

Vd har ordet

Det gångna året präglades till stor del av den fortsatta hanteringen av Corona-viruset samt den starka återhämtningen i ekonomin. Den omfattande vaccineringen mot Covid-19 som skedde i stora delar av världen möjliggjorde att samhällen åter kunde öppnas upp. Ur ett realekonomiskt perspektiv skapade lättade restriktioner, i kombination med stora stimulanspaket, förutsättningar för en stark efterfrågan. På utbudssidan syntes dock betydande störningar i de globala försörjningskedjorna, exempelvis brist på halvledarkomponenter, stigande priser för insatsvaror och energi, arbetskraftsbrist samt ökade transportkostnader.

Aktiemarknaden utvecklades mycket starkt under året och Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) steg med 35 procent. Utöver den starka återhämtningen i ekonomin så bidrog den fortsatta vaccineringen mot Covid-19 positivt. Detta i kombination med fortsatt låga räntor och brist på attraktiva alternativinvesteringar gav stöd till aktiemarknaden, även om diskussionerna om inflationsförväntningar och stigande räntor intensifierades mot slutet av året, vilket bidrog till ökad volatilitet.

Trots ett utmanande år så presterade våra innehavsbolag mycket väl. Genom att löpande anpassa sina verksamheter till snabbt förändrade förutsättningar hanterade de såväl den branta nedgången i inledningen av pandemin som den starka återhämtningsfasen. Parallellt med detta arbetade innehavsbolagen med att långsiktigt ställa om sina verksamheter för att möta trender såsom digitalisering och ökade krav på hållbara lösningar. Att framgångsrikt hantera denna typ av omställningar är avgörande för att skapa värde på lång sikt. Som aktiva ägare lägger vi därför stort fokus på detta arbete och har under flera år drivit frågor om fokusering, stabila finanser, ett integrerat hållbarhetsarbete samt ökad flexibilitet.

Industrivärdens affärsidé bygger i grunden på fokusering, engagemang och långsiktighet. Vi ska aktivt bidra till långsiktigt värdeskapande i ett begränsat antal innehavsbolag. Arbetet baseras dels på vår aktieportfölj med några av Sveriges finaste kvalitetsbolag, dels på vår verksamhet med kunniga medarbetare och en välutvecklad ägarstyrningsmodell. Det är tveklöst här vi har vår relativa styrkefördel – att utveckla ledande bolag där vi har ett djupt kunnande och ett stort inflytande. Mot denna bakgrund är det tillfredsställande att se hur våra innehavsbolag stärkt sina positioner ytterligare under året. Vårt engagemang och djupa kunskap samt möjligheten att påverka innehavsbolagen ökar värdeskapandet i Industrivärden, samtidigt som det minskar risken i våra investeringar.

Den valda affärsmodellen har varit framgångsrik, vilket bland annat illustreras av en god tillväxt av substansvärdet till balanserad risk. Den senaste

tre- respektive femårsperioden har Industrivärden genererat en årlig substansvärdetillväxt inkl. återinvesterad utdelning om 21 respektive 14 procent. Den aktiva ägarrollen, med ett tydligt engagemang i bolagets strategiska utveckling, medför helt naturligt ett långsiktigt utvärderings- och investeringsperspektiv. Vårt fokus ligger därför på företagsutveckling snarare än aktietransaktioner. Industrivärden kan idag snarast sägas vara ett ägarbolag med en tydlig agenda, istället för ett mer traditionellt investmentbolag.

”Vårt engagemang och djupa kunskap samt möjligheten att påverka innehavsbolagen ökar värdeskapandet i Industrivärden, samtidigt som det minskar risken i våra investeringar”

Om vi tittar lite närmare på våra innehavsbolag så finns det flera gemensamma nämnare. De har starka marknadspositioner inom sina respektive områden, stabila finanser samt överlag en god lönsamhet och starka kassaflöden. Detta har möjliggjorts tack vare framgångsfaktorer som högklassiga affärsmodeller, kompetenta ledningar och medarbetare samt en tydlig förmåga till anpassning, innovation och utveckling. Våra innehavsbolag är tveklöst duktiga på att såväl utforma som exekvera sina strategier. Även om innehavsbolagens framgångar i grunden baseras på det operativa arbetet i respektive företag, så utgör ägarstyrningen en viktig komponent. Bra företag har kompetenta styrelser och företagsledningar. Att förstå innehavsbolagens utmaningar och omsätta dessa till konkreta kompetensbehov i respektive styrelse är en av våra huvuduppgifter. Vi lägger därför stor energi på vårt deltagande i innehavens valberedningar. På samma sätt är det av yttersta vikt för oss att delta i innehavsbolagens styrelsearbete som en engagerad och inflytelserik ägare. Under senare år har förändringstakten i företagen ökat, vilket är ett resultat av de snabba skiften som sker i vår omvärld som till exempel digitalisering, elektrifiering och ökat hållbarhetsfokus. Ur ett ägarstyrningsperspektiv innebär detta ett intensifierat och mer komplext styrelsearbete samt att kompetensbehoven i bolagsstyrelser förändras i allt snabbare takt. Det här är en utmaning, men också en konkurrensfördel för ägare som Industrivärden med en beprövad och framgångsrik ägarmodell.

