

2017

INDUSTRI  VÄRDEN

ÅRSREDOVISNING

# Innehållsförteckning

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

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

Företaget är publikt och Industrivärdenaktien är noterad på Stockholmsbörsen (Nasdaq Stockholm).

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

# Aktieägarinformation

## Årsstämma 2018

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

**Tid:** Tisdagen den 17 april 2018 klockan 14.00.

Dörrarna öppnas klockan 13.00.

### Anmälan om deltagande

Anmälan ska göras senast den 11 april 2018 per elektroniskt formulär på Industrivärdens webbplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se), per telefon 08-402 92 86 fr o m 7 mars 2018 eller per post till AB Industrivärden, "Årsstämma 2018", c/o Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm.

Aktieägare som önskar delta i stämman ska vidare vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken den 11 april 2018. Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att ha rätt att delta i stämman, begära att föras in i den av Euroclear Sweden förda aktieboken. Sådan registrering kan vara tillfällig. Aktieägaren måste underrätta förvaltaren om detta i god tid före den 11 april 2018, då sådan registrering ska vara genomförd.

### Utdelning

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,50 kronor per aktie. Sista dag för förvärv av aktie som berättigar till utdelning är den 17 april 2018, vilket innebär att Industrivärdens aktie handlas utan rätt till utdelning den 18 april 2018. Beslutet i stämman i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen skickas ut av Euroclear Sweden den 24 april 2018.



### FINANSIELL KALENDER 2018

**9 april:** Delårsrapport januari–mars

**17 april:** Årsstämma i Stockholm

**5 juli:** Delårsrapport januari–juni

**5 oktober:** Delårsrapport januari–september

### FINANSIELL RAPPORTERING

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

### FRÅGOR, BESTÄLLNINGAR OCH PRENUMERATIONER

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

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

### ÅRSREDOVISNING 2017

Denna publikation utgör årsredovisning för AB Industrivärden (publ), organisationsnummer SE 556043-4200. Tryckt årsredovisning distribueras till de aktieägare som begärt det och finns tillgänglig på bolagets webbplats alternativt kan beställas enligt ovan.

This Annual Report is also available in English.

# ÖVERSIKT

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

## Detta är Industrivärden

### HISTORIK

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

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

### AFFÄRSIDÉ

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

### MÅL

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

### STRATEGI

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

### INVESTERINGSFOKUS

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

### AKTIVT ÄGANDE I PRAKTIKEN

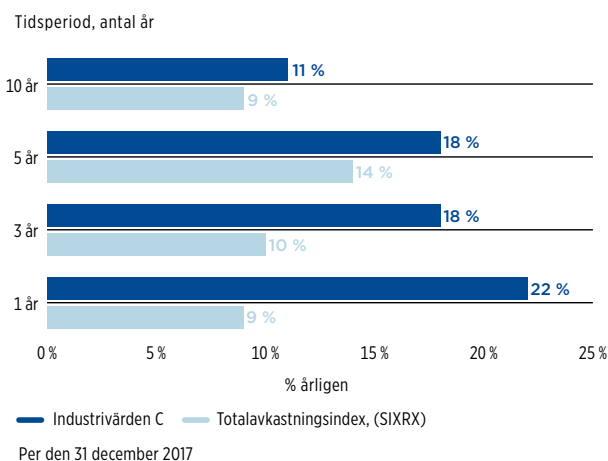
Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang vid beredning av styrelseval, styrelserepresentation, samt genom utvärdering av styrelse, vd och företagsledning. Industrivärden följer kontinuerligt innehavsbolagen och påverkar vid behov, genom styrelsen, deras övergripande utveckling. Härigenom bidrar Industrivärden till innehavsbolagens värdetillväxt över tid. I rollen som aktiv ägare tillför Industrivärden:

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

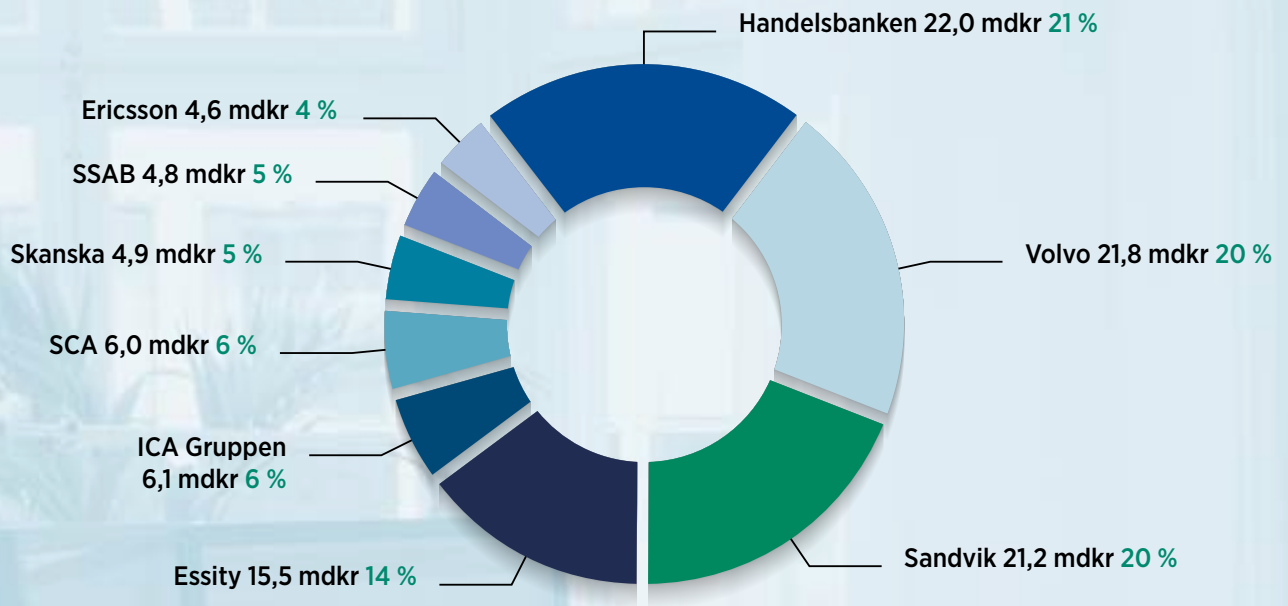
### VÄRDESKAPANDE

Under den senaste tioårsperioden har Industrivärden-aktien givit en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen, vilken presterat väl ur ett internationellt perspektiv. I början av 2016 presenterades en utvecklad strategi med det uttalade syftet att öka värdeskapandet över tid. Under 2017 genererade Industrivärdens C-aktie en totalavkastning om 22 procent, vilket var 13 procentenheter över Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

### AKTIENS TOTALAVKASTNING



## Aktieportföljen



Portföljvärde den 31 december 2017: 107,3 mkr



## Året i korthet

### INDUSTRIVÄRDENS UTVECKLING

#### AKTIEPORTFÖLJEN

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 12,9 mdkr till 107,3 (94,2) mdkr. Totalavkastningen uppgick till 17 procent.

#### SUBSTANSVÄRDET

Substansvärdet vid årets utgång var 221 (191) kronor per aktie, en ökning under året med 16 procent och med 18 procent inklusive återinvesterad utdelning.

#### AKTIENS TOTALAVKASTNING

Totalavkastningen uppgick till 20 procent för A-aktien och 22 procent för C-aktien, jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

#### SKULDSÄTTNINGEN

Skuldsättningsgraden uppgick till 10 procent, en minskning under året med 2 procentenheter.

#### UTDELNINGSFÖRSLAG

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,50 (5,25) kronor per aktie.

**+22%**

*Under 2017 genererade Industrivärdens C-aktie en totalavkastning om 22 procent jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex (SIXRX). Det motsvarar en överavkastning om 13 procentenheter under året.*

**+18%**

*Under 2017 ökade substansvärdet med 16 procent och med 18 procent inklusive återinvesterad utdelning.*

**+17%**

*Aktieportföljens totalavkastning uppgick till 17 procent.*

## ETT URVAL STRATEGISKA AKTIVITETER I INNEHAVSBOLAGEN

### VOLVO

Genom ett målmedvetet arbete mot ökad fokusering, decentraliserat ansvar, skärpt kostnadskontroll och kontinuerliga förbättringar, har Volvo tydligt stärkt sin lönsamhet och finansiella position. Under året har även försäljningstillväxten ökat betydligt. Bolaget har presenterat nya finansiella mål och fortsätter att utvärdera sin verksamhetsstruktur.



### ESSITY/SCA

Uppdelningen av SCA i hygien- och hälsobolaget Essity samt skogsindustribolaget SCA möjliggör ökat fokus och handlingsutrymme i respektive innehavsbolag över tid. I samband med delningen noterades Essityaktien den 15 juni 2017. Under året har Essity presenterat nya finansiella mål och SCAs kapacitetsinvestering vid Östrands massabruk har utvecklats enligt plan.



### ERICSSON

Bolaget står inför betydande operativa och finansiella utmaningar som ska mötas med en ny affärsstrategi och förenklad organisationsstruktur, kombinerat med omfattande kostnadsminskningar. Under året började genomförda åtgärder att ge effekt och Ericsson presenterade även nya finansiella mål. Stor energi läggs på att fokusera och utveckla befintliga styrkepositioner samt att återta tekniskt ledarskap.





## Styrelseordförandens kommentar

Under 2017 var tillväxten i världsekonomin mycket god. Särskilt överraskande var utvecklingen i Europa. I USA fortsatte den positiva trenden och i Kina var konjunkturen fortsatt stark. Även i vissa utvecklingsländer kunde en positiv trend noteras. Detta medförde ökad efterfrågan för svensk exportindustri, som i kombination med en svag svensk krona, skapade hög aktivitet och förbättrad lönsamhet. Industrivärdens innehavsbolag utgörs till stor del av tillverkande globala företag. Särskilt positiv blev utvecklingen i Volvo, Sandvik och SSAB, men även SCA och Essity utvecklades starkt.

Industrivärdenaktiens totalavkastning överträffade för tredje året i rad utvecklingen på Stockholmsbörsen. Vårt fokus på värdeskapande, kombinerat med en bra portföljmix, har givit resultat. Mot bakgrund av den positiva utvecklingen i Industrivärden under 2017 föreslår styrelsen kommande årsstämma en utdelningshöjning från 5,25 kronor per aktie till 5,50 kronor.

Under senare år har en rad personförändringar skett i innehavsbolagen på såväl styrelse- som vd-nivå. Min uppfattning är att vi idag generellt har starka och kompetenta styrelser och verkställande direktörer i våra innehavsbolag. Ledarskapet är helt avgörande för bolagens utveckling och kan enligt min uppfattning inte överskattas. Därför lägger vi stort fokus på detta såväl i valberedningarna som i styrelserna. Min uppfattning är vidare att decentralisering är värdeskapande. Ett brett ansvarstagande i organisationen är mycket betydelsefullt för ett företags framgång. Det är också viktigt att ha en stark finansiell ställning. Detta ger företagen motståndskraft i konjunkturedgångar, men

framför allt är det en viktig förutsättning för att kunna ta tillvara goda affärsmöjligheter. I Industrivärdens utövande av aktivt ägande är ledarskap, decentralisering och finansiell ställning nyckelfrågor. Genom våra företrädare i innehavsbolagens styrelser driver vi dessa frågor konsekvent och med ett långsiktigt perspektiv.

Industrivärdens skuldsättningsgrad minskade under året till 10 procent, vilket ligger inom ramen för vår målsättning 0 till 10 procent. Efter den fleråriga börs- och konjunkturuppgången är det särskilt angeläget att minska skulderna. När konjunktur och börs vänder neråt skall vi vara väl rustade att kunna ta tillvara på intressanta investeringsmöjligheter. Under 2017 översteg våra erhållna utdelningar lämnad utdelning och kostnader i rörelsen, vilket gav oss ett positivt kassaflöde före investeringar. Detta ligger i linje med vår målsättning som lades fast i februari 2016. Med de föreslagna utdelningarna i innehavsbolagen kommer kassaflödet i Industrivärden att fortsätta öka under 2018, vilket möjliggör investeringar utan skuldökning.

Industrivärden har nu nio innehavsbolag vilka sammantaget bedöms ha fortsatt goda möjligheter till värdeskapande. Vi har under 2017 koncentrerat vårt arbete på detta och har valt att inte addera ytterligare bolag till portföljen.

Volvo är nu vår näst största investering. Bolaget har haft en mycket positiv utveckling under 2017 och börskursen har ökat kraftigt under året. I slutet av 2017 meddelade Cevian att man sålt sina aktier i Volvo till kinesiska Geely. Vi hoppas på en bra dialog med Geely och ett gott samarbete med dem och övriga stora aktieägare i Volvo. Vi är långsiktiga ägare och ser fortsatt goda möjligheter till värdeskapande i Volvo.

Under det gångna året har styrelsearbetet i Industrivärden fungerat väl. Vi har haft nio styrelsemöten och ett flertal möten i såväl ersättningsutskottet som revisionsutskottet. Vid varje styrelsemöte har vd givit sin syn på makroekonomin och på våra innehavsbolag. Vi har också haft besök av ett antal verkställande direktörer som givit oss en presentation av respektive bolag. Detta har varit värdefullt både för att öka vår kunskap, men också för att lära känna dessa personer närmare.

Vår vd Helena Stjernholm har gjort ett utomordentligt arbete under det gångna året. Som styrelseledamot i Volvo, Ericsson och Sandvik har hon med stort engagemang och kunskap vunnit respekt och bidragit positivt till utvecklingen i bolagen. Hon har också fortsatt att renodla och effektivisera vår egen verksamhet och organisation. Från styrelsens sida vill jag framföra ett stort och varmt tack till Helena och övriga medarbetare.

Jag vill också tacka styrelserna och ledningarna i våra innehavsbolag för ett mycket förtjänstfullt arbete. Slutligen vill jag också tacka mina styrelsekollegor i Industrivärden för ett gott och konstruktivt samarbete under det gångna året.

Stockholm i februari 2018

*Fredrik Lundberg*  
Styrelseordförande





## Verkställande direktörens kommentar

### FORTSATT GOD UTVECKLING 2017

Under 2017 uppvisade Industrivärden en mycket konkurrenskraftig totalavkastning. Substansvärdet ökade med 13,5 miljarder kronor, eller med 18 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med 9 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). A- och C-aktiens totalavkastning uppgick till 20 respektive 22 procent och översteg totalavkastningsindex med 11 respektive 13 procentenheter. Därmed fortsatte den fina utvecklingen från 2016 även under 2017. Under den senaste tvåårsperioden har vår C-aktie genererat en årlig genomsnittlig totalavkastning som överstiger totalavkastningsindex med hela 12 procentenheter.

Värdeutvecklingen på Stockholmsbörsen 2017 var överlag god och särskilt stark för många cykliska bolag. Att Industrivärdens aktieportfölj utvecklades särskilt väl under 2017 berodde främst på en fin totalavkastning i fyra av portföljinnehaven. De två största bidragsgivarna var liksom under året innan Volvo, vars värde ökade med 7,1 miljarder kronor eller 47 procent och Sandvik med 5,0 miljarder kronor eller 30 procent. Det är glädjande att se hur genomförda åtgärder, i kombination med goda marknadsförutsättningar, ökat värdet betydligt i dessa bolag. De två efterföljande bidragsgivarna är SCA med 2,5 miljarder kronor eller 79 procent samt Essity med 2,3 miljarder kronor eller 17 procent. Här kan man konstatera att aktiemarknaden delat vår bedömning att Essity och SCA har goda utvecklingsmöjligheter som separata bolag.

Under 2017 minskade vi vår skuldsättningsgrad ytterligare med 2 procentenheter till 10 procent. Detta är en effekt av aktieportföljens positiva värdeutveckling samt en lägre skuld i absoluta tal. Skulden minskade främst till följd av att cirka 9 procent, motsvarande cirka 500 miljoner kronor, av vårt konvertibellån från 2011 konverterades till C-aktier i februari 2017. Vi har dessutom genererat ett positivt kassaflöde som minskat skulden. I samband med konvertibellånets förfall gjordes en refinansiering för att åstadkomma en mer flexibel lånefinansiering samt minska kostnaderna. Vår genomsnittliga låneränta uppgår idag till 0,1 procent. Det är vår ambition att, när tillfälle ges, minska skuldsättningen ytterligare i syfte att öka vårt finansiella handlingsutrymme.

