pär Boman	Ledamot Ledamot
SSAB	Lars Pettersson	Ordförande	Bengt Kjell Marika Fredriksson	Ordförande Ledamot

om innehavsbolagen och deras omvärld samt en god förståelse för deras långsiktiga utmaningar och möjligheter kan Industrivärden bidra i valberedningsarbetet. Industrivärdens valberedningsrepresentanter utgörs av personer från styrelsen och företagsledningen.

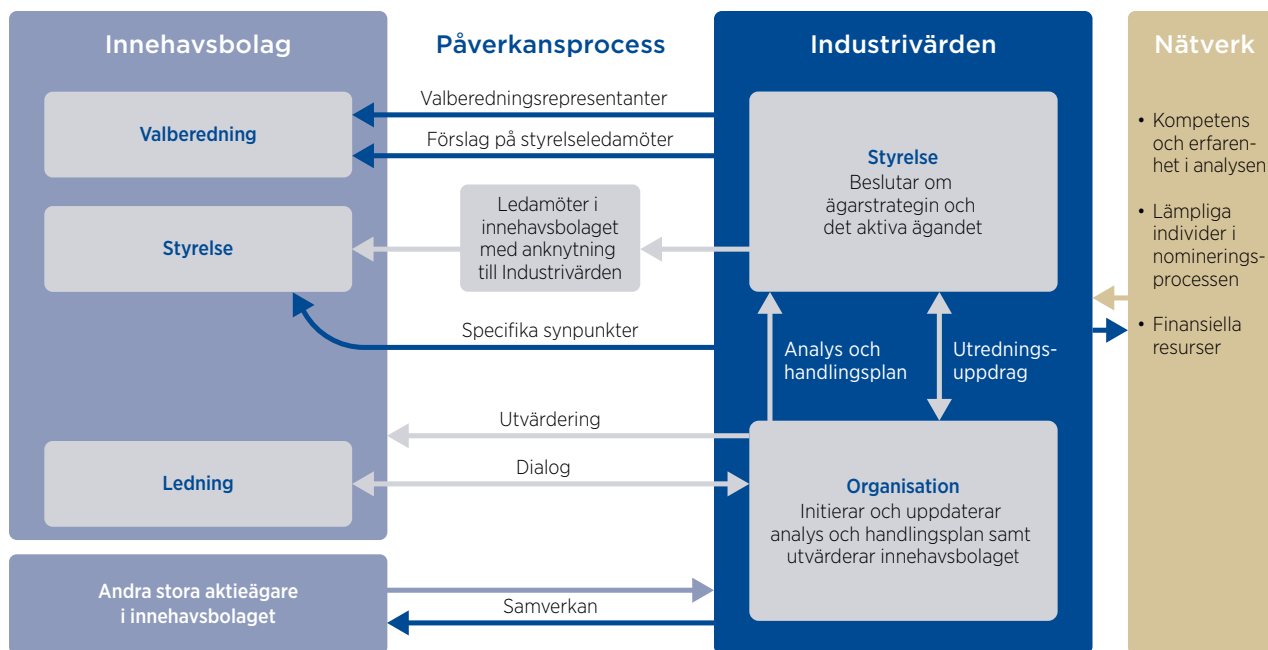
God tillgång till kvalificerade styrelseledamöter är en central framgångsfaktor. Mot denna bakgrund arbetar Industrivärden aktivt med att identifiera lämpliga individer och att underhålla bolagets nätverk. Industrivärden investerar i bolag med olika typer av verksamheter och skiftande behov, vilket ställer krav på ett brett nätverk av individer med olika kompetens och erfarenhet.

### Styrelserepresentation

Industrivärden utövar inflytande genom styrelserepresentation i innehavsbolagens styrelser. Ledamöter i Industrivärdens styrelse samt medlemmar i företagsledningen, som även är stämموvalda ledamöter i innehavsbolagen, anses ha anknytning till Industrivärden. Dessa personer ska ha en aktuell och god bild av de åtgärder för värdeskapande som identifierats i respektive innehavsbolag. Mot denna bakgrund diskuteras kontinuerligt Industrivärdens handlingsplaner för innehavsbolagen i Industrivärdens styrelse. Vid behov utför analysorganisationen även utredningsuppdrag i specifika frågor.



### Aktivt ägande i korthet



## Aktivt ägande i praktiken

I egenskap av långsiktig aktiv ägare engagerar sig Industrivärden i innehavsbolagens strategiska utveckling. Mot bakgrund av bolagets affärsmodell handlar det främst om frågor som rör innehavsbolagens styrelser och bolagsledningar, finansiella utveckling samt frågor som strategi, marknadsposition, effektivitet och kapitalstruktur med mera.

Nedan anges exempel på viktiga bolagsstyrningsfrågor och större strategiska aktiviteter för långsiktigt värdeskapande som respektive innehavsbolag vidtagit under de senaste åren, där Industrivärden genom representation i styrelse och valberedning haft en aktiv roll. För en ytterligare beskrivning av respektive innehavsbolags verksamhet och utveckling, se sidorna 34–41.

## Volvo

### Värdeskapande åtgärder

- Tillsättning av Martin Lundstedt som vd 2015
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Organisationsförändringar med verksamhetsfokusering (bl a mot enskilda varumärken inom Trucks), decentralisering och snabbare beslutsprocesser
- Tydlig fokusering på transformation mot framtida transportbehov t ex elektromobilitet, automatisering och uppkoppling
- Ingående av strategiska samarbeten för att påskynda centrala utvecklingssteg, t ex med Daimler Trucks inom bränsleceller, Samsung SDI inom batterier och Isuzu Motors inom kommersiella fordon
- Organisk tillväxt genom ökat kundfokus och utveckling av serviceaffären
- Förbättrad flexibilitet, produktivitet och effektivitet genom ständiga förbättringar
- Utvecklad strategi och nya finansiella mål

26 % av portföljvärdet



### Resultat

- Väsentligt stärkt förmåga att möta marknadsvängningar jämfört med tidigare
- Ledande position att möta elektrifieringstrenden
- Stärkt finansiell ställning och ökad lönsamhet

## Sandvik

### Värdeskapande åtgärder

- Val av Johan Molin som styrelseordförande 2015
- Tillsättning av Björn Rosengren som vd 2015 och Stefan Widing som vd 2019
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Konsolidering av bolagsstrukturen och implementering av ett decentraliserat styrsätt
- Utvecklad strategi och renodling av verksamheten
- Framtagande av nya finansiella mål
- Implementering av nya hållbarhetsrelaterade mål med fokus på cirkularitet, klimat, säkerhet och fair play
- Initiering av intern separation av Sandvik Materials Technology för en separat börsnotering under 2022, förutsatt aktieägarnas godkännande och att omständigheterna anses rätt vid tillfället
- Bildande av nya affärsområdet Sandvik Rock Processing Solutions i syfte att ytterligare accelerera lönsam tillväxt inom kross och sortering
- Bildande av nya affärsområdessegment Sandvik Manufacturing Solutions, för ökat fokus på tillväxtmöjligheterna inom närliggande områden till metallbearbetning
- Tillvaratagande av tillväxtmöjligheter inom kärnområden, bl a genom ett antal värdeskapande förvärv

25 % av portföljvärdet



### Resultat

- Stärkt finansiell ställning och ökad lönsamhet
- Fokuserad verksamhet med stärkta positioner
- Väsentligt stärkt förmåga att möta marknadsvängningar jämfört med tidigare

## Essity

### Värdeskapande åtgärder

- Bildande av bolaget 2017, till följd av renodling och uppdelning av f d SCA-koncernen i två börsbolag, med ökat fokus på kärnverksamheten
- Val av Pär Boman som styrelseordförande 2016
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Tillsättning av Magnus Groth som vd 2016
- Skapande av nytt verksamhetsområde genom förvärv av BSN medical verksamhet inom t ex sårvård och kompressionsbehandling
- Strukturella åtgärder för ökad kostnads- och kapitaleffektivitet
- Stärkt innovations- och hållbarhetsfokus med tydlig fokusering på ett välintegrerat hållbarhetsarbete med livscykeffekter som en viktig del av innovationsprocessen. Ambitiösa målsättningar kring minskat klimatavtryck samt utveckling av nya lösningar för att bidra till ett cirkulärt samhälle
- Framtagande av nya finansiella mål

14 % av portföljvärdet



### Resultat

- Tydliga kostnadsminskningar och förbättrat resultat
- Stärkt plattform för värdeskapande tillväxt

## Handelsbanken

### Värdeskapande åtgärder

- Val av Pär Boman som styrelseordförande 2015
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Tillsättning av Carina Åkerström som vd 2019
- Tillsättning av ny och mer koncentrerad koncernledning
- Fokusering av verksamheten och stärkt kostnadsfokus
- Strategiska initiativ för affärsutveckling och effektivisering
- Anpassning till förändrade kundbeteenden genom ökad digital utvecklingstakt och kraftsamling på ett färre antal kontor
- Tillämpning av ökade hållbarhetskrav vilka omfattar cirka 90 procent av fondvolymen
- Framgångsrik utveckling av verksamheten i Storbritannien samt sparaffären
- Ökade tillväxtambitioner inom kärnområdet bolån
- God anpassning till regulatoriska förändringar och ökade kapitalkrav

14 % av portföljvärdet



### Resultat

- Ökat fokus på kostnadseffektivitet och digitaliseringens möjligheter
- Ökad vinst och stärkt plattform för värdeskapande tillväxt



## SCA

### Värdeskapande åtgärder

- Bildande av bolaget 2017, till följd av renodling och uppdelning av f d SCA-koncernen i två börsbolag, med ökat fokus på kärnverksamheten
- Val av Pär Boman som styrelseordförande 2015
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Tillsättning av Ulf Larsson som vd 2017
- Effektivisering genom ständiga förbättringar
- Stärkt innovationsfokus med bas i skogsråvaran
- Tydlig fokusering på skogens klimatnytta med positiva substitutionseffekter från bolagets förnybara produkter, samt målsättningar för reducerat klimatavtryck i den egna verksamheten
- Betydande investeringar vid pappersbruken i Obbola och Munksund samt massabruket i Östrand
- Avveckling av tryckpappersverksamheten samt satsningar inom termomekanisk massa
- Omvärdering av bolagets skogstillgång synliggjorde värden

8 % av portföljvärdet



### Resultat

- Stärkt finansiell ställning
- Tydliga kostnadsminskningar
- Investeringar för ökad exponering mot attraktiva marknadssegment och stärkt konkurrenskraft

## Ericsson

### Värdeskapande åtgärder

- Tillsättning av Börje Ekholm som vd 2017
- Val av Ronnie Leten som styrelseordförande 2018
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Implementering av ny organisation och företagsstruktur samt nya finansiella mål
- Fokuserad strategi för högre lönsamhet genom stärkt effektivitet och konkurrenskraft
- Återtaget tekniskt ledarskap samt stärkta marknadspositioner
- Arbete för att ta en ledande position inom nästa generations mobilnät (5G)
- Implementering av stärkt program för etik och regelefterlevnad
- Integrering av hållbarhetsstrategi med fokus på ansvarsfull affärsverksamhet, miljömässig hållbarhet och digital inkludering

7 % av portföljvärdet



### Resultat

- Väsentligt förbättrad lönsamhet och stärkt finansiell ställning
- Förbättrad kostnadsposition
- Välpositionerat för att kunna tillvarata tillväxtpotentialerna inom 5G

## Skanska

### Värdeskapande åtgärder

- Val av Hans Biörck som styrelseordförande 2016
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Tillsättning av Anders Danielsson som vd 2018
- Implementering av ny ledningsorganisation
- Omfattande omstrukturering för att fokusera verksamheten och förbättra lönsamheten samt minska projektrisker
- Minskning av centrala kostnader
- Decentraliseringsåtgärder och renodling med syfte att öka operationell effektivitet
- Framgångsrik tillväxt inom kommersiell fastighetsutveckling
- Stort hållbarhetsfokus illustreras bl a genom hållbarhetscertifierade fastigheter och framgångsrika åtgärder för minskade koldioxidutsläpp

5 % av portföljvärdet



### Resultat

- Stärkt finansiell ställning
- Minskad risk i byggverksamheten och ökat resultat inom projektutveckling

## SSAB

### Värdeskapande åtgärder

- Val av Bengt Kjell som styrelseordförande 2015
- Ett antal nytillsättningar i styrelsen
- Kontinuerligt effektiviseringsarbete för branschledande lönsamhet
- Deläggande i HYBRIT, ett initiativ för fossilfri ståltillverkning, med världens första pilotanläggning för fossilfri järnsvamp
- Genomförande av framgångsrikt tillväxtinitiativ inom höghållfasta stål samt utvecklat serviceerbjudande
- Tydligt fokus på hållbarhet med målet att SSAB ska vara helt fossilfritt år 2045

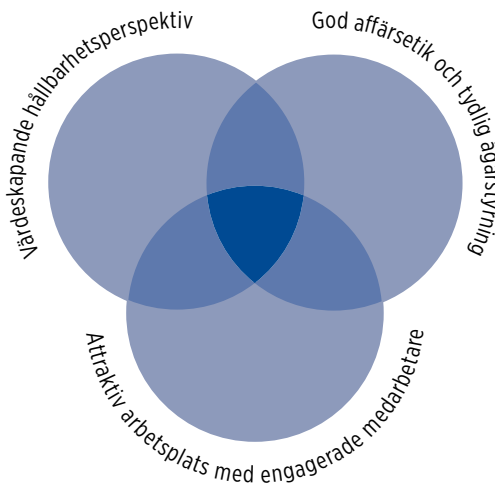
1 % av portföljvärdet



### Resultat

- Stärkt finansiell ställning med god kassaflödesgenerering
- Välpositionerat inom hållbar utveckling av fossilfritt stål

# Hållbarhetsrapport



## Industrivårdens syn på hållbarhet

Industrivårdens affärsidé är att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Den långsiktiga förvaltningshorisonten medför att ett hållbart agerande i innehavsbolagen är helt avgörande för Industrivårdens möjligheter att tillgodogöra sig uthållig värdetillväxt. Industrivärden är därför en kravställande ägare med höga ambitioner att bidra till uthålliga verksamheter som gynnar de samhällen där de verkar. Det handlar dels om att minimera hållbarhetsrelaterade risker, dels att tillvarata hållbarhetsrelaterade möjligheter. Ur ett övergripande perspektiv har Industrivärden störst hållbarhetspåverkan i rollen som aktiv ägare i sina innehavsbolag. Vidare bedrivs hållbarhetsarbete i den egna verksamheten, där fokus ligger på att vara en ansvarsfull arbetsgivare. Den aktiva ägarrollen innebär ett långsiktigt investeringsperspektiv och medför ett naturligt engagemang i innehavsbolagens strategiska utveckling. Genom att bidra till att utveckla långsiktigt konkurrenskraftiga företag möjliggörs värdetillväxt över tid och en hållbar utveckling.

Den globala pandemi som präglade 2020 har på flera olika sätt påverkat innehavsbolagens verksamheter, vilket övergripande framgår av sidorna 7 och 10–13. Det arbete som genomförts de senaste åren i syfte att stärka innehavsbolagens flexibilitet och anpassningsförmåga har dock visat sig vara en tydlig styrka i en osäker omvärld. Bolagens ökade motståndskraft och handlingsutrymme är på flera sätt en viktig aspekt av ett hållbart företagande.

### Centrala ramverk

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

- en god affärsetik och tydlig ägarstyrning med ett genuint hållbarhetsperspektiv bidrar till långsiktigt värdeskapande och en hållbar samhällsutveckling,
- arbetsplatsen ska präglas av öppenhet, lyhördhet och ömsesidig respekt,
- bolaget tar avstånd från all typ av diskriminering och anser att mångfald i alla former ökar kunskapen, dynamiken och kvaliteten i verksamheten,
- bolaget ska realisera och integrera FN:s Global Compact med dess tio principer inom områdena mänskliga rättigheter, arbetsrätt, antikorrupktion och miljö.

I sitt hållbarhetsarbete utgår Industrivärden även från globala initiativ såsom OECD:s riktlinjer för multinationella företag och de åtta grundläggande ILO-konventionerna. Ur ett påverkansperspektiv har näringslivet en central roll vad gäller att skapa en hållbar värld. Industrivärden har därför undertecknat och arbetar för att realisera FN:s Global Compact. Årliga utvecklingssteg framgår av denna hållbarhetsrapport som även utgör vår utvecklingsrapport – COP – till Global Compact för helåret 2020. Industrivårdens åtagande för 2020/2021 framgår av vordet på sidorna 10–13.



### Intressenter och fokusområden

Industrivårdens hållbarhetsrelaterade fokusområden har identifierats och konkretiserats med bas i en väsentlighetsanalys. Analysen utgår från Industrivårdens påverkansmöjligheter genom sin ägarroll, ett materialitetsperspektiv samt en intressentanalys baserad på kontinuerliga intressentdialoger. Inom ramen för intressentanalysen engageras aktieägare och potentiella investerare, andra stora ägare i innehavsbolagen, representanter från innehavsbolagen, Industrivårdens medarbetare samt myndigheter, lagstiftande organ och icke-statliga organisationer.

Med bas i väsentlighetsanalysen har fyra hållbarhetsrelaterade fokusområden identifierats vilka Industrivärden aktivt driver i sin ägarroll. Dessa är:

- En långsiktigt hållbar produktion och innovation till stöd för utvecklingen av hållbara produkter och tjänster.
- Ansvarsfulla verksamheter och organisationer som skapar uthållig ekonomisk tillväxt genom mångfald, god affärsetik, goda arbetsvillkor och hänsyn till mänskliga rättigheter.
- Minimerad negativ klimat- och miljöpåverkan.
- En långsiktigt hållbar samhällsroll som bidrar till en positiv utveckling i de samhällen där företagen är verksamma.

Baserat på dessa fokusområden har relevanta mål konkretiserats med stöd av FN:s ramverk Agenda 2030 för de globala hållbarhetsmålen. Ur ett påverkansperspektiv avser mål (SDG) 5, 8, 9, 12, 13 och 16 Industrivårdens

innehavsbolag inom ramen för det aktiva ägandet. Mål 5 och 13 avser även bolagets egen verksamhet. Målförklaringar samt illustrativa indikatorer och exempel på målpåföljelse framgår av tabellerna på sidorna 26–27.

## Intressentanalys



## Aktivt ägande

Industrivärden kräver att innehavsbolagen har ett hållbart förhållningssätt i alla delar av sin verksamhet. Det skapar konkurrenskraftiga företag, möjliggör värdetillväxt och gynnar en uthållig samhällsutveckling. Särskild kraft läggs på materiella hållbarhetsrisker och hållbarhetsrelaterade möjligheter, ur ett riskminimerings- och värdeskapande perspektiv. Industrivärdens övergripande ambition är att:

- vara en påläst och kravställande ägare med ett tydligt hållbarhetsperspektiv som bidrar till långsiktigt framgångsrika innehavsbolag, till gagn för en hållbar samhällsutveckling,
- vara en långsiktig och hållbar placering med en konkurrenskraftig totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (SIXRX).

I syfte att materialisera dessa ambitioner genomförs:

- Löpande analys och uppföljning av respektive innehavsbolag i enlighet med Industrivärdens integrerade hållbarhetsanalys.

- Utformning av handlingsplaner för respektive innehavsbolag samt påverkansinsatser i enlighet med Industrivärdens affärsmodell. Industrivärdens handlingsplaner och påverkansinsatser beskrivs närmare på sidorna 18–23.
- Dialoger med prioriterade intressenter i syfte att inhämta synpunkter till stöd för vidareutveckling av Industrivärdens hållbarhetsarbete.

## Industrivärdens hållbarhetsanalys

För att kunna bedriva en kvalitativ analys av innehavsbolagens hållbarhetsarbete måste Industrivärden ha en djup kunskap om respektive bolags verksamhet och hållbarhetsrelaterade frågor. Industrivärdens hållbarhetsanalys utgör en integrerad del av respektive innehavsbolags grundanalys. Analysen utgår från ett övergripande ägarperspektiv och omfattar innehavsbolagens organisation, struktur, riskhantering, utnyttjande av värdeskapande möjligheter samt kommunikation. Innehavsbolagen ska ha de styrelser, det ledarskap, den organisation och de resurser som krävs för att integrera hållbart företagande och därmed långsiktigt värdeskapande i sina affärsmodeller, processer och erbjudanden. Industrivärdens materiella hållbarhetsrisker finns i innehavsbolagen vilka hanterar dessa inom ramen för sina respektive verksamheter. Industrivärdens riskanalys i det aktiva ägandet framgår av sidorna 14–19 och 65.

## Hållbarhetsarbetet i innehavsbolagen



Innehavsbolagen är verksamma inom vitt skilda branscher och befinner sig i olika utvecklingsskeden. De står därför inför olika materiella utmaningar och möjligheter. Ur ett övergripande perspektiv är det Industrivärdens förväntan:

- Att de ser hållbarhet som en viktig strategisk fråga och bedriver ett framstående hållbarhetsarbete inom sin bransch, där hållbarhetsaspekter är integrerade i affärsmodeller, affärskulturer, strategier, processer och produkt erbjudanden.
- Att de på ett strukturerat sätt kontinuerligt utvecklar och stärker sitt hållbarhetsarbete med stöd av relevanta riktlinjer och mätbara mål.
- Att de följer, utvärderar och kommunicerar utvecklingen av sitt hållbarhetsarbete samt förmedlar på vilket sätt man bidrar till en långsiktigt uthållig utveckling i de samhällen där man verkar.



Innehavsbolagen står inför såväl generella som bolags-specifika hållbarhetsutmaningar. Det handlar om allt från att minska klimatpåverkan och ställa om till en mer resurseffektiv produktion, med hållbara produkter, till att säkra hälsosamma, inkluderande och jämställda arbetsplatser i såväl egen verksamhet som i leverantörsleden, samt att motverka korruption. Överlag har de kommit långt med att tillvarata de värden som ett hållbart företagande möjliggör och står sig väl i olika branschjämförelser.