Ytterst handlar det aktiva ägandet om de strategiska aktiviteter och förändringssteg som genomförs i våra innehavsbolag. Låt mig därför nämna några konkreta exempel under 2021.

Långsiktigt värde skapas i grunden genom att fokusera på de delar av verksamheten som har en potential till uthållig tillväxt, god lönsamhet och där man har möjlighet till en ledande position. Mot den bakgrunden är det glädjande att se hur Sandvik under året genomfört ett flertal förvärv som stärker bolagets verksamheter inom såväl tillverknings- som gruvindustrin. Handelsbanken är ett annat exempel, där man lämnar marknader med en mindre tillväxtpotential för att vidareutveckla verksamheten på de marknader och områden där man har en stark position. Vidare är Skanskas lansering av en ny verksamhetsgren inom förvaltningsfastigheter ett bra exempel på hur man kan tillgängliggöra en större del av de värden som man är med och skapar.

Ett annat viktigt perspektiv är transformation, att anpassa sin verksamhet till förändrade förutsättningar samtidigt som man flyttar fram sina positioner. Här vill jag nämna Volvo som framgångsrikt stärkt sina positioner inom områdena elektricitet, automatiserad körning och uppkopplade fordon. Under 2021 tecknade man bland annat en av världens största ordrar inom helelektriska tunga lastbilar – ett segment där man för övrigt är världsledande. Våra innehavsbolag Essity och SCA är också drivande i transformationen mot ökad hållbarhet, med hög innovationstakt och kontinuerlig produktutveckling som viktiga konkurrensfördelar. I båda fallen handlar det mycket om att möta förändrade kundbehov och för SCAs del även om verksamhetsprocessen samt att utveckla användningen av träråvaran. För dessa, men även våra övriga innehavsbolag, är innovation tätt förknippat med hållbarhet – att göra företagen och deras produkter mer hållbara över tid. Ericssons förvärv av det amerikanska mjukvarubolaget Vonage, en global leverantör av molnbaserad kommunikation, är ett exempel på ett transformativt förvärv som möjliggör byggandet av en global nätverks- och kommunikationsplattform inom öppen innovation för företag, utvecklare och operatörer.

Hållbart företagande går hand i hand med långsiktigt värdeskapande. Industrivärden lägger därför stor vikt vid att analysera, förstå och vid behov påverka innehavsbolagen i materiella hållbarhetsfrågor. En viktig insikt är att genuin hållbarhet är ett förhållningssätt som måste omfatta bolagets samtliga delar och vara en integrerad del av den operativa verksamheten. Vårt hållbarhetsarbete är därför en integrerad del i allt vi gör, från valberedningsarbete till den löpande utvärderingen av våra innehavsbolag. Under 2021 har vi utvecklat vårt arbete ytterligare och bland annat tydliggjort våra mål



avseende klimat och mångfald. Vi har som mål att innehavsbolagen minskar sin klimatpåverkan inom ramen för vetenskapligt baserade ramverk. Mot denna bakgrund är det glädjande att flertalet av innehavsbolagen anslutit sig till Science Based Targets Initiative (SBTi). Genom vår aktiva ägarroll vill vi bidra till en hållbar värld och kommer fortsatt att stödja och verka för FN Global Compact och dess tio principer.

Sedan flera år har vi en utdelningspolicy som syftar till att skapa ett positivt utdelningsnetto före investeringar. Det gångna året uppgick nettot mellan mottagna utdelningar och lämnad utdelning till drygt tre och en halv miljarder kronor. Därigenom har vi ånyo genererat en betydande investeringskapacitet för framtida värdeskapande. Under 2021 investerade vi drygt fyra miljarder kronor i Sandvik, Volvo, Handelsbanken och Essity. Vidare avyttrade vi det resterande innehavet i SSAB för två miljarder kronor.

I en koncentrerad aktieportfölj kan avkastningen av naturliga skäl bli slagig mellan enskilda kalenderår. Portföljen har haft en svagare värdeutveckling under det gångna året, vilket inverkar även på vår lång- och medelfristiga avkastning. Vi bedömer dock att våra innehavsbolag har en betydande värdepotential. Industrivärden har därmed en solid grund för att fortsatt kunna generera en långsiktigt god avkastning till balanserad risk.

Genom Handelsbankens sakutdelning av Industrivärdenaktier kunde vi under året välkomna cirka 90 000 nya aktieägare och vi har idag cirka 204 000 aktieägare. Det är min ambition och övertygelse att vi med våra fina innehavsbolag och en välutvecklad ägarmodell ska kunna skapa värde för våra aktieägare över tid.

Stockholm i februari 2022

Helena Stjernholm