### TYDLIGT FOKUS I VÅR VERKSAMHET

Det strategiutvecklingsprojekt som beslutades av styrelsen i februari 2016 är nu till stor del genomfört. Industrivärden har under den senaste tvåårsperioden skärpt sitt kapitalförvaltningsfokus och stärkt sitt sätt att utöva aktivt ägande. Arbetet har givit tydliga resultat i termer av effektivitet och avkastning. Nu arbetar vi vidare med kontinuerliga förbättringsåtgärder i syfte att öka vår förmåga över tid. Under 2017 har vi bland annat stärkt organisationen med rekryteringen av investerings- och analyschefen Karl Åberg, utvecklat våra arbetsmetoder samt konkretiserat våra handlingsplaner för innehavsbolagen. Vi har även integrerat vårt nya ramverk för hållbarhetsanalys, vilket ökat vår förmåga att ställa krav samt bidra ur ett hållbarhetsperspektiv.

Som ett led i vårt ökade fokus på kapitalförvaltning och aktivt ägande i ett begränsat antal noterade innehavsbolag, har vi under året avvecklat vår derivat- och tradingverksamhet. Vi kommer framgent ha en marknadsfunktion för att genomföra aktieaffärer även i bolag där vi inte har ett aktivt ägande, dock i begränsad omfattning och med tydlig koppling till vår kärnverksamhet.

### AKTIVT ÄGANDE MED INRIKTNING PÅ FOKUS OCH FLEXIBILITET

För en aktiv ägare är det av avgörande betydelse att skaffa sig en god bild av innehavsbolagets verksamhet och omvärld samt att ha en syn på bolagets framtida utveckling. Globalt verksamma företag möter en i flera avseenden allt mer konkurrensutsatt och snabbföränderlig värld. Dels skiftar de makroekonomiska förutsättningarna mellan olika länder och regioner, dels pågår flera snabba skiften med bas i omvälvande megatrender så som till exempel digitalisering, urbanisering och ökat hållbarhetsfokus. Inget företag kan i detalj förutspå hur dessa faktorer kommer att påverka deras verksamhet. Däremot kan man minska sina risker och öka sina möjligheter om man fokuserar sin verksamhet mot det man är bra på samt förmår stärka sin strukturella flexibilitet. Det kan ske genom ökad decentralisering, ökat finansiellt handlingsutrymme samt,

kanske viktigast av allt, genom ständiga förbättringar av den egna verksamheten. Som aktiva ägare tror vi att ett tydligt verksamhetsfokus, utpräglad kundorientering och en god anpassningsförmåga är viktiga egenskaper för att skapa konkurrenskraftig avkastning över tid.

## VÄRDESKAPANDE AKTIVITETER I INNEHAVSBOLAGEN

Under 2017 var förändringstakten fortsatt hög i några av våra innehavsbolag medan övriga arbetat med att löpande utveckla en stark bas. Låt mig kort säga några ord om respektive bolag.

*Handelsbanken* fortsätter att generera lönsam tillväxt på sina hemmamarknader. Bankens mångåriga strategi med fokus på kundnöjdhet består och under året har man ökat satsningarna på digitalisering för en utvecklad kundupplevelse samt intern effektivitet.

Genom ett målmedvetet arbete för ökad decentralisering och effektivisering har *Volvo* uppnått tydliga förbättringar av såväl försäljningstillväxt som lönsamhet. Samtliga affärssegment bidrog, med den största marginalförbättringen i *Volvo Construction Equipment*. Under året har bolagets finansiella ställning stärkts och under hösten 2017 reviderades bolagets finansiella mål.

Även *Sandvik* har under ett par år arbetat med att renodla, förenkla och decentralisera sin verksamhet. Under 2017 annonserades försäljningar av flera verksamheter, såsom *Mining Systems*, *Process Systems* och *Hyperion*. Det interna arbetet har, tillsammans med gynnsamma marknadsförhållanden, resulterat i ökad försäljning, ett gott resultat och en väsentligt starkare finansiell position. Effektiviseringsarbetet fortsätter nu genom ständiga förbättringar i alla delar av verksamheten.

Vårt nya innehavsbolag, *Essity*, arbetar med tydligt fokus på lönsam tillväxt på utvalda marknader och produktkategorier. Det förvärvade medicinteknikbolaget *BSN medical* stärker *Essitys* produkterbudande och framtida tillväxtpotentialer.

*ICA Gruppen* utvecklar löpande sin starka marknadsposition med anpassning till nya konsumtionsmönster, förändrad demografi och snabb digitalisering. Under året har positionen i Litauen stärkts genom förvärvet av *IKI*.

Det nya *SCA* arbetar fokuserat med att öka effektiviteten och att genomföra kapacitetsinvesteringen vid Östrandens massabruk. Bolaget har haft en stark värdetillväxt under 2017 efter utdelningen av hygien- och hälsoverksamheten *Essity*.

Under 2017 har *Skanska* genomfört flera stora försäljningar inom kommersiell fastighetsutveckling samt tecknat nya betydande avtal. Byggverksamheten har dock en fortsatt otillräcklig lönsamhet. Den nytilträdde vd:n *Anders Danielsson* annonserade en ökad fokusering och decentralisering av verksamheten.

*SSAB* uppvisar en fortsatt resultatförbättring delvis drivet av förbättrade marknadsförhållanden, men också till följd av det interna arbete som gjorts under de senaste åren. Pågående tillväxtinitiativ utvecklas väl och bolaget stärker kontinuerligt sin finansiella ställning.

I januari 2017 tillträdde *Börje Ekholm* som vd i *Ericsson*. Efter att ha fokuserat sin strategi är bolaget nu i en fas där man har fokus på att utveckla kärnaffären, minska kostnaderna samt öka effektiviteten. I oktober 2017 föreslog valberedningen *Ronnie Leten* att väljas till ny styrelseordförande vid årsstämman i mars 2018.

## TILLFREDSTÄLLANDE TILLVÄXTPROGNOSER, MEN ETT ANTAL UTMANINGAR

De makroekonomiska förutsättningarna under 2018 bedöms som fortsatt goda och den globala tillväxten prognosticeras, liksom för 2017, till omkring 4 procent. Man kan notera att flertalet av de större ekonomierna nu bedöms uppvisa tillväxt under 2018, om än med skiftande tillväxttakt. På längre sikt är frågan när konjunkturen matas av och i vilken takt det sker.


I Europa har återhämtningen varit god och de politiska riskerna har minskat något efter flera genomförda val samt påbörjade Brexitförhandlingar. Den amerikanska tillväxten är fortsatt god. Det är svårt att bedöma de sammantagna effekterna av den beslutade skattereformen och eventuella infrastruktursatsningar, men de bedöms ha en positiv inverkan på tillväxten. I Kina har tillväxten stabiliserats på en relativt god nivå. Flera tillväxtländer gynnas av en svagare amerikansk dollar, vilket stärker deras konkurrenskraft.

Ur ett geopolitiskt perspektiv finns ett antal oroshärder som skapar osäkerhet såväl regionalt som för den globala ekonomin. Detta till trots har en stabil makromiljö och en fin utveckling för företagen möjliggjort en god börsutveckling under 2017. Den svenska börsen fortsatte att utvecklas positivt under inledningen av 2018, men i början av februari skedde en korrigerings och volatiliteten ökade till följd av oro på den amerikanska aktiemarknaden. Även om marknaden visat på en tydlig oro över stigande inflation och räntor så talar makroprognoserna, vinststillväxten i bolagen samt de låga räntenivåerna för ett underliggande stöd i aktiemarknaden. Framgent finns dock förväntningar om höjda räntor och reducerade stimulanser, vilket över tid inverkar på flödena mellan olika tillgångsslag.

Industrivärden har idag en stark plattform för långsiktigt konkurrenskraftigt värdeskapande. Med det sagt vill jag tacka alla mina medarbetare för goda insatser under 2017.

Stockholm i februari 2018

*Helena Stjernholm*  
Verkställande direktör



***”SOM AKTIVA ÄGARE TROR VI ATT ETT TYDLIGT  
VERKSAMHETSFOKUS, UTPRÄGLAD KUNDORIENTERING  
OCH EN GOD ANPASSNINGSFÖRMÅGA ÄR VIKTIGA  
EGENSKAPER FÖR ATT SKAPA KONKURRENSKRAFTIG  
AVKASTNING ÖVER TID”***

# KAPITALFÖRVALTNING

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

## Affärsmodell

Kapitalförvaltning bedrivs inom de två huvudprocesserna investeringar och aktivt ägande.

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

En betydande del av arbetet inriktas mot värdeskapande aktivt ägande i befintliga investeringar, de så kallade innehavsbolagen. Det aktiva ägandet syftar till att skaffa sig en djup kunskap om bolagen samt deras omvärld och vid behov påverka innehavsbolagens strategiska utveckling.

Processen för aktivt ägande utövas främst genom engagemang vid beredning av styrelseval, genom styrelse-representation, genom utvärdering av styrelse, vd och företagsledning samt genom att följa och vid behov

påverka innehavsbolagens övergripande utveckling. En avgörande framgångsfaktor är att Industrivärdens analys leder till genomförbara förändringar och/eller värdeskapande transaktioner. De två huvudprocesserna är tätt sammanlänkade.

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

### ORGANISATION

Industrivärden har en professionell och kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Verksamheten som bedrivs vid huvudkontoret i Stockholm involverar cirka 20 anställda samt åtta styrelseledamöter och ett omfattande nätverk. Det interna arbetet är projektorienterat och flertalet anställda är verksamma inom såväl investeringsprocessen som i processen för aktivt ägande.





### MEDARBETARE

En professionell och framgångsrik kapitalförvaltning kräver kompetenta och engagerade medarbetare samt en attraktiv och dynamisk arbetsplats. Stor vikt läggs därför vid rekryteringsprocesser, kompetensutveckling och en god företagskultur. Industrivärdens etiska värdegrund och ambitioner som arbetsgivare framgår av bolagets uppförandekod. Kodens berör bland annat frågor om arbetsklimat, mångfald och affärsetik. Medarbetares totala ersättning ska vara konkurrenskraftig och marknadsmässig. Rörliga lönedelar kopplas till uppsatta mål.

### Styrelsen

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

### Företagsledningen

Företagsledningen hanterar bolagets löpande förvaltning vilket bland annat omfattar strategi-, organisations- och finansfrågor samt kontroll och uppföljning. Personer från företagsledningen ingår även i investeringsteamet och kan bidra med specialistkompetens.

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

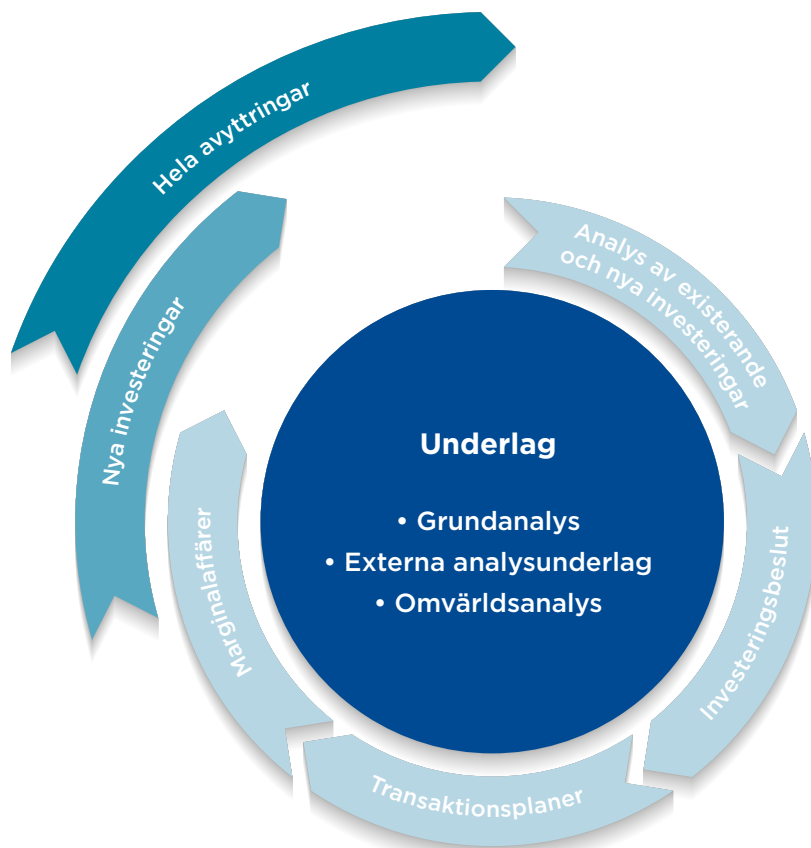
### Investerings- och analysorganisationen

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

Verksamheten organiseras i team som bevakar och följer upp innehavsbolagen. Teamet genomför löpande en investerings- och bolagsanalys som utmynnar i den så kallade grundanalysen. Varje investeringsteam leds av en teamansvarig och teamet har djup kunskap om respektive innehavsbolag och dess omvärld. Viktiga omvärldsfaktorer är marknaden, konkurrenter, kunder och megatrender.

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

# INVESTERINGSPROCESS



## FÖRHÅLLNINGSSÄTT

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

## Investeringsprocess

### Generellt

Investeringsprocessen bygger på en strukturerad arbetsgång för kontinuerlig analys av existerande och nya potentiella investeringar.

Kvalitativa och kvantitativa mål liksom investeringarnas långsiktiga avkastningspotential utvärderas kontinuerligt. Inom investeringsprocessen uppdateras löpande transaktionsplaner som syftar till att lång- och kortsiktigt optimera timingen och formerna för kommande aktieköp och försäljningar. Motsvarande planer upprättas vid nyinvesteringar eller fullständiga avyttringar.

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

### Investeringsuniversum

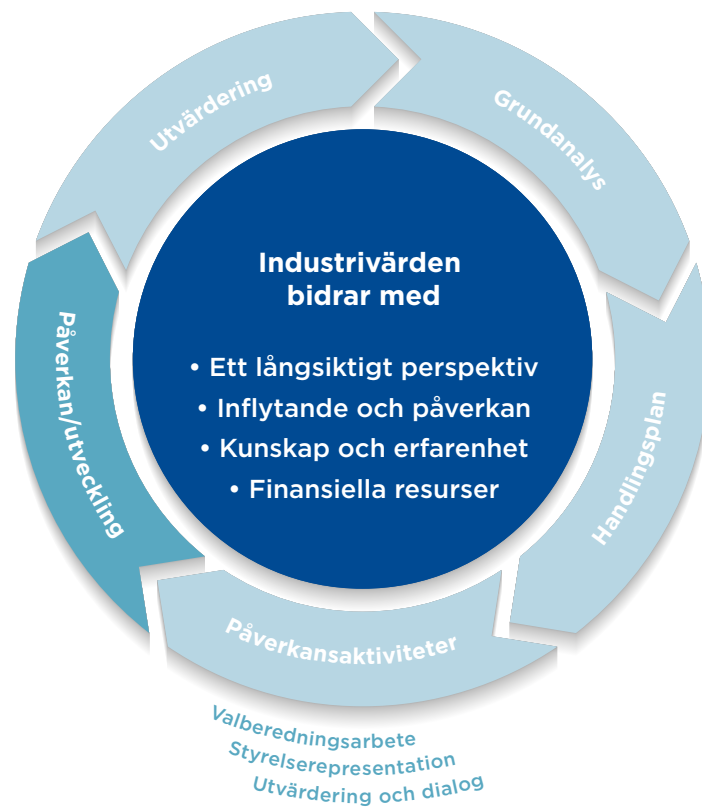
Industrivärden ska investera i nordiska börsbolag med en tydlig avkastningspotential där man genom en stark förtroende- och ägarbaserad påverkansposition kan utöva ett aktivt inflytande. Ägarandelen bör därför uppgå till minst 10 procent av röstetalet och möjliggöra styrelserepresentation. Vid nyinvesteringar bör innehavsbolaget ha ett minsta börsvärde om cirka 3 mdkr och vid investeringar i bolag med börsvärden i intervallet 3–10 mdkr är en ägarandel om 20–30 procent av kapitalet önskvärd. Detta för att investeringens potentiella avkastning ska ge ett tydligt bidrag till aktieportföljen som helhet.

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

### Investeringskriterier

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

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



## Investeringsperspektiv

Det långsiktiga investeringsperspektivet medför att stor vikt läggs vid att bedöma intressanta investeringsalternativ med bas i Industrivärdens syn på viktiga omvärldsförändringar. Det kan handla om allt från makroekonomiska utvecklings- och innovationstrender, till megatrender som digitalisering, nya materialteknologier och långsiktigt hållbar utveckling. Flera av dessa trender skapar även betydande utmaningar och möjligheter inom ramen för det aktiva ägandet.

## Nuvarande investeringar – innehavsbolag

Avkastningspotentialen för investeringarna i innehavsbolagen utvärderas kontinuerligt med en tidshorisont om 3–5 år. Stor vikt läggs, med beaktande av kontinuitet och långsiktighet, vid jämförelser mot en bedömd avkastningspotential för alternativa placeringar.

## Aktiemarknadsfunktionen

Industrivärdens aktiemarknadsfunktion verkställer investeringsbesluten och bidrar med marknads- och makroinformation. Funktionen sysselsätter en medarbetare, vilken även är verksam i investerings- och analysorganisationen.