## Hållbar produktion och innovation

Industrivårdens mål	Bolagens hållbarhetsarbete	Aktuella exempel
 <p>Industrivårdens innehavsbolag ska ha höga ambitioner att bedriva en hållbar produktion och öka sin konkurrenskraft genom att utveckla hållbara innovationer i framkant inom sin bransch.</p>	<p>Innehavsbolagen har en lång tradition av att främja hållbar industrialisering och innovation. De bidrar på olika sätt med innovationer för en hållbar industri och flera leder omställningen i sina respektive branscher.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sandvik har i år inkluderats i det prestigefyllda indexet FTSE4Good, för företag som visar starka hållbarhetsprestationer inom miljö, sociala dimensioner och styrning</li> <li>Volvo har gått ihop med Daimler Truck AG för att leda utvecklingen av hållbara transporter genom att ta fram en storskalig produktion av bränsleceller för elektrifiering av tunga fordon</li> <li>Ericsson har förstärkt sin ledande position inom 5G som möjliggör kostnadseffektiv global infrastruktur i stora delar av världen</li> <li>Skanska har tagit innovativa steg mot klimatneutral asfalt genom att använda biobindemedel istället för bitumen, som utvinns ur fossil råolja</li> <li>SSAB har tillsammans med LKAB och Vattenfall tagit ett avgörande steg mot fossilfri ståltillverkning genom start av HYBRITS unika pilotanläggning</li> </ul>
 <p>Innehavsbolagen ska erbjuda långsiktig hållbara produkter och tjänster som bidrar till en hållbar produktion och konsumtion. De ska ha ambitiösa mål på området och ligga i framkant inom resurseffektivitet och cirkulära affärsmodeller.</p>	<p>Innehavsbolagen strävar efter att erbjuda hållbara produkter och att aktivt bidra till utveckling av cirkulära lösningar. De har satt höga ambitioner om att vara ledande med hållbarhet som en konkurrensfördel.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sandvik har satt nya hållbarhetsmål där 90 % cirkuläritet ska uppnås till 2030, genom drivande av skiftet mot cirkulära affärsmodeller, bättre resurseffektivitet och slutna kretslopp för produkter</li> <li>Essity har antagit ett mål om att 85 % av företagets förpackningar ska tillverkas av förnybart eller återvunnet material till 2025</li> <li>Handelsbanken har gett ut sin andra gröna obligation, omfattande 500 miljoner euro, som möjliggör finansiering av projekt inom exempelvis hållbart skogsbruk, gröna byggnader och miljövänliga transporter</li> <li>SCAs innovationsarbete syftar till att bidra till ett fossilfritt och cirkulärt samhälle. Nyligen lanserades en starkare pappersmassa som ger högre produktivitet och lägre energiförbrukning</li> </ul>


## Ansvarsfulla verksamheter och organisationer

Industrivårdens mål	Bolagens hållbarhetsarbete	Indikatorer
 <p>Innehavsbolagen ska alla bedriva ett ambitiöst och väl förankrat arbete för mångfald och jämställdhet. De ska aktivt sträva efter en jämn könsfördelning och målinriktat främja mångfald i bolagets alla delar.</p>	<p>Samtliga innehavsbolag lägger stor vikt vid mångfald och jämställdhet och arbetar kontinuerligt med att vara en inkluderande arbetsgivare med lika möjligheter för alla medarbetare.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>100 % av innehavsbolagen har principer mot diskriminering i uppförandekod eller policyer</li> <li>Innehavsbolagens styrelser består av <b>37 %</b> kvinnor och <b>63 %</b> män</li> <li>Innehavsbolagens ledningsgrupper består av <b>26 %</b> kvinnor och <b>74 %</b> män</li> </ul>
 <p>Hållbar ekonomisk tillväxt är en förutsättning för utvecklingen av ansvarstagande företag som kan skapa värde över tid. Mot denna bakgrund ska innehavsbolagen bedriva sin verksamhet med fokus på ett långsiktigt värdeskapande, god affärsetik och garantera en säker arbetsplats för alla anställda.</p>	<p>Samtliga innehavsbolag genererar ett uthålligt värdeskapande och har bidragit till en ekonomisk tillväxt över tid. Bolagen följer internationella konventioner om mänskliga rättigheter och arbetsvillkor samt bedriver ett ambitiöst förebyggande arbete med att säkerställa en trygg arbetsmiljö och minimera antalet olyckor.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>100 % av innehavsbolagen har skrivit under FN:s Global Compact</li> <li>75 % av innehavsbolagen redovisar olycksfallsfrekvens. 100 % av de bolag som redovisat detta under de tre senaste åren (dec. 2017-dec. 2020) har minskat olycksfallsfrekvensen</li> </ul>

## Minimerad negativ klimat- och miljöpåverkan

Industrivårdens mål	Bolagens hållbarhetsarbete	Indikatorer
 <p>Minskad klimatpåverkan är en förutsättning för uthålligt värdeskapande och en välmående planet. Innehavsbolagen ska ha en hög ambition inom klimatområdet med tydliga mål och framstående positioner vad gäller att minimera koldioxidutsläppen i sin egen produktion och värdekedja.</p>	<p>Innehavsbolagen har uttalade ambitioner om att minska sina klimatavtryck och har satt tydliga mål för att minska sina klimatpåverkande utsläpp. Se sidorna 75-80 för ytterligare information.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>100 % av innehavsbolagen har implementerat åtgärder för att minska bolagets koldioxidutsläpp</li> <li>Under de senaste tre åren har klimatpåverkan från Industrivårdens portfölj minskat med drygt <b>20 %</b> (dec. 2017 - dec. 2020, Industrivårdens scope 3, dvs indirekta utsläpp i innehavsbolagen)</li> <li><b>5 av 8</b> innehavsbolag har åtagit sig att sätta vetenskapliga klimatmål enligt Science Based Target initiative, varav 3 fått sina mål godkända</li> </ul>



## Långsiktigt hållbar samhällsroll

Industrivårdens mål	Bolagens hållbarhetsarbete	Indikatorer
 <p>Innehavsbolagen ska bidra till inkluderande och hållbara samhällen, genom att inom ramen för sin verksamhet, främja mänskliga rättigheter och en uthållig samhällsutveckling. Vidare ska de bedriva ett ambitiöst antikorrupsionsarbete.</p>	<p>Innehavsbolagen bidrar till inkluderande och fredliga samhällen genom att främja en långsiktig hållbar samhällsutveckling. Samtliga bolag har uppförandekoder för medarbetare och leverantörer i syfte att säkerställa en god affärsetik och antikorrupktion.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>100 % av innehavsbolagen har en antikorrupsionspolicy</li> <li>100 % av innehavsbolagen har en uppförandekod samt visselblåsarfunktion</li> <li>100 % av innehavsbolagen utbildar sina anställda i företagets uppförandekod</li> </ul>

## Egen verksamhet

Industrivärden ska vara ett föredöme och arbeta med ett tydligt hållbarhetsfokus i den egna verksamheten. Ett proaktivt hållbarhetsarbete ska utgöra en integrerad del av den dagliga verksamheten som bedrivs av de cirka 15 anställda vid kontoret i Stockholm. Vd har det

övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet och hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för intern samverkan och extern kommunikation i hållbarhetsfrågor. Teamansvariga ansvarar för den integrerade hållbarhetsanalysen i respektive innehavsbolag.

Industrivärdens ambition	Industrivärdens mål	Aktiviteter
 5 JÄMSTÄLLETHET Industrivärden ska vara en arbetsplats där medarbetarna trivs, mår bra och kan utvecklas. Därför förs en kontinuerlig dialog i frågor som rör arbetsplatsen, samarbetsformer och individuell utveckling.	Vara en attraktiv arbetsgivare med kompetensutveckling, öppenhet och mångfald i fokus samt attrahera, rekrytera och behålla kompetenta medarbetare.	<ul style="list-style-type: none"><li>• Implementera processer för breddad kompetens och mångfald</li><li>• Vidareutbilda samtliga anställda i hållbarhetsstrategi, uppförandekod och policydokument</li><li>• Genomföra medarbetarsamtal med särskilt fokus på arbetsmiljö och kompetensutveckling</li><li>• Kontinuerligt utvärdera utvecklingsmöjligheter för samtliga medarbetare</li></ul>
 13 BEKÄMPA KLIMATFÖRÄNDRINGAR Även om Industrivärdens organisation är liten, så ska bolaget föregå med gott exempel genom att minimera den egna klimat- och miljöpåverkan.	Att reducera den egna negativa klimat- och miljöpåverkan över tid samt klimatkompensera för alla faktiska utsläpp av växthusgaser.	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mäta och följa upp Industrivärdens miljö- och klimatpåverkan</li><li>• Rapportera Industrivärdens klimatpåverkan till CDP och klimatkompensera bolagets påverkan</li></ul>

### Industrivärdens medarbetare

Industrivärden ska vara en arbetsplats där medarbetarna trivs, mår bra och kan utvecklas. Därför utvärderas kontinuerligt såväl prestationer som utvecklingsmöjligheter för samtliga medarbetare. Dessutom förs en kontinuerlig dialog i frågor som rör arbetsplatsen, samarbetsformer och individuell utveckling. Samtliga medarbetare har utbildats i bolagets syn på värdeskapande samt hur de uppsatta målen ska implementeras. Detta innefattar fastställda policyer för miljö och klimat, mångfald och jämställdhet, antikorrup­tion samt uppförandekoden. Industrivärden anser att en jämställd och diversifierad arbetsplats uppnår bättre resultat.

### Miljö- och klimatarbete

Även om Industrivärdens organisation är liten, så ska bolaget föregå med gott exempel genom att minimera den egna miljö- och klimatpåverkan. Industrivärden har en ambition att reducera den egna påverkan över tid, och klimatkompensera för alla faktiska utsläpp av växthusgaser. För att kunna följa upp och jämföra bolagets påverkan har Industrivärden sedan 2010 klimatrapporterat inom ramen för CDP (Carbon Disclosure Project). Aktuella utsläpp för 2020 har beräknats i enlighet med GHG-protokollets (Greenhouse Gas Protocol) market based-metod och framgår av GRI-indexet på sidorna 75–78. Ytterligare information om indirekt klimatpåverkan finns på sidorna 79–80.



### Ekonomiskt resultat

En god ekonomisk resultatutveckling och finansiell styrka är nödvändiga förutsättningar för att Industrivärden ska kunna skapa långsiktigt värde för sina aktieägare och

stödja innehavsbolagen över tid. Industrivärdens finansiella utveckling framgår av sidorna 53–66 och Industrivärdenaktiens utveckling framgår av sidorna 30–31.

## Utveckling av hållbarhetsarbetet 2020

### Vidareutveckling av Industrivärdens hållbarhetsanalys

Med bas i Industrivärdens integrerade ramverk för hållbarhetsanalys påbörjades under 2020 en mer omfattande genomgång av innehavsbolagens hållbarhetsarbete. Processen kommer att fortgå under 2021. Påverkansinsatser sker inom ramen för det aktiva ägandet.

### Indikatorer för uppföljning av innehavens hållbarhetsarbete

Som en del av hållbarhetsredovisningen har indikatorer och exempel etablerats avseende innehavsbolagens hållbarhetsarbete, vilka presenteras i tabellen på sidan 26. Syftet är att långsiktigt kunna följa utvecklingen inom centrala områden.

### Fördjupade intressentdialoger

Under 2020 har Industrivärdens intressentdialoger breddats med avseende på målgrupper och nivåer. Arbetet har ökat den egna kunskapen och säkerställt en god bild av omvärldens förväntningar på Industrivärden som långsiktig ägare. Som ett resultat av dialogen under 2020 har bland annat beskrivningen av bolagets klimatpåverkan förtydligats.

# Substansvärdet

Industrivårdens långsiktiga mål är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivårdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav.

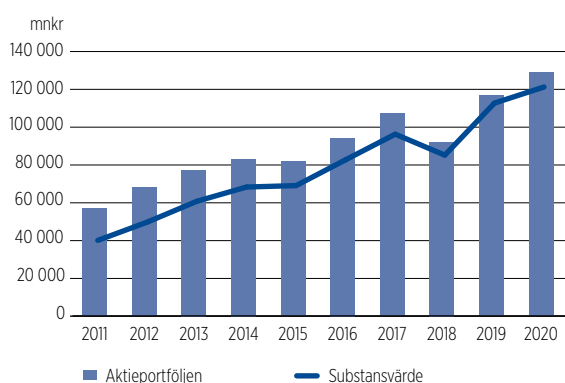
Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden. Substansvärdet vid årets utgång var 121,2 (112,7) mdkr, vilket motsvarade 279 (259) kronor per aktie.

Under 2020 ökade substansvärdet med 8 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med 15 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). Den senaste fem- respektive tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterade utdelningar, i genomsnitt ökat med 14 respektive 9 procent per år mot 12 respektive 11 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

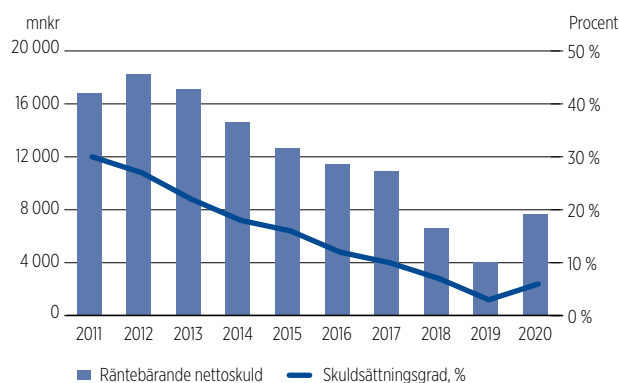
## Aktieportföljen och substansvärdets sammansättning

Innehavsbolag	Antal aktier	2020-12-31					2020			
		Ägarandel, %		Marknadsvärde			Nettoköp (+)/nettoförsäljning (-) mdkr	Totalavkastning aktieinnehav		
		Kapital	Röster	mdkr	kr/aktie	Värdeandel, %		mdkr	%	
Volvo A	166 600 000			32 554	76	26	2 127	6 102	24	
Volvo B	3 600 000	8,4	27,5	698			-			
Sandvik	157 400 000	12,5	12,5	31 685	73	25	307	2 994	11	
Essity A	33 257 000			8 996	42	14	-205	-1 896	-9	
Essity B	35 900 000	9,8	29,3	9 496			863			
Handelsbanken A	212 200 000	10,7	10,9	17 528	40	14	587	-3 733	-18	
SCA A	33 785 290			4 993	24	8	-	3 467	52	
SCA B	38 300 000	10,3	29,3	5 488			355			
Ericsson A	86 052 615			9 070	21	7	-	1 888	25	
Ericsson B	1 000 000	2,6	15,1	98			-			
Skanska A	12 667 500			2 656	15	5	-	55	1	
Skanska B	18 500 000	7,4	24,3	3 879			-			
SSAB A	44 334 933	4,3	11,8	1 299	3	1	-	-157	-11	
Övrigt				453	1	0	73	6		
<b>Aktieportföljen</b>				<b>128 893</b>	<b>296</b>	<b>100</b>	<b>4 106</b>	<b>8 725</b>	<b>7</b>	
<b>Räntebärande nettoskuld</b>				<b>-7 654</b>	<b>-18</b>					
<b>Substansvärde</b>				<b>121 239</b>	<b>279</b>					
<b>Skuldsättningsgrad</b>					<b>6 %</b>					

## Substansvärdets utveckling



## Utveckling nettoskuld



## Aktieportföljen

Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i innehavsbolag där Industrivärden utövar ett långsiktigt aktivt ägande. Den 31 december 2020 hade aktieportföljen ett marknadsvärde om 128 893 (116 750) mnkr, motsvarande 296 (268) kronor per Industrivärdenaktie.

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 8,0 mdkr till 128,9 mdkr. Totalavkastningen uppgick till 7 procent. Förändringar av ägarandelar i innehavsbolagen över tid, framgår av tabellen på sidan 17.

## Kassaflöde

### Investeringsaktiviteter

Under året förvärvades aktier för 2,1 mdkr i Volvo A, 0,9 mdkr Essity B, 0,6 mdkr i Handelsbanken A, 0,4 mdkr i SCA B och 0,3 mdkr i Sandvik. Vidare avyttrades aktier för 0,2 mdkr i Essity A.

### Lämnade och mottagna utdelningar

Med anledning av den osäkra omvärldssituationen 2020 till följd av Covid-19-pandemin, föreslog styrelsen att inte lämna någon utdelning, vilket fastställdes av årsstämman. 2019 lämnades en utdelning om 5,75 kronor per aktie, motsvarande 2 502 mnkr. Under 2020 erhöles utdelningar från innehavsbolagen Essity, Ericsson och Skanska om sammanlagt 657 (4 093) mnkr. Industrivärdens utdelningspolicy framgår på sidan 30.

### Förvaltningskostnad

Under 2020 uppgick förvaltningskostnaden till 130 (115) mnkr. Förvaltningskostnaden motsvarade 0,10 (0,10) procent av aktieportföljens värde per den 31 december 2020.

## Finansiering

En stark finansiell ställning ger finansiell flexibilitet att tillvarata investeringsmöjligheter samt att stödja innehavsbolag över tid.

### Skuldsättningspolicy

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

### Räntebärande nettoskuld

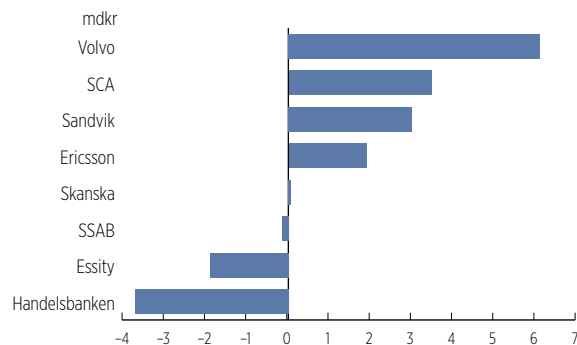
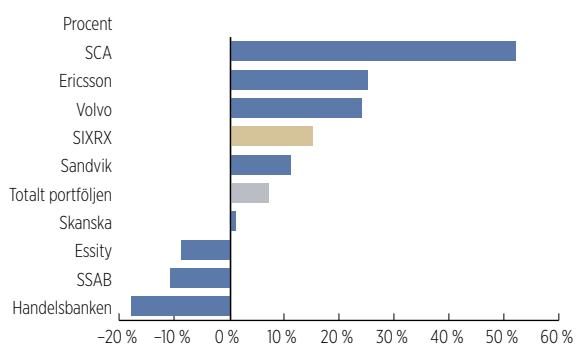
Vid utgången av 2020 uppgick den räntebärande nettoskulden till 7,7 (4,0) mdkr, vilket motsvarade 18 kronor per Industrivärdenaktie. Vid utgången av 2020 uppgick skuldsättningsgraden till 6 (3) procent.

Låneportföljen består främst av MTN-program och företagscertifikat. Under första kvartalet 2020 emitterades två nya obligationslån om 2,0 mdkr inom ramen för existerande MTN-program. Lånen avser i huvudsak refinansiering och har en löptid om tre respektive fem år. Under det andra kvartalet förstärktes investeringskapaciteten ytterligare genom att befintliga obligationslån med kvarvarande löptid om två respektive tre år, utökats med totalt 1,5 mdkr. Lånevillkor finns tillgängliga på bolagets hemsida. Ingen del av Industrivärdens finansiering är beroende av några finansiella restriktioner.

### Kreditbetyg

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

## Bidragsanalys aktieinnehav, totalavkastning





# Industrivärdenaktien

## Aktien

Industrivärdens A- och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen (Nasdaq OMX Nordic Stockholm) och ingår i segmentet för stora bolag. Vid utgången av året uppgick börsvärdet till 118 mdkr. Under 2020 omsattes Industrivärdenaktier på Stockholmsbörsen för 55 (51) mdkr, motsvarande en omsättningshastighet om 31 (28) procent för A-aktien och 93 (104) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var cirka 334 000 A-aktier och cirka 644 000 C-aktier.

Industrivärdens A- och C-aktie hade standardavvikelser om 35,0 respektive 35,2 procent samt betavärden om 1,02 respektive 1,02 procent för helåret 2020.

## Aktieägare och aktiestruktur

Industrivärden har cirka 104 000 (88 000) aktieägare. Utländska aktieägars andel av kapitalet uppgår till 24 (21) procent. En betydande majoritet av antalet aktieägare utgörs av privatpersoner medan en betydande del av kapitalet ägs av institutionella ägare som pensions- och kapitalförvaltningsbolag samt stiftelser.

Vid utgången av 2020 uppgick aktiekapitalet till 1 088 mnkr fördelat på 435 209 877 registrerade aktier med ett kvotvärde om 2,50 kronor. 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.

## Aktiestruktur

Aktieslag	Antal aktier	Antal röster	Kapital, %	Röster, %
A (1 röst)	267 111 784	267 111 784	61,4	94,1
C (1/10 röst)	168 098 093	16 809 809	38,6	5,9
<b>Totalt</b>	<b>435 209 877</b>	<b>283 921 593</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

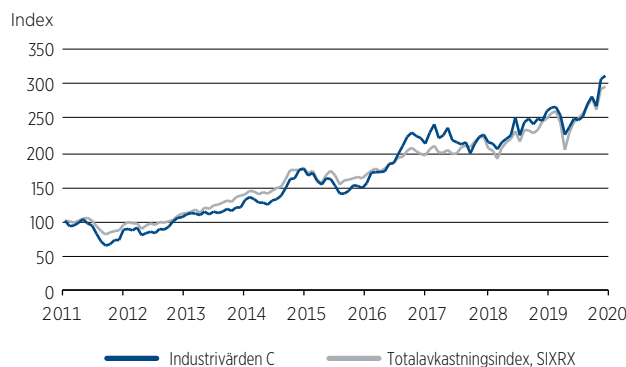
## Avkastning

Under 2020 ökade kursen för Industrivärdens A-aktie med 18,2 procent från 232,00 kronor till 274,20 kronor och för C-aktien med 17,5 procent från 225,90 kronor till 265,50 kronor. A- och C-aktien betalades som högst till 277,20 kronor respektive 268,50 kronor och som lägst till 169,00 kronor respektive 169,25 kronor. A-aktiens respektive C-aktiens totalavkastning uppgick till 18 procent, jämfört med 15 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

Den senaste tioårsperioden har den genomsnittliga årliga totalavkastningen för Industrivärdens A- och C-aktie uppgått till 12 procent, jämfört med 11 procent för totalavkastningsindex (SIXRX). Under motsvarande period har

MSCI:s världsindex givit en årlig genomsnittlig totalavkastning om 11 procent.

## Aktiens totalavkastning över tid



## Utdelningspolicy

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

## Föreslagen utdelning

Styrelsen har till årsstämman 2021 föreslagit en ordinarie utdelning om 6,25 (0,00) kr per aktie samt en extra utdelning om 2,00 kr per aktie. Totalt uppgår utdelningen till 8,25 kronor per aktie, motsvarande 3 590 mnkr. Direktavkastningen den 31 december 2020 uppgick till 3,0 procent respektive 3,1 procent för Industrivärdens A- och C-aktier.

## Anställdas ägande

Industrivärden uppmuntrar anställda till att göra egna investeringar i Industrivärdenaktien då det skapar en intressegemenskap med övriga aktieägare. De långsiktiga incitamentsprogram som beslutats av årsstämman utgör en del av de anställdas totalersättning och syftar även till att öka deras aktieäggande i bolaget. Information om incitamentsprogram samt styrelseledamöternas och företagsledningens aktieinnehav framgår på sidorna 50–51 och av not 7 på sidorna 59–60.

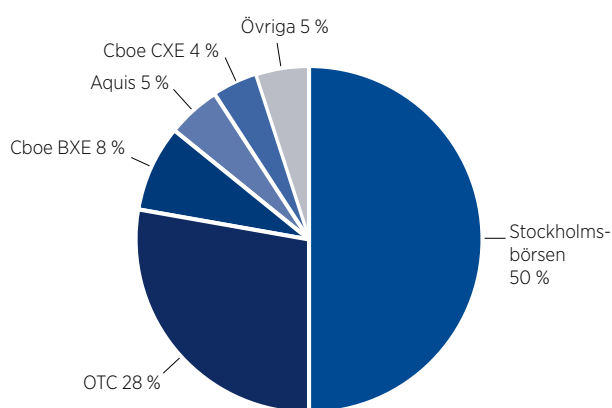
## Omvandling av A- till C-aktier

Vid årsstämman 2011 infördes, i syfte att öka flexibiliteten för aktieägarna, ett omvandlingsförbehåll i Industrivärden's bolagsordning. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Under 2020 omvandlades 1 071 556 A-aktier till C-aktier.

## Investerarrelationer

Investerarkontakter samt analytiker som bevakar Industrivärden framgår på sidan 72.

## Handel per handelsplats



Avser C-aktien. Källa: Bloomberg.

## Aktieägarstruktur

Antal aktier	Antal aktieägare	Kapital, %
1-500	83 140	2
501-1 000	9 003	2
1 001-5 000	9 359	5
5 001-10 000	1 317	2
10 001-15 000	394	1
15 001-20 000	210	1
20 001-	685	87

Källa: Euroclear.