## Process för aktivt ägande

### Generellt

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

Det aktiva ägandet bedrivs med grund i Industrivärdens strategi, en löpande utvärdering av sammansättningen i innehavsbolagens styrelser samt handlingsplaner för värdeskapande. Arbetet utgår från ett övergripande ägarperspektiv med fokus på innehavsbolagens styrelser och bolagsledning samt strategiska frågor som ägarstyrning, bolagsstrategi, bolags- och kapitalstruktur samt hållbarhetsfokus med mera.

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

### Valberedningsarbete

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

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

### **Styrelserepresentation**

Aktivt ägande utövas också genom styrelserepresentation. Ledamöter i Industrivärden styrelse och ledningspersoner i Industrivärden, som även är stämмоvalda styrelse-

ledamöter i Industrivärden innehavsbolag, ska ha en aktuell och god bild av Industrivärden uppfattning om respektive bolag.

### **Löpande utvärdering samt påverkan**

Industrivärden ska även löpande utvärdera innehavsbolagens respektive vd och företagsledning samt följa och vid behov påverka övergripande utveckling. Vid behov kommunicerar Industrivärden sina synpunkter på bolaget och ledningen med i första hand styrelseordföranden i respektive bolagsstyrelse. Löpande diskussioner förs även med respektive bolags vd.





# HÅLLBARHETSRAPPORT

## INDUSTRIVÄRDEN SOM KAPITALFÖRVALTARE OCH AKTIV ÄGARE

Långsiktigt värdeskapande kräver hållbara lösningar och beslut varför våra kapitalförvaltningsbeslut och påverkansinsatser baseras på ett tydligt hållbarhetsperspektiv. Som aktiv ägare bidrar vi till att utveckla ansvarstagande företag som tillvaratar hållbarhetsrelaterade möjligheter. Det skapar konkurrenskraftiga företag och gynnar en långsiktig uthållig utveckling i de samhällen där innehavsbolagen är verksamma. Mot denna bakgrund läggs stor vikt vid att våra innehavsbolag har 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 produkterbudanden. Industrivärden ska vara en påläst och kravställande ägare som utövar vår ägarroll främst genom valberednings- och styrelsrepresentation.

### Våra hållbarhetsprinciper

Hållbarhetsaspekter i innehavsbolagen hanteras, liksom andra strategiska frågeställningar, inom ramen för Industrivärden process för aktivt ägande. Arbetet utgår från vårt ramverk för hållbarhetsanalys, vilket omfattar innehavsbolagens organisation, struktur, riskhantering, utnyttjande av värdeskapande möjligheter samt kommunikation. Genom analysprocessen skaffar vi oss en god kunskap om innehavsbolagens hållbarhetsarbete till gagn för det aktiva ägandet. Innehavsbolagen är verksamma inom vitt skilda branscher varför såväl förutsättningar och utmaningar som möjligheter och åtgärder skiljer sig åt mellan bolagen. Industrivärden övergripande ambitioner ur ett hållbart långsiktigt ägarperspektiv är dock desamma för alla innehavsbolag.

Som en aktiv ägare har Industrivärden en förväntan på att innehavsbolagen;

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

Som vägledning i vårt hållbarhetsarbete utgår vi ifrån globala initiativ såsom OECD:s riktlinjer för multinationella företag, de åtta grundläggande ILO-konventionerna och FN:s Global Compact. Sedan 2015 rapporterar vi även årligen våra framsteg inom områdena mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och anti-korruption till Global Compact.



### God utgångspunkt för hållbart värdeskapande

Våra innehavsbolag har överlag kommit långt med att tillvarata de värden som ett långsiktigt hållbart företagande möjliggör och står sig väl i olika branschjämförelser. Bolagen står dock inför olika utmaningar som vi följer i egenskap av aktiv ägare. Nedan följer några aktuella exempel på innehavsbolagens hållbarhetsarbete.

#### ESSITY: UTNÄMNT TILL VÄRLDSLEDANDE I ARBETE MED VATTEN OCH SKOG AV CDP

Essity utnämndes till global ledare för sitt arbete med vatten och skog och fick högsta betyg av CDP, en internationell icke vinstdrivande organisation som arbetar för hållbara ekonomier. Av tusentals undersökta bolag kvalificerade sig Essity som ett av endast fyra till CDP:s A-lista. Detta avsåg såväl CDP Water, för sin rapportering av arbetet med att främja hållbar vattenanvändning, som klimatarbetet för vilket Essity erhöll det höga betyget A-.

#### SSAB: HYBRIT - KOLDIOXIDFRI STÅLPRODUKTION

SSAB, tillsammans med LKAB och Vattenfall, bildade 2017 ett samägt bolag för fossilfritt stål - HYBRIT.

Bolaget ska verka för att hitta en tillverkningsprocess för stål som inte släpper ut koldioxid, utan vatten. HYBRIT är ett mycket viktigt initiativ för SSAB och ett fossilfritt Sverige 2045. Om initiativet är framgångsrikt, kommer HYBRIT vara ett stort bidrag till ett fossilfritt Sverige.

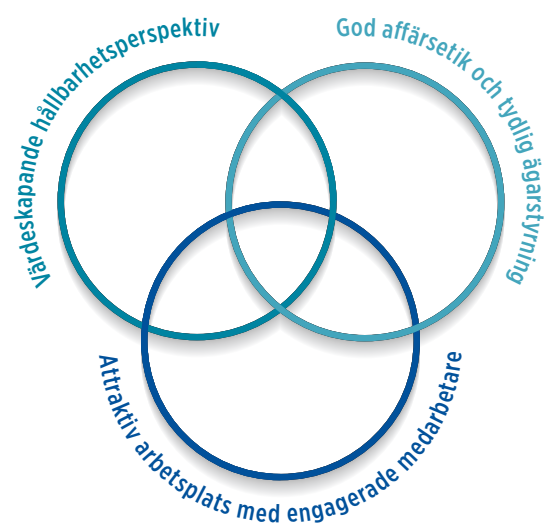
#### VOLVO: VOLVO TRUCKS SAFETY REPORT 2017 SÄTTER FOKUS PÅ OSKYDDADE TRAFIKANTER

Volvos vision är att inga Volvolastbilar ska vara inblandade i trafikolyckor. Företaget har länge legat i framkant inom säkerhetsutveckling och presenterat nya funktioner som förebygger olyckor och minskar skaderiskerna. Under 2017 publicerade Volvo Trucks sin andra Safety Report, som analyserar och beskriver varför olyckor med lastbilar inträffar, hur de går till och vad man bör göra för att minska olycksrisker och konsekvenser.

## Vår värdegrund

Industrivårdens verksamhet ska bedrivas enligt vår uppförandekod och våra policyer. Genom det aktiva ägandet verkar vi också för att våra värderingar och etiska riktlinjer ska genomsyra de företag där vi är aktiva ägare. Uppförandekoden, som antagits av styrelsen, revideras årligen och finns tillgänglig på Industrivårdens hemsida och fastslår i korthet att;

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



## UTVECKLING AV VÅRT HÅLLBARHETSARBETE 2017

### Stärkt hållbarhetsanalys

Under 2016 initierade Industrivärden ett utvecklingsarbete med syftet att stärka analysen och våra påverkansmöjligheter i frågor som rör hållbarhet. Det resulterade i en omfattande kunskapsinhämtning samt ett nytt ramverk för hållbarhetsanalys, vilket vi vidareutvecklade under 2017 och som nu integrerats i vår operativa verksamhet. Läs mer om vår process för aktivt ägande på sidan 15.

### Genomförd väsentlighetsanalys

Under året har vi genomfört en väsentlighetsanalys, vilken utgör basen för våra prioriteringar i hållbarhetsarbetet. Analysen bygger på en dialog med våra intressenter. Det framgår bland annat att vår främsta uppgift är att, i egenkap av långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare, bidra till en hållbar ekonomisk tillväxt i våra investeringar.

## Implementering av Agenda 2030

I september 2015 antog FN:s generalförsamling de globala målen för hållbar utveckling, en del av Agenda 2030. Målen syftar till att uppnå en socialt, miljömässigt och ekonomiskt hållbar utveckling i alla länder och näringslivet är avgörande för att uppfylla dessa mål. Med bas i vår egen verksamhet, våra påverkansmöjligheter i innehavsbolagen samt väsentlighetsanalysen, har vi valt att fokusera särskilt på följande mål; 5: jämställdhet, 8: anständiga arbetsvillkor och ekonomisk tillväxt, 9: hållbar industri, innovationer och infrastruktur, 12: hållbar konsumtion och produktion samt 13: bekämpa klimatförändringen. Ur ett påverkansperspektiv avser mål 5 och 13 främst vår egen verksamhet och de tre andra målen våra innehavsbolag, inom ramen för det aktiva ägandet. Hur vi bidrar till Agenda 2030 i vår roll som kapitalförvaltare och aktiv ägare framgår i rutan nedan samt genom vår egen verksamhet i rutor på sidan 21.

### Hur vi bidrar till hållbarhetsmålen 8, 9 och 12 inom Agenda 2030



Hållbar ekonomisk tillväxt är en grundbult i vårt arbete med att bidra i utvecklingen av ansvarstagande och framgångsrika företag.



Fremjande av hållbar industrialisering och innovation är i fokus i våra innehavsbolag och uppmuntras i vår roll som aktiv ägare.



Alla våra innehavsbolag bedriver ett strategiskt hållbarhetsarbete som integrerats i affärsmodellerna och kommuniceras externt. Bolagen erbjuder långsiktigt hållbara och effektivt tillverkade produkter och tjänster som bidrar till en hållbar produktion och konsumtion.

### Deltagande i samverkansprojekt

Industrivärden deltar bland annat i Sidas samverkansprojekt SISD, Swedish Investors for Sustainable Development. Syftet är att inhämta kunskap och att utbyta erfarenheter. Inom ramen för projektet ingår vi i en arbetsgrupp som fokuserar på anti-korruption, en viktig fråga inom hållbarhetsmål 16: fredliga och inkluderande samhällen. Gruppen har bland annat tagit fram indikatorer till stöd för deltagarnas egna analyser samt som inspel till Global Reporting Initiative (GRI).

### Nya policydokument

Under 2017 antog vi en miljö- och klimatpolicy samt en mångfalds- och jämställdhetspolicy, vilka definierar vårt förhållningssätt i den egna verksamheten i dessa frågor.

## Rapportering enligt GRI

Vi har valt att börja redovisa enligt GRI i syfte att möjliggöra för våra intressenter att ta del av och utvärdera utvecklingen av vårt hållbarhetsarbete över tid. Hållbarhetsrapporten (sidorna 17–21) sammanfattar prioriterade frågor inom ramen för vårt hållbarhetsarbete. Fördjupad information framgår av GRI-indexet (sidan 66).

## MÅL OCH STRATEGIER

### Våra intressenters syn på hållbarhetsarbetet

Vi är intresserade av och lyhörda för omvärldens förväntningar på vår verksamhet. Därför för vi en kontinuerlig dialog med våra intressenter för att ta del av deras perspektiv och för att lära av varandra. Dialogen hjälper oss att utveckla vårt hållbarhetsarbete och är avgörande för att förverkliga vår affärsidé att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Våra främsta intressentgrupper är de som vi har inflytande på och som har stor relevans för vår verksamhet:

- Aktieägare och potentiella investerare
- Andra stora ägare i innehavsbolagen
- Innehavsbolagen
- Industrivärdens medarbetare
- Myndigheter, lagstiftande organ och så kallade NGO:er (icke statliga organisationer)

Under 2017 intensifierade vi våra intressentdialoger i syfte att definiera väsentliga hållbarhetsfrågor för Industrivärden. Vi har fört dialoger och haft löpande kontakter med samtliga intressenter i form av investerarmöten och informationsträffar samt grupp- och individmöten. Med detta som bas har vi sammanställt intressenternas nyckelfrågor och förväntningar på Industrivärden inom områdena miljö, samhälle, ekonomi och medarbetare.

Aspekter som har förts fram av flertalet intressentgrupper är att Industrivärden ska vara en ansvarsfull, långsiktigt aktiv ägare samt en hållbar placering med konkurrenskraftig avkastning. Det finns en förväntan på oss att ha ett strategiskt och integrerat hållbarhetsarbete samt att öka transparensen i hur vi bedriver detta arbete. Andra frågor som bland annat innehavsbolagen, myndigheter, lagstiftande organ samt NGO:er anför, är tydliga ställningstaganden i frågor som rör anti-korruption, skatt, mångfald och klimatpåverkan. Våra medarbetare anser att möjlighet till kompetens- och karriärutveckling samt mångfald på arbetsplatsen är angelägna frågor. NGO:er efterfrågar ett transparent och långsiktigt perspektiv i vårt hållbarhetsarbete, till exempel genom att bidra till Agenda 2030.

## Väsentlighetsanalysen definierar våra prioriterade hållbarhetsfrågor

### Fokusera

- Vara en aktiv, ansvarsfull ägare som bidrar till välstyrda bolag för en hållbar samhällsutveckling
- Vara en långsiktig, hållbar placering med konkurrenskraftig avkastning
- Utveckla det strategiska hållbarhetsarbetet med tydliga målsättningar framåt som bidrar till Agenda 2030
- Vara en attraktiv arbetsgivare med öppenhet, mångfald och kompetensutveckling i fokus
- Rapportera och minska vår klimatpåverkan

### Informera

- Affärsetik
- Anti-korruption
- Industrivärdens påverkan gällande mänskliga rättigheter, hälsa och säkerhet i innehavsbolagen
- Industrivärdens påverkan gällande klimatarbetet i innehavsbolagen
- Skatt

hög ←

VÄSENTLIGHET

→ medel

I syfte att skärpa våra prioriteringar har vi matchat intressenternas förväntningar med de frågor som vi bedömer har störst strategisk vikt för vår egen verksamhet. Dessa prioriterade hållbarhetsfrågor utgör basen för vårt hållbarhetsarbete. Analysens utfall framgår av figuren ovan.

*”Vår utvecklade hållbarhetsanalys och fördjupade kunskap, i kombination med en breddad intressentdialog, har stärkt vår förmåga att utvärdera hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter för ökat värdeskapande”*

Sverker Sivall, kommunikations- och hållbarhetschef, Industrivärden.

## Våra hållbarhetsmål

Med bas i prioriterade hållbarhetsfrågor har vi fastställt lämpliga mål och åtgärder för det kommande året. Se tabellen nedan.

HÅLLBARHETSFRÅGA	ÅTGÄRD	MÅL 2018
Vara en aktiv, ansvarsfull ägare som bidrar till framgångsrika bolag för en hållbar samhällsutveckling	Fortsatt analys och uppföljning enligt vårt ramverk för hållbarhetsanalys  Fortsatt främja god affärsetik och anti-korruption, vilket regleras i uppförandekoden samt ingår i ramverket för hållbarhetsanalys	Analysera och följa upp samtliga innehavsbolag enligt vår hållbarhetsanalys  Följa och genomdriva handlingsplaner för respektive innehavsbolag
Vara en långsiktig, hållbar placering med konkurrenskraftig avkastning	Bidra till att utveckla värdeskapande, ansvarsfulla och hållbara bolag, vilket stödjer en långsiktig uthållig utveckling i de samhällen där bolag verkar  Löpande dialog med våra intressenter för att ta del av deras synpunkter och förväntningar	Konkurrenskraftigt aktieägarvärde genom en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (Nasdaq Stockholm)  Genomföra fortsatt dialog med våra prioriterade intressenter
Vara en attraktiv arbetsgivare med kompetensutveckling, öppenhet och mångfald i fokus	Årliga medarbetarsamtal  Utveckla rekryteringsprocessen i syfte att möjliggöra ett bredare urval vid rekrytering	Genomföra medarbetarsamtal med avstämning rörande arbetsmiljö och kompetensutveckling  Implementera processer för breddad kompetens och mångfald  Implementera policy för ökad mångfald
Vidareutveckla det strategiska hållbarhetsarbetet med tydliga målsättningar framåt som bidrar till Agenda 2030	Utveckla hållbarhetsstrategin  Löpande revidering av uppförandekod  Utbildning inom hållbarhetsprioriteringar och uppförandekod	Vidareutveckla och formalisera det strategiska hållbarhetsarbetet i en hållbarhetsstrategi  Förtydliga våra insatser inom de identifierade hållbarhetsmålen  Vidareutbilda samtliga anställda i hållbarhetsstrategi och uppförandekod  Utveckla hållbarhetsinformationen till våra intressenter
Minska och rapportera vår klimatpåverkan	Årlig klimatrapportering till CDP  Klimatkompensation för vår påverkan	Fortsatt årlig klimatrapportering till CDP  Fortsatt klimatkompensation för vår påverkan  Implementera ny miljö- och klimatpolicy

## INDUSTRIVÄRDENS EGEN VERKSAMHET

Industrivärden ska vara ett föredöme och arbeta med ett tydligt hållbarhetsfokus såväl i den egna verksamheten som i innehavsbolagen. Ett proaktivt hållbarhetsarbete ska utgöra en integrerad del av den dagliga verksamheten som bedrivs av cirka 20 anställda vid huvudkontoret i Stockholm. Vd har det övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet och hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för intern samverkan och extern kommunikation i hållbarhetsfrågor. Teamansvariga ansvarar för den integrerade hållbarhetsanalysen i respektive innehavsbolag.

### Våra medarbetare

Industrivärden ska vara en arbetsplats där medarbetarna trivs, mår bra och kan utvecklas. Därför utvärderar vi kontinuerligt såväl prestationer som utvecklingsmöjligheter för alla medarbetare. Vi uppmanar till en kontinuerlig dialog i frågor som rör arbetsplatsen, samarbetsformer och individuell utveckling. Vår uppfattning är att en jämställd och diversifierad arbetsplats uppnår bättre resultat och vi strävar därför efter att öka mångfalden över tid. Under 2017 utökades ledningsgruppen med en kvinnlig och en manlig befattningshavare varefter den består av två kvinnor och tre män.

#### Hur vi bidrar till hållbarhetsmål 5 inom Agenda 2030



Mångfald och jämställdhet är en prioriterad fråga såväl i vår egen verksamhet som i våra innehavsbolag.

### Ekonomiskt resultat

En god ekonomisk resultatutveckling samt finansiell styrka är nödvändiga förutsättningar för att Industrivärden ska kunna skapa långsiktigt värde för sina aktieägare och utöva strategin att stödja innehavsbolagen över tid.

Under 2017 ökade Industrivärdens substansvärde från 82,8 mdkr till 96,3 mdkr vid årets slut. Industrivärdens A- och C-aktie genererade en totalavkastning inklusive återinvesterad utdelning om 20 respektive 22 procent. Till aktieägarna lämnades en utdelning om 5,25 kronor per aktie eller sammanlagt 2,3 mdkr. Industrivärden har en stabil finansiell situation med en god kreditrating och vid utgången av året uppgick skuldsättningsgraden till 10 procent.

### Vårt miljö- och klimatarbete

Vi vill föregå med gott exempel genom att minimera vår egen miljö- och klimatpåverkan även om Industrivärden, sett till organisationens storlek, är ett litet företag. Det gör vi till exempel genom att prioritera miljövänliga resealternativ, använda förnybar energi i våra lokaler och kontinuerligt utvärdera våra inköp.

Vi har en ambition att reducera vår egen påverkan över tid och klimatkompenserar för våra faktiska växtgasutsläpp. För att kunna följa upp och jämföra vår påverkan har vi för sjunde året i rad klimatrapporterat inom ramen för CDP. Våra utsläpp av växthusgaser har beräknats i enlighet med GHG-protokollet (Greenhouse Gas Protocol) och framgår av GRI-indexet på sidan 66.



#### Hur vi bidrar till hållbarhetsmål 13 inom Agenda 2030



En hög ambition inom klimatområdet är avgörande för vår egen verksamhet och för våra innehavsbolag.

Även om den egna verksamheten är en naturlig utgångspunkt i vårt hållbarhetsarbete så fokuserar vi på de processer där vi har störst påverkan – våra investeringsbeslut och det aktiva ägandet.

### REVISORNS YTTRANDE AVSEENDE DEN LAGSTADGADE HÅLLBARHETSRAPPORTEN

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 17–21 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen. Vår granskning har skett enligt FAR:s uttalande RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande. En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 15 februari 2018  
PricewaterhouseCoopers AB

*Magnus Svensson Henryson*  
Auktoriserad revisor

# AKTIEPORTFÖLJ

## Aktieportföljens sammansättning

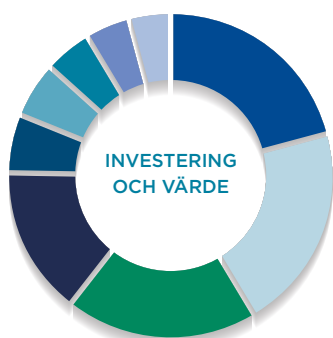
Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i Handelsbanken, Volvo, Sandvik, Essity, ICA Gruppen, SCA, Skanska, SSAB och Ericsson i vilka Industrivärden agerar som långsiktig aktiv ägare. Vid utgången av 2017 hade innehavsbolagen en total omsättning om 1 098 mdkr med verksamhet i över 180 länder.

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2017, hade ett marknadsvärde om 107 289 (94 250) mnkr. Aktieportföljens marknadsvärde

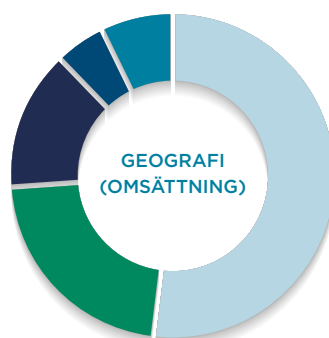
motsvarade 247 (218) kronor per Industrivärdenaktie. Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 14 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 6 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 2 786 (3 078) mnkr. Portföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 17 procent jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

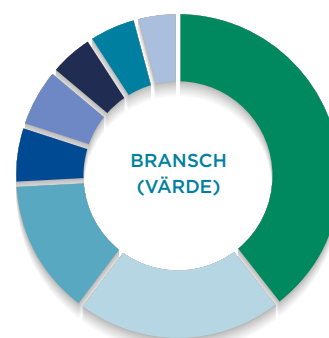
## Portföljstruktur



21 %	Handelsbanken	22,0 mdkr
20 %	Volvo	21,8 mdkr
20 %	Sandvik	21,2 mdkr
14 %	Essity	15,5 mdkr
6 %	ICA Gruppen	6,1 mdkr
6 %	SCA	6,0 mdkr
5 %	Skanska	4,9 mdkr
5 %	SSAB	4,8 mdkr
4 %	Ericsson	4,6 mdkr



52 %	Europa
22 %	Nordamerika
14 %	Asien
5 %	Sydamerika
7 %	Övriga



40 %	Maskiner (tunga fordon och industriutrustning)
21 %	Bank
14 %	Hushållsprodukter
6 %	Livsmedels- och detaljhandel
6 %	Pappers- och skogsprodukter
5 %	Bygg och teknik
5 %	Metall- och gruvindustri
4 %	Kommunikationssystem

Branschfördelning enligt GICS nivå 2.

## INNEHAVSBOLAGENS TOTALAVKASTNING

Aktien	Årlig genomsnittlig totalavkastning				
	2017	3 år	5 år	7 år	10 år
Handelsbanken	-8 %	2 %	13 %	11 %	10 %
Volvo	47 %	25 %	15 %	7 %	7 %
Sandvik	30 %	27 %	10 %	4 %	6 %
Essity <sup>1)</sup>	17 %	23 %	19 %	19 %	13 %
ICA Gruppen	11 %	3 %	25 %	20 %	14 %
SCA <sup>1)</sup>	79 %	42 %	29 %	27 %	18 %
Skanska	-18 %	4 %	15 %	9 %	9 %
SSAB	30 %	9 %	1 %	-8 %	-9 %
Ericsson	2 %	-13 %	0 %	-1 %	0 %
Totalavkastningsindex (SIXRX)	9 %	10 %	14 %	10 %	9 %

1) För beräkningsmetodik, se tabell på sidan 36.

# Handelsbanken



## INNEHAV

**Aktier:** 196 423 948 A-aktier

**Marknadsvärde:** 22 039 mnkr

**Röstandel:** 10,3 %

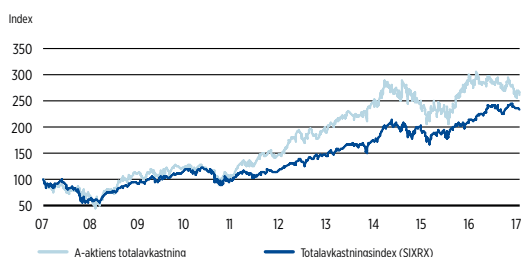
**Kapitalandel:** 10,1 %

**Andel av aktieportföljen:** 21 %

**Totalavkastning 2017:** -1,9 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING

Handelsbankenaktien



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Fortsatt organisk tillväxt på befintliga hemmamarknader
- Anpassning till regulatoriska förändringar och digitalisering
- Utveckling av kundmötet och produktbudandet med bas i kundernas krav

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- Fortsatt god intäktstillväxt från bland annat ökat räntenetto och ökade provisionsintäkter inom sparande
- Ökade satsningar på digitalisering för en utvecklad kundupplevelse och intern effektivitet
- Förberedelser för regelverk som MiFID II och PSD2

## VERKSAMHET

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

Bolaget har ett decentraliserat arbetssätt där en grundidé är att det samlade ansvaret för varje kund finns hos det lokala bankkontoret på den ort där kunden bor eller är verksam. Det möjliggör djupa och långsiktiga kundrelationer som kännetecknas av tillgänglighet, enkelhet och hög servicegrad. Kontoren gör lokalt anpassade prioriteringar av kundgrupper och produktområden. Bankens tjänsteutbud utvecklas för såväl de digitala plattformarna som för det lokala kundmötet, vilka kompletterar varandra. Genom ett konsekvent utövande av denna väl fungerande affärsmodell har Handelsbanken skapat en stark finansiell ställning,

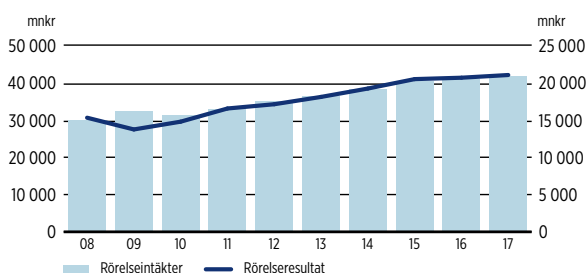
hög kundnöjdhet och en ledande marknadsposition. Verksamheten växer internationellt genom att affärsmodellen etableras och utvecklas på utvalda marknader.

Banken drivs med långsiktigt stabila finanser, låg risktolerans, låga kostnader och med en strävan efter så god kapitaleffektivitet som möjligt. Handelsbanken har i modern tid aldrig behövt söka finansiellt stöd från staten eller aktieägarna och har idag högst kreditrating av samtliga jämförbara banker i Europa. En uthålligt god förmåga att skapa värde för kunder, aktieägare, anställda och andra intressenter utgör centrala komponenter i Handelsbankens arbete att driva en modern och hållbar bank. Handelsbanken har under många år haft mer nöjda kunder (enligt SKI och EPSI), lägre kreditförluster och högre kostnadseffektivitet än jämförbara banker.

**Vd:** Anders Bouvin

**Styrelseordförande:** Pär Boman

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	8,28	8,43
Utdelning per aktie, kr	7,50 <sup>1</sup>	5,00
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	112,20	126,60
B-aktien	113,00	123,40

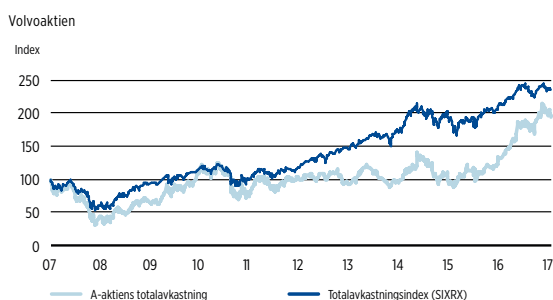
1) Enligt styrelsens förslag. Varav 2,00 kr i extrautdelning.



## INNEHAV

**Aktier:** 142 154 571 A-aktier  
**Marknadsvärde:** 21 764 mnkr  
**Röstandel:** 22,0 %  
**Kapitalandel:** 6,7 %  
**Andel av aktieportföljen:** 20 %  
**Totalavkastning 2017:** 7,1 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Ökad organisk tillväxt, både avseende fordon och service, samt högre lönsamhet
- Förbättrad flexibilitet, produktivitet och kostnads-effektivitet via kontinuerliga förbättringar
- Driva innovation inom områden såsom elektrifiering, automation och uppkoppling

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- Försäljningstillväxt och tydligt stärkt lönsamhet och finansiell position
- Nya finansiella mål; bland annat ska koncernens rörelsemarginal överstiga 10 procent över en konjunkturcykel
- Ny styrelsekommitté med fokus på Volvo Construction Equipment
- Försäljning av aktieinnehavet i tyska motortillverkaren Deutz för 1,9 mdkr

## VERKSAMHET

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

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

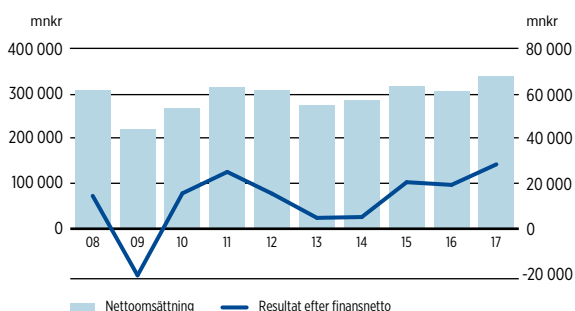
marknader som tillväxtmarknader. Lastbilar säljs under varumärkena Volvo, Renault Trucks, Mack och UD Trucks samt under varumärket Eicher i ett indiskt samriskbolag och under Dongfeng i ett kinesiskt samriskbolag. Volvokoncernen erbjuder även anläggningsmaskiner genom Volvo Construction Equipment under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

Under de senaste åren har företaget genomgått en omfattande förändringsprocess innefattande omorganisation, produktförnyelse samt åtgärder för att förbättra den interna effektiviteten och ökat kundfokus. Bolaget befinner sig nu in i en fas med större fokus på organisk tillväxt och förbättrad lönsamhet.

**Vd:** Martin Lundstedt

**Styrelseordförande:** Carl-Henric Svanberg

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	10,32	6,47
Utdelning per aktie, kr	4,25 <sup>1)</sup>	3,25
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	153,10	107,20
B-aktien	152,70	106,40

1) Enligt styrelsens förslag.



# SANDVIK



## INNEHAV

**Aktier:** 147 584 257 aktier

**Marknadsvärde:** 21 208 mnkr

**Röstandel:** 11,8 %

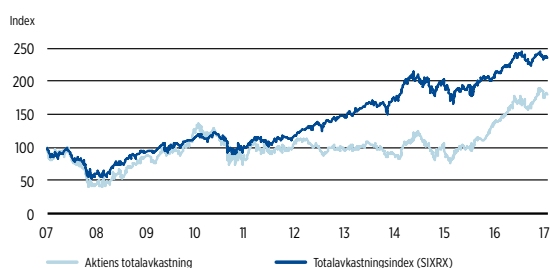
**Kapitalandel:** 11,8 %

**Andel av aktieportföljen:** 20 %

**Totalavkastning 2017:** 5,0 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING

Sandvikaktien



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Fortsatt kostnads- och kapitaleffektivisering genom kontinuerliga förbättringar
- Slutföra renodling och decentralisering av organisationen
- Tillvarata tillväxtpotentialer inom till exempel Sandvik Machining Solutions

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- Tydlig förbättring av resultat och lönsamhet genom ett decentraliserat arbetssätt
- Försäljning av Sandvik Process Systems för 5,0 mdkr, samt avtal om försäljning av Hyperion för 4,0 mdkr
- Väsentlig resultatförbättring inom Machining Solutions samt Mining & Rock Technology, drivet av stärkt efterfrågan samt högre marginal med bas i ökad intern effektivitet

## VERKSAMHET

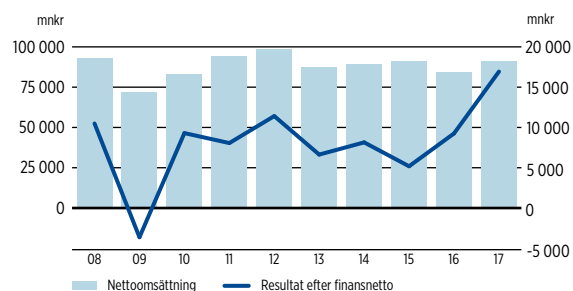
Sandvik är en högteknologisk och global industrikoncern, med försäljning i mer än 150 länder, som erbjuder produkter och tjänster som förbättrar kundernas produktivitet, lönsamhet och hållbarhet. Bolaget har ledande positioner inom dels verktyg och verktygssystem för skärande metallbearbetning och dels inom maskiner, verktyg, service och tekniska lösningar för gruv- och anläggningsindustrin samt avancerade rostfria stål och speciallegeringar.

Verksamheten är indelad i tre affärsområden, som i sin tur består av ett trettiotal olika affärsverksamheter med fullt resultatansvar för forskning och utveckling, tillverkning och försäljning av sina respektive produkter och tjänster. Affärsområdet Sandvik Machining Solutions är specialiserat på tillverkning av verktyg och verktygssystem för avancerad industriell metallbearbetning. Produkterna är av hårdmetall och andra hårda material.