## De största aktieägarna

2020-12-31	Kapital, %	Röstetal, %
L E Lundbergföretagen	17,7	24,0
Handelsbanken Pensionsstiftelse	7,1	10,9
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	6,3	9,7
Spiltan Fonder	4,2	0,9
Fredrik Lundberg inkl. bolag	2,4	3,1
Vanguard	2,4	2,1
BlackRock	2,1	1,5
SCA Pensionsstiftelse	2,1	3,2
Essity Vorsorge-Treuhand	2,1	3,2
Handelsbankens Pensionskassa	2,0	3,1
Essity Pensionsstiftelse	1,9	3,0
Norges Bank Investment Management	1,7	1,5
Alecta Pensionsförsäkring	1,3	1,1
Handelsbanken Fonder	1,0	0,8
SEB Fonder	0,9	0,9

Källa: Industrivärden och Holdings.

## Nyckeltal, utdelning och avkastning

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Utdelning/aktie, kr	<b>8,25</b>	0,00	5,75	5,50	5,25	5,00	6,25	5,50	5,00	4,50
Utdelningstillväxt, procent	<b>n/a</b>	neg	5	5	5	neg	14	10	11	13
Direktavkastning C-aktien, procent	<b>3,1</b>	-	3,2	2,7	3,1	3,4	4,6	4,5	4,6	5,5
Totalavkastning C-aktien, procent	<b>18</b>	30	-9	22	21	11	16	18	37	-28
Börskurs 31 december C-aktien, kr	<b>265,50</b>	225,90	179,20	202,50	169,80	145,10	136,10	122,30	107,70	82,10

# Nyckeltal tioårsöversikt

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Substansvärde</b>										
Aktieportfölj										
marknadsvärde (mnkr)	<b>128 893</b>	116 750	92 170	107 289	94 250	81 835	83 062	77 992	68 077	56 903
totalavkastning (procent)	<b>7</b>	33	-8	17	20	4	8	20	22	-23
nettoköp/-försäljning (mnkr)	<b>4 106</b>	-1 163	-3 252	103	-834	-1 894	1 561	-1 389	1 114	4 461
Räntebärande nettoskuld										
värde (mnkr)	<b>-7 654</b>	-4 032	-6 601	-10 930	-11 481	-12 648	-14 632	-17 094	-18 248	-16 780
skuldsättningsgrad (procent)	<b>6</b>	3	7	10	12	15	18	22	27	29
Substansvärde										
värde (mnkr)	<b>121 239</b>	112 718	85 201	96 299	82 769	69 056	68 345	60 898	49 829	40 123
värde per aktie (kr)	<b>279</b>	259	196	221	191	160	158	155	129	104
tillväxt inkl återinvesterad utdelning (procent)	<b>8</b>	35	-9	18	23	5	9	24	29	-28
<b>Industrivärdenaktien</b>										
Antal aktieägare (st)										
	<b>104 000</b>	88 000	80 000	75 000	69 000	63 000	60 000	54 000	48 000	49 000
Industrivärdens börsvärde										
värde (mnkr)	<b>117 872</b>	99 950	79 062	90 570	76 201	66 434	60 638	50 357	42 461	33 069
värde per aktie (kr)	<b>271</b>	230	182	208	176	154	140	129	110	86
Antal utestående aktier										
totalt (tusental)	<b>435 210</b>	435 210	435 210	435 210	432 341	432 341	432 341	391 769	386 271	386 271
varav A-aktier (tusental)	<b>267 112</b>	268 183	268 183	268 184	268 185	268 185	268 186	268 530	268 530	268 530
varav C-aktier (tusental)	<b>168 098</b>	167 026	167 026	167 025	164 155	164 155	164 155	123 239	117 740	117 740
Lämnad utdelning										
värde (mnkr)	<b>3 590</b>	0	2 502	2 394	2 285	2 162	2 702	2 282	1 950	1 738
värde per aktie (kr)	<b>8,25</b>	0,00	5,75	5,50	5,25	5,00	6,25	5,50	5,00	4,50
utdelningstillväxt (procent)	<b>n/a</b>	neg	5	5	5	neg	14	10	11	13
direktavkastning C-aktien (procent)	<b>3,1</b>	-	3,2	2,7	3,1	3,4	4,6	4,5	4,6	5,5
<b>Aktiens totalavkastning</b>										
A-aktien (procent)	<b>18</b>	30	-11	20	17	15	13	23	33	-25
C-aktien (procent)	<b>18</b>	30	-9	22	21	11	16	18	37	-28
Totalavkastningsindex SIXRX (procent)	<b>15</b>	35	-4	9	10	10	16	28	16	-14
MSCI World (procent)	<b>17</b>	28	-8	23	8	0	6	27	17	-5
<b>Övriga nyckeltal</b>										
Resultat per aktie (kr)	<b>19,39</b>	68,56	-19,14	35,76	38,05	7,18	12,62	31,16	28,50	-40,51
Förvaltningskostnad (procent av portföljvärde)	<b>0,10</b>	0,10	0,13	0,10	0,12	0,17	0,18	0,17	0,18	0,18
Mottagna utdelningar (mnkr)	<b>657</b>	4 093	3 764	2 786	3 078	3 184	2 984	2 504	2 391	2 403
Eget kapital (mnkr)	<b>120 976</b>	112 528	85 142	95 880	82 129	67 850	67 406	59 280	48 378	39 140
Solditet (procent)	<b>94</b>	96	91	88	86	82	80	75	71	69

Värden och beräkningar avser respektive årsskifte.

Utdelning för 2020 avser styrelsens förslag. Se sidan 30.

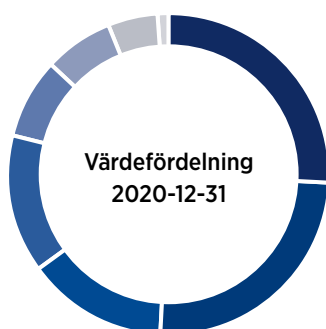
Värden för åren 2011-2012 har ej omräknats enligt principen för investment entities.

# Portföljstruktur

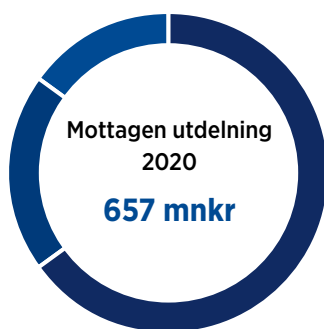
Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i åtta innehavsbolag med starka marknadspositioner där Industrivärden utövar ett långsiktigt aktivt ägande. Vid utgången av 2020 hade innehavsbolagen en total omsättning om cirka 1 100 mdkr med verksamhet i över 190 länder. En betydande del av aktieportföljen är exponerad mot industriutrustning, kommersiella fordon, bankverksamhet samt konsumentprodukter.

Den 31 december 2020 hade aktieportföljen ett marknadsvärde om 128 893 (116 750) mnkr motsvarande 296 (268) kronor per Industrivärdenaktie. Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 7 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 13 procent. Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 657 (4 093) mnkr.

Ytterligare information om aktieportföljen framgår på sidorna 16–17.



Volvo	33,3 mdkr	(26 %)
Sandvik	31,7 mdkr	(25 %)
Essity	18,5 mdkr	(14 %)
Handelsbanken	17,5 mdkr	(14 %)
SCA	10,5 mdkr	(8 %)
Ericsson	9,2 mdkr	(7 %)
Skanska	6,5 mdkr	(5 %)
SSAB A	1,3 mdkr	(1 %)

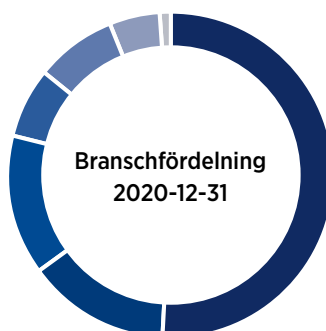


Essity	425 mnkr	(65 %)
Ericsson	131 mnkr	(20 %)
Skanska	101 mnkr	(15 %)

Med anledning av den osäkra omvärldssituationen 2020 till följd av Covid-19-pandemin, beslutade bolagsstämmor i Volvo, Sandvik, Handelsbanken, SCA och SSAB, att inte lämna någon utdelning.



Volvo	6 102 mnkr	(24 %)
SCA	3 467 mnkr	(52 %)
Sandvik	2 994 mnkr	(11 %)
Ericsson	1 888 mnkr	(25 %)
Skanska	55 mnkr	(1 %)
SSAB	-157 mnkr	(-11 %)
Essity	-1 896 mnkr	(-9 %)
Handelsbanken	-3 733 mnkr	(-18 %)



Maskiner	51 %
Bank	14 %
Hushållsprodukter	14 %
Pappers- och skogsprodukter	8 %
Kommunikationssystem	7 %
Bygg och teknik	5 %
Metall- och gruvindustri	1 %

Branschfördelning enligt GICS nivå 2.

**Volvokoncernen är en av världens ledande tillverkare av lastbilar, anläggningsmaskiner, bussar samt marin- och industrimotorer. Företaget tillhandahåller även kompletta finansierings- och servicelösningar.**

Verksamheten är global med försäljning i 190 länder. Visionen är att vara världens mest eftertraktade och framgångsrika leverantör av hållbara transportlösningar. Affärsmodellen bygger på företagets starka varumärken, ledande innovationsförmåga och förstklassiga servicenätverk med syftet att tillhandahålla konkurrenskraftiga, pålitliga och effektiva produkter och tjänster som skapar värde för kunderna. 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 varumärken som Volvo, Renault Trucks och Mack och UD Trucks samt under varumärket Eicher i ett indiskt samriskbolag och under Dongfeng i ett kinesiskt samriskbolag. Volvokoncernen erbjuder även anläggningsmaskiner under varumärkena Volvo och SDLG. Koncernen tillverkar och säljer därutöver bussar samt, genom Volvo Penta, motorer för marina och industriella applikationer.

Bolaget driver ett målmedvetet innovationsarbete inom områden som elektrifiering, automation och uppkoppling, för att möta framtida behov av transportlösningar. Volvo har även ett tydligt hållbarhetsfokus där fler viktiga steg togs under 2020.

### Industrivårdens aktieinnehav



	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	166 600 000	154 600 000
B-aktier	3 600 000	3 600 000
Marknadsvärde, mnkr	33 251	25 023
Röstandel, procent	27,5	24,1
Kapitalandel, procent	8,4	7,4
Totalavkastning, mnkr	6 102	8 037

Aktiv ägarposition sedan 2009

Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	338 446	431 980
Resultat efter finansnetto, mnkr	25 917	46 832
Resultat per aktie efter utspädning, kr	9,50	17,64
Nettoskuld-sättningsgrad, procent	-38	-29
Utdelning per aktie, kr	15,00 <sup>1)</sup>	0,00
Börskurs per 31 dec, kr:		
A-aktien	195,40	158,20
B-aktien	193,80	156,90

1) Varav 9,00 kr per aktie i extra utdelning.

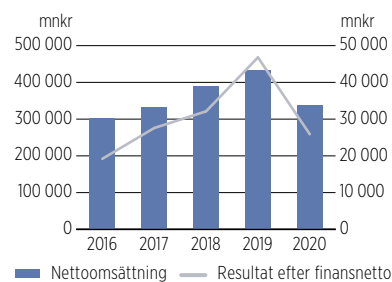
Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivården	27,5	8,4
Geely Holding	15,9	8,2
AMF Pension & Fonder	5,6	3,4
Alecta Pensionsförsäkring	4,7	3,9
Norges Bank Investment Management	4,2	2,4
AFA Försäkring	2,7	0,8
Fjärde AP-fonden	1,8	0,8
BlackRock	1,6	4,8
Swedbank Robur Fonder	1,4	3,2
Livförsäkringsbolaget Skandia	1,1	0,8

Källa: Holdings.

Vd: Martin Lundstedt

Styrelseordförande: Carl-Henric Svanberg

### Omsättning och resultat



God volym- och kostnadsflexibilitet möjliggjorde en god lönsamhet, trots betydande utmaningar till följd av Covid-19-pandemin. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

### Värdeutveckling







**Sandvik är en internationell högteknologisk industrikoncern, med försäljning i över 160 länder, som erbjuder produkter och tjänster som ökar kundernas produktivitet, lönsamhet och hållbarhet.**

Verksamheten är sedan januari 2021 organiserad i fyra affärsområden och bedrivs inom 23 divisioner med fullt resultatansvar. Divisionerna har sina egna fokusområden för att säkerställa ledande globala positioner och att vara nummer ett eller två, inom sina respektive branscher. Sandvik levererar lösningar till framförallt kundsegmenten: gruvor, generell verkstadsindustri, fordon, energi, anläggning och flyg. Affärsområdet Sandvik Manufacturing and Machining Solutions är specialiserat på tillverkning av verktyg och verktygssystem för avancerad skärning av metallbearbetning. Det expanderar inom digitala lösningar som optimerar kundernas

produktivitet samt inom additiv tillverkning. Sandvik Mining and Rock Solutions levererar utrustning, verktyg, service, tjänster och tekniska lösningar för gruv- och anläggningsindustrin. Tillämpningsområdena omfattar exempelvis bergbörning och bergavverkning. Sandvik Rock Processing Solutions är marknadsledande inom kross och sortering inom gruv- och anläggningsbranschen och Sandvik Materials Technology tillverkar avancerade rostfria stål, speciallegeringar samt andra högpresterande material.

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

#### Industrivärden aktieinnehav



**25 % av portföljvärdet**

	2020	2019
Aktieinnehav, antal	<b>157 400 000</b>	155 400 000
Marknadsvärde, mnkr	<b>31 685</b>	28 384
Röstandel, procent	<b>12,5</b>	12,4
Kapitalandel, procent	<b>12,5</b>	12,4
Totalavkastning, mnkr	<b>2 994</b>	9 346

Aktiv ägarposition sedan 1997

Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	<b>86 404</b>	103 238
Resultat efter finansnetto (just), mnkr	<b>14 029</b>	17 982
Resultat per aktie (just), kr	<b>8,61</b>	10,96
Nettoskuld-sättningsgrad, procent	<b>4</b>	18
Utdelning per aktie, kr	<b>6,50<sup>1)</sup></b>	0,00
Börskurs per 31 dec, kr	<b>201,30</b>	182,65

1) Varav 2,00 kr per aktie i extra utdelning.

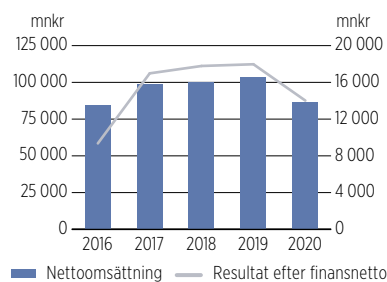
Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivärden	12,5	12,5
Alecta Pensionsförsäkring	5,1	5,1
Swedbank Robur Fonder	3,4	3,4
BlackRock	2,9	2,9
Vanguard	2,6	2,6
L E Lundbergföretagen	2,4	2,4
AMF Pension & Fonder	2,3	2,3
SEB Fonder	2,2	2,2
Norges Bank Investment Management	1,7	1,7
Handelsbanken Fonder	1,5	1,5

Källa: Holdings.

Vd: Stefan Widing sedan den 1 februari 2020

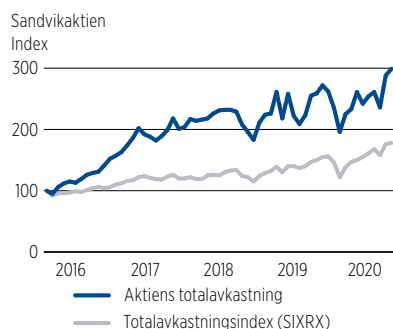
Styrelseordförande: Johan Molin

#### Omsättning och resultat



God motståndskraft trots intäktsminskning om 11 % till följd av Covid-19-pandemin resulterade i en justerad rörelsemarginal på 17 %. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

#### Värdeutveckling



**Essity är ett ledande globalt hygien- och hälsobolag som utvecklar, tillverkar, marknadsför och säljer produkter och tjänster inom områdena Personal Care, Consumer Tissue och Professional Hygiene.**

Värde skapas genom att utveckla ledande lösningar inom hygien och hälsa som ökar människors välbefinnande och livskvalitet. Innovationsprocessen har en central roll i Essitys strategi. Den baseras på omvärldstrender, kund- och konsumentinsikter, ny teknologi, nya affärsmodeller samt bolagets mål att bidra till ett hållbart och cirkulärt samhälle. Essity arbetar med digitalisering i alla delar av verksamheten, exempelvis genom onlineförsäljning och utveckling av digitala lösningar för kunder och konsumenter. Genom kontinuerliga effektivitetsförbättringar och fokus på att växa lönsamma marknadspositioner

samt förbättra eller lämna lägprensterande positioner arbetar Essity med att förbättra lönsamheten.

Verksamheten är global med försäljning i cirka 150 länder. Produkterbjudandet utgörs bland annat av inkontinensprodukter, mensskydd, barnblöjor, produkter inom sårvård, kompressionsbehandling och ortopedi, kompletta hygienlösningar samt toalett- och hushållspapper. Försäljningen sker under egna varumärken, där flera är globalt ledande, samt under detaljhandels egna märkesvaror. Essity har en stark varumärkesportfölj med globalt ledande varumärken som TENA och Tork samt andra varumärken som exempelvis JOBST, Leukoplast, Libero, Libresse, Lotus, Nosotras, Saba, Tempo, Vinda och Zewa. Bolaget har en stark position på flera tillväxtmarknader som till exempel Kina, Latinamerika och Ryssland.

#### Industrivärden aktieinnehav



14 % av portföljvärdet

	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	33 257 000	34 000 000
B-aktier	35 900 000	32 800 000
Marknadsvärde, mnkr	18 492	20 150
Röstandel, procent	29,3	29,2
Kapitalandel, procent	9,8	9,5
Totalavkastning, mnkr	-1 896	6 056

Aktiv ägarposition sedan 2016

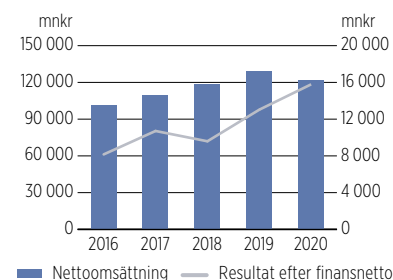
Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	121 752	128 975
Resultat efter finansnetto, mnkr	15 800	13 040
Resultat per aktie, kr	14,56	13,12
Nettoskuld-sättningsgrad, procent	67	81
Utdelning per aktie, kr	6,75	6,25
Börskurs per 31 dec, kr:		
A-aktien	270,50	301,50
B-aktien	264,50	301,80

Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivärden	29,3	9,8
AMF Pension & Fonder	7,3	4,4
Norges Bank Investment Management	6,8	4,0
MFS Investment Management	2,8	5,0
Swedbank Robur Fonder	2,1	3,7
Livförsäkringsbolaget Skandia	1,9	0,7
T. Rowe Price	1,6	3,0
BlackRock	1,6	2,8
SEB Fonder	1,5	2,6
Vanguard	1,4	2,4

Källa: Holdings.

Vd: Magnus Groth  
Styrelseordförande: Pär Boman

#### Omsättning och resultat



Stärkt lönsamhet trots negativ försäljningspåverkan till följd av pandemin. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

#### Värdeutveckling



**Handelsbanken erbjuder privat- och företagskunder i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Storbritannien och Nederländerna finansiella tjänster av hög kvalitet. Med bas i ett utpräglat kundfokus har banken skapat en konkurrenskraftig lönsamhet, en stark finansiell ställning, hög kundnöjdhet och ledande marknadspositioner.**

Handelsbankens arbetssätt kännetecknas av tillgänglighet, enkelhet och en hög servicegrad. Bankens kärnkunder återfinns bland privatkunder, fastighetsbolag samt ägarledda företag. Under ledning av kontoren, erbjuds dessa kunder rådgivning såväl genom personliga möten som via distansmöten och i digitala kanaler. Bankens erbjudande fokuseras på olika

former av finansieringslösningar, sparande och trygghetslösningar samt betalningar.

Banken drivs hållbart med långsiktigt stabila finanser, låg risktolerans, låga kostnader och med en strävan efter så god kapitaleffektivitet som möjligt. En uthålligt god förmåga att skapa värde för kunder, aktieägare, anställda och andra intressenter utgör centrala komponenter i Handelsbankens arbete att driva en modern och hållbar bank. Handelsbanken har under många år haft en branschledande position med avseende på kundnöjdhet, kreditförluster, kostnadseffektivitet och lönsamhet.

## Industrivärdens aktieinnehav



14 % av portföljvärdet

	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	212 200 000	204 900 000
Marknadsvärde, mnkr	17 528	20 674
Röstandel, procent	10,9	10,5
Kapitalandel, procent	10,7	10,3
Totalavkastning, mnkr	-3 733	1 665
Aktiv ägarposition sedan 1980		

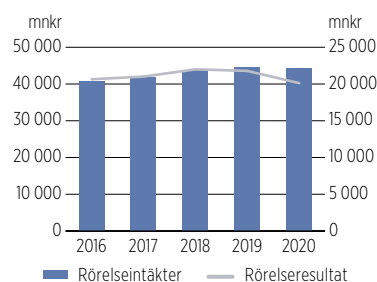
Nyckeltal	2020	2019
Intäkter, mnkr	44 248	44 564
Rörelseresultat, mnkr	20 135	21 796
Resultat per aktie, kr	7,87	8,65
Kärnprimärkapitalrelation, %	20,3	18,5
Utdelning per aktie, kr	4,10	0,00
Börskurs per 31 dec, kr:		
A-aktien	82,60	100,90
B-aktien	92,20	103,40

Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivärden	10,9	10,7
Stiftelsen Oktogonen	10,3	10,2
L E Lundbergföretagen	2,8	2,8
BlackRock	2,8	2,7
Handelsbanken Fonder	2,2	2,2
Vanguard	2,2	2,2
Swedbank Robur Fonder	1,7	1,7
Baillie Gifford & Co	1,3	1,3
First Eagle Investment Management	1,3	1,3
Fidelity Investment Management	1,2	1,2

Källa: Holdings.

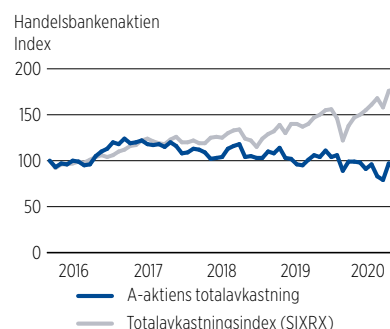
Vd: Carina Åkerström  
Styrelseordförande: Pär Boman

## Intäkter och resultat



Stabil intjäning och historiskt låg kreditförlustnivå, trots en kraftig konjunkturförsvagning till följd av Covid-19-pandemin. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

## Värdeutveckling





**SCA är ett ledande skogs- och skogsindustriföretag som äger 2,6 miljoner hektar miljöcertifierad skog i norra Sverige och cirka 50 000 hektar i Estland och Lettland, vilket är det största privata skogsinnehavet i Europa.**

Med denna unika resurs som bas har SCA utvecklat en väl-investerad och resurseffektiv industri för att skapa högsta möjliga värde ur skogen, där hela trädet tas till vara. Bolagets produkter omfattar träprodukter, massa, containerboard och förnybar energi. SCA skapar värde och bidrar till ett cirkulärt samhälle genom att förse kunderna med förnybara produkter baserade på råvara från ansvarsfullt skötta skogar och en resurseffektiv värdekedja. Strategin är att fokusera på utvalda marknader och produktkategorier, att utveckla nya affärsmöjligheter genom innovation samt att löpande förbättra effektiviteten.

Verksamheten är indelad i fyra segment. Segmentet Skog förvaltar SCA:s skogsmark varav 2 miljoner hektar brukas samt försörjer SCA:s skogsindustrier med råvara. Ungefär lika stor mängd virke som avverkas från den egna skogen köps in från andra skogsägare. Segmentet Trä omfattar fem sågverk i Sverige, träförädling, distributions- och grossistverksamhet. Segmentet Massa omfattar sulfatmassa och kemisk termomekanisk massa som tillverkas vid Östrands massabruk. Segmentet Containerboard omfattar förpackningspapper som tillverkas i Obbola och Munksund. Med växande skogar och förnybara produkter bidrar SCA till att binda koldioxid och hålla fossila material kvar i marken.