Sandvik Mining & Rock Technology levererar maskiner, verktyg, service och tekniska lösningar för gruv- och anläggningsindustrin. Tillämpningsområdena omfattar exempelvis bergborrning, bergavverknings, krossning och sortering. Sandvik Materials Technology tillverkar avancerade rostfria stål, pulverbaserade legeringar och speciallegeringar för de mest krävande branscherna, liksom produkter för industriell uppvärmning. Vanliga produkterbjudanden är bland annat rör, ämnen och metallpulver.

Sandvik har en lång historia av framgångsrik värdebaserad försäljning med fokus på kundernas processer och effektiviseringsmöjligheter. Bolagets styrkefaktorer är en unik kompetens inom materialteknik, omfattande kunskap om industriella processer, ett nära samarbete med kunderna och en tydlig innovationsförmåga. Sandviks ambition är att sätta branschstandarden genom ett ständigt förbättrat kunderbjudande, god marknadsnärvaro och en hög servicenivå.

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



**Vd:** Björn Rosengren

**Styrelseordförande:** Johan Molin

Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	10,56	5,48
Utdelning per aktie, kr	3,50 <sup>1)</sup>	2,75
Börskurs per 31 december, kr	143,70	112,70

1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 35 000 000 A-aktier,  
31 800 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 15 519 mnkr

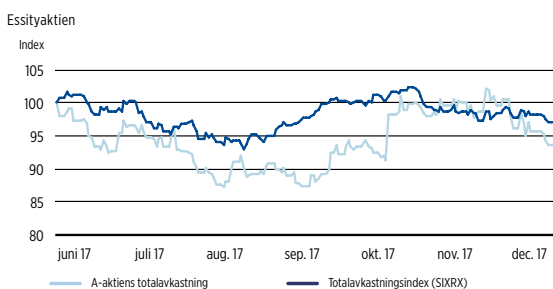
**Röstandel:** 29,8 %

**Kapitalandel:** 9,5 %

**Andel av aktieportföljen:** 14 %

**Totalavkastning 2017:** 2,3 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



För en estimerad totalavkastning under helåret 2017, se sidan 36.

## VERKSAMHET

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

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

## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Fokus på lönsam tillväxt på utvalda marknader och produktkategorier
- Ökad effektivitet genom löpande förbättringsåtgärder
- Fokus på innovation och varumärken för framtida tillväxt

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2017

- Essity bildas till följd av renodling och uppdelning av SCA-koncernen i två börsbolag
- Förvärvet av BSN medical, ett ledande medicintekniskt bolag, slutförs
- Nya finansiella mål; årlig organisk försäljningstillväxt på över 3 procent och justerad avkastning på sysselsatt kapital på över 15 procent

marknader och tillväxtmarknader ger goda insikter om trender och behov.

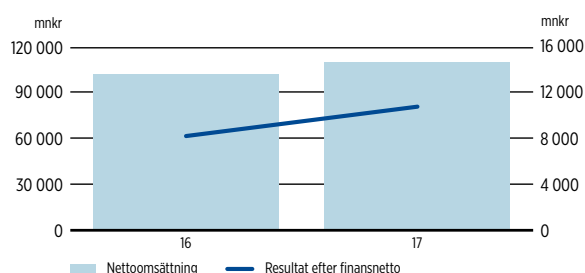
Verksamheten är global med försäljning i cirka 150 länder. Produkterbjudandet ska öka kundernas välbefinnande och utgörs bland annat av toalett- och hushållspapper, servetter, inkontinensprodukter, mensskydd, barnblöjor, produkter inom sårvård, kompressionsbehandling och ortopedi samt professionell hygien.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

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

**Vd:** Magnus Groth

**Styrelseordförande:** Pär Boman

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Pro forma för 2016.

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

1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 20 625 000 aktier  
**Marknadsvärde:** 6 144 mnkr  
**Röstandel:** 10,3 %  
**Kapitalandel:** 10,3 %  
**Andel av aktieportföljen:** 6 %  
**Totalavkastning 2017:** 0,6 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



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

## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Förbättrad marginal i ICA Sverige via effektivare logistik och ökad kostnadseffektivitet
- Anpassning till nya konsumtionsmönster, förändrad demografi och digitalisering
- Utveckla den förvärvade litauiska dagligvarukedjan IKI

## VIKTIGA HÄNDELSE UNDER 2017

- Försäljning av butiksfastigheterna i Norge, vilket var sista steget i avyttringen av Norgeverksamheten
- Annonserat förvärv av litauiska dagligvarukedjan IKI

## VERKSAMHET

ICA Gruppen är ett ledande detaljhandelsföretag med fokus på mat och hälsa. I koncernen ingår ICA Sverige och Rimi Baltic som i huvudsak driver dagligvaruhandel, Apotek Hjärtat som driver apoteksverksamhet, ICA Fastigheter som äger och förvaltar fastigheter samt ICA Banken som erbjuder finansiella tjänster. Antalet hel- eller handlägda butiker och apotek uppgår till cirka 2 100.

Dagligvaruverksamheten i Sverige bygger på ICA-idén som kombinerar entreprenörskap med stordrift och mångfald, samt lokal anpassning med storskalighet och effektivitet. Genom samverkan och utveckling av ömsesidigt stödjande verksamheter har ICA Gruppen kunnat bygga upp ett stort kundförtroende, god lönsamhet och en ledande marknadsposition.

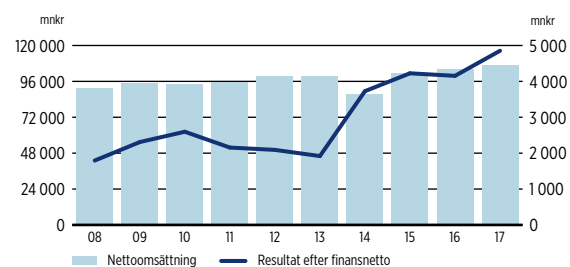
Kärnan i ICA Gruppens verksamhet är dagligvaruhandel. Runt detta har ett antal verksamheter byggts upp vilka, var för sig och i samverkan, bidrar till ett attraktivt kunderbjudande och en stabil marknadsposition. Samtliga delar ska vara lönsamma och stötta kärnverksamheten.

En tydlig trend inom detaljhandel är den pågående digitaliseringen som påverkar ICA Gruppens samtliga verksamheter. En viktig del är den snabbt växande e-handeln. Fysiska och digitala kanaler kommer att komplettera varandra på helt nya sätt och en stark position kommer att vara en kritisk framgångsfaktor framgent. ICA Gruppen hade vid årets slut drygt 200 butiker som var anslutna till den e-handelsatsning som påbörjades på bred front 2015.

**Vd:** Per Strömberg

**Styrelseordförande:** Claes-Göran Sylvén

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nettoomsättning och resultat för 2008-11 baseras på ICA, för 2012-13 på ICA Gruppen pro forma och från 2014 exkl. ICA Norge.

Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	20,53	16,97
Utdelning per aktie, kr	11,00 <sup>1)</sup>	10,50
Börskurs per 31 december, kr	297,90	277,90

1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

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

31 800 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 6 014 mdkr

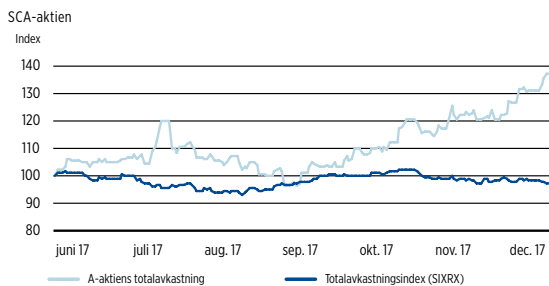
**Röstandel:** 29,7 %

**Kapitalandel:** 9,5 %

**Andel av aktieportföljen:** 6 %

**Totalavkastning 2017:** 2,5 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



För en estimerad totalavkastning under helåret 2017, se sidan 36.

## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Framgångsrikt genomförande av pågående kapacitetsinvesteringar
- Ökad effektivitet genom löpande förbättringsåtgärder
- Selektiv tillväxt inom valda segment

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- SCA bildas till följd av renodling och uppdelning av SCA-koncernen i två börsbolag
- Kapacitetsprojektet vid Östrands massabruk utvecklas enligt plan

## VERKSAMHET

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

SCA skapar värde och bidrar till ett cirkulärt samhälle genom att förse kunderna med hållbara produkter baserade på råvara från ansvarsfullt skötta skogar och en effektiv 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 SCAs skogsmark varav 2 miljoner hektar brukas och försörjer SCAs skogsindustrier med råvara.

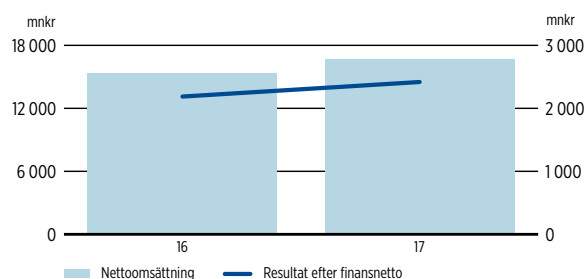
Ungefär lika stor mängd virke som avverkas från den egna skogen köps in från andra skogsägare. Segmentet Trä omfattar fem sågverk i Sverige, träförädlingsenheter med hyvlerier i Sverige, Storbritannien och Frankrike samt distributions- och grossistverksamhet. Segmentet Massa omfattar sulfatmassa och kemisk termomekanisk massa som tillverkas vid Östrands pappersbruk. Ett pågående projekt som syftar till att fördubbla Östrands kapacitet skapar ett av de mest kostnadseffektiva bruken i världen för tillverkning av långfibrig sulfatmassa. Segmentet Papper består av förpackningspapper som tillverkas i Obbola och Munksund samt tryckpapper som tillverkas i Ortviken och används för tidskrifter, kataloger och reklamtryck.

Biprodukter från SCAs verksamheter går till energiproduktion och bolagets marker används för vindkraftsproduktion.

**Vd:** Ulf Larsson

**Styrelseordförande:** Pär Boman

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Pro forma för 2016.

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

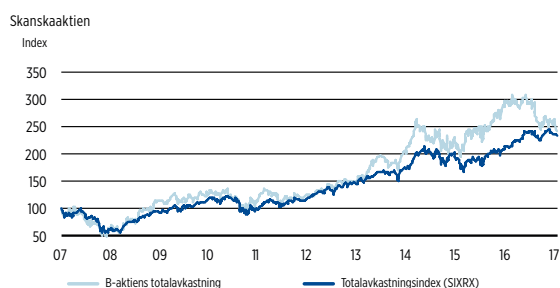
1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 12 667 500 A-aktier,  
16 343 995 B-aktier  
**Marknadsvärde:** 4 932 mnkr  
**Röstandel:** 23,9 %  
**Kapitalandel:** 6,9 %  
**Andel av aktieportföljen:** 5 %  
**Totalavkastning 2017:** -1,1 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



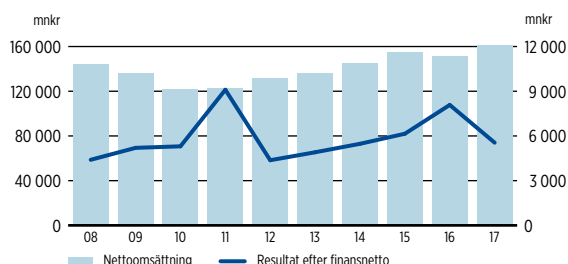
## VERKSAMHET

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

Skanska har höga ambitioner att bistå kunder med att bygga för ett bättre samhälle och en hållbar framtid. Skanskas övergripande mål är att skapa branschledande värde för aktieägarna genom att vara kundens första val och branschens mest attraktiva arbetsgivare, att arbeta värderingsdrivet, att fortsätta utveckla det interna samarbetet och genom att löpande förbättra den operationella effektiviteten.

Verksamheten bedrivs inom fyra verksamhetsgrenar: Byggverksamhet, Bostadsutveckling, Kommersiell fastighetsutveckling och Infrastrukturutveckling.

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Ökad lönsamhet i byggverksamheten
- Expansion av projektutvecklingsverksamheten
- Decentralisering och förbättrad operationell effektivitet

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- Försäljning av motorvägen A1 i Polen, för 1,4 mdkr, slutfördes
- Tecknade avtal om 11 mdkr avseende reseknutpunkten Farley Post Office Building i New York
- Flera betydande försäljningar inom Kommersiell fastighetsutveckling
- Anders Danielsson utsågs till ny vd

Byggverksamheten utgör Skanskas största verksamhetsgren och omfattar hus-, anläggnings/infrastruktur- och bostadsbyggande. Byggverksamheten genererar ett kassaflöde som kan investeras i värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, investerar i, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastigheter. Infrastrukturutveckling utvecklar, investerar i, driver och avyttrar infrastrukturprojekt, till exempel vägar, sjukhus, skolor och kraftverk. Ett centralt fokus är att öka värdeskapandet genom operativa och finansiella synergier mellan olika delar av Skanska.

**Vd:** Anders Danielsson (ny vd 1 januari 2018)

**Styrelseordförande:** Hans Biörck

Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	12,01	15,89
Utdelning per aktie, kr	8,25 <sup>1</sup>	8,25
Börskurs per 31 december, kr	170,00	215,10

1) Enligt styrelsens förslag.

# SSAB



## INNEHAV

**Aktier:** 63 105 972 A-aktier,

54 633 318 B-aktier

**Marknadsvärde:** 4 834 mnkr

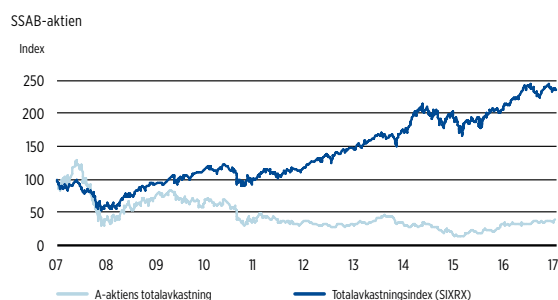
**Röstandel:** 18,2 %

**Kapitalandel:** 11,4 %

**Andel av aktieportföljen:** 5 %

**Totalavkastning 2017:** 1,1 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Kontinuerliga effektiviseringar för branschledande lönsamhet
- Fokus på att växa inom höghållfasta stål
- Expandera serviceverksamheten och öka serviceinnehållet i erbjudandet

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- Fortsatt resultatförbättring och tillväxtinitiativen inom höghållfast stål utvecklades bättre än plan
- Arbetet med att stärka kapitalstrukturen fortgår enligt plan
- SSAB, LKAB och Vattenfall bildar Joint Venture-bolag för fossilfri stålframställning

## VERKSAMHET

SSAB är ett högspecialiserat globalt stålföretag som verkar i nära samarbete med kunderna. 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. Detta uppnås genom SSABs 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. SSABs stål och tjänster bidrar till lägre vikt hos slutprodukten och ökar även produktens styrka och livslängd. På den Nordiska marknaden är SSAB marknadsledare inom tunnplåt, grovplåt, rörprodukter samt konstruktionslösningar. I Nordamerika är SSAB den ledande aktören på grovplåtmarknaden.

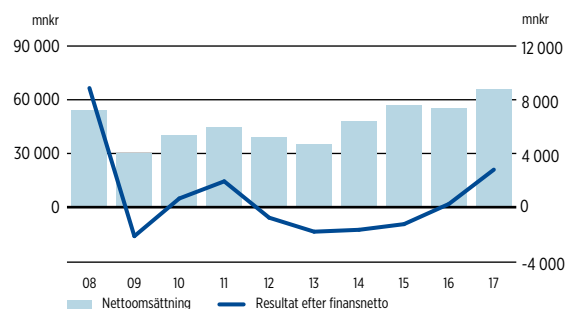
SSAB har ett kostnadseffektivt och flexibelt produktionssystem. SSABs produktionsanläggningar i Sverige, Finland och USA har en årlig produktionskapacitet av stål på 8,8 miljoner ton. Företaget har också kapacitet att bearbeta och färdigställa olika stålprodukter i Kina och en rad andra länder. I Sverige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

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

**Vd:** Martin Lindqvist

**Styrelseordförande:** Bengt Kjell

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	2,23	1,04
Utdelning per aktie, kr	1,00 <sup>1)</sup>	0,00
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	44,90	34,58
B-aktien	36,61	28,79

1) Enligt styrelsens förslag.