#### Industrivärdens aktieinnehav



**8 % av portföljvärdet**

	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	<b>33 785 290</b>	33 785 290
B-aktier	<b>38 300 000</b>	34 575 273
Marknadsvärde, mnkr	<b>10 482</b>	6 660
Röstandel, procent	<b>29,3</b>	29,0
Kapitalandel, procent	<b>10,3</b>	9,7
Totalavkastning, mnkr	<b>3 467</b>	1 985

Aktiv ägarposition sedan 1950

Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	<b>18 410</b>	19 591
Resultat efter finansnetto, mnkr	<b>2 722</b>	3 577
Resultat per aktie, kr	<b>3,19</b>	4,05
Nettoskuld-sättningsgrad, procent	<b>11</b>	13
Utdelning per aktie, kr	<b>2,00</b>	0,00
Börskurs per 31 dec, kr:		
A-aktien	<b>147,80</b>	99,90
B-aktien	<b>143,30</b>	95,00

Exkl. effekten av ändrad redovisningsmetod för värdering av skogstillgångar under 2019 samt engångsposter relaterade till nedstängning av tryckpappersverksamheten under 2020.

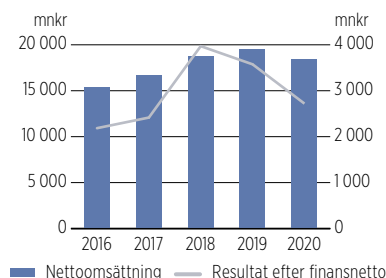
Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivärden	29,3	10,3
Norges Bank	9,6	7,2
AMF Pension & Fonder	6,9	10,0
Handelsbanken Pensionsstiftelse	3,4	1,4
Alecta Pensionsförsäkring	2,4	4,4
Swedbank Robur Fonder	2,1	3,8
T. Rowe Price	1,8	3,3
BlackRock	1,7	3,2
Vanguard	1,5	2,5
Livförsäkringsbolaget Skandia	1,5	0,8

Källa: Holdings.

Vd: Ulf Larsson

Styrelseordförande: Pär Boman

#### Omsättning och resultat



Negativ marknadspåverkan till följd av Covid-19-pandemin pressade omsättning och resultat, men god motståndskraft och kassaflödesgenerering stöttade transformativa investeringsprojekt. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

#### Värdeutveckling





ERICSSON



**Ericsson är en global aktör inom telekommunikation som erbjuder infrastruktur, tjänster och mjukvara till kunder i telekombranschen och andra sektorer i över 180 länder. Bolaget är teknikledande inom den femte generationens mobilnät (5G).**

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

Ericssons verksamhet består av de fyra segmenten Networks, Digital Services, Managed Services och Emerging Business & Other. Networks utvecklar hårdvara och mjukvara för radio- och transportnät till operatörer samt lösningar för femte generationens mobilnät (5G). Kundernas behov av att kunna hantera ökade datamängder med bibehållen kvalitet och oförändrade kostnader skapar ett momentum för nästa generations mobilnät, och Ericsson har en ledande position inom 5G. Digital Services tillhandahåller IT-system, kärnnät och infrastruktur som hjälper telekomoperatörer att möta utmaningarna de ställs inför i den pågående digitala omvandlingen, inklusive molnbaserade virtuella nätverk. Managed Services erbjuder drifts- och optimeringstjänster för kommunikationsnät och IT-system till operatörer. Segmentet Emerging Business & Other investerar i strategiska tillväxtmöjligheter baserat på 5G och IoT (Internet of Things).

Industrivärdens aktieinnehav



7 % av portföljvärdet

	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	86 052 615	86 052 615
B-aktier	1 000 000	1 000 000
Marknadsvärde, mnkr	9 168	7 430
Röstandel, procent	15,1	15,1
Kapitalandel, procent	2,6	2,6
Totalavkastning, mnkr	1 888	779
Aktiv ägarposition sedan 1944		

Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	232 390	227 216
Resultat efter finansnetto, mnkr	27 212	8 762
Resultat per aktie, kr	5,26	0,67
Nettoskuld-sättningsgrad, procent <sup>1</sup>	-48	-42
Utdelning per aktie, kr	2,00	1,50
Börskurs per 31 dec, kr:		
A-aktien	105,40	85,40
B-aktien	97,64	81,56

1) Exkl pensioner och leasing.

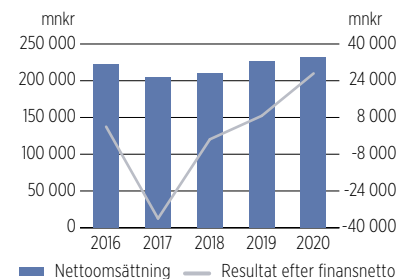
Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Investor	22,8	7,7
Industrivärden	15,1	2,6
Cevian Capital	3,2	5,5
Handelsbankens Pensionsstiftelse	2,9	0,5
AMF Pension & Fonder	2,6	2,1
Swedbank Robur Fonder	2,3	3,9
PRIMECAP	2,2	3,7
AFA Försäkring	2,0	0,5
BlackRock	2,0	3,3
Vanguard	1,9	3,0

Källa: Holdings.

Vd: Börje Ekholm

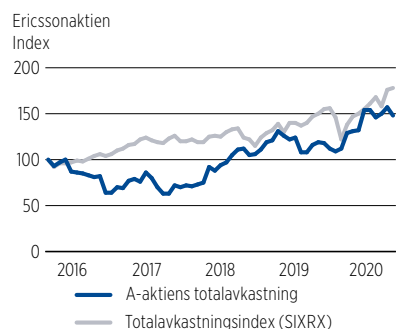
Styrelseordförande: Ronnie Leten

Omsättning och resultat



God organisk tillväxt och bolagets framgångsrika strategiekverkning bidrog till en rörelsemarginal om drygt 12 %, vilket innebar att målet om minst 10 % rörelsemarginal uppnåddes. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

Värdeutveckling







**Skanska är ett av världens ledande bygg- och projektutvecklingsföretag, fokuserat på utvalda hemmamarknader i Norden, Europa och USA.**

Med stöd av globala trender inom urbanisering och demografi, samt genom att gå i spetsen för hållbarhet, erbjuder Skanska konkurrenskraftiga lösningar i såväl enkla som ytterst krävande uppdrag. Verksamheten bedrivs inom tre verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling och Kommersiell fastighetsutveckling. Byggverksamheten utgör Skanskas största verksamhetsgren och omfattar hus-, anläggnings-/infrastruktur- och bostadsbyggande. Byggverksamheten genererar ett kassaflöde som kan investeras i värdeskapande projektutveckling.

Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, investerar i, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastigheter. Skanskas spridning över olika verksamhetsområden stärker konkurrenskraften och bidrar till en balanserad riskprofil.

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

Industrivärden aktieinnehav



5 % av portföljvärdet

	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	12 667 500	12 667 500
B-aktier	18 500 000	18 500 000
Marknadsvärde, mnkr	6 536	6 598
Röstandel, procent	24,3	24,3
Kapitalandel, procent	7,4	7,4
Totalavkastning, mnkr	55	2 387
Aktiv ägarposition sedan 1987		

Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	158 606	176 782
Resultat efter finansnetto, mnkr	11 624	7 725
Resultat per aktie, kr	22,46	15,46
Nettoskuld-sättningsgrad, procent	-19	15
Utdelning per aktie, kr	9,50 <sup>1)</sup>	3,25
Börskurs B-aktien per 31 dec, kr:	209,70	211,70

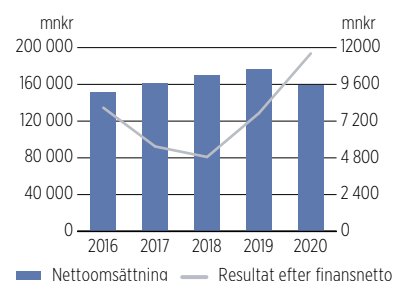
1) Varav 3,00 kr per aktie i extra utdelning.

Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivärden	24,3	7,4
L E Lundbergföretagen	12,7	5,1
AMF Pension & Fonder	4,0	5,8
Swedbank Robur Fonder	2,3	3,3
Alecta Pensionsförsäkring	2,2	3,1
BlackRock	2,0	2,8
Vanguard	1,7	2,4
Handelsbanken Fonder	1,5	2,2
Norges Bank Investment Management	1,4	2,0
Skanska AB	1,3	1,8

Källa: Holdings.

Vd: Anders Danielsson  
Styrelseordförande: Hans Biörck

Omsättning och resultat



Starkt resultat och kassaflöde med ökad marginal i byggverksamheten samt etablering på nya marknader inom projektutveckling. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

Värdeutveckling



## SSAB är ett högspecialiserat globalt stålföretag som verkar i nära samarbete med sina kunder.

SSAB utvecklar höghållfasta stål och tillhandahåller tjänster för bättre prestanda i kundernas produkter, vilket möjliggör hållbara produkter med tydliga konkurrensfördelar. Det övergripande målet är att nå branschledande lönsamhet och skapa stabila kassaflöden. Detta uppnås genom SSAB:s framstående position inom höghållfasta stål och mervärdestjänster globalt samt marknadsledarskap på hemmamarknaderna. Företaget är ledande på den globala marknaden för avancerade höghållfasta stål och seghärdade stål. SSAB:s stål och tjänster bidrar till

lägre vikt hos slutprodukten och ökar även produktens styrka och livslängd. På den nordiska marknaden är SSAB marknadsledande inom tunnplåt, grovplåt, rörprodukter samt konstruktionslösningar. I Nordamerika är SSAB den ledande aktören på grovplåtmarknaden. Långsiktigt arbetar SSAB för att ställa om till en fossilfri ståltillverkning och planerar att som första stålbolag i världen erbjuda kunderna fossilfritt stål under 2026. SSAB är indelat i tre ståldivisioner: SSAB Special Steels, SSAB Europe och SSAB Americas samt två dotterbolag: Tibnor och Ruukki Construction.

### Industrivärdens aktieinnehav



1 % av portföljvärdet

	2020	2019
Aktieinnehav, antal:		
A-aktier	<b>44 334 933</b>	44 334 933
Marknadsvärde, mnkr	<b>1 299</b>	1 456
Röstandel, procent	<b>11,8</b>	11,8
Kapitalandel, procent	<b>4,3</b>	4,3
Totalavkastning, mnkr	<b>-157</b>	164

Aktiv ägarposition sedan 1994

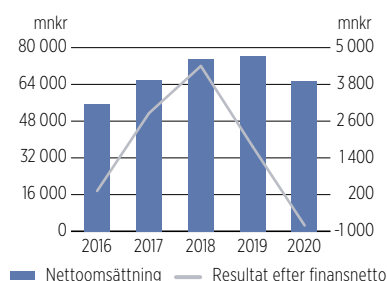
Nyckeltal	2020	2019
Nettoomsättning, mnkr	<b>65 396</b>	76 485
Resultat efter finansnetto, mnkr	<b>-802</b>	1 770
Resultat per aktie, kr	<b>-0,50</b>	1,04
Nettoskuldsetningsgrad, procent	<b>19</b>	19
Utdelning per aktie, kr	<b>0,00</b>	0,00
Börskurs per 31 dec, kr:		
A-aktien	<b>29,30</b>	32,85
B-aktien	<b>26,18</b>	30,52

Största aktieägare 31 december 2020	Röstetal, %	Kapital, %
Industrivärden	11,8	4,3
LKAB	10,5	10,5
Solidium Oy	9,8	12,6
Lannebo Fonder	2,5	1,2
Vanguard	2,4	2,2
Folksam	1,2	1,2
BlackRock	1,1	1,1
Carnegie Fonder	1,1	0,4
Dimensional Fund Advisors	0,8	0,9
Swedbank Robur Fonder	0,7	2,2

Källa: Holdings.

Vd: Martin Lindqvist  
Styrelseordförande: Bengt Kjell

### Omsättning och resultat



Utmanande marknad till följd av Covid-19-pandemin med lägre volymer och priser, bidrog till lägre omsättning och resultat. Volymsvängningarna parerades dock väl. Utvecklingen under 2020 beskrivs ytterligare på sidan 7.

### Värdeutveckling



2018

INDUSTRI  VÄRDEN  
ÅRSREDOVISNING

2016

2019

Verksamhetsberättelse  
och årsredovisning



2020

Verksamhetsberättelse  
och årsredovisning

INDUSTRI  VÄRDEN

# Årsredovisning 2020

Styrelsen och verkställande direktören i AB Industrivärden (publ), organisationsnummer 556043-4200, får härmed avge årsredovisning för verksamhetsåret 2020 avseende koncernen och moderbolaget.

Bolagets hållbarhetsrapport återfinns på sidorna 24–27 samt 75–80 i Industrivärdens verksamhetsberättelse och årsredovisning 2020.

Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

<b>Förvaltningsberättelse</b>	44
Bolagets förvaltning	44
Bolagsstyrningsrapport	45
Styrelse och företagsledning	50
<b>Finansiella rapporter</b>	52
Resultaträkning	53
Balansräkning	54
Eget kapital	55
Kassaflödesanalys	56
Noter till de finansiella rapporterna	57
<b>Förslag till vinstdisposition</b>	67
<b>Revisionsberättelse</b>	68
Revisorns yttrande om hållbarhetsrapporten	70

# Bolagets förvaltning

### Verksamheten

Industrivärden är en långsiktig kapitalförvaltare som investerar i nordiska börsbolag. Genom att utöva ett aktivt ägande bidrar Industrivärden till innehavsbolagens strategiska utveckling och långsiktiga värdeskapande. Verksamheten bedrivs i moderbolaget AB Industrivärden (publ) där de helägda dotterföretagen har en stödjande funktion.

### Väsentliga händelser

Under året förvärvades aktier för 2,1 mdkr i Volvo A, 0,9 mdkr i Essity B, 0,6 mdkr i Handelsbanken A, 0,4 mdkr i SCA B och 0,3 mdkr i Sandvik. Vidare avyttrades aktier för 0,2 mdkr i Essity A. Industrivärdens verksamhet har under den pågående Covid-19-pandemin kunnat bedrivas utan större störningar. Bolaget har en god finansiell ställning med betydande handlingsutrymme. Innehavsbolagen har påverkats på olika sätt och löpande vidtagit åtgärder för att hantera situationen. Mot bakgrund av den osäkerhet som råder i omvärlden så beslutade årsstämmorna i ett antal innehavsbolag att inte lämna någon utdelning. Givet de rådande förutsättningarna fastställde Industrivärdens årsstämma styrelsens förslag att inte lämna någon utdelning.

### Finansiell utveckling

#### *Substansvärdet*

Den 31 december 2020 uppgick substansvärdet till 279 kronor per aktie, en ökning under året med 8 procent inklusive återinvesterad utdelning.

#### *Aktieportfölj*

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 8,0 mdkr till 128,9 mdkr. Totalavkastningen uppgick till 7 procent. Aktieportföljens sammansättning och utveckling framgår på sidan 17 och not 11 på sidan 61.

#### *Räntebärande nettoskuld*

Den 31 december 2020 uppgick den räntebärande nettoskulden till 7,7 (4,0) mdkr. Skuldsättningsgraden uppgick till 6 (3) procent.

#### *Moderbolaget*

Den 31 december 2020 uppgick moderbolagets resultat efter finansiella poster till 10 409 (19 846) mnkr. Det egna kapitalet uppgick till 74 044 (63 627) mnkr.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Den för Industrivärden materiella risken utgörs av aktierisk samt i mindre utsträckning av ett antal andra finansiella och operativa risker. Se not 26 på sidan 65.

### Förväntad framtida utveckling

Industrivärden har en stark finansiell ställning med god flexibilitet, en beprövad affärsmodell för långsiktigt värdeskapande genom aktivt ägande samt betydande aktieinnehav i stora, välskötta bolag med goda framtidsmöjligheter.

### Hållbarhetsrapport

Kapitalförvaltningsverksamheten baseras på ett hållbart förhållningssätt. Hållbarhetsrapporten framgår av sidorna 24–27 och 75–80 och är skild från årsredovisningen 2020.

### Aktien

Den 31 december 2020 uppgick antalet aktier till 435 209 877, varav 267 111 784 A-aktier och 168 098 093 C-aktier. Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Under 2020 omvandlades 1 071 556 A-aktier till C-aktier.

#### *Avkastning*

Totalavkastningen uppgick till 18 procent för A-aktien och C-aktien, jämfört med 15 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

### Riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare

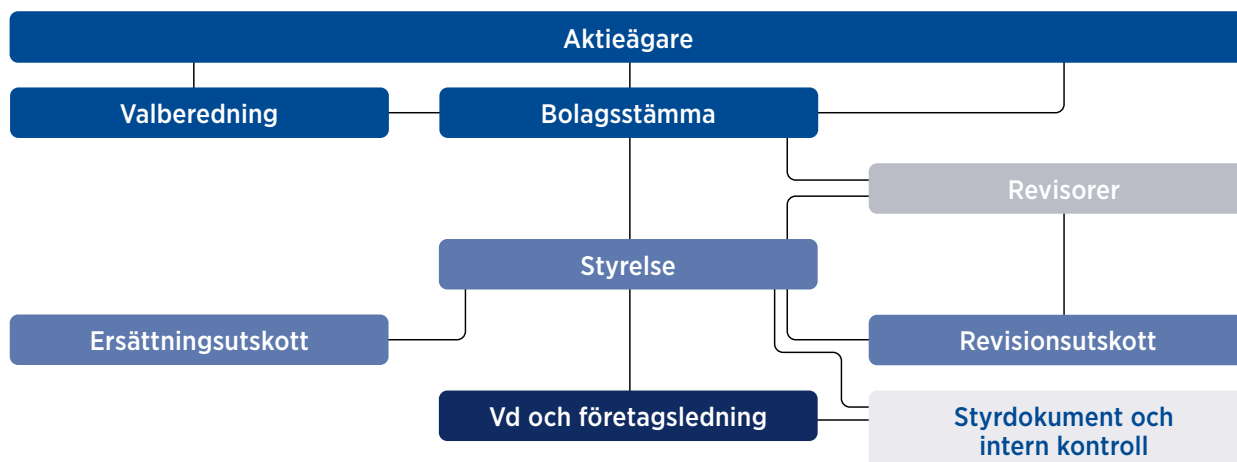
För information om ersättningar till ledande befattningshavare samt pågående långsiktiga incitamentsprogram, se not 7 på sidorna 59–60. De riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som antogs av årsstämman 2020, och som fortsatt gäller, återfinns i samma not.

### Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 71 893 mnkr. Styrelsen föreslår att dess vinstmedel disponeras på följande sätt. Till aktieägarna lämnas en utdelning om 8,25 kronor per aktie eller totalt 3 590 mnkr. Till nästa år överförs 68 303 mnkr. Styrelsens förslag till vinstdisposition framgår i sin helhet på sidan 67.



# Bolagsstyrningsrapport



## Bolagsstyrningsstruktur

En god bolagsstyrning är av stor vikt för att upprätthålla en korrekt, transparent och förtroendeingivande styrning och kontroll. Industrivärdens bolagsstyrning utgår från lag, Börsens regelverk för emittenter ([www.nasdaqomxnordic.com](http://www.nasdaqomxnordic.com)), Svensk kod för bolagsstyrning (Koden), regler om ersättningar till ledande befattningshavare och om incitamentsprogram ([www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se)) samt andra tillämpliga externa regelverk. Bland de interna styrdokument som Industrivärdens bolagsstyrning utgår från återfinns bland annat Industrivärdens bolagsordning, instruktioner och arbetsordningar för styrelsen, styrelsens utskott och verkställande direktören (vd) samt policier och riktlinjer för bolagets verksamhet och organisation.

Grunden för Industrivärdens bolagsstyrning är de centrala bolagsorganen: bolagsstämman, valberedningen, styrelsen och dess utskott, vd och revisorn. Vid den ordinarie bolagsstämma som hålls inom sex månader efter räkenskapsårets utgång (årsstämman) utser aktieägarna styrelse och revisor. Styrelsen tillsätter vd. Revisorn granskar årsredovisningen samt styrelsens och vd:s förvaltning. Valberedningen har bland annat till uppgift att föreslå styrelseledamöter, styrelseordförande och revisor för val vid årsstämman.

Genom bolagsordningen har aktieägarna bland annat fastställt bolagets verksamhet, minsta och högsta antalet styrelseledamöter samt formerna för bolagsstämman. Industrivärdens bolagsordning och ytterligare information om bolagsstyrningsmodellen i Industrivärden finns på Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Denna bolagsstyrningsrapport avseende verksamhetsåret 2020 har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och Koden samt har granskats av bolagets revisor. Under 2020 har Industrivärden inte avvikit från Koden.

## Aktieägarna

Den 31 december 2020 hade Industrivärden cirka 104 000 aktieägare. Två aktieägare innehar vardera 10 procent eller mer av röstetalet: L E Lundbergföretagen äger 24 procent av röstetalet och Handelsbankens Pensionsstiftelse äger 11 procent av röstetalet i bolaget. För ytterligare information om ägarstrukturen, se sidorna 30–31.

## Bolagsstämman

Aktieägarnas inflytande över Industrivärdens angelägenheter utövas vid bolagsstämman vilken är bolagets högsta beslutande organ. A-aktie berättigar till en röst och C-aktie till en tiondels röst. Förutom vad som följer av lag beträffande aktieägares rätt att delta vid bolagsstämma krävs enligt bolagsordningen föranmälan inom viss i kallelsen angiven tid.

Vid årsstämman fattas beslut rörande förslag från valberedningen, styrelsen och aktieägarna, samt behandlas andra lagstadgade ärenden. Bland annat fastställs resultat- och balansräkning, beslutas om utdelning, väljs styrelse, revisor och fastställs arvoden, samt fattas beslut om ansvarsfrihet för styrelseledamöter och vd. Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare fastställs åtminstone vart fjärde år.

Vid årsstämman den 24 april 2020 beslutades bland annat följande:

- Utdelning om 0 kronor per aktie.
- Nyval av Marika Fredriksson som styrelseledamot. Omval av övriga styrelseledamöter förutom Nina Linander som avböjt omval.
- Omval av Deloitte AB som revisor.
- Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.
- Ett långsiktigt aktiesparprogram för anställda i Industrivärden.

Ytterligare information om Industrivärdens årsstämma 2020 finns på Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Industrivärdens årsstämma 2021 kommer att hållas den 21 april 2021. För mer information se sidan 73 samt Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

## Valberedningen

Valberedningen ska fullgöra de uppgifter som åligger den enligt Koden och ska som beredande organ ta fram förslag till bland annat val av styrelse, styrelsens ordförande och revisor samt till styrelse- och revisorsarvoden, för bolagsstämmans beslut.

Enligt det beslut om valberedningen som fattades av årsstämman 2011, och som gäller tillsvidare, uppdras åt styrelsens ordförande att ta kontakt med fyra bland de röstmässigt största ägarregistrerade aktieägarna i Euroclear Sweden AB:s utskrift av aktieboken per sista bankdagen i augusti, som vardera utser en representant som inte är ledamot i bolagets styrelse att jämte styrelsens ordförande utgöra valberedning för tiden intill dess att ny valberedning utsetts. Valberedningen utser ordföranden inom sig. Sammansättningen av valberedningen ska tillännas senast sex månader före nästa årsstämma. Inget arvode ska utgå. Om ledamot lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, och om valberedningen anser att det finns behov av att ersätta denna ledamot, ska valberedningen utse ny ledamot. Ändring i valberedningens sammansättning ska offentliggöras omedelbart.

Valberedningens sammansättning inför årsstämman 2020 samt valberedningens redogörelse och motiverande yttrande finns på Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Inför årsstämman 2021 utgörs valberedningen av Mats Guldbland (L E Lundbergföretagen), Stefan Nilsson (Handelsbankens Pensionsstiftelse med flera), Mikael Schmidt (SCA och Essity Pensionsstiftelser med flera), Bo Damberg (Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse

med flera) samt Fredrik Lundberg (styrelseordförande i Industrivärden). Mats Guldbland har utsetts till valberedningens ordförande.

## Styrelsen

### Styrelsens roll, sammansättning och arvoden

Styrelsen har det yttersta ansvaret för Industrivärdens organisation och förvaltning samt har en central roll i Industrivärdens affärsmodell för utövande av långsiktig aktivt ägande. Den ansvarar bland annat för bolagets strategi, frågor om köp och försäljning av värdepapper i större omfattning, utformningen och tillämpningen av metoderna för det aktiva ägandet samt övergripande ägarfrågor rörande innehavsbolagen. Bolagsordningen fastställer att styrelsen ska bestå av minst tre och högst nio ledamöter. Styrelsens sammansättning, ledamöternas närvaro vid styrelse- och utskottsmöten och arvoden framgår av tabellen nedan. För en närmare presentation av styrelseledamöterna se sidan 50, samt Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Av valberedningens motiverade yttrande inför årsstämman 2020 framgår att valberedningen vid framtagande av sitt förslag till styrelse har tillämpat regel 4.1 i Koden som mångfaldspolicy. Målet med policyn är att styrelsen ska ha en med hänsyn till bolagets verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ändamålsenlig sammansättning präglad av mångsidighet och bredd avseende kompetens, erfarenhet och bakgrund, varvid en jämn könsfördelning ska eftersträvas. Årsstämman 2020 beslutade att utse styrelseledamöter i enlighet med valberedningens förslag, vilket innebär att åtta ledamöter valdes, varav tre kvinnor och fem män.

Styrelsesammansättningen i Industrivärden uppfyller Kodens krav på oberoende ledamöter. Valberedningens bedömning ifråga om styrelseledamöternas beroendeförhållanden inför årsstämman 2020 framgår av tabellen nedan.

## Mötesnärvaro, arvoden och oberoendeförhållanden

Styrelseledamöter valda/omvalda vid årsstämman 2020

Namn	Roll i			Oberoende i förhållande till		Närvaro vid möten			
	Styrelsen	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	Bolaget och bolagsledningen	Större aktieägare	Styrelse	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	Beslutat arvode 2020, tkr
Fredrik Lundberg	Ordförande	Ledamot	Ordförande	x	-	11	3	3	2 060
Pär Boman	Vice ordförande	Ordförande	-	x	-	11	3	-	1 240
Christian Caspar	Ledamot	Ledamot	-	x	x	11	3	-	620
Marika Fredriksson <sup>1</sup>	Ledamot	-	-	x	x	6	-	-	620
Bengt Kjell	Ledamot	-	-	x	x	10	-	-	620
Annika Lundius	Ledamot	-	Ledamot	x	x	11	-	3	620
Lars Pettersson	Ledamot	-	Ledamot	x	-	11	-	3	620
Helena Stjernholm	Ledamot	-	-	-	x	11	-	-	-
<b>Summa</b>									<b>6 400</b>

<sup>1</sup> Invald som ny ledamot i styrelsen vid årsstämman 2020.

Styrelsen har utsett ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott med uppgift att bereda revisions- och ersättningsärenden inför styrelsebeslut. Syftet är att fördjupa, effektivisera och kvalitetssäkra styrelsens arbete i dessa frågor. Utskotten beskrivs utförligare nedan.

#### *Styrelsens arbete*

Styrelsearbetet utgår från den arbetsordning (inkl. vd-instruktion) som fastställs årligen vid det konstituerande styrelsemötet. Arbetsordningen och vd-instruktionen reglerar och strukturerar styrelsens arbetsuppgifter under året, tydliggör interna beslutsordningar och fastställer ansvarsfördelningen gentemot vd.

Utöver arbetsordningen fastställer styrelsen ett antal styrdokument för verksamheten. För ytterligare information, se Intern kontroll avseende finansiell rapportering på sidorna 48–49. Varje sammanträde utgår från en till styrelsen distribuerad dagordning samt relevant dokumentation. Alla styrelsebeslut baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelseprotokoll förs av bolagets chefsjurist.

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 2020 har styrelsen haft totalt elva möten.

De ordinarie styrelsesammanträdena omfattar ett antal fasta agendapunkter. 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. Industrivärdens handlingsplaner för innehavsbolagen uppdateras också kontinuerligt och föredras för styrelsen. Genom representation i innehavsbolagens styrelser och valberedningar har Industrivärdens styrelseledamöter och företagsledning en central roll i utövandet av det aktiva ägandet. Ledande befattningshavare i Industrivärden deltar i styrelsemöten som föredragande i särskilda frågor. Under 2020 har, inom ramen för det aktiva ägandet och i likhet med tidigare år, en betydande del av styrelsens arbete bestått i att av företagsledningen få föredraget Industrivärdens djupare syn på och handlingsplan för ett par av innehavsbolagen, samt att diskutera och utvärdera dessa handlingsplaner. Vidare har flera av de verkställande direktörerna i innehavsbolagen föredragit bolagets verksamhet och utveckling.

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

#### *Utvärdering av styrelsens arbete*

Styrelsens arbete utvärderas årligen genom en strukturerad process under ledning av styrelsens ordförande. 2020 års utvärdering har genomförts på så sätt att respektive styrelseledamot har besvarat ett frågeformulär i syfte att få en uppfattning om styrelseledamöternas åsikter om bland annat hur styrelsearbetet har bedrivits och vilka åtgärder som kan vidtas för att förbättra styrelsearbetet samt vilka frågor styrelseledamöterna anser bör ges mer utrymme och på vilka områden det eventuellt skulle vara ändamålsenligt med ytterligare kompetens i styrelsen. Resultatet av utvärderingen har föredragits och diskuterats i styrelsen. Därutöver har styrelseordförandens arbete i styrelsen utvärderats i dennes frånvaro. Slutsatserna från dessa utvärderingar och diskussioner var att styrelsearbetet bedömdes fungera mycket väl, vilket har redogjorts för i valberedningen.

#### *Revisionsutskottet*

Revisionsutskottet har en beredande och övervakande roll vad gäller bolagets riskhantering, styrning och kontroll av den finansiella rapporteringen. Utskottet håller bland annat regelbunden kontakt med revisorn för att säkerställa att bolagets interna och externa redovisning uppfyller de krav som ställs på ett noterat bolag, övervakar effektiviteten i bolagets interna kontroll av den finansiella rapporteringen, håller sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen samt diskuterar omfattningen och inriktningen av revisionsarbetet med revisorn. Vidare granskar och övervakar revisionsutskottet revisorns opartiskhet och självständighet, utfärdar riktlinjer för vilka andra tjänster än revision som får upphandlas av bolagets revisor samt, i förekommande fall, hanterar upphandlingen av revisor. Revisorn rapporterar löpande sina iakttagelser till revisionsutskottet.

Under 2020 höll revisionsutskottet tre möten. Bolagets revisor har deltagit vid samtliga dessa tre möten. Revisionsutskottets ledamöter framgår av tabellen på sidan 46. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

#### *Ersättningsutskottet*

Ersättningsutskottet har en beredande roll inför styrelsens beslut i frågor om principer för ersättningar och andra anställningsvillkor för vd och ledande befattningshavare samt utvärderar program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, tillämpningen av de ersättningsriktlinjer för ledande befattningshavare som bolagsstämman beslutar samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget.

Under 2020 höll ersättningsutskottet tre möten. Ersättningsutskottets ledamöter framgår av tabell på sidan 46. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

## Vd och företagsledning

Vd ansvarar för Industrivårdens operativa verksamhet i enlighet med av styrelsen fastställda mål, strategier och utifrån ansvarsfördelningen i vd-instruktionen. Vd:s uppgifter innefattar bland annat att leda och strukturera investerings- och analysverksamheten, besluta om aktietransaktioner och bereda handlingsplaner samt att ansvara för personal-, finans- och ekonomifrågor.

Vd organiserar verksamheten och tillsätter de ledande befattningshavare som utgör Industrivårdens företagsledning. Övriga medlemmar av företagsledningen stödjer vd i dennes uppdrag. Vd föredrar löpande verksamhetens utveckling för bolagets styrelse i syfte att möjliggöra väl underbyggda styrelsebeslut. Styrelsen utvärderar kontinuerligt vd:s arbete genom att följa verksamhetens utveckling mot de uppsatta målen, och en sammantagen utvärdering genomförs årligen. För en närmare presentation av Industrivårdens vd och företagsledning se sidan 51, samt Industrivårdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

## Ersättningar

### *Ersättning till styrelsen 2020*

Årsstämman 2020 beslutade om arvoden till styrelseledamöterna enligt tabell på sidan 46.

### *Riktlinjer och ersättning till ledande befattningshavare 2020*

De riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som antogs av årsstämman 2020 samt information om ersättning till ledande befattningshavare 2020, återfinns i not 7 på sidorna 59–60.

### *Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare 2021*

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare ska antas åtminstone vart fjärde år. Styrelsen har inte funnit någon anledning att föreslå ändring i de riktlinjer som antogs av årsstämman 2020, vilka därför gäller oförändrat.

### *Ersättningsrapport 2020*

En ersättningsrapport kommer att publiceras på Industrivårdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

## Revisorn

Årsstämman utser årligen revisor i bolaget. Revisorn granskar årsredovisningen, bokföringen samt styrelsens och vd:s förvaltning av bolaget. Revisorn rapporterar till årsstämman.

Vid årsstämman 2020 omvaldes Deloitte AB till revisor till utgången av årsstämman 2021. Huvudansvarig revisor är den auktoriserade revisorn Hans Warén (född 1964) som varit verksam revisor sedan 1987. Utöver uppdraget i Industrivärden har Hans Warén under 2020 varit huvudansvarig revisor bland annat för de noterade bolagen Axfood, Castellum, Lindab och Trelleborg.

För året 2020 har bolagets revisor översiktligt granskat halvårsrapporten och bokslutsrapporten samt reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn har lämnat skriftliga och muntliga rapporter till såväl revisionsutskottet som styrelsen. Revisionsberättelsen avseende 2020 framgår av sidorna 68–70, och arvode till revisorn framgår av not 8 på sidan 60.

## Intern kontroll avseende finansiell rapportering

### *Kontrollmiljö*

Den interna kontrollen inom Industrivärden syftar främst till att säkerställa en korrekt värdering av utestående aktiepositioner samt säkerställa effektiva och tillförlitliga kontroller vid redovisning av köp och försäljning av aktier och andra värdepapper.

Industrivårdens kontrollmiljö bygger på en tydlig arbets- och ansvarsfördelning mellan bolagets olika organ och funktioner, en god företagskultur samt en transparent verksamhet. Relevanta policyer och riktlinjer beslutas och utvärderas löpande av bolagets styrelse och ledning. Dessa ramverk tillsammans med interna formella processbeskrivningar är väl etablerade och kända för berörda medarbetare.

Relevanta styrdokument som fastställts av styrelsen utgörs bland annat av vd-instruktionen som anger arbetsfördelningen mellan styrelsen och vd, samt investerings- och finanspolicyn som fastslår ramarna för investeringar och placeringar i finansiella instrument, finansieringen och hantering av finansiella risker. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar på operativ nivå är närmare fastställda av vd i placeringsreglemente, riskpolicy och attestinstruktion.

### *Riskbedömning*

Industrivärden identifierar, bedömer och hanterar löpande risker för väsentliga fel i den finansiella rapporteringen. Denna process är grundläggande för att säkerställa att den finansiella rapporteringen är tillförlitlig. Bolagets bedömningar och åtgärder rapporteras löpande till revisionsutskottet. Riskhanteringen beskrivs närmare i not 26 på sidan 65.

### *Kontrollaktiviteter*

Industrivärden har etablerat ett antal olika kontrollaktiviteter vilka syftar till att säkerställa effektiviteten i de åtgärder som vidtas i syfte att förhindra väsentliga fel i den finansiella rapporteringen. Relevanta kontroll- och uppföljningsaktiviteter utgör en integrerad del av Industrivärdens affärs-, besluts- och redovisningsprocesser.

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

Mot bakgrund av Industrivärdens verksamhet, organisationsstruktur samt hur den finansiella rapporteringen i övrigt är organiserad har styrelsen 2020 inte funnit ett behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

De interna kontrollaktiviteterna avseende den finansiella rapporteringen beskrivs vidare i not 26 på sidan 65.

### *Informationsgivning*

Industrivärdens externa informationsgivning regleras genom en informationspolicy som har fastställts av bolagets styrelse. Därutöver finns interna riktlinjer för att säkerställa informationssäkerhet och en korrekt och tillförlitlig informationsgivning.

### *Uppföljning*

Industrivärdens styrelse och ledning utvärderar löpande effektiviteten och kvaliteten i kontrollerna avseende den finansiella rapporteringen. Ledningen rapporterar löpande bolagets operativa och finansiella utveckling till styrelsen i samband med förestående delårsrapportering och styrelse- och revisionsutskottsmöten. Däremellan sker rapportering vid behov. Bolagets revisor rapporterar löpande sina iakttagelser till revisionsutskottet.





# Styrelse



**FREDRIK LUNDBERG** (1951)

Styrelseordförande sedan 2015  
Styrelseledamot sedan 2004  
Civ ing, civ ek, ek dr hc, tekn dr hc  
Vd och koncernchef i  
L E Lundbergföretagen.  
Styrelseordförande i Holmen och  
Hufvudstaden. Vice styrelseordförande i  
Handelsbanken. Styrelseledamot i  
L E Lundbergföretagen och Skanska.  
Verksam inom L E Lundbergföretagen  
sedan 1977.  
Aktieinnehav: Eget 8 190 000, närstående  
fysisk person 20 000 och närstående  
juridisk person 79 451 750\*



**PÅR BOMAN** (1961)

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



**CHRISTIAN CASPAR** (1951)

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



**MARIKA FREDRIKSSON** (1963)

Styrelseledamot sedan 2020  
Civ ek  
CFO i Vestas Vind Systems A/S.  
Tidigare CFO i Gambro, Autoliv och Volvo  
Construction Equipment.  
Styrelseledamot i Sandvik och SSAB.  
Aktieinnehav: -



**BENGT KJELL** (1954)

Styrelseledamot sedan 2015  
Civ ek  
Styrelseordförande i SSAB och Amasten.  
Vice styrelseordförande i Indutrade och  
Pandox.  
Tidigare t.f. vd och vice vd i  
Industrivärden, vd för AB Handel och  
Industri samt partner i Navet.  
Aktieinnehav: Eget 25 000



**ANNIKA LUNDIUS** (1951)

Styrelseledamot sedan 2014  
Jur kand  
Tidigare vice vd i Svenskt Näringsliv,  
rättschef och finansråd i Finans-  
departementet samt vd i Svensk  
Försäkring.  
Aktieinnehav: Eget 3 954 och närstående  
juridisk person 1 500



**LARS PETERSSON** (1954)

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



**HELENA STJERNHOLM** (1970)

Styrelseledamot sedan 2016  
och vd sedan 2015  
Civ ek  
Vice styrelseordförande i Ericsson.  
Styrelseledamot i Sandvik och Volvo.  
Tidigare partner och investeringsansvarig  
i IK Investment Partners. Dessförinnan  
strategikonsult på Bain & Company.  
Aktieinnehav: Eget 71 700, närstående  
fysisk person 1 000 aktier och 75 000  
köpoptioner

Innehav per den 10 februari 2021. Uppgiften offentliggörs årligen i samband med publiceringen av bolagets bolagsstyrningsrapport/årsredovisning samt kallelse till årsstämma. Därutöver vid större förändringar.

\*Avser innehav i L E Lundbergföretagen (77 100 000) och Förvaltnings AB Lunden (2 351 750).

# Företagsledning



## **HELENA STJERNHOLM** (1970)

Verkställande direktör  
Civ ek  
Anställd sedan 2015  
Styrelseledamot sedan 2016  
Vice styrelseordförande i Ericsson.  
Styrelseledamot i Sandvik och Volvo.  
Arbetslivserfarenhet: Partner och investeringsansvarig på IK Investment Partners samt strategikonsult på Bain & Company.  
Aktieinnehav: Eget 71 700, närstående fysisk person 1 000 aktier och 75 000 köpoptioner



## **KARL ÅBERG** (1979)

Chef för investerings- och analysorganisationen  
Civ ek  
Anställd sedan 2017  
Arbetslivserfarenhet: Partner och bolagsansvarig på Zeres Capital, partner på CapMan samt olika roller inom Handelsbanken Capital Markets.  
Aktieinnehav: Eget 7 670



## **JAN ÖHMAN** (1960)

Ekonomi- och finanschef  
Ekonom  
Anställd sedan 2019  
Arbetslivserfarenhet: CFO på IPCO och Indutrade samt ett flertal ledande befattningar inom Sandvik och Boliden.  
Aktieinnehav: Eget 8 000



## **SVERKER SIVALL** (1970)

Kommunikations- och hållbarhetschef  
Civ ek  
Anställd sedan 1997  
Arbetslivserfarenhet: IR-chef på Industrivärden samt investeringscontroller på Astra Zeneca.  
Aktieinnehav: Eget 16 000



## **JENNIE KNUTSSON** (1976)

Chefsjurist  
Jur kand  
Anställd sedan 2015  
Arbetslivserfarenhet: Bolagsjurist på Industrivärden samt biträdande jurist och advokat på Mannheimer Swartling Advokatbyrå.  
Aktieinnehav: Eget 4 000

# Finansiella rapporter

## Finansiella Koncernen i samman

Resultat  
**RESULTATRÄKNING**  
Utdelningsintäkter  
Värdeförändring av finansiella tillgångar  
Förvaltningskostnader

# INDUSTRI // VÄRDEN

## Delårsrapport 12M:2020

1 januari - 31 december 2020

- Skuldsättningsförändring den 30 september 2020 var 222,7 miljoner eller 206 kr per aktie, en minskning under de första nio månaderna 2020 till 1,2 miljarder. Skuldsättningen förändrades till 1,2 miljarder under de första nio månaderna 2020 till 1,2 miljarder.
- Totalt utdelningsintäkt under perioden till 12M:2020 var 0,1 miljarder eller 0,1 miljarder per aktie.
- Resultatet per aktie uppgick under perioden till 1,2 miljarder.
- Utöver de första nio månaderna 2020 förväntades att de 0,7 miljarder i utdelning skulle öka till 0,8 miljarder i slutet av året.
- Skuldsättningsförändring den 30 september 2020 var 1 %.

# Resultaträkning

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2020	2019	2020	2019
Utdelningsintäkter från aktier	2	657	4 093	232	2 403
Värdetförändring aktier m m	3	8 008	25 983	10 355	17 588
Förvaltningskostnader	6, 7, 8	-130	-115	-130	-115
<b>Rörelseresultat</b>		<b>8 535</b>	<b>29 961</b>	<b>10 457</b>	<b>19 876</b>
Finansiella intäkter	5	1	1	1	1
Finansiella kostnader	5	-49	-32	-49	-31
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>8 487</b>	<b>29 930</b>	<b>10 409</b>	<b>19 846</b>
Skatt	9	-47	-93	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>8 440</b>	<b>29 837</b>	<b>10 409</b>	<b>19 846</b>
<b>Resultat per aktie (någon utspädning föreligger inte), kr</b>		<b>19,39</b>	<b>68,56</b>		

## Rapport över totalresultatet

Årets resultat	8 440	29 837	10 409	19 846
<b>Poster som inte ska återföras i resultaträkningen</b>				
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	0	51	0	51
<b>Årets totalresultat</b>	<b>8 440</b>	<b>29 888</b>	<b>10 409</b>	<b>19 897</b>

# Balansräkning

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		31 dec 2020	31 dec 2019	31 dec 2020	31 dec 2019
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Materiella anläggningstillgångar	10	21	14	21	14
Aktier	11, 14	128 893	116 750	41 786	36 908
Aktier i intresseföretag	11, 12, 14	-	-	38 597	30 657
Aktier i dotterföretag	13, 14, 28	-	-	1 735	1 735
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>128 914</b>	<b>116 764</b>	<b>82 138</b>	<b>69 314</b>
Övriga kortfristiga fordringar	15	196	191	156	149
Likvida medel		0	56	-	-
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>196</b>	<b>247</b>	<b>156</b>	<b>149</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>129 110</b>	<b>117 011</b>	<b>82 294</b>	<b>69 463</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>					
Aktiekapital		1 088	1 088	1 088	1 088
Övrigt tillskjutet kapital/Reservfond		1 063	1 063	1 063	1 063
Balanserade vinstmedel		110 385	80 540	61 484	41 630
Årets resultat		8 440	29 837	10 409	19 846
<b>Summa eget kapital</b>		<b>120 976</b>	<b>112 528</b>	<b>74 044</b>	<b>63 627</b>
Långfristiga räntebärande skulder	17	4 507	2 255	4 507	2 255
Avsättningar för pensioner	18	42	68	42	68
Uppskjuten skatteskuld	9	140	93	-	-
Övriga långfristiga skulder		73	44	73	44
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>4 762</b>	<b>2 460</b>	<b>4 622</b>	<b>2 367</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	19	3 269	1 932	3 539	3 390
Övriga kortfristiga skulder	20	103	91	89	79
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>3 372</b>	<b>2 023</b>	<b>3 628</b>	<b>3 469</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>129 110</b>	<b>117 011</b>	<b>82 294</b>	<b>69 463</b>

Information om ställda säkerheter och eventalförpliktelser framgår av not 21.



# Eget kapital

## Koncernen

mnkr	Aktiekapital <sup>1</sup>	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2018	1 088	1 063	91 321	-8 330	85 142
Årets resultat	-	-	-	29 837	29 837
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	51	-	51
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51</b>	<b>29 837</b>	<b>29 888</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-8 330	8 330	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-2 502	-	-2 502
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2019</b>	<b>1 088</b>	<b>1 063</b>	<b>80 540</b>	<b>29 837</b>	<b>112 528</b>
Årets resultat	-	-	-	8 440	8 440
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	0	-	0
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>8 440</b>	<b>8 440</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	29 837	-29 837	-
Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>	-	-	-	-	-
Aktiesparprogram	-	-	8	-	8
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2020</b>	<b>1 088</b>	<b>1 063</b>	<b>110 385</b>	<b>8 440</b>	<b>120 976</b>

## Moderbolaget

mnkr	Aktiekapital <sup>1</sup>	Reservfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2018	1 088	1 063	49 089	-5 007	46 233
Årets resultat	-	-	-	19 846	19 846
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	51	-	51
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51</b>	<b>19 846</b>	<b>19 897</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-5 007	5 007	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-2 502	-	-2 502
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2019</b>	<b>1 088</b>	<b>1 063</b>	<b>41 630</b>	<b>19 846</b>	<b>63 627</b>
Årets resultat	-	-	-	10 409	10 409
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	0	-	0
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>10 409</b>	<b>10 409</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	19 846	-19 846	-
Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>	-	-	-	-	-
Aktiesparprogram	-	-	8	-	8
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2020</b>	<b>1 088</b>	<b>1 063</b>	<b>61 484</b>	<b>10 409</b>	<b>74 044</b>

1) Per 2020-12-31 fanns 435 209 877 aktier, varav 267 111 784 A-aktier och 168 098 093 C-aktier. Aktiekapitalet uppgick för A-aktierna till 667,8 mnkr och för C-aktierna till 420,2 mnkr. Kvotvärdet är 2,50 kronor per aktie.

2) 2020 års utdelning uppgick till 0 kr per aktie.