## INNEHAV

**Aktier:** 86 052 615 A-aktier,  
1 000 000 B-aktier

**Marknadsvärde:** 4 636 mnkr

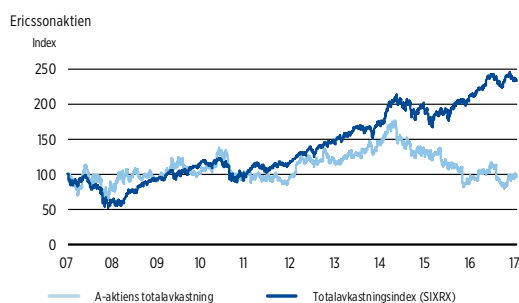
**Röstandel:** 15,1 %

**Kapitalandel:** 2,6 %

**Andel av aktieportföljen:** 4 %

**Totalavkastning 2017:** 0,1 mdkr

## VÄRDEUTVECKLING



## FOKUSOMRÅDEN FÖR VÄRDESKAPANDE

- Implementering av fokuserad strategi för högre lönsamhet och ökad effektivitet
- Bibehålla och utveckla styrkepositioner samt återta tekniskt ledarskap

## VIKTIGA HÄNDELSER UNDER 2017

- Redovisat resultat minskade kraftigt på grund av nedskrivningar, avsättningar och kundprojektjusteringar
- Intensifierade åtgärder för att minska kostnaderna
- Nya mål till 2020: nettoomsättning om 190-200 mdkr och en rörelsemarginal om minst 10 procent
- Börje Ekholm tillträdde som ny vd och Ronnie Leten föreslogs till ny styrelseordförande

## VERKSAMHET

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

Bolaget levererar mervärde för kunderna genom att kontinuerligt utveckla sin verksamhetsportfölj utifrån sina kärntillgångar: teknik och tjänster, globala skalfördelar och kompetens. Detta har möjliggjort en stark position inom teknik och tjänster, vilket bland annat illustreras av att 40 procent av världens mobiltrafik görs i nät levererade av Ericsson.

Ericssons verksamhet bedrivs i de tre affärsområdena Networks, Digital Services och Managed Services. Networks utvecklar hårdvara och mjukvara för radio- och transportnät till operatörer samt lösningar för nästa generations mobilnät, så som 5G. Ericsson har en av branschens starkaste patentportföljer med fler än 42 000 beviljade patent.

Digital Services tillhandahåller kärnnät och IT-system som hjälper telekomoperatörer att möta utmaningarna de ställs inför i den pågående digitala omvandlingen, inklusive molnbaserade virtuella nätverk. Managed Services erbjuder driftstjänster av kommunikationsnät och IT-system till operatörer inom fast och mobil telefoni.

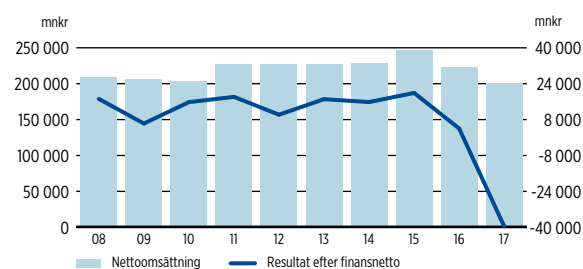
Bolaget står inför betydande operationella och finansiella utmaningar. För att återställa lönsamheten och skapa en bas för framtida värdetillväxt pågår för närvarande omfattande kostnads- och effektivitetsprogram, vilka har utökats för att anpassa organisationen till lägre försäljningsvolymmer.

**Vd:** Börje Ekholm (ny vd 17 januari 2017)

**Styrelseordförande:** Leif Johansson

(Ronnie Leten föreslås väljas till ny styrelseordförande vid årsstämman i mars 2018)

## RESULTAT OCH NYCKELTAL



Nyckeltal	2017	2016
Resultat per aktie, kr	-10,61	0,52
Utdelning per aktie, kr	1,00 <sup>1)</sup>	1,00
Börskurs per 31 december, kr:		
A-aktien	53,25	53,00
B-aktien	53,85	53,50

1) Enligt styrelsens förslag.

# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

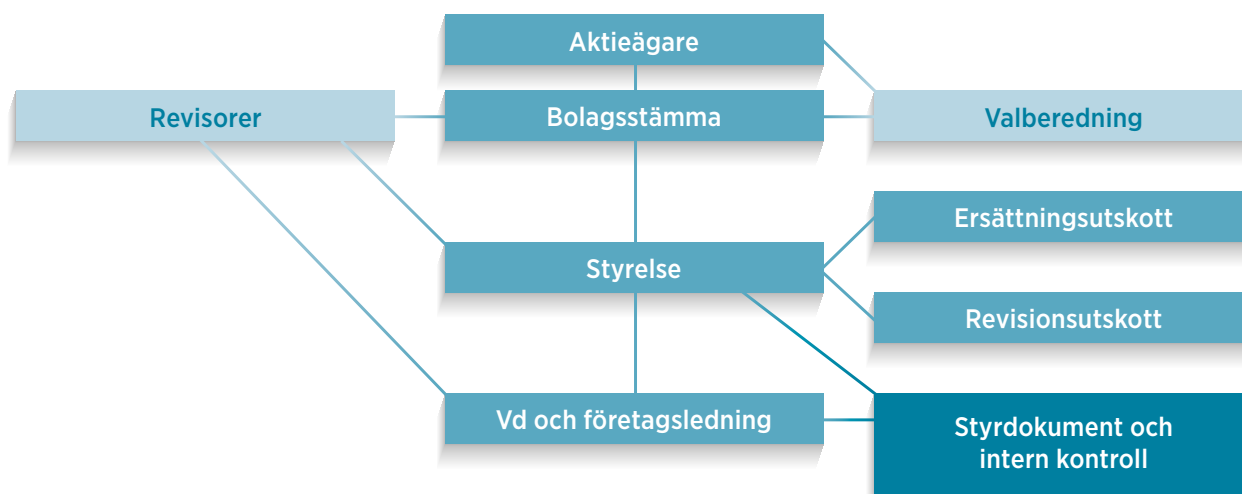
Styrelsen och verkställande direktören för AB Industrivärden (publ), organisationsnummer 556043-4200, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2017 (1 januari – 31 december 2017), som granskats av bolagets revisor.

Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

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



# BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT



## UTGÅNGSPUNKT

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

## BOLAGSSTYRNINGSTRUKTUR

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

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

Bolagsstyrningsrapporten avser verksamhetsåret 2017 och har granskats av bolagets revisor. Under 2017 har Industrivärden ej avvikit från Koden.

## AKTIEÄGARE

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

## BOLAGSSTÄMMAN

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

## VALBEREDNINGEN

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

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

I valberedningen för beredning av styrelseval med mera inför årsstämman 2017, ingick: Mats Guldbrand, (valberedningens ordförande), L E Lundbergföretagen, Håkan Sandberg, Handelsbankens Pensionsstiftelse med flera, Mikael Schmidt, SCA Pensionsstiftelse med flera, Bo Damberg, Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera samt Fredrik Lundberg, styrelseordförande i Industrivärden.

Av valberedningens motiverade yttrande inför årsstämman 2017 framgår att valberedningen vid framtagna av sitt förslag till styrelse har tillämpat regel 4.1 i Koden som mångfaldspolicy. Målet med policyn är att styrelsen ska ha en med hänsyn till bolagets verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt ändamålsenlig sammansättning, präglad av mångsidighet och bredd avseende kompetens, erfarenhet och bakgrund samt att en jämn könsfördelning ska eftersträvas. Årsstämman 2017 beslutade att utse styrelseledamöter i enlighet med valberedningens förslag, vilket innebär att åtta ledamöter valdes, varav tre kvinnor och fem män.

För beredning av styrelseval med mera inför årsstämman 2018 har följande valberedning utsetts: Mats Guldbland, (valberedningens ordförande), L E Lundbergföretagen, Håkan Sandberg, Handelsbankens Pensionsstiftelse med flera, Mikael Schmidt, SCA Pensionsstiftelse med flera, Bo Damberg, Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera samt Fredrik Lundberg, styrelseordförande i Industrivärden.

## STYRELSEN

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

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

Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt åtta gånger per år (ordinarie sammanträden inklusive möten i samband med publicering av delårs- och bokslutsrapporter). Extra styrelsemöte sammankallas vid behov. Under 2017 har styrelsen haft totalt 9 möten.

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

Styrelsen utvärderar årligen Industrivärden finansiella rapportering och ställer krav på dess innehåll och

utformning för att säkerställa en hög kvalitet. I samband med det styrelsesammanträde som behandlar årsbokslut, förvaltningsberättelse, förslag till vinstdisposition och bokslutsrapport lämnar revisorn en redogörelse för revisorerens iakttagelser och bedömningar från den genomförda revisionen.

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

Alla styrelsebeslut baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelsens arbete utvärderas årligen genom en strukturerad process under ledning av styrelsens ordförande. 2017 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 av styrelseordföranden med en efterföljande diskussion i styrelsen. Därutöver har styrelseordförandens arbete i styrelsen utvärderats i dennes frånvaro. Styrelseordföranden har i valberedningen muntligen redogjort för slutsatserna från dessa utvärderingar och diskussioner.

## NÄRVARO, ARVODEN OCH BEROENDEFÖRHÅLLANDEN

Tabellen avser de styrelseledamöter som valdes vid årsstämman 2017.

Namn	Född år	Invald år	Roll i styrelsen	Revisions- utskott	Ersättnings- utskott	Närvaro vid möten			Arvode 2017, tkr
						Styrelse	Revisions- utskott	Ersättnings- utskott	
Fredrik Lundberg	1951	2004	Ordförande	Ledamot	Ordförande	Alla	Alla	Alla	2 000
Pär Boman	1961	2013	Vice ordförande	Ordförande	-	Alla	Alla	-	1 200
Christian Caspar	1951	2011	Ledamot	Ledamot	-	Alla	Alla	-	600
Bengt Kjell	1954	2015	Ledamot	-	-	Alla	-	-	600
Nina Linander	1959	2014	Ledamot	Ledamot	-	Alla	Alla	-	600
Annika Lundius	1951	2014	Ledamot	-	Ledamot	Alla	-	Alla	600
Lars Pettersson	1954	2015	Ledamot	-	Ledamot	Alla	-	Alla	600
Helena Stjernholm	1970	2016	Ledamot	-	-	Alla	-	-	-
<b>Summa</b>									<b>6 200</b>

Valberedningen gjorde inför årsstämman 2017 följande bedömning ifråga om styrelseledamöternas beroendeförhållanden: Pär Boman har inte ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen och inte heller i förhållande till större aktieägare. Fredrik Lundberg och Lars Pettersson har ansetts oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, men inte i förhållande till större aktieägare. Helena Stjernholm har ansetts oberoende i förhållande till större ägare, men inte i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Övriga ledamöter har ansetts oberoende såväl i förhållande till bolaget och bolagsledningen som i förhållande till större ägare. Sammansättningen uppfyller Kodens krav på oberoende ledamöter.

## STYRELSENS UTSKOTT

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

## REVISIONSUTSKOTTET

Revisionsutskottet har en övervakande roll vad gäller bolagets riskhantering, styrning och kontroll samt finansiella rapportering. Utskottet ska även hålla sig informerat om Revisorsinspektionens kvalitetskontroll, informera styrelsen om revisionens bidrag till den finansiella rapporteringens tillförlitlighet, hålla regelbunden kontakt med revisorn för att säkerställa att bolagets interna och externa redovisning uppfyller de krav som ställs på ett noterat bolag samt diskutera omfattningen och inriktningen av revisionsarbetet. Revisorn rapporterar löpande sina iakttagelser till revisionsutskottet och har under året deltagit vid 3 möten. Under 2017 höll revisionsutskottet 4 möten. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

## ERSÄTTNINGSPOLICY

Ersättningsutskottet behandlar frågor rörande principer för ersättning och andra anställningsvillkor för vd och verkställande ledning, utvärderar program för rörliga ersättningar för bolagsledningen samt följer och utvärderar tillämpningen av de riktlinjer för ersättning som bolagsstämman beslutar. Under 2017 höll ersättningsutskottet 3 möten. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

## VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN

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

## STYRELSENS FÖRSLAG TILL RIKTLINJER FÖR ERSÄTTNING TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Styrelsen föreslår att stämman beslutar om följande riktlinjer på årsstämman 2018: Ersättning till verkställande direktören och övriga i företagsledningen ska utgöras av fast lön, rörlig lön, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter. Den rörliga lönedelen består av en kortsiktig

rörlig lön (årlig) och en långsiktig rörlig lön. Den kortsiktiga rörliga lönen baseras på individuellt fastställda mål och ska vara begränsad samt aldrig överstiga 50 procent av den fasta lönen. Den långsiktiga rörliga lönen bygger på bolagets långsiktiga aktiekursutveckling och ska vara begränsad. Ingen av de rörliga lönerna ska vara pensionsgrundande. Vid uppsägning av anställningsavtal från bolagets sida gäller en uppsägningstid om upp till maximalt två år. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner ska i alla väsentliga delar vara avgiftsbestämda och ge företagsledningen rätt att erhålla pension från 60 eller 65 år, beroende av befattning. Styrelsen får frångå riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Förslaget överensstämmer i stort med de riktlinjer som beslutades av årsstämman 2017.

## REVISORN

Revisorn granskar årsredovisningen, bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning och rapporterar till årsstämman. Vid årsstämman 2017 omvaldes PricewaterhouseCoopers AB till revisor till utgången av årsstämman 2018. Huvudansvarig revisor är den auktoriserade revisorn Magnus Svensson Henrysson (född 1969). Under 2017 var han huvudansvarig revisor även i det noterade bolaget SSAB. Under 2017 har halvårsrapporten och bokslutsrapporten översiktligt granskats av bolagets revisor.

## STYRDOKUMENT OCH INTERN KONTROLL

Industrivärden har en transparent verksamhet och etablerade kontrollsystem. Styrelsen fastställer årligen styrdokument i form av vd-instruktion, investeringspolicy samt en finanspolicy. Vd-instruktionen ger centrala anvisningar och klargör vilka beslut som avgörs av styrelsen och vilka som fattas av vd. Investeringspolicyn specificerar samt fastslår ramar för placeringar i finansiella instrument och finanspolicy ger ramar för finansiering och hantering av finansiella risker.

Mot bakgrund av Industrivärdens verksamhet, organisationsstruktur samt hur den finansiella rapporteringen i övrigt har organiserats finner styrelsen inget behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision. Styrelsen utvärderar löpande den finansiella rapporteringen som erhålls i samband med styrelsemöten och omfattar aktieportföljen, skuldsättningen och andra viktiga förhållanden. I revisionsutskottet sker en kontinuerlig dialog med bolagets revisor kring omfattning och kvalitet av bolagets finansiella rapportering.

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

# VÄRDESKAPANDE

## Substansvärdet

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

Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden. Substansvärdet vid årets utgång var 96,3 (82,8) mdkr, vilket motsvarade 221 (191) kronor per aktie.

### SUBSTANSVÄRDETS SAMMANSÄTTNING SAMT INNEHAVSBOLAGENS TOTALAVKASTNING PER 31 DECEMBER 2017

Innehav	Antal aktier	Ägarandel, %		Värdeandel, %	Marknadsvärde		Totalavkastning, mnkr	Nettoköp (+)/nettoförsäljning (-) per innehav, mnkr	Aktiens totalavkastning, %
		Kapital	Röster		mnkr	Kr/aktie			
Handelsbanken A	196 423 948	10,1	10,3	21	22 039	51	-1 913	169	-8
Volvo A	142 154 571	6,7	22,0	20	21 764	50	7 093	-	47
Sandvik	147 584 257	11,8	11,8	20	21 208	49	4 992	-	30
Essity A	35 000 000	9,5	29,8	14	8 110	36	2 263	-	17
Essity B	31 800 000				7 409			-	
ICA Gruppen	20 625 000	10,3	10,3	6	6 144	14	632	-	11
SCA A	35 000 000	9,5	29,7	6	3 325	14	2 546	-	79
SCA B	31 800 000				2 689			-	
Skanska A	12 667 500	6,9	23,9	5	2 153	11	-1 107	-	-18
Skanska B	16 343 995				2 778			-	
SSAB A	63 105 972	11,4	18,2	5	2 833	11	1 078	-	30
SSAB B	54 633 318				2 000			-	
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	4	4 582	11	105	-	2
Ericsson B	1 000 000				54			-	
Övrigt				0	200	0	59	-66	
<b>Aktieportföljen</b>				<b>100</b>	<b>107 289<sup>1</sup></b>	<b>247</b>	<b>15 748</b>	<b>103</b>	<b>17</b>
<b>Räntebärande nettoskuld</b>					<b>-10 930</b>	<b>-25</b>			
<b>Justering avseende exchangeable</b>					<b>-60</b>	<b>-0</b>			
<b>Substansvärde</b>					<b>96 299</b>	<b>221</b>			
Skuldsättningsgrad						10 %			

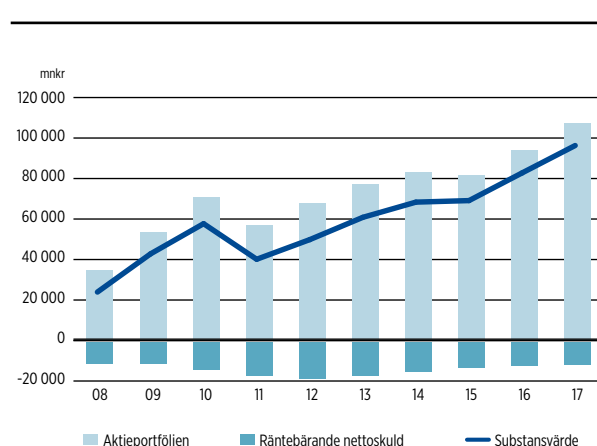
1) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2017-12-31 uppgår till 46 137 mnkr.

Totalavkastningen för Essity och SCA har beräknats som respektive bolags andel av det ursprungliga bolaget SCAs totalavkastning före uppdelningen (baserat på värdeandel vid uppdelningen) och därefter baserat på värdeutvecklingen i respektive bolag. Uppdelningen genomfördes den 9 juni och första handelsdag i Essity var den 15 juni 2017.

## SUBSTANSVÄRDETS UTVECKLING

Under 2017 ökade substansvärdet med 18 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med 9 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). Den senaste fem- respektive tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterade utdelningar, i genomsnitt ökat med 15 respektive 8 procent per år mot 14 respektive 9 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

## SUBSTANSVÄRDET 10 ÅR



## SUBSTANSVÄRDET

mdkr	31 dec 2017	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2013
Aktieportföljen	107,3	94,2	81,8	83,1	78,0
Räntebärande nettoskuld	-10,9	-11,5	-12,6	-14,6	-17,1
varav konvertibellån	-	-5,3	-4,9	-5,0	-8,4
Justering avseende exchangeable	-0,1	-	-0,1	-0,1	-
Substansvärde	96,3	82,8	69,1	68,3	60,9
Substansvärde per aktie, kr	221	191	160	158	155
Utveckling respektive år inkl. återinvesterad utdelning, % <sup>1</sup>	18	23	5	9 <sup>2</sup>	24
Skuldsättningsgrad, %	10,2	12,2	15,5	17,6	21,9

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

2) Justerat för konverteringar.

## AKTIEPORTFÖLJEN

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

Aktieportföljen, som är värderad till aktuella börskurser per 31 december 2017, hade ett marknadsvärde om 107 289 (94 250) mkr. Aktieportföljens marknadsvärde motsvarade 247 (218) kronor per Industrivärdenaktie.

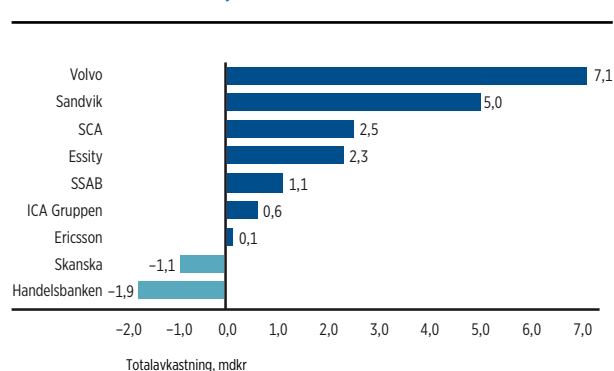
## AKTIEPORTFÖLJENS UTVECKLING 2017

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 14 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 6 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 2 786 (3 078) mkr. Industrivärden delade under året ut 2 285 (2 162) mkr till aktieägarna.

Portföljinhavens respektive bidrag till portföljens totala utveckling under 2017 framgår av diagrammet nedan. Totalavkastningen för längre tidsperioder framgår av tabellen på sidan 22.

## BIDRAGSANALYS, AKTIEINNEHAV



## INVESTERINGSAKTIVITETER 2017

Under året köptes aktier i Handelsbanken för 169 mnkr. Den 5 april 2017 beslutade årsstämman i SCA att dela ut samtliga aktier i Essity (tidigare SCA Hygiene) till SCAs aktieägare. Utdelningen till aktieägarna genomfördes enligt Lex Asea, vilket innebär att utdelningen var skattebefriad. En aktie av serie A i SCA berättigade till en aktie av serie A i Essity, och en aktie av serie B i SCA berättigade till en aktie av serie B i Essity. Första handelsdag var den 15 juni 2017. Industrivärdens innehav i Essity och SCA framgår av tabellen på sidan 36.

## BELÅNING

Genom möjlig belåning ökas Industrivärdens flexibilitet över tid.

### Skuldsättningspolicy

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

### Räntebärande nettoskuld

Låneportföljen består främst av exchangeable, banklån, MTN-program och företagscertifikat. Vid utgången av 2017 uppgick den räntebärande nettoskulden till 10,9 (11,5) mdkr, vilket motsvarade 25 kronor per Industrivärdenaktie.

Vid utgången av 2017 uppgick skuldsättningsgraden till 10 (12) procent.

Räntebärande skulder hade en genomsnittlig kapitalbindningstid om cirka 2,5 år och löpte med en genomsnittlig ränta om 0,1 procent.

### Utestående exchangeable

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 mdkr som ett led i den löpande refinansieringen av aktieportföljen. Lånet förfaller 2019 och emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löper utan ränta. Se not 16 för ytterligare information.

### Konvertibellån

I januari 2011 emitterade Industrivärden ett sexårigt konvertibellån om 550 MEUR, vilket förföll den 27 februari 2017.

Den tidsperiod inom vilken konvertibelägare kunde påkalla konvertering passerades i januari 2017 och cirka 9 procent av konvertibellånet, motsvarande 50,9 MEUR, konverterades till 2 868 606 nya C-aktier.

## FÖRVALTNINGSKOSTNAD

Under 2017 uppgick förvaltningskostnaden till 111 (112) mnkr. Förvaltningskostnaden motsvarade 0,10 (0,12) procent av aktieportföljens värde per den 31 december 2017.

## HÅLLBARHETSRAPPORT

En hållbarhetsrapport har upprättats och återfinns på sidorna 17–21.

# Industrivärdenaktien

## Aktien och aktieägarna

Industrivärdens A-aktie och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen. Industrivärdenaktien ingår i segmentet större företag för börsbolag med marknadsvärde överstigande en miljard euro. Industrivärden har cirka 75 000 (69 000) aktieägare. Utländska aktieägares andel av kapitalet uppgår till 19 (18) procent. Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar, resultat och utdelning.

Under 2017 omsattes Industrivärdenaktier för 55 (42) mdkr, där Stockholmsbörsen stod för 53 procent, Cboe BXE för 23 procent, LSE för 9 procent, Cboe CXE för 7 procent, Turquoise för 2 procent, Paris för 2 procent och övriga marknadsplatser för 4 procent av aktiehandeln. Totalt omsattes Industrivärdenaktier för 55 (42) mdkr, motsvarande en omsättningshastighet om 27 (36) procent för A-aktien och 120 (112) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var cirka 200 000 A-aktier och cirka 550 000 C-aktier.

Industrivärdens A-aktie och C-aktie hade standardavvikelser om 13,9 respektive 14,4 procent samt betavärden om 1,17 respektive 1,20 procent för helåret 2017.

## INDUSTRIVÄRDENS AKTIER PER 31 DECEMBER 2017

Aktieslag	Antal aktier*	Antal röster	kapital %	röster %
A (1 röst)	268 184 340	268 184 340	61,6	94,1
C (1/10 röst)	167 025 537	16 702 553	38,4	5,9
<b>Total</b>	<b>435 209 877</b>	<b>284 886 893</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\*Vid förfall i februari 2017 konverterades en del av konvertibellånet motsvarande 2 868 606 C-aktier.

## Avkastning

Den senaste tioårsperioden har den genomsnittliga årliga totalavkastning för Industrivärdens A- och C-aktie uppgått till 11 respektive 11 procent, jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex (SIXRX). Under motsvarande period har MSCI:s världsindeks givit en årlig totalavkastning om 6 procent.

## UTDELNING

	2017	2016	2015	2014	2013
Utdelning, kronor	5,50 <sup>1)</sup>	5,25	5,00	6,25	5,50
Utdelningstillväxt per år, %	5	5	neg	14	10

1) Enligt styrelsens förslag.

Under 2017 steg kursen för Industrivärdens A-aktie med 17 procent från 180,20 kronor till 211,60 kronor och för C-aktien med 19 procent från 169,80 kronor till 202,50 kronor. A-aktiens totalavkastning uppgick till 20 procent och C-aktiens totalavkastning till 22 procent jämfört med 9 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

## AKTIENS TOTALAVKASTNING

	Årlig genomsnittlig förändring	
	Industrivärden C	Index (SIXRX)
1 år	22 %	9 %
3 år	18 %	10 %
5 år	18 %	14 %
7 år	12 %	10 %
10 år	11 %	9 %

## Utdelning

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.

Styrelsen har till årsstämman 2018 föreslagit en utdelning om 5,50 (5,25) kronor per aktie.

## Anställdas ägande i Industrivärden

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

### Omvandling av A- till C-aktier

Vid årsstämman 2011 infördes, i syfte att öka flexibiliteten för aktieägarna, ett omvandlingsförbehåll i Industrivärdens bolagsordning. Aktieägare har rätt

att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Blankett för omvandling finns tillgänglig på Industrivärdens webbplats under menyn Aktien. Under 2017 omvandlades 1 090 A-aktier till C-aktier.

### ÄGARFÖRHÅLLANDEN DEN 31 DECEMBER 2017<sup>1</sup>

Största aktieägare	Registreringsland	Antal aktier, miljoner	Andel, % av	
			Aktiekapital	Rösttotal
L E Lundbergföretagen	Sverige	71,6	16,5	23,7
Handelsbankens Pensionsstiftelse	Sverige	30,9	7,1	10,8
Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse	Sverige	26,5	6,1	9,3
SCA Pensionsstiftelse	Sverige	17,5	4,0	6,2
Swedbank Robur Fonder	Sverige	14,4	3,3	1,8
Spiltan Fonder	Sverige	10,5	2,4	0,5
Fredrik Lundberg inklusive bolag	Sverige	9,2	2,1	3,0
SCA Vorsorge-Treuhand	Tyskland	9,0	2,1	3,2
Handelsbankens Pensionskassa	Sverige	8,7	2,0	3,0
Norges Bank Investment Management	USA	8,0	1,8	1,6
Alecta Pensionsförsäkring	Sverige	7,2	1,7	1,2
SCA Pensionsstiftelse för tjänstemän och arbetsledare	Sverige	7,0	1,6	2,5
Carnegie Fonder	Sverige	6,0	1,4	0,2
J P Morgan Chase Bank	Storbritannien	5,5	1,3	1,0
SEB Fonder	Sverige	5,2	1,2	0,7
<b>Totalt ovan</b>		<b>237,1</b>	<b>54,5</b>	<b>68,7</b>
Övriga aktieägare		198,1	45,5	31,3
<b>Totalt Industrivärden</b>		<b>435,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1) Källa: Euroclear Sweden.



# FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Styrelsen föreslår en utdelning om 5,50 (5,25) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 4,5 procent av moderbolagets egna kapital respektive 2,5 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 51 procent eller 27,5 miljarder kronor i moderbolaget respektive 64 procent eller 61,1 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 2 394 (2 285) mnkr.

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 51 497 mnkr.

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

Till aktieägarna utdelas 5,50 kronor per aktie	
eller totalt	2 394 mnkr
Till nästa år överförs	49 103 mnkr
	<hr/>
	51 497 mnkr

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

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning i övrigt framgår av resultat- och balansräkningar, förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser och noter. Årsstämman den 17 april 2018 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 8 februari 2018

**Fredrik Lundberg**  
Ordförande

**Pär Boman**  
Vice ordförande

**Christian Caspar**  
Ledamot

**Bengt Kjell**  
Ledamot

**Nina Linander**  
Ledamot

**Annika Lundius**  
Ledamot

**Lars Pettersson**  
Ledamot

**Helena Stjernholm**  
Verkställande direktör och ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 15 februari 2018

PricewaterhouseCoopers AB

**Magnus Svensson Henryson**  
Auktoriserad revisor

# FINANSIELLA RAPPORTER

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

## RESULTATRÄKNINGAR

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2017	2016	2017	2016
Utdelningsintäkter från aktier	1	2 786	3 078	1 387	1 516
Värdeförändring aktier med mera	2	12 957	13 687	10 869	9 939
Förvaltningskostnad	5, 6, 7	-111	-112	-111	-112
<b>Rörelseresultat</b>		<b>15 632</b>	<b>16 653</b>	<b>12 145</b>	<b>11 343</b>
Finansiella intäkter	4	12	21	12	21
Finansiella kostnader	4	-89	-223	-36	-105
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>15 555</b>	<b>16 451</b>	<b>12 121</b>	<b>11 259</b>
Skatt	8	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>15 555</b>	<b>16 451</b>	<b>12 121</b>	<b>11 259</b>
<b>Resultat per aktie, kr</b>	9	<b>35,76</b>	<b>38,05</b>		
<b>Resultat per aktie efter utspädning, kr</b>	9	<b>35,76</b>	<b>34,93</b>		

## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET

Årets resultat	15 555	16 451	12 121	11 259
<b>Poster som inte ska återföras i resultaträkningen</b>				
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-6	-10	-6	-10
<b>Årets totalresultat</b>	<b>15 549</b>	<b>16 441</b>	<b>12 115</b>	<b>11 249</b>

## BALANSRÄKNINGAR

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2017	2016	2017	2016
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Materiella anläggningstillgångar	10	12	13	12	13
Aktier	11, 14	107 289	94 250	36 288	30 296
Aktier i intressebolag	11, 12, 14	-	-	25 831	20 874
Aktier i dotterbolag	13, 14	-	-	1 752	1 949
Långfristiga fordringar		-	201	-	201
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>107 301</b>	<b>94 464</b>	<b>63 883</b>	<b>53 333</b>
Övriga kortfristiga fordringar	15	446	337	1 171	1 284
Likvida medel		613	823	850	-
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>1 059</b>	<b>1 160</b>	<b>2 021</b>	<b>1 284</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>108 360</b>	<b>95 624</b>	<b>65 904</b>	<b>54 617</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>					
Aktiekapital		1 088	1 081	1 088	1 081
Reservfond/överkursfond		7 233	6 754	7 233	6 754
Balanserade vinstmedel		72 004	57 843	33 205	24 236
Årets resultat		15 555	16 451	12 121	11 259
<b>Summa eget kapital</b>		<b>95 880</b>	<b>82 129</b>	<b>53 647</b>	<b>43 330</b>
Exchangeable	16, 18	4 355	4 260	4 355	4 260
Övriga långfristiga räntebärande skulder	17, 18	2 937	3 122	2 937	1 122
Långfristiga räntefria skulder	19	368	414	368	414
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>7 660</b>	<b>7 796</b>	<b>7 660</b>	<b>5 796</b>
Konvertibellån	20	-	5 252	-	5 252
Kortfristiga räntebärande skulder	20	4 523	173	4 501	-
Övriga kortfristiga skulder	21	297	274	96	239
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>4 820</b>	<b>5 699</b>	<b>4 597</b>	<b>5 491</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>108 360</b>	<b>95 624</b>	<b>65 904</b>	<b>54 617</b>

Information om ställda säkerheter och eventualförpliktelser framgår av not 22.

## EGET KAPITAL

### Koncernen

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Reservfond/ överkursfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2015	1 081	6 754	56 911	3 104	67 850
Årets resultat	-	-	-	16 451	16 451
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-10	-	-10
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-10</b>	<b>16 451</b>	<b>16 441</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	3 104	-3 104	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-2 162	-	-2 162
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2016</b>	<b>1 081</b>	<b>6 754</b>	<b>57 843</b>	<b>16 451</b>	<b>82 129</b>
Årets resultat	-	-	-	15 555	15 555
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-6	-	-6
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-6</b>	<b>15 555</b>	<b>15 549</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	16 451	-16 451	-
Konvertering av konvertibellån och övrigt	7	479	-	-	486
Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>	-	-	-2 285	-	-2 285
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2017</b>	<b>1 088</b>	<b>7 233</b>	<b>72 004</b>	<b>15 555</b>	<b>95 880</b>

### Moderbolaget

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Reservfond/ överkursfond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Summa eget kapital
Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2015	1 081	6 754	26 669	-261	34 243
Årets resultat	-	-	-	11 259	11 259
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-10	-	-10
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-10</b>	<b>11 259</b>	<b>11 249</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	-261	261	-
Utdelning till aktieägare	-	-	-2 162	-	-2 162
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2016</b>	<b>1 081</b>	<b>6 754</b>	<b>24 236</b>	<b>11 259</b>	<b>43 330</b>
Årets resultat	-	-	-	12 121	12 121
Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner	-	-	-6	-	-6
<b>Summa totalresultat</b>	-	-	<b>-6</b>	<b>12 121</b>	<b>12 115</b>
Omföring av föregående års resultat	-	-	11 259	-11 259	-
Konvertering av konvertibellån och övrigt	7	479	-	-	486
Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>	-	-	-2 285	-	-2 285
<b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2017</b>	<b>1 088</b>	<b>7 233</b>	<b>33 205</b>	<b>12 121</b>	<b>53 647<sup>3</sup></b>

1) Per 2017-12-31 fanns 435 209 877 aktier, varav 268 184 340 A-aktier och 167 025 537 C-aktier. Aktiekapitalet uppgick för A-aktierna till 670,5 mnkr och för C-aktierna till 417,6 mnkr. Kvotvärdet är 2,50 kronor per aktie.