# Kassaflödesanalys

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2020	2019	2020	2019
<b>Den löpande verksamheten</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	2	657	4 093	232	2 403
Betalda förvaltningskostnader		-133	-155	-133	-155
Övriga kassaflödespåverkande poster		-	-36	-	-36
Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		524	3 902	99	2 212
Erhållen ränta		1	1	1	1
Betald ränta		-27	-25	-27	-25
Övriga finansiella poster		-7	-6	-7	-6
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>491</b>	<b>3 872</b>	<b>66</b>	<b>2 182</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>					
Köp/försäljning av aktier	4, 14	-4 106	1 163	-2 434	1 638
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-4 106</b>	<b>1 163</b>	<b>-2 434</b>	<b>1 638</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>					
Upptagna lån		4 375	3 155	4 375	2 999
Amortering av lån		-816	-6 426	-804	-6 426
Placeringar		-	8	-	8
Förändring av finansiering mot dotterföretag		-	-	-1 203	2 091
Utbetald utdelning		-	-2 502	-	-2 502
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>3 559</b>	<b>-5 765</b>	<b>2 368</b>	<b>-3 830</b>
<b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>		<b>-56</b>	<b>-730</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>
Likvida medel vid årets början		56	786	-	10
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>		<b>0</b>	<b>56</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Information om koncernens räntebärande nettoskuld framgår av tabell på sidan 65.

# Noter till de finansiella rapporterna

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

## Not 1. Redovisningsprinciper

### Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) såsom de antagits av EU. Vidare har RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad enligt Årsredovisningslagen och med tillämpning av RFR 2 Redovisning för juridiska personer.

Nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretations Committee (IFRIC) har inte haft någon materiell effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller finansiella ställning.

### Koncernredovisning

Industrivärden är i enlighet med IFRS 10 ett så kallat Investment Entity och konsoliderar som sådant inte vissa dotterföretag.

Dotterföretag som agerar stödfunktioner till moderbolaget konsolideras enligt förvärvsmetoden. Dotterföretag och intresseföretag som är investeringar (portföljbolag) konsolideras inte utan värderas till verkligt värde via resultatet och presenteras i posten Aktier. För mer information se not 11 och 28.

### Moderbolagsredovisning

Moderbolaget redovisar aktier i dotterföretag till anskaffningsvärde medan intresseföretag och övriga innehav redovisas till verkligt värde. Resultat av avyttring av aktier beräknas i enlighet härmed.

### Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

De finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor, vilket är moderbolagets funktionella valuta och utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och koncernen.

### Utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till funktionell valuta enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till balansdagkurs.

### Utdelningsintäkter från aktier

Utdelningsintäkter redovisas när rätten att erhålla utdelning har fastställts.

### Finansiella instrument

Finansiella tillgångar och skulder är klassificerade i följande kategorier: finansiella tillgångar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde samt finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Klassificeringen är baserad på koncernens affärsmodell samt tillgångarnas avtalsenliga villkor.

Industrivärden redovisar samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande värdeförändring över resultaträkningen. Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas per affärsdagen. För mer information se not 3 och 4.

### Exchangeable

Under 2014 emitterades en exchangeable vilken förföll 15 maj 2019. Exchangeable var utgiven i SEK och bestod av ett värdekontrakt i form av en obligation och en utställd option att antingen återbetala lånet med aktier i ICA Gruppen eller med kontanta medel. Värdekontraktet värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Som värdeförändring aktier med mera i resultaträkningen redovisas:

- Löpande värdering av optionen till verkligt värde
- Uppräkning av lånen till nominellt värde över löptiden
- Transaktionskostnader som periodiserats över löptiden

### 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 värderas utställda optioner till verkligt värde och värdeskillnaden mot erhållna skuldförda premier resultatförs. I balansräkningen redovisas de utestående optionerna som övriga långfristiga skulder.

### Likvida medel

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

### Materiella anläggningstillgångar

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

### Ersättning till anställda

#### Pensioner

Inom koncernen finns både avgiftsbestämda och förmånsbestämda pensionsplaner. Kostnader för avgiftsbestämda pensionsplaner kostnadsförs i takt med att avgifter erläggs. Förmånsbestämda pensioner inom Alecta redovisas som avgiftsbestämda då det inte finns tillräcklig information för att redovisa dessa som förmånsbestämda. Inga nuvarande anställda har förmånsbestämda pensioner. Pensionskulden avser förmånsbestämda pensioner, årligen beräknade i koncernen enligt IAS 19 med hjälp av en oberoende aktuarie. Alla förändringar i pensionskulden redovisas när de inträffar. Tjänstgörings- och räntekostnader redovisas i resultaträkningen medan omvärderingar såsom aktuariella vinster och förluster redovisas i övrigt totalresultat.

### Långsiktiga incitamentsprogram

Industrivärdens gällande långsiktiga incitamentsprogram är ett aktiesparprogram där den anställde kan investera en viss del av sin fasta årslön i aktier och efter tre år erhålla prestations- och matchningsaktier förutsatt fortsatt anställning och utfall baserat på prestationsvillkor. För mer information om programmen se not 7. Vid utgången av räkenskapsåret 2020 innehåller gällande program i sin helhet villkor vilka innebär att aktiesparprogrammen i enlighet med IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar ska klassificeras som egetkapitalinstrumentreglerat program. Redovisning av sådant aktierelaterat ersättningsprogram innebär att instrumentens verkliga värde vid tilldelningstillpunkten periodiseras över löptiden och redovisas under raden Förvaltningskostnader i resultaträkningen, med motsvarande justering av eget kapital. Vid varje bokslutstillfälle under intjänandeperioden uppskattas det förväntade antalet tilldelade aktier och effekten av en eventuell förändring av tidigare bedömning av antalet tilldelade aktier redovisas i resultaträkningen under raden Förvaltningskostnader med motsvarande justering av eget kapital. Sociala avgifter hänförliga till aktiesparprogrammet kostnadsförs fördelat över löptiden för programmet. Industrivärden har ingått ett aktieswapavtal för att på så sätt begränsa kostnaden för ovan beskrivna program. Aktieswapen omvärderas löpande till verkligt värde i enlighet med IFRS 9 och värdeförändringen redovisas under raden Förvaltningskostnader i resultaträkningen.

### Övrigt

Samtliga belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste miljontal kronor vilket innebär att tabeller och beräkningar inte alltid summerar. I texter och tabeller redovisas siffror mellan 0 och 0,5 med 0.

## Not 2. Utdelningsintäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Volvo	-	1 462	-	1 401
Sandvik	-	655	-	651
Essity	425	384	-	-
Handelsbanken	-	1 116	-	-
SCA	-	117	-	-
Ericsson	131	87	131	87
Skanska	101	183	101	183
SSAB	-	67	-	59
ICA Gruppen	-	22	-	22
<b>Summa</b>	<b>657</b>	<b>4 093</b>	<b>232</b>	<b>2 403</b>

## Not 3. Värdeförändringar aktier m m

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Volvo	6 102	6 437	5 875	6 181
Sandvik	2 994	8 659	2 973	8 597
Essity	-2 317	5 604	-	-
Handelsbanken	-3 733	541	-	-
SCA	3 467	1 855	-	-
Ericsson	1 737	692	1 737	692
Skanska	-62	2 157	-62	2 157
SSAB	-157	105	-140	93
ICA Gruppen	-	-371	-	-371
Övrigt	6	65	-	-
Aktier	8 037	25 744	10 384	17 349
Exchangeable				
Optionsdelens värdeförändring	-	371	-	371
Transaktionskostnad	-	-3	-	-3
Övrigt, netto	-29	-129	-29	-129
<b>Summa</b>	<b>8 008</b>	<b>25 983</b>	<b>10 355</b>	<b>17 588</b>

## Not 4. Nettoköp (+) och försäljning (-)

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Volvo	2 127	1 598	2 127	1 598
Essity	658	-3	-	-
Handelsbanken	587	189	-	-
SCA	355	117	-	-
Sandvik	307	482	307	482
Skanska	-	351	-	351
SSAB	-	-	-	-
ICA Gruppen	-	-4 069	-	-4 069
Övrigt	73	173	-	-
<b>Summa</b>	<b>4 106</b>	<b>-1 163</b>	<b>2 434</b>	<b>-1 638</b>

## Not 5. Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Finansiella intäkter				
Ränteintäkter	1	1	1 <sup>1)</sup>	1
<b>Summa</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Finansiella kostnader				
Räntekostnader	-40	-23	-40 <sup>2)</sup>	-23
Övriga finansiella kostnader	-9	-9	-9	-8
<b>Summa</b>	<b>-49</b>	<b>-32</b>	<b>-49</b>	<b>-31</b>

1) Varav koncerninterna ränteintäkter - (-) mnkr.

2) Varav koncerninterna räntekostnader -1 (-1) mnkr.

## Not 6. Medelantal anställda

Åldersgrupp	2020		2019	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
-30	2	1	2	1
30-50	8	4	10	5
50-	5	2	3	1
<b>Totalt</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>7</b>

Samtliga anställda i koncernen finns i moderbolaget.

## Not 7. Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2020				2019			
	Styrelse- arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader	Styrelse- arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader
Moderbolaget	6	50	32	10	6	41	28	10

### Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2020

	Fast lön	Rörlig lön	Incitamentsprogram	Övriga förmåner	Pensionskostnader
Verkställande direktören Helena Stjernholm	11,3 <sup>1</sup>	4,3	2,4	0,1	4,5
Övriga företagsledningen (4 personer)	10,5	3,9	2,0	0,2	3,5
<b>Totalt</b>	<b>21,8</b>	<b>8,2</b>	<b>4,4</b>	<b>0,3</b>	<b>8,0</b>

1) Bolagets kostnad uppgår till 8,1 mnkr efter avdrag med 3,2 mnkr för till bolaget inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolagen.

### Styrelsens arvoden och företagsledningens ersättningar

Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvoden. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Ett arvode om 2,1 (2,1) mnkr utgår till styrelsens ordförande och 1,2 (1,2) mnkr utgår till vice ordförande. Till övriga ledamöter utgår 0,6 (0,6) mnkr. Styrelsen har under 2020 erhållit 5,8 (5,8) mnkr i arvode. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

Ersättningen till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen baseras på de riktlinjer som har fastställts av årsstämman. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt utarbetar, i samråd med verkställande direktören, kriterier för ersättning till övriga företagsledningen. En ersättningsrapport för 2020 kommer att publiceras på Industrivärdens hemsida under menyen Bolagsstyrning.

### Verkställande direktören och medlemmar i företagsledningen

Verkställande direktör har uppburet fast lön till ett värde av 11,3 (10,8) mnkr. Bolagets kostnad reduceras med 3,2 mnkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolag under 2020. Rörlig lön avseende 2020, vilken baseras på styrelsens årliga utvärdering, uppgick till 4,3 (4,3) mnkr och utbetalas 2021. Intjänad del i pågående incitamentsprogram uppgick till 2,4 (1,6) mnkr. Det incitamentsprogram som löpte ut under 2020 resulterade i att 2 682 (13 873) Industrivärden C-aktier tilldelades verkställande direktören, vilket motsvarar ett värde på 0,6 (2,9) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 4,5 (4,3) mnkr. Övriga förmåner avser bilförmån med mera. 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 fyra (fyra) personer i företagsledningen har tillsammans uppburet fast lön med 10,5 (10,1) mnkr. Övriga i företagsledningen har rätt till långsiktig och kortsiktig rörlig lön. Kortsiktig rörlig lön avseende 2020 uppgick till 3,9 (4,2) mnkr vilken utbetalas 2021. Utfallet baseras på att den anställda har uppnått individuellt fastställda mål. Intjänad del i pågående incitamentsprogram uppgick till 2,0 (0,8) mnkr. Det incitamentsprogram som löpte ut under 2020 resulterade i att 1 598 (2 756) Industrivärden C-aktier tilldelades övriga i företagsledningen vilket motsvarade ett värde på 0,4 (0,6) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick sammantaget till 3,5 (3,2) mnkr. Övriga förmåner avser bilförmån med mera. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på ett eller två år. Vid uppsägning från befattningshavarens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

### Långsiktiga incitamentsprogram

Incitamentsprogrammen utgör en del av en marknadsmässig totalersättning där den anställda har möjlighet att erhålla matchnings- och prestationsaktier efter tre år, förutsatt att man investerat en viss del av sin fasta årslön i aktier. Programmet syftar till att uppmuntra Industrivärdens personal till ett ökat aktieäggande och därigenom ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. Incitamentsprogrammet 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 programmen ha en positiv inverkan på Industrivärdens fortsatta utveckling och därmed vara till fördel för såväl aktieägarna som de anställda i Industrivärden. I de utestående programmen kan maximalt 11 755 antal matchningsaktier och 80 724 antal prestationsaktier tilldelas. För tilldelning av matchningsaktier respektive prestationsaktier krävs fortsatt anställning vid tillfället för tilldelningen. För tilldelning av prestationsaktier

krävs, för incitamentsprogram 2017, 2018 och 2019, vidare att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under perioden överstiger SIXRX och för full tilldelning av prestationsaktier krävs att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperiodens tre år överstiger SIXRX med två procentenheter per år. Inga matchningsaktier kan tilldelas för incitamentsprogram 2020. För tilldelning av prestationsaktier krävs att totalavkastningen för Industrivärdens C-aktie under perioden är lika med eller överstiger 10 procent. Vidare kan ytterligare prestationsaktier tilldelas förutsatt att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under perioden överstiger SIXRX. För full tilldelning till verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare krävs att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperioden överstiger SIXRX med tre respektive två procentenheter. För 2020 har kostnader motsvarande 5,2 (0,0) mnkr redovisats under raden Förvaltningskostnader i resultaträkningen.

### Långsiktigt incitamentsprogram 2020

Årsstämman 2020 beslutade om att erbjuda ett långsiktigt incitamentsprogram för sammanlagt högst 20 anställda inom Industrivärden-koncernen. Under 2020 köptes 12 177 aktier inom programmet, vilket kan leda till att maximalt 38 116 prestationsaktier tilldelas.

### Långsiktigt incitamentsprogram 2018 och 2019

Inom incitamentsprogrammen 2018 och 2019 ingår totalt 23 517 köpta aktier, vilket kan leda till att maximalt 11 755 matchningsaktier samt 42 608 prestationsaktier tilldelas.

### Långsiktigt incitamentsprogram 2017

Incitamentsprogrammet från 2017 löpte ut under oktober 2020. I samband med det tilldelades totalt 5 047 Industrivärden C-aktier motsvarande ett värde om 1,2 mnkr. Värdet beräknas på den vid dagen för leverans gällande kursen för Industrivärdens C-aktie.

### Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare beslutade av årsstämman 2020

Riktlinjerna omfattar Industrivärdens verkställande direktör (vd) och övriga i företagsledningen. Riktlinjerna ska tillämpas på ersättningar som avtalas, och förändringar som görs i redan avtalade ersättningar, efter det att riktlinjerna antagits av årsstämman 2020. Ersättningar som beslutas av bolagsstämman omfattas ej.

Jämfört med de riktlinjer som beslutades av årsstämman 2019 har riktlinjerna nedan uppdaterats för att tillgodose kraven med anledning av genomförandet av EU:s aktieägarrättighetsdirektiv.

### Riktlinjernas främjande av bolagets affärsidé, långsiktiga intressen och hållbarhet

Bolagets affärsidé är att vara en långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i nordiska börsbolag. Affärsidé, mål och strategi presenteras vidare på Industrivärdens webbplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

Ett framgångsrikt och hållbart genomförande av bolagets affärsidé, mål och strategi i syfte att tillvarata bolagets långsiktiga intressen förutsätter att bolaget kan rekrytera och behålla kvalificerade medarbetare. Riktlinjerna bidrar till detta genom att ledande befattningshavare kan erbjudas en marknadsmässig och konkurrenskraftig totalersättning som står i relation till ansvar och befogenheter.



### Formerna av ersättning m m

Ersättningen ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig och stå i relation till såväl individuella prestationer som bolagets utveckling. Ersättningen får bestå av följande komponenter: fast kontantlön, kortfristig rörlig kontantersättning, pensionsförmåner och andra förmåner.

Kortfristig rörlig kontantersättning får uppgå till högst 50 procent av den fasta årliga kontantlönen. Ersättningen ska vara kopplad till uppfyllelse av individuella kriterier som fastställs årligen och som utvärderas utifrån befattningshavarens arbetsinsats och prestation. Kriterierna kan vara finansiella eller icke-finansiella, eller utgöras av individanpassade kvantitativa eller kvalitativa mål. Kriterierna ska vara utformade så att de har en tydlig koppling till värdeskapande för bolaget och främja bolagets affärsidé och ett hållbart genomförande av bolagets långsiktiga intressen.

Uppfyllelse av kriterier för utbetalning av kortfristig rörlig kontantersättning ska mätas under en period om ett år. Ersättningsutskottet ansvarar för att bedöma i vilken utsträckning kriterierna för utbetalning av kortfristig rörlig kontantersättning till vd uppfyllts. Styrelsen fastställer därefter ersättningen till vd. Vd ansvarar för bedömningen av uppfyllelse av kriterierna för kortfristig rörlig kontantersättning till övriga ledande befattningshavare. Kortfristig rörlig kontantersättning ska inte vara pensionsgrundande. Styrelsen ska ha möjlighet att enligt lag eller avtal, med de begränsningar som må följa därav, helt eller delvis återkräva rörlig kontantersättning som utbetalas på felaktiga grunder.

Pensionsförmåner, innefattande sjukförsäkring, ska vara premiebestämda, såvida inte befattningshavaren omfattas av förmånsbestämd pension enligt tvingande kollektivavtalsbestämmelser, samt ge rätt att erhålla pension från 60 eller 65 år beroende av befattning. Premier och andra kostnader i anledning av premiebestämda pensionsförmåner får för vd och annan ledande befattningshavare sammanlagt uppgå till högst 40 procent av den fasta årliga kontantlönen, beroende av befattning.

Andra förmåner får innefatta bl a livförsäkring, sjukvårdsförsäkring, bilförmån och friskvårdsbidrag. Sådana förmåner får för vd sammanlagt uppgå till högst en (1) procent av den fasta årliga kontantlönen och för annan ledande befattningshavare till högst fyra (4) procent av den fasta årliga kontantlönen, beroende på befattning. Bolagsstämman kan utöver ovan - oberoende av dessa riktlinjer - besluta om exempelvis aktie- och aktiekursrelaterade ersättningar. Bolaget har sedan 2012 inrättat av bolagsstämman beslutade aktierelaterade incitamentsprogram, av vilka programmen för 2017-2019 löper. Programmen omfattar samtliga anställda och kräver en egen investering och innehavstid om tre (3) år. Utfallet bedöms bl a utifrån prestationsmål som relaterar till Industrivärdens långsiktiga aktiekursutveckling. Beslutade aktierelaterade incitamentsprogram presenteras närmare på Industrivärdens webbplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

Vid uppsägning från bolagets sida får uppsägningstiden vara högst två (2) år. Fast kontantlön under uppsägningstiden och avgångsvederlag får sammanlagt inte överstiga ett belopp motsvarande den fasta kontantlönen för två (2) år. Vid uppsägning från befattningshavarens sida får uppsägningstiden vara högst sex (6) månader, utan rätt till avgångsvederlag.

Därutöver kan ersättning för eventuellt åtagande om konkurrensbegränsning utgå. Sådan ersättning ska kompensera för eventuellt inkomstbortfall och ska endast utgå i den utsträckning som den tidigare befattningshavaren saknar rätt till avgångsvederlag. Ersättningen ska uppgå till högst 60 procent av den fasta kontantlönen vid tidpunkten för uppsägningen, om inte annat följer av tvingande kollektivavtalsbestämmelser, utgå under den tid som åtagandet om konkurrensbegränsning gäller, vilket ska vara högst 12 månader efter anställningens upphörande.

### Beslutsprocess för att fastställa, se över och genomföra riktlinjerna

Ersättningsutskottets uppgifter ingår att bereda styrelsens beslut om förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Styrelsen ska upprätta förslag till nya riktlinjer åtminstone vart fjärde år och lägga fram förslaget för beslut vid årsstämman. Riktlinjerna gäller till dess att nya riktlinjer antagits av bolagsstämman. Ersättningsutskottet ska även följa och utvärdera program för rörliga ersättningar för företagsledningen, tillämpningen av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget.

Vid beredningen av styrelsens förslag till dessa ersättningsriktlinjer har lön och anställningsvillkor för bolagets övriga anställda beaktats genom att uppgifter om anställas totalersättning, ersättningens komponenter samt ersättningsökning och ökningstakt över tid har utgjort en del av ersättningsutskottets och styrelsens beslutsunderlag vid utvärderingen av skäligheten av riktlinjerna och de begränsningar som följer av dessa.

Ersättningsutskottets ledamöter är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vid styrelsens behandling av och beslut i ersättningsrelaterade frågor närvarar inte vd eller andra i företagsledningen, i den mån de berörs av frågorna.

### Frågående av riktlinjerna

Styrelsen får besluta att tillfälligt frångå riktlinjerna helt eller delvis om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose bolagets långsiktiga intressen eller för att säkerställa bolagets ekonomiska bärkraft. Det ingår i ersättningsutskottets uppgifter att bereda styrelsens beslut i ersättningsfrågor, vilket innefattar beslut om avsteg från riktlinjerna.

### Verkställande direktörens innehav av köpoptioner (närståendetransaktion)

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

## Not 8. Ersättning till revisorer

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Deloitte				
Revisionsuppdraget	0,8	0,7	0,8	0,7
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	0,1	0,0	0,1	0,0
<b>Summa</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>

## Not 9. Skatter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Aktuell skatt	-	-	-	-
Uppskjuten skatt <sup>1</sup>	-47	-93	-	-
<b>Summa</b>	<b>-47</b>	<b>-93</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

1) Avser i sin helhet uppskjuten skatt beräknad på temporära skillnader och är ej kassaflödespåverkande. Totalt uppgår den uppskjutna skatteskulden till 140 (93) mnkr.

## Skatteberäkning

	Moderbolaget	
	2020	2019
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	67 565	51 854
Avgår näringsbetingade aktier	-64 643	-46 538
<b>Underlag för schablonintäkt</b>	<b>2 921</b>	<b>5 316</b>
Schablonintäkt 1,5 %	44	80
Mottagna utdelningar	232	2 403
Förvaltningskostnader, finansnetto m m	-188	-172
Lämnad utdelning <sup>1</sup>	-3 590 <sup>2</sup>	-
<b>Skattemässigt resultat</b>	<b>-3 502</b>	<b>2 311</b>
Underskott från tidigare år	-7 737	-10 048
<b>Ackumulerat förlustavdrag</b>	<b>-11 240</b>	<b>-7 737</b>

1) Utbetalning sker påföljande år efter bolagsstämmans beslut.

2) Enligt styrelsens förslag.

## Not 9. Skatter, forts.

Moderbolaget är enligt inkomstskattelagen ett investmentföretag. Huvudprinciperna i beskattning av investmentföretag är att mottagna utdelningar och intäktsröntor är skattepliktiga medan lämnad utdelning, utgiftsröntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla. Vidare är realisationsvinster på aktier skattefria, men i gengäld beskattas en schablonintäkt, som uppgår till 1,5 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid beskattningsårets ingång. Schablonintäkt utgår inte för näringsbetingade aktier, vilka utgörs av onoterade aktier samt marknadsnoterade aktier för vilka innehavet motsvarar minst 10 procent av röstetalet. För att marknadsnoterade aktier ska exkluderas ur underlaget för schablonintäkt krävs att de innehafts i minst ett år.

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

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

## Not 10. Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
<b>Accumulerade anskaffningsvärden</b>				
Ingående värde	23	14	23	14
Investeringar	12	9	12	9
Utrangeringar och försäljningar	-9	-	-9	-
<b>Utgående anskaffningsvärden</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	<b>26</b>	<b>23</b>
<b>Accumulerade avskrivningar</b>				
Ingående avskrivningar	-9	-3	-9	-3
Årets avskrivningar	-5	-6	-5	-6
Utrangeringar och försäljningar	9	-	9	-
<b>Utgående avskrivningar</b>	<b>-5</b>	<b>-9</b>	<b>-5</b>	<b>-9</b>
<b>Bokfört värde</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>21</b>	<b>14</b>

## NOT 11. Aktier

Innehavsbolag	2020			2019	
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde <sup>1</sup>	Marknadsvärde <sup>1</sup>
Volvo A	166 600 000			32 554	24 458
Volvo B	3 600 000	8,4	27,5	698	565
Sandvik	157 400 000	12,5	12,5	31 685	28 384
Essity A	33 257 000			8 996	10 251
Essity B	35 900 000	9,8	29,3	9 496	9 899
Handelsbanken A	212 200 000	10,7	10,9	17 528	20 674
SCA A	33 785 290			4 993	3 375
SCA B	38 300 000	10,3	29,3	5 488	3 285
Ericsson A	86 052 615			9 070	7 349
Ericsson B	1 000 000	2,6	15,1	98	82
Skanska A	12 667 500			2 656	2 682
Skanska B	18 500 000	7,4	24,3	3 879	3 916
SSAB A	44 334 933	4,3	11,8	1 299	1 456
<b>Summa innehavsbolag</b>				<b>128 440</b>	<b>116 376</b>
Övrigt				453	374
<b>Koncernens innehav av aktier</b>				<b>128 893<sup>2</sup></b>	<b>116 750</b>
Avgår intresseföretag (se not 12)				-38 597	-30 657
Avgår ej konsoliderade bolag				-453	-374
Avgår innehav ägda via dotterföretag				-48 057	-48 811
<b>Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intresseföretag och dotterföretag</b>				<b>41 786</b>	<b>36 908</b>

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2020-12-31 uppgår till 50 780 mnkr.

## Not 12. Aktier i intresseföretag

	Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Moderbolaget			Marknadsvärde
					Kapitalandel, %	Röstandel, %	Miljoner aktier	
Volvo	556012-5790	Göteborg	148 142	20 074	8,1	26,5	164	32 061
Skanska	556000-4615	Stockholm	38 717	9 897	7,4	24,3	31	6 536
<b>Summa</b>								<b>38 597</b>

## Not 13. Aktier i dotterföretag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget	
						Bokfört värde	
Industrivärden Invest AB (publ)	556775-6126	Stockholm	100	1 000	17 533		330
Industrivärden Förvaltning AB	556777-8260	Stockholm	100	1 000	29 692		1 010
Investment AB Promotion	556833-0525	Stockholm	100	100 000	1 166		395
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10 000	16		0
<b>Summa</b>							<b>1 735</b>

## Not 14. Förändring av aktier

	Koncernen	
	Aktier	
	2020	2019
Ingående värde	116 750	92 170
Avyttringar till försäljningsvärde	-205	-4 455
Förvärv	4 311	3 292
Värdeförändring	8 037	25 744
<b>Utgående värde</b>	<b>128 893</b>	<b>116 750</b>

	Moderbolaget							
	Aktier		Aktier i intresseföretag		Aktier i dotterföretag		Summa	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Ingående värde	36 908	31 483	30 657	20 371	1 735	1 735	69 300	53 589
Avyttringar till försäljningsvärde	-	-4 069	-	-	-	-	-	-4 069
Förvärv	307	482	2 127	1 949	-	-	2 434	2 431
Värdeförändring	4 571	9 011	5 813	8 338	-	-	10 384	17 349
Övrigt	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utgående värde</b>	<b>41 786</b>	<b>36 908</b>	<b>38 597</b>	<b>30 657</b>	<b>1 735</b>	<b>1 735</b>	<b>82 117</b>	<b>69 300</b>

## Not 15. Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Räntebärande fordringar	164	167	125	125
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	28	9	28	9
Övriga kortfristiga fordringar	4	15	3	15
<b>Summa</b>	<b>196</b>	<b>191</b>	<b>156</b>	<b>149</b>

## Not 16. Vinstdisposition

Till årsstämman förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel uppgående till 71 893 046 613 kronor. Styrelsen föreslår årsstämman den 21 april 2021 att besluta om en utdelning på 8,25 kronor per aktie varav 6,25 kronor i ordinarie utdelning. Den föreslagna utdelningen uppgår till sammanlagt 3 590 mnkr. Styrelsen föreslår vidare att återstående belopp om 68 302 565 128 kronor balanseras. Föregående år lämnades en utdelning om 0 kronor per aktie motsvarande totalt 0 mnkr.

## Not 17. Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
MTN-lån	4 500	2 255	4 500	2 255
Övrigt	7	-	7	-
<b>Summa</b>	<b>4 507</b>	<b>2 255</b>	<b>4 507</b>	<b>2 255</b>

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
2021	-	1 255	-	1 255
2022	1 504	1 000	1 504	1 000
2023 eller senare	3 003	-	3 003	-
<b>Summa</b>	<b>4 507</b>	<b>2 255</b>	<b>4 507</b>	<b>2 255</b>

Värdering av räntebärande skulder till verkligt värde per 2020-12-31 skulle öka långfristiga räntebärande skulder med 23 (13) mnkr.

## NOT 18. Avsättningar för pensioner

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 10 (10) mnkr. Ränta på pensionsförpliktelser om 1 (2) mnkr redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2021 beräknas koncernens kostnader för pensioner uppgår till cirka 10 mnkr.

### Avgiftsbestämda planer

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

### Förmånsbestämda planer

Pensionsplanerna omfattar ålderspension, sjukpension och familjepension och innebär vanligen ett åtagande att betala livsvarig pension. Inga nuvarande anställda har förmånsbestämda planer.

Pensionsåtagandet uppgick per 2020-12-31 till 101 (127) mnkr, värdet på förvaltningstillgångarna till 59 (59) mnkr och nettopensionsskulden till 42 (68) mnkr.

	Koncernen	
	2020	2019
Aktuariella antaganden		
Diskonteringsränta <sup>1</sup> , %	0,1	1,2
Framtida löneökningar, %	-	-
Förväntad inflation, %	1,9	1,9

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

## Not 19. Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Företagscertifikat	1 800	900	1 800	900
MTN-lån	1 251	800	1 251	800
Övrigt	218	232	488 <sup>1</sup>	1 690
<b>Summa</b>	<b>3 269</b>	<b>1 932</b>	<b>3 539</b>	<b>3 390</b>

1) Varav 484 (1 687) mnkr utgör skuld till koncernföretag.

Värdering av räntebärande skulder till verkligt värde per 2020-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 2 (1) mnkr.

## Not 20. Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2020	2019	2020	2019
Leverantörsskulder	3	4	3	4
Övriga kortfristiga skulder	5	4	3	4
Övriga upplupna kostnader	95	83	83	71
<b>Summa</b>	<b>103</b>	<b>91</b>	<b>89</b>	<b>79</b>

## Not 21. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

I koncernen finns ställda säkerheter om - (-) mnkr och eventalförpliktelser uppgår till - (-) mnkr. I moderbolaget finns ställda säkerheter om - (-) mnkr och eventalförpliktelser uppgår till - (-) mnkr.

## Not 22. Förpliktelser till tidigare verkställande direktörer

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till tidigare verkställande direktörer med 41 (67) mnkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 41 (67) mnkr, vilket ingår i posten Avsättningar för pensioner enligt not 18.

## Not 23. Transaktioner med närstående

### Transaktioner med dotterföretag

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

### Transaktioner med andra närstående

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intresseföretag.

## Not 24. Väsentliga bedömningar och uppskattningar

Företagsledningen har vid upprättandet av de finansiella rapporterna gjort bedömningen att det inte finns några väsentliga områden med stort inslag av bedömningar och uppskattningar som påverkar de redovisade beloppen.

## Not 25. Finansiella instrument

### Finansiella tillgångar och skulder per kategori

	31 december 2020			31 december 2019		
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa
<b>Tillgångar</b>						
Aktier	128 893	-	128 893	116 750	-	116 750
Övriga kortfristiga fordringar	-	165	165	-	167	167
Likvida medel	-	0	0	-	56	56
<b>Summa tillgångar</b>	<b>128 893</b>	<b>165</b>	<b>129 058</b>	<b>116 750</b>	<b>223</b>	<b>116 973</b>
<b>Skulder</b>						
Långfristiga räntebärande skulder	-	4 507	4 507	-	2 255	2 255
Övriga långfristiga skulder	73	-	73	44	-	44
Kortfristiga räntebärande skulder	-	3 269	3 269	-	1 932	1 932
<b>Summa skulder</b>	<b>73</b>	<b>7 776</b>	<b>7 849</b>	<b>44</b>	<b>4 187</b>	<b>4 231</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.

### Finansiella instrument värderade till verkligt värde

	31 december 2020				31 december 2019			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>Tillgångar</b>								
Aktier	128 440	-	453	128 893	116 376	-	374	116 750
Derivat m m	-	1	-	1	-	-	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	<b>128 440</b>	<b>1</b>	<b>453</b>	<b>128 894</b>	<b>116 376</b>	<b>-</b>	<b>374</b>	<b>116 750</b>
<b>Skulder</b>								
<i>Långfristiga skulder</i>								
Derivat m m	-	73	-	73	-	44	-	44
<b>Summa skulder</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>44</b>



## Not 26. Riskhantering

### Allmänt

De typer av finansiella risker som Industrivärdenkoncernen möter i sin verksamhet är i allt väsentligt i form av aktierisk samt i begränsad omfattning övriga finansiella risker, till exempel finansieringsrisk och ränterisk.

Industrivärdens finansiering och hantering av finansiella risker sker i enlighet med av styrelsen fastställda riktlinjer.

### Aktierisk

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den dominerande risken i Industrivärdens verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdepapperskursfall på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärdens roll som långsiktig och aktiv ägare torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärdens aktieportfölj. En förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav med en procentenhet skulle påverka aktieportföljens värde per 2020-12-31 med +/- 1,3 mdkr.

### Räntebärande nettoskuld per 31 december 2020

	2020	2019
MTN-lån	5 751	3 055
Företagscertifikat	1 800	900
Avsättningar för pensioner	42	68
Övriga räntebärande skulder	225	232
<b>Summa räntebärande skulder</b>	<b>7 818</b>	<b>4 255</b>
Avgår:		
Räntebärande fordringar	-164	-167
Likvida medel	0	-56
<b>Summa</b>	<b>7 654</b>	<b>4 032</b>

### Förfallostruktur

Förfallostruktur avseende odiskonterade räntebärande skulder och derivatinstrument med negativa marknadsvärden per 31 december 2020:

	2021	2022	2023	2024-
Räntebärande skulder <sup>1)</sup>	3 280	1 504	1 503	1 500
Derivatinstrument	-	-	-	73
<b>Summa</b>	<b>3 280</b>	<b>1 504</b>	<b>1 503</b>	<b>1 573</b>

1) Exklusive pensionsavsättningar om 42 (68) mdkr.

### Finansieringsrisk

Finansieringsrisk är risken att finansiering av verksamhetens kapitalbehov vid en given tidpunkt försvåras eller fördröjas.

Industrivärdens räntebärande nettoskuld uppgick den 31 december 2020 till 7 654 (4 032) mdkr. Industrivärden har under ett så kallat Medium Term Note-program möjlighet att utge obligationer i SEK eller EUR upp till ett rambelopp om 8,0 mdkr varav 5,7 mdkr var utnyttjat per den 31 december 2020.

Vidare har Industrivärden inom en ram på 3,0 mdkr avseende företagscertifikat upptagit 1,8 mdkr per den 31 december 2020.

Den genomsnittliga kapitalbindningstiden, exklusive pensionsavsättningar, var 19 (13) månader. I tabell ovan framgår förfallostruktur på de finansiella skulderna. Utöver upptagna lån om 7,6 mdkr finns avtalade långfristiga lånelöften om 3,0 mdkr och kortfristiga lånelöften i form av en checkkredit om 500 mdkr.

Industrivärden har en stark finansiell ställning och finansieringsrisken bedöms vara mycket låg. Kreditratinginstitutet Standard & Poors har för koncernen fastställt en rating på lång sikt till A+/Stable outlook och på kort sikt till A-1 respektive K-1. Genom den höga ratingen i kombination med en soliditet på 94 (96) procent har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

### Ränterisk

Ränterisk är risken för att finansieringskostnaden varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån med rörlig ränta. Så kallade swappar kan användas för att justera räntebindning och löptid. Vid utgången av 2020 fanns inga ingångna ränteswapavtal. Vid årsskiftet löpte huvuddelen av koncernens lån med rörlig ränta.

Den genomsnittliga räntebindningstiden var 12 (2) månader per den 31 december 2020.

Baserat på nettoskuld och räntebindning vid årets utgång skulle en procentenhets förändring av marknadsräntan påverka resultat efter finansiella poster 2020 med cirka +/- 35 mdkr.

Med en låg skuldsättning har Industrivärden också en begränsad ränterisk.

### Motpartsrisk

Motpartsrisk är risken att en part i en transaktion med ett finansiellt instrument inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsakar den andra parten en förlust.

Industrivärdens interna regler och riktlinjer föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter varför risken bedöms vara låg.

### Operationell risk

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för Industrivärdens riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policyer.

### Intern kontroll

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 utgörs av företagsledningen samt representanter från investerings- och analysorganisationen. Investeringskommittén beslutar löpande i investeringsfrågor inom ramen för vd:s mandat och följer löpande upp fattade beslut och att dessa har verkställts på ett korrekt sätt. Investeringskommitténs möten protokollförs.

Andra processer med bäring på den finansiella rapporteringen regleras i Industrivärdens insidertpolicy och informationspolicy.

Industrivärdens största risk består av 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 och anpassar utformningen av intern riskkontroll.

Kontrollaktiviteterna avseende aktieportföljen omfattar bland annat godkännande av alla affärstransaktioner, uppföljning av att aktietransaktionerna överensstämmer med fattade beslut samt avstämning av att värdet av köp och försäljningar av aktier respektive värdet av underliggande aktier vid derivattransaktioner, ligger inom ramen för fastställda exponeringslimiterna.

## Not 27. Händelser efter balansdagen

Inga händelser av väsentlig betydelse har inträffat efter räkenskapsårets utgång.

## Not 28. Koncernföretag

Innehav i dotterföretag	Säte	Land	Antal andelar	Andel i procent av kapital	
			2020-12-31	2020	2019
<b>Industrivärden Invest AB (publ)<sup>1</sup></b>	Stockholm	Sverige	1 000	100	100
Nordinvest AB	Stockholm	Sverige	42	100	100
Fastighets AB Östermalm	Stockholm	Sverige	1 000	100	100
Cultus KB	Stockholm	Sverige	-	0,01	0,01
<b>Industrivärden Förvaltning AB<sup>1</sup></b>	Stockholm	Sverige	1 000	100	100
<b>Investment AB Promotion<sup>1</sup></b>	Stockholm	Sverige	100 000	100	100
Floras Kulle AB	Stockholm	Sverige	10 000	100	100
Cultus KB	Stockholm	Sverige	-	99,99	99,99

1) Dotterföretagen är stödfunktioner till moderbolaget och konsolideras enligt förvärvsmetoden i koncernen. Övriga bolag konsolideras inte i koncernen utan värderas till verkligt värde.

# Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår en utdelning om 8,25 kronor per aktie varav 6,25 (0,00) kronor i ordinarie utdelning. Den föreslagna utdelningen motsvarar 4,8 procent av moderbolagets egna kapital respektive 3,0 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 60 procent eller 44,3 miljarder kronor i moderbolaget respektive 65 procent eller 78,1 miljarder kronor i koncernen hänförligt till marknadsvärdering av tillgångar och skulder. Styrelsen finner att den föreslagna utdelningen är väl avvägd med hänsyn till verksamhetens mål, omfattning och risker samt vad avser möjligheten att fullgöra bolagets framtida förpliktelser. Baserat på totalt antal aktier utgår enligt utdelningsförslaget 3 590 (0) mnkr.

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 71 893 mnkr.

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras på följande sätt:

Till aktieägarna utdelas 8,25 kronor per aktie	
eller totalt	3 590 mnkr
Till nästa år överförs	68 303 mnkr
	<hr/>
	71 893 mnkr

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

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Årsstämman den 21 april 2021 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 9 februari 2021

**Fredrik Lundberg**

Ordförande

**Pär Boman**

Vice ordförande

**Christian Caspar**

Ledamot

**Marika Fredriksson**

Ledamot

**Bengt Kjell**

Ledamot

**Annika Lundius**

Ledamot

**Lars Pettersson**

Ledamot

**Helena Stjernholm**

Verkställande direktör

Ledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den 16 februari 2021

Deloitte AB

**Hans Warén**

Auktoriserad revisor

# Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i AB Industrivärden (publ)  
organisationsnummer 556043-4200

## Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för räkenskapsåret 2020-01-01 – 2020-12-31 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 45–49. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 43–67 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

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

### Grund för uttalanden

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

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

## Särskilt betydelsefulla områden

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

### Redovisning av noterade innehav

#### Beskrivning av risk

En väsentlig del av Industrivärdens totala tillgångar består av innehav av noterade värdepapper. Det totala redovisade värdet av noterade innehav uppgick till 128 440 Mkr per 2020-12-31.

I en portfölj av noterade innehav som Industrivärdens finns flera värderings- och redovisningsfrågor som behöver fastställas för en korrekt värdering till verkligt värde enligt IFRS.

Industrivärdens principer för redovisning av noterade innehav beskrivs i not 1, detaljerade upplysningar om noterade värdepapper i not 11 om aktier och beskrivningen i not 25 om värdering av finansiella instrument.

### Våra granskningsåtgärder

Vår revision omfattade följande granskningsåtgärder men var inte begränsad till dessa:

- Vi har skapat oss en förståelse för redovisnings- och värderingsprocessen och granskat viktiga nyckelkontroller.
- Vi har utvärderat Industrivärdens kontroller för inhämtning av priser och volymer från externa källor och vi har verifierat priser och volymer mot externt erhållna underlag.
- Vi har granskat upplysningar avseende värdering av noterade innehav för överensstämmelse med IFRS.

## Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Den andra informationen består av ersättningsrapporten samt sidorna 1-23, 28-42 och 71-74 i detta dokument som även innehåller annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvar för denna andra information.

Vi förväntar oss att få tillgång till ersättningsrapporten efter datumet för denna revisionsberättelse.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den

information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

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

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

#### *Revisorns ansvar*

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

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens hemsida: <https://>

[revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev\\_dok/revisors\\_ansvar.pdf](https://revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

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

### *Uttalanden*

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för räkenskapsåret 2020-01-01 – 2020-12-31 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### *Grund för uttalanden*

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

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

### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

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

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



#### Revisorns ansvar

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

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

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

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

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

Deloitte AB, 556271-5309 Stockholm, utsågs till AB Industrivärden (publ)s revisorer av bolagsstämman den 24 april 2020 och har varit bolagets revisorer sedan den 17 april 2019.

#### Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 45–49 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs uttalande RevU 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning 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. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 16 februari 2021  
Deloitte AB

*Hans Warén*  
Auktoriserad revisor

## Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten

*Till bolagsstämman i AB Industrivärden (publ)  
organisationsnummer 556043-4200*

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 24–27 och 75–80 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

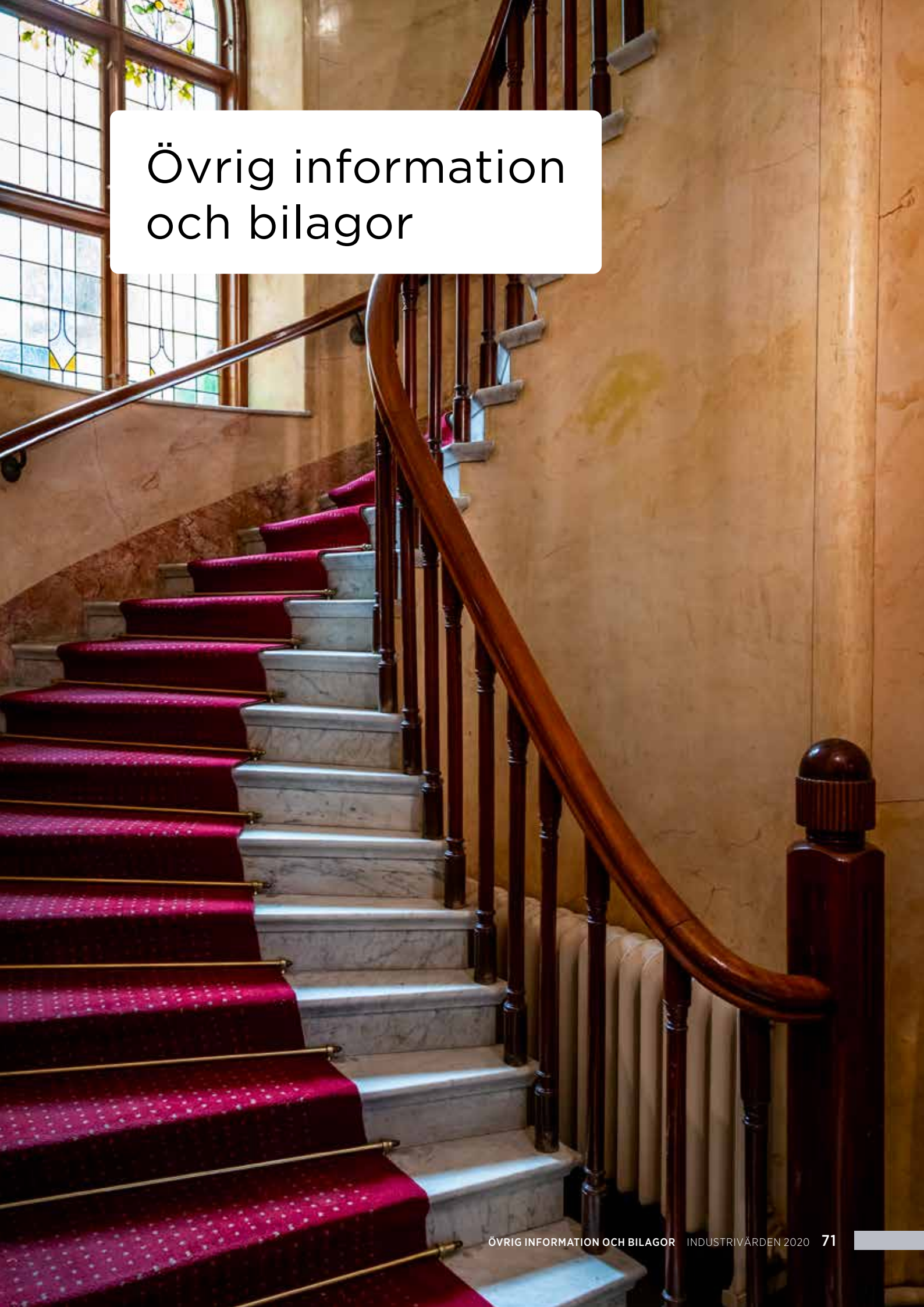
Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 *Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisions sed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 16 februari 2021  
Deloitte AB

*Hans Warén*  
Auktoriserad revisor

# Övrig information och bilagor



# Aktieägarinformation och investerarrationer

## Rapportering

Samtliga delårsrapporter, årsredovisningar och pressmeddelanden med mera finns tillgängliga på Industrivårdens hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se). Tryckta delårsrapporter och årsredovisningar distribueras till de aktieägare och intressenter som begärt det.

## Årsredovisning 2020

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

## Finansiell kalender 2021

Delårsrapport januari–mars	9 april
Årsstämma i Stockholm	21 april
Delårsrapport januari–juni	6 juli
Delårsrapport januari–september	11 oktober

## Beställningar och prenumerationer

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

## Kontaktpersoner

Frågor från aktieägare, investerare och andra intressenter kan ställas till:

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

## Aktieanalytiker som följer Industrivärden

Följande aktieanalytiker följde Industrivärden per den 20 februari 2021:

- ABG Sundal Collier, Derek Laliberté, 08-566 286 78, [derek.laliberte@abgsc.se](mailto:derek.laliberte@abgsc.se)
- AlphaValue, Jorge Velandia, +33 1 70 61 10 56, [jvelandia@alphavalue.eu](mailto:jvelandia@alphavalue.eu)
- Bank of America Merrill Lynch, Philip Middleton,  
+44 20 7996 1493, [philip.middleton@bofa.com](mailto:philip.middleton@bofa.com)
- Danske Bank, Johan Sjöberg, 08-568 805 35, [johan.sjoberg@danskebank.se](mailto:johan.sjoberg@danskebank.se)
- DNB, Joachim Gunell, 08-597 91 201, [joachim.gunell@dnb.se](mailto:joachim.gunell@dnb.se)
- Handelsbanken, Fredrik Olsson, 072-235 70 25 [frol16@handelsbanken.se](mailto:frol16@handelsbanken.se)
- Kepler Cheuvreux, Hjalmar Ahlberg, 08-723 51 79, [hahlberg@keplercheuvreux.com](mailto:hahlberg@keplercheuvreux.com)
- Nordea, Hugo Fredriksson, 010-156 96 08, [hugo.fredriksson@nordea.com](mailto:hugo.fredriksson@nordea.com)
- Pareto Securities, Herman Wartoft, 08-402 5279, [herman.wartoft@paretosec.com](mailto:herman.wartoft@paretosec.com)
- SEB, Ramil Koria, 070-432 96 74, [ramil.koria@seb.se](mailto:ramil.koria@seb.se)

## Kontaktuppgifter

AB Industrivärden (publ)  
Box 5403  
114 84 Stockholm  
Hemsida: [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se)  
E-post: [info@industrivarden.se](mailto:info@industrivarden.se)  
Telefonväxel: 08-666 64 00

# Årsstämma 2021

Årsstämman äger rum onsdagen den 21 april 2021.

## Anmälan om deltagande

Den som önskar delta i årsstämman ska vara upptagen som aktieägare i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken avseende förhållandena tisdagen den 13 april 2021 samt ha anmält sitt deltagande i enlighet med vad som anges i kallelsen till årsstämman.

För att ha rätt att delta i stämman måste en aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier låta registrera aktierna i eget namn så att aktieägaren blir upptagen i framställningen av aktieboken per tisdagen den 13 april 2021. Sådan registrering kan vara tillfällig (s.k. rösträtsregistrering) och begärs hos förvaltaren enligt förvaltarens rutiner i sådan tid i förväg som förvaltaren bestämmer. Rösträtsregistreringar som gjorts av förvaltaren senast torsdagen den 15 april 2021 kommer att beaktas vid framställningen av aktieboken.

Ytterligare anvisningar kommer att anges i kallelsen till årsstämman, vilken kommer att offentliggöras under mars månad.

## Utdelning

Styrelsen föreslår en ordinarie utdelning om 6,25 (0,00) kronor per aktie, samt en extra utdelning om 2,00 kronor per aktie. Sista dag för förvärv av aktie som berättigar till utdelning är den 21 april 2021, vilket innebär att Industrivärdens aktie handlas utan rätt till utdelning den 22 april 2021.

Om bolagsstämman beslutar i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen sändas ut genom Euroclear Sweden AB:s försorg den 28 april 2021.

# Alternativa nyckeltal och definitioner

Industrivärden använder finansiella nyckeltal som komplement till mått som baseras på IFRS-regelverket. Dessa alternativa nyckeltal används av bolaget och andra intressenter för att beskriva koncernens verksamhet. Det bör noteras att de alternativa nyckeltalen, som definieras nedan, kan skilja sig från andra företags definitioner av samma begrepp.

## **Aktieportföljens marknadsvärde**

Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen. För beräkning se sidorna 17 och 28 samt not 11 på sidan 61.

## **Direktavkastning**

Utdelning per aktie i förhållande till börskurs per aktie på balansräkningen.

## **Marknadens avkastningskrav**

Den riskfria räntan (avkastningen på en statsobligation) med tillägg av en riskpremie (överavkastning för att kompensera för den högre risken i en aktieplacering).

## **Resultat per aktie**

Årets resultat dividerat med det totala antalet utestående aktier.

## **Räntebärande nettoskuld**

Räntebärande skulder inklusive pensionsskuld minskat med likvida medel och räntebärande fordringar. För beräkning se not 26 på sidan 65.

## **Skuldsättningsgrad**

Räntebärande nettoskuld i relation till marknadsvärdet på aktieportföljen.

## **Soliditet**

Eget kapital som andel av totala tillgångar.

## **Substansvärde**

Marknadsvärdet för aktieportföljen minskat med den räntebärande nettoskulden. För beräkning se sidan 28.

## **Substansvärde med återinvesterad utdelning**

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

## **Totalavkastning aktier**

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

## **Totalavkastning aktieinnehav**

Värdet förändring aktieinnehav med återinvesterad utdelning. Redovisas endast för innevarande rapportperiod.

## **Värdet förändring aktieinnehav**

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



# GRI-index och TCFD-hänvisning

Industrivårdens hållbarhetsrapport följer den senaste versionen av GRI (Global Reporting Initiative), enligt GRI Standards på Core-nivå med sektortillägg för aktörer inom finansbranschen. Detta är Industrivårdens fjärde hållbarhetsrapport enligt GRI-ramverket och den är upprättad utifrån GRI:s principer avseende innehåll och kvalitet. Rapporten avser Industrivårdens egen verksamhet under 2020 (1 januari – 31 december 2020). Ambitionen är att rapportera årligen.

Industrivårdens verksamhet bedrivs av cirka 15 anställda vid huvudkontoret i Stockholm. Sedan 2017 har genomförts intressentdialoger och efterföljande väsentlighetsanalyser i syfte att identifiera de mest prioriterade frågorna inom hållbarhetsområdet. Analyser ligger till grund för vilka upplysningar som rapporteras i Industrivårdens hållbarhetsrapport och GRI-index. Industrivärden agerar hållbart genom att

anta ett tydligt hållbarhetsperspektiv i sina investeringsbeslut och utövandet av det aktiva ägandet. Innehavsbolagens hållbarhetsrapporter finns tillgängliga på respektive företags hemsida.

GRI-indexet beskriver Industrivårdens hållbarhetsarbete baserat på GRI Standards. Rapporten består av informationen nedan, inklusive angivna hänvisningar, samt den information som redovisas i års- och hållbarhetsredovisningen 2020, på hemsidan och på cdp.net enligt respektive hänvisning i GRI-indexet.

Sedan 2020 har Industrivärden påbörjat implementeringen av rekommendationerna från Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) om redovisning av klimatrelaterade risker, men redovisar i dagsläget inte helt enligt ramverket.

## GRI Standards Index, Core-nivå med sektortillägg för finans

Generella upplysningar	I Industrivårdens hållbarhetsrapport (sida)	I Industrivårdens årsredovisning (sida)	Kommentar	
<b>1. Organisationsprofil</b>				
102-1	Organisationens namn		Omslagets baksida	
102-2	Verksamhet, märken, produkter och tjänster		4-5, 14-23	
102-3	Huvudkontorets lokalisering		Omslagets baksida	
102-4	Länder där organisationen är verksam		Omslagets baksida	
102-5	Ägarstruktur och företagsform		30-31, 45-49	
102-6	Marknader som organisationen är verksam på		33-41	
102-7	Organisationens storlek		14-23, 53-54, 58	
102-8	Information om anställda och andra som arbetar för organisationen	27	14-15, 58	Samtliga anställda är verksamma vid huvudkontoret i Stockholm. Eventuella konsulter och rådgivare ingår inte i uppgifterna. Industrivärden är ett litet företag med ca 15 anställda. Utöver regulatoriska krav redovisar vi därför inte uppgifter som kan kopplas till enskilda individer.
102-9	Leverantörskedja			Inköp av varor och tjänster sker till kontorsverksamheten i Stockholm. Leverantörerna förväntas följa välrenommerade etiska affärsprinciper.
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja			Inga större förändringar under året.
102-11	Försiktighetsprincipen	24		Försiktighetsprincipen följs avseende bedömning och hantering av hållbarhetsrisker i innehavsbolagen och nyinvesteringar. Industrivärden har undertecknat FN:s Global Compact vars miljörisker omfattar försiktighetsprincipen.
102-12	Externa initiativ	24-27		FN:s Global Compact, CDP och Global Reporting Initiative. Bolagets uppförandekod baseras på FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag och ILO:s grundläggande principer. Denna års- och hållbarhetsredovisning utgör även Industrivårdens Communication on Progress (COP) till FN:s Global Compact.
102-13	Medlemskap i organisationer	24		Svenskt Näringsliv, SNS (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle), IVA (Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien), Swedish Investors for Sustainable Development (SISD).



Generella upplysningar	I Industrivårdens hållbarhetsrapport (sida)	I Industrivårdens årsredovisning (sida)	Kommentar
------------------------	---	---	-----------

## 2. Strategi

102-14	Uttalande från ledande beslutsfattare		9-13	
--------	---------------------------------------	--	------	--

## 3. Etik och integritet

102-16	Värderingar, principer och etiska riktlinjer	24-27	14	
--------	--	-------	----	--

## 4. Styrning

102-18	Organisationens styrning och styrelse		45-51	Vd har det övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet, vilket utgör en integrerad del i bolagets verksamhet. Teamansvariga ansvarar för hållbarhetsanalysen av respektive innehavsbolag. Hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för hållbarhetsrelaterade frågor och processer. Styrelsen ansvarar för bolagets hållbarhetsrapport.
--------	---------------------------------------	--	-------	--

## 5. Intressentengagemang

102-40	Intressentgrupper	24-25		En sammanställning över våra främsta intressentgrupper presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a> .
102-41	Andel anställda med kollektivavtal			Samtliga anställda är anslutna till kollektivavtal.
102-42	Principer för identifiering/urval av intressenter	24-25		Processen för identifiering och definiering av de främsta intressentgrupperna presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a> .
102-43	Intressentdialog	24-25, 27		Ytterligare information om intressentdialogen presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a> .
102-44	Nyckelfrågor/viktiga frågor som lyfts av intressenter	24-25		En väsentlighetsanalys och en sammanställning över prioriterade frågor presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a> .

## 6. Redovisningens omfattning och avgränsning

102-45	Enheter som ingår i den finansiella redovisningen		61, 66	Moderbolaget och samtliga dotterföretag omfattas av rapporten.
102-46	Process för att definiera redovisningens innehåll och avgränsning		57	
102-47	Lista över väsentliga ämnen/hållbarhetsfrågor	24-27		
102-48	Förändringar av information			Detta är Industrivårdens fjärde hållbarhetsrapportering enligt GRI.
102-49	Väsentliga förändringar sedan föregående rapport			Inga väsentliga förändringar har skett sedan föregående rapport.
102-50	Redovisningsperiod		43	
102-51	Datum för publicering av senaste redovisningen			Detta är Industrivårdens fjärde hållbarhetsrapportering enligt GRI. Den senaste årsredovisningen med hållbarhetsinformation publicerades den 21 februari 2020.
102-52	Redovisningscykel		75	
102-53	Kontaktperson för redovisningen		72	Kommunikations- och hållbarhetschef, Sverker Sivall, <a href="mailto:ssl@industrivarden.se">ssl@industrivarden.se</a>
102-54	Redovisning i enlighet med GRI Standarder		75	
102-55	GRI innehållsindex		75-78	
102-56	Granskning och bestyrkande		68-70	Revisorn har yttrat sig avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Betydande information ingår även i bolagets förvaltningsberättelse som granskas av Industrivårdens revisor.

Generella upplysningar	I Industrivärldens hållbarhetsrapport (sida)	I Industrivärldens årsredovisning (sida)	Kommentar
<b>Väsentliga frågor</b>			
<b>GRI 200: Ekonomi</b>			
<b>GRI 201: Ekonomiska resultat</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27	14-16, 18-19	
201-1 Direkt genererat och distribuerat ekonomiskt värde	27	53-67	
<b>GRI 205: Anti-korruption</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27	14-16, 18-19	
205-1 Andel och antal affärsenheter som analyserats avseende risk för korruption	24-27		Inga materiella risker har identifierats i den egna verksamheten. Frågeställningar inom ramen för bolagets hållbarhetsanalys, hanteras löpande inom ramen för det aktiva ägandet.
205-2 Kommunikation och utbildning avseende anti-korruption	24-27		Alla anställda utbildas i den årligen reviderade uppförandekoden vilken omfattar alla aspekter av ansvarsfullt företagande enligt Global Compacts 10 principer inkl. anti-korruption. Industrivärden deltar genom Swedish Investors for Sustainable Development (SISD) i en arbetsgrupp som utvecklar analysmodeller avseende anti-korruption.
<b>GRI 300: Miljö</b>			
<b>GRI 305: Utsläpp</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27	14-16, 18-19	
305-1 Direkt utsläpp av växthusgaser (Scope 1)	26		Utsläppen uppgår för 2020 till 20 (18) ton CO2e i Scope 1. www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.1.
305-2 Indirekta, energirelaterade, utsläpp av växthusgaser (Scope 2)	26-27		Utsläppen uppgår för 2020 till 16 (17) ton CO2e i Scope 2 (enl. marknadsbaserad metod). www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.3.
305-3 Andra indirekta utsläpp av växthusgaser (Scope 3)	26-27	79-80	Utsläppen uppgår för 2020 till 11 (27) ton CO2e i Scope 3 (tjänsteresor, publikationer m m). www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.5.
<b>GRI 400: Social</b>			
<b>GRI 401: Sysselsättning</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27		Se även bolagets uppförandekod.
401-1 Personalomsättning			Bolaget har 15 anställda. Personalomsättning nyanställningar 13 (7) procent och avgångar 13 (13) procent. En man i åldersgruppen -30 år och en kvinna i åldersgruppen 50- år nyanställdes.
401-3 Föräldraledighet			Under perioden var en man och två kvinnor föräldralediga. En man och en kvinna återvände i arbete efter föräldraledighet under rapporteringsperioden.
<b>Hälsa och säkerhet</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27		
403-2 Omfattning av skador och sjukfrånvaro			Inga arbetsskador under perioden. Genomsnittlig sjukfrånvaro relativt total arbetstid var 0 procent.
<b>GRI 400: Utbildning</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27		
404-1 Utbildningstimmar per anställd			Genomsnittliga antal timmar per anställd var 7.
404-3 Andel anställda som får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling			Alla anställda får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling.
<b>GRI 405: Mångfald och lika möjligheter</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27	14-15	
405-1 Sammansättning av styrelse, ledning och anställda		46, 50-51, 58	

Generella upplysningar	I Industrivårdens hållbarhetsrapport (sida)	I Industrivårdens årsredovisning (sida)	Kommentar
<b>GRI 419: Socioekonomisk efterlevnad</b>			
103-1 – 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27	14-16, 18-19	
419-1	Bristande efterlevnad av lagar och förordningar på det sociala och ekonomiska området		Industrivärden har inte erhållit några böter eller andra sanktioner.
<b>Sektorsspecifika standards finans</b>			
103-1 – 103-3 Hållbarhetsstyrning	24-27		
FS 6	Procent av portföljen utifrån investeringsportföljen – region, storlek, bransch	33	Samtliga innehavsbolag är noterade på Nasdaq OMX Nordic Stockholm.
FS 10	Andel av bolagen som organisationen har interagerat med om miljö eller sociala frågor		Hållbarhetsfrågor adresseras i samtliga innehavsbolag inom ramen för Industrivårdens analys- och påverkansprocesser.

### Sidhänvisning till redovisning enligt TCFD:s rekommendationer

Industrivärden har påbörjat implementation av rekommendationerna från Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) om redovisning av klimatrelaterade risker, men redovisar i dagsläget inte helt enligt ramverket.

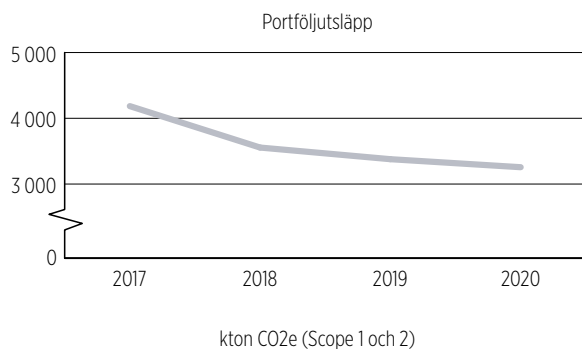
Kategori				
Referens	Styrning	Strategi	Riskhantering	Mål och nyckeltal
a)	45-49	24-25	18-23, 79	26-27, 79
b)	45-49	14, 24-25, 79	18-23, 79	77, 79
c)	ej tillämplig	-	79	26-27

# Klimatpåverkan

Som långsiktig kapitalförvaltare har Industrivärden sin största klimatpåverkan genom ägandet i innehavsbolagen. Utsläpp av växthusgaser (CO<sub>2</sub>e) från den egna verksamheten och från aktieportföljen har uppmätts sedan 2010, då Industrivärden även började redovisa sina klimatavtryck till CDP (tidigare Carbon Disclosure Project).

## Utsläpp från aktieportföljen

Diagrammet nedan visar aktieportföljens årliga utsläpp över en treårsperiod. Data har hämtats från innehavsbolagens egna redovisningar rörande utsläpp av växthusgaser (GHG Protocol, marknadsbaserad metod) beräknat på ägarandel (equity share approach). Portföljutsläppen redovisas i Industrivärdens Scope 3 (GRI-index på sidan 77 avser endast Industrivärdens egna verksamhet) och avspeglar innehavsbolagens utsläpp i Scope 1 och 2, baserat på Industrivärdens ägarandelar (röstandel, som i Industrivärdens fall motsvarar större utsläpp till följd av större röstandelar än kapitalandelar i flera innehavsbolag). Mer information om aktieportföljens sammansättning samt ägarandelar återfinns på sidorna 17 och 33–41.



## Integrerad hållbarhetsanalys

Hållbarhetsfrågor, såsom klimatrelaterade risker i innehavsbolagen, hanteras likt andra strategiska frågeställningar inom ramen för Industrivärdens process för aktivt ägande. Analysen baseras på Industrivärdens ramverk för hållbarhetsanalys och utgör en del av den så kallade grundanalysen. Hållbarhetsanalysen omfattar innehavsbolagens organisation, struktur, riskhantering, utnyttjande av värdeskapande möjligheter samt kommunikation. Påverkan i strategiska hållbarhetsfrågor utövas vid behov inom ramen för Industrivärdens affärsmodell vilken finns beskriven på sidorna 14–15.

## Inriktning för klimatfrågorna

Minskad klimatpåverkan är en förutsättning för uthålligt värdeskapande och i förlängningen en välmående planet. Innehavsbolagen ska ha en hög ambition inom klimatområdet med tydliga mål och framstående positioner vad gäller att minimera koldioxidutsläppen i sin egen produktion och

värdekedja. Samtliga innehavsbolag har tydliga ambitioner att minska sin klimatpåverkan och har fastställt mål för att minska sina utsläpp av växthusgaser. Detta bidrar



till att skapa konkurrenskraftiga företag, möjliggör långsiktig tillväxt och gynnar en uthållig samhällsutveckling.

## Science Based Target initiative

Vid årsskiftet den 31 december 2020 hade fem av Industrivärdens åtta innehavsbolag åtagit sig att fastställa vetenskapligt baserade klimatmål för att minska sina utsläpp av växthusgaser i enlighet med Science Based Target initiative (SBTi). Detta innebär att vetenskapliga beräkningsmetoder används för att sätta mål som är i linje med Parisavtalet om global uppvärmning. Essity, Ericsson och SSAB har fått sina mål validerade och godkända av SBTi, medan Volvo och Skanska åtagit sig att sätta mål under kommande år.

## Skanska och Volvo Construction Equipment – Ett samarbete för utsläppsminskningar

Industrivärdens innehavsbolag Skanska och Volvo (Volvo Construction Equipment, en del av Volvokoncernen) har slagit sig samman i ett innovativt samarbete för att minska och eliminera koldioxid vid utvinning av bergtäkter. Byggsektorn står för ca 40 procent av världens energirelaterade koldioxidutsläpp, ingen annan enskild sektor har större påverkan på utsläppsmängderna. Samarbetet, som kallas "Electric site", är ett svenskt forskningsprojekt som ska göra bergshantering effektivare, miljövänligare, och säkrare. Projektet utvecklar nya maskiner och förändrade arbetssätt, samt styrsystem för täkters verksamhet. Under testperioden har man minskat koldioxidutsläppen med 98 procent, energikostnaderna med 70 procent och driftkostnaderna med 40 procent.

## Essity – Hållbara cirkulära lösningar

Essity har i sina vetenskapligt baserade klimatmål åtagit sig att inte bara minska sina egna utsläpp av växthusgaser, utan att minska utsläppen i hela värdekedjan. För att hjälpa kunderna att minska sin klimatpåverkan investerar Essity i hållbara och cirkulära lösningar. Essitys "Tork PaperCircle" både minskar användningen av pappershanddukar och återvinner dem. För mjukpapperstillverkningen investerar Essity i alternativ fiberteknologi i Tyskland. Målet är att öka resurseffektiviteten genom att tillverka papper av växtbaserade biprodukter från jordbruket.

## SSAB – HYBRIT; fossilfri stålproduktion

Sedan 2016, samarbetar innehavsbolaget SSAB med LKAB och Vattenfall för att utveckla HYBRIT – ett projekt med målet att förändra stålproduktionen i grunden. I HYBRIT ersätts koks med vätgas, för att åstadkomma världens första stål framställt med fossilfri teknologi. Framgång i

HYBRIT-projektet kommer att innebära en minskning av Sveriges totala koldioxidutsläpp med 10 procent, och Finlands med 7 procent. I oktober 2020 fick SSAB sina vetenskapliga klimatmål godkända av SBTi där man åtagit sig att minska sina utsläpp av växthusgaser med 35 procent fram till 2032 (med 2018 som basår). SSAB:s övergripande mål är att vara fossilfritt 2045, vilket kan möjliggöras med den nya tekniken.

### **Industrivärden egna utsläpp**

Industrivärden har beräknat sitt klimatfotavtryck från den egna verksamheten under de senaste tio åren. Utsläppen kommer huvudsakligen från el- och fjärrvärmekonsumtionen i bolagets kontorsfastighet samt från tjänsteresor. För 2020 har utsläppen från resor varit mycket låga på grund av Covid-19-pandemin. För att minska utsläppen av växthusgaser köps miljömärkt el från vind- och vattenkraft och för återstående utsläpp genomförs klimatkompensation. För mer specifika utsläppsdata se GRI-index på sidan 77.

### **TCFD – Task Force on Climate-related Financial Disclosures**

2017 lanserades arbetsgruppen för klimatrelaterade finansiella upplysningar TCFD – Task Force on Climate-related Financial Disclosures, en vägledning för företag att bättre identifiera och rapportera om klimatrelaterade finansiella risker och möjligheter. Industrivärden har rapporterat klimatrelaterad information till CDP sedan 2010. TCFD:s rekommendationer är idag integrerade i CDP:s frågeformulär för klimatförändringar. Sedan 2020 har Industrivärden påbörjat implementeringen av rekommendationerna från TCFD om redovisning av klimatrelaterade risker, men redovisar i dagsläget inte helt enligt ramverket. Se sidan 78.





Layout, form och produktion: Grepp Kommunikation AB - 2023  
Foto: Thomas Kjellberg, Christian Roosvall m fl  
Tryck: Larsson Offset - Linköping - februari 2021





**INDUSTRI  VÄRDEN**

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