2) 2017 års utdelning uppgick till 5,25 kr per aktie.

3) Fritt eget kapital i moderbolaget uppgår till 51 497 mnkr.

## KASSAFLÖDESANALYSER

mnkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2017	2016	2017	2016
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>					
Utdelningsintäkter från aktier	1	2 786	3 078	1 387	1 516
Betald förvaltningskostnad		-125	-140	-125	-140
Övriga kassaflödespåverkande poster		10	129	10	122
Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster		2 671	3 067	1 272	1 498
Erhållen ränta		18	34	16	33
Betald ränta		-94	-248	-41	-132
Övriga finansiella poster		-1	1	-1	-
<b>KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>		<b>2 594</b>	<b>2 854</b>	<b>1 246</b>	<b>1 399</b>
<b>INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>					
Köp/försäljning av aktier	3, 14	-103	834	28	-481
<b>KASSAFLÖDE FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN</b>		<b>-103</b>	<b>834</b>	<b>28</b>	<b>-481</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>					
Upptagna lån och amortering av skulder		-654	-1 114	1 497	-919
Placeringar		238	406	238	406
Förändring av finansiering mot dotterbolag		-	-	126	1 752
Utbetald utdelning		-2 285	-2 162	-2 285	-2 162
<b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>		<b>-2 701</b>	<b>-2 870</b>	<b>-424</b>	<b>-923</b>
<b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>		<b>-210</b>	<b>818</b>	<b>850</b>	<b>-5</b>
Likvida medel vid årets början		823	5	0	5
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>		<b>613</b>	<b>823</b>	<b>850</b>	<b>0</b>

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

# Finansiell riskhantering

## ALLMÄNT

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

## AKTIERISK

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den helt dominerande risken i Industrivärden verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärden aktiva ägande torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärden portfölj. Den aktiva ägarrollen ger dessutom en god förståelse för innehavsbolagens verksamhet, omvärld och löpande utveckling. Sammansättningen av olika aktier i portföljen minskar volatiliteten och bidrar till en stabilare avkastning över tid. Aktiekursrisken kan illustreras med att 1 procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav i Industrivärden aktieportfölj per 2017-12-31 skulle ha påverkat marknadsvärdet med +/- 1 100 mnkr.

## RÄNTERISK

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntorna. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån med rörlig ränta. Swappar får användas i syfte att begränsa räntekostnaderna samt justera löptiden. Industrivärden ränterisk och dess effekt på resultatet bedöms vara låg. Vid utgången av 2017 fanns två ränteswapavtal med innebörden att rörlig ränta har swappats till fast ränta. Avtalen omfattar upplåning av totalt 1 250 mnkr med en löptid om 9–20 månader. Vid utgången av 2017 var marknadsvärdet av swapavtalen -12 mnkr. En parallell förflyttning av räntekurvan uppåt/nedåt med 1 procentenhet skulle påverka resultat efter finansiella poster 2017 med cirka +/- 50 mnkr.

## LIKVIDITETSRIK OCH REFINANSIERINGSRIK

Likviditetsrisk avser svårigheter att disponera likvida medel för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument. I enlighet med Industrivärden finanspolicy finns det vid varje givet tillfälle bekräftade limiter på minst 2 mdkr. Refinansieringsrisk är risken att ett företag inte kan erhålla finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till avsevärt ökade kostnader. Lånens förfallotider ska, i syfte att minska refinansieringsrisken, fördelas jämnt över tiden för att minska risken att en stor andel lån omsätts vid en och samma tidpunkt. Industrivärden likviditetsrisk och refinansieringsrisk bedöms vara låg. Med en soliditet på 88 (86) procent och en rating på A (S&P) har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

## VALUTARISK

Valutarisk är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser. Industrivärden valutarisk är huvudsakligen kopplad till den valutakursexponering som respektive innehavsbolag har.

## MOTPARTSRISK

Motpartsrisk är risken att en part i en transaktion med ett finansiellt instrument inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsakar den andra parten en förlust. Industrivärden interna regler föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter avseende placeringar, derivataffärer med mera varför motpartsrisken bedöms vara låg. I tillämpliga fall finns ISDA-avtal.

## OPERATIONELL RISK

Operationell risk är risken för förlust på grund av brister i interna rutiner och system. Som grund för Industrivärden riskhantering ligger ett flertal internt fastställda riktlinjer och regelverk samt av styrelsen fastställda policyer. Viktiga regelverk är bland annat placeringsreglemente, riskpolicy, insiderpolicy och finanspolicy. Frågor rörande sekretess och informationssäkerhet är av stor betydelse för Industrivärden och regleras av internt fastställda riktlinjer.

## INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

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

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen för den interna kontrollen. Instruktionen om arbetsfördelningen mellan styrelsen och vd innehåller placeringsregler avseende aktier och derivatinstrument samt en finanspolicy. Beslutsvägar, befogenheter och ansvar är definierade genom ett placeringsreglemente samt en riskpolicy. Industrivärden har en särskilt inrättad investeringskommitté som löpande beslutar i investeringsfrågor inom ramen för vd:s mandat. Andra processer med bäring på den finansiella rapporteringen regleras i Industrivärden insiderregler, informationspolicy samt sekretesspolicy. Industrivärden största risk består i värdeexponeringen i aktieportföljen. Den främsta risken i arbetsprocesserna avser eventuella felaktigheter vid redovisning och rapportering av aktietransaktionerna. Industrivärden bedömer löpande riskerna vid hanteringen av aktietransaktionerna vilket diskuteras med revisorn och påverkar utformningen av intern riskkontroll.

Kontrollaktiviteterna avseende aktieportföljen omfattar bland annat godkännande av alla affärstransaktioner, daglig registrering i interna system, uppföljning av att

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

## Finansiering

### ORGANISATION

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

### FINANSIERING

Industrivårdens finansiering sker via såväl kortfristig som långfristig upplåning. Finansieringsramarna ger Industrivärden möjlighet att agera med kort varsel vid intressanta investeringsmöjligheter. Ingen del av finansieringen är villkorad med så kallade covenants. Därutöver har Industrivärden utnyttjade kreditlöften om banklån uppgående till 3 000 mnkr.

### KREDITRAMAR PER 31 DECEMBER 2017

	Belopp, mnkr	Nominellt belopp, mnkr	Löptid
MTN-program	8 000	2 800	2019-2021
Exchangeable	4 355	4 355	2019
<b>Totala långfristiga lån</b>		<b>7 155</b>	
MTN-program		500	
Företagscertifikat	3 000	3 000	
Banklån	1 000	1 000	
Checkkredit	500	23	
<b>Totala kortfristiga lån</b>		<b>4 523</b>	

### GENOMSNIITTLIG RÄNTESATS OCH KAPITALBINDNING

Den genomsnittliga räntesatsen för Industrivårdens låneportfölj per 2017-12-31 uppgick till 0,1 (1,8) procent. Den genomsnittliga kapitalbindningstiden uppgick till 29 (25) månader.

### KONVERTIBELLÅN

Det sexåriga konvertibellån om 550 MEUR som emitterades i januari 2011 förföll den 27 februari 2017. Omkring 9 procent av konvertibellånet, motsvarande 50,9 MEUR, konverterades till 2 868 606 nya C-aktier.

## LIKVIDITETSANALYS

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

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

mnkr	2017	2018-2019	Efter 2019	Summa
Räntebärande skulder	7 447	4 900	622	12 969
Derivatinstrument	108	55	6	169
<b>Summa per 31 december 2016</b>	<b>7 555</b>	<b>4 955</b>	<b>628</b>	<b>13 138</b>

## FÖRÄNDRING AV KONCERNENS RÄNTEBÄRANDE NETTOSKULD

<b>Nettoskuld per 31 december 2016</b>	<b>11 481</b>
Erhållna och lämnade utdelningar netto	-501
Aktier köp och försäljningar netto	103
Förvaltnings- och räntekostnader	202
Konvertering av konvertibellån	-482
Övrigt	127
<b>Nettoskuld per 31 december 2017</b>	<b>10 930</b>

## RATING

Industrivärden har erhållit en internationell rating med A/Stable/A-1 av Standard & Poor's som även givit företagscertifikatprogrammen kreditvärdigheten K-1.

## FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

mnkr	31 december 2017				31 december 2016			
	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar	Investeringar som hålls till förfall	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar	Investeringar som hålls till förfall	Summa
<b>TILLGÅNGAR</b>								
- Aktier	107 289	-	-	107 289	94 250	-	-	94 250
- Derivat m m	-	-	-	-	19	-	-	19
- Långfristiga fordringar	-	-	-	-	-	-	201	201
- Kortfristiga fordringar	-	272	-	272	-	302	-	302
- Likvida medel	-	613	-	613	-	823	-	823
<b>Summa tillgångar</b>	<b>107 289</b>	<b>885</b>	<b>-</b>	<b>108 174</b>	<b>94 269</b>	<b>1 125</b>	<b>201</b>	<b>95 595</b>

mnkr	31 december 2017			31 december 2016		
	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa
<b>SKULDER</b>						
- Långfristiga räntebärande skulder	-	7 292	7 292	-	7 382	7 382
- Övriga långfristiga skulder	368	-	368	412	2	414
- Kortfristiga räntebärande skulder	-	4 501	4 501	-	5 425	5 425
- Övriga kortfristiga skulder	3	-	3	126	1	127
<b>Summa skulder</b>	<b>371</b>	<b>11 793</b>	<b>12 164</b>	<b>538</b>	<b>12 810</b>	<b>13 348</b>



## BEDÖMNING AV VERKLIGT VÄRDE PÅ FINANSIELLA INSTRUMENT

mnkr	31 december 2017				31 december 2016			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>TILLGÅNGAR</b>								
- Aktier	107 089	-	200	107 289	94 071	-	179	94 250
- Derivat m m	-	-	-	-	-	19	-	19
<b>Summa tillgångar</b>	<b>107 089</b>	<b>-</b>	<b>200</b>	<b>107 289</b>	<b>94 071</b>	<b>19</b>	<b>179</b>	<b>94 269</b>

mnkr	31 december 2017				31 december 2016			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<b>SKULDER</b>								
<i>Långfristiga skulder</i>								
- Optionsdel exchangeable	-	318	-	318	-	321	-	321
- Derivat m m	-	50	-	50	-	91	-	91
<i>Kortfristiga skulder</i>								
- Optionsdel konvertibel	-	-	-	-	-	48	-	48
- Derivat m m	-	3	-	3	43	35	-	78
<b>Summa skulder</b>	<b>-</b>	<b>371</b>	<b>-</b>	<b>371</b>	<b>43</b>	<b>495</b>	<b>-</b>	<b>538</b>

I enlighet med IFRS 13 redovisas finansiella instrument utifrån verkligt värde hierarkiskt i tre olika nivåer. Klassificeringen sker baserat på de indata som använts i värderingen av instrumenten.

Instrument i nivå 1 värderas till noterade priser för ett identiskt instrument på en aktiv marknad. Instrument

i nivå 2 modellvärderas med direkt eller indirekt observerbar marknadsdata. Indata som används vid modellvärdering är bland annat räntor, volatilitet och utdelningsestimat. Instrument i nivå 3 värderas utifrån en värderingsteknik baserad på indata som inte är observerbar på en marknad.

# Redovisningsprinciper

## TILLÄMPADE REGELVERK

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med de internationella redovisningsstandarder (IFRS) som antagits av EU och med tillämpning av RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) och med tillämpning av RFR 2 Redovisning för juridiska personer. De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats anges nedan. Om inget annat anges är dessa oförändrade jämfört med tidigare år. Nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning. Likaså görs bedömningen att beslutade kommande regelverk inte kommer att få effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

## KONCERNREDOVISNING

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

## MODERBOLAGSREDOVISNING

Moderbolaget redovisar aktier i dotterbolag till anskaffningsvärde medan intressebolag och övriga innehav redovisas till marknadsvärde. Resultat av avyttring av aktier beräknas i enlighet härmed.

## UTLÄNDSK VALUTA

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

## UTDELNINGSENTÄKTER FRÅN AKTIER

Utdelningar redovisas när rätten att erhålla betalning är fastställd.

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

## REDOVISNING AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

Finansiella tillgångar och skulder klassificeras i följande kategorier: finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen, lånefordringar och övriga finansiella skulder som värderas till upplupet anskaffningsvärde. Klassificeringen är beroende av för

vilket syfte den finansiella posten förvärvades. Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas per affärsdagen. Industrivärden har valt att redovisa samtliga noterade aktieinnehavs och aktiederivats löpande marknadsvärdesförändring över resultaträkningen.

## EXCHANGEABLE

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

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

## UTSTÄLLDA AKTIEOPTIONER

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

## LIKVIDA MEDEL

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

## MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

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

## ERSÄTTNING TILL ANSTÄLLDA

### Pensioner

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

## Skatteregler för moderbolaget

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

### Mellanhandsägare

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

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

## HUVUDPRINCIPER FÖR BESKATTNING

Huvudprinciperna i beskattningen av investmentbolag är att mottagna utdelningar och intäktsräntor är skattepliktiga medan lämnad utdelning, utgiftsräntor och förvaltningskostnader är avdragsgilla. Vidare är realisationsvinster på aktier skattefria, men i gengäld beskattas en schablonintäkt, som uppgår till 1,5 procent av aktieportföljens marknadsvärde vid beskattningsårets ingång. Schablonintäkt utgår inte för näringsbetingade aktier, vilka utgörs av

### Långsiktiga incitamentsprogram

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

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

### SKATTEMÄSSIGA UNDERSKOTT

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

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

### Skatteberäkning

Se not 8 på sidan 54.

# Noter

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

## NOT 1. Utdelningsintäkter från aktier

	Koncernen	
	2017	2016
Ericsson	87	318
Handelsbanken	975	1 152
ICA Gruppen	217	206
Sandvik	406	369
SCA	401	384
Skanska	239	218
Volvo	462	431
<b>Summa</b>	<b>2 786</b>	<b>3 078</b>

## NOT 2. Värdeförändring aktier med mera

	Koncernen	
	2017	2016
Ericsson	22	-2 259
Essity <sup>1</sup>	1 932	-
Handelsbanken	-2 807	2 686
ICA Gruppen	413	-627
Sandvik	4 575	5 711
SCA <sup>1</sup>	2 447	744
Skanska	-1 308	1 474
SSAB	1 078	1 757
Volvo	6 525	3 749
Övrigt	59	14
<b>Aktier</b>	<b>12 936</b>	<b>13 249</b>
Konvertibellån och exchangeable		
Optionsdelens värdeförändring	50	644
Uppräkning	-94	-201
Transaktionskostnad	-10	-20
Övrigt, netto	75	15
<b>Summa</b>	<b>12 957</b>	<b>13 687</b>

1) Justerad för erhållen utdelning av aktier i Essity om 16 120 mnkr, för beräkningsmetodik se tabell på sidan 36.

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

	Koncernen	
	2017	2016
Ericsson	-	45
Handelsbanken	169	91
ICA Gruppen	-	-135
Sandvik	-	-81
SCA	-	-1 015
Skanska	-	-180
SSAB	-	670
Volvo	-	-136
Övrigt	-66	-93
<b>Summa</b>	<b>103</b>	<b>-834</b>

## NOT 4. Finansiella intäkter och kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Finansiella intäkter				
Ränteutgifter				
- övriga	12	21	12	21
<b>Summa</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>12</b>	<b>21</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Finansiella kostnader				
Räntekostnader				
- dotterbolag	-	-	-7	-4
Räntekostnader				
- övriga	-87	-222	-27	-100
Övriga finansiella poster	-2	-1	-2	-1
<b>Summa</b>	<b>-89</b>	<b>-223</b>	<b>-36</b>	<b>-105</b>

## NOT 5. Medelantal anställda, moderbolaget

Åldersgrupp	2017		2016	
	Antal anställda	varav kvinnor	Antal anställda	varav kvinnor
-30	2	1	2	1
30-50	11	5	11	6
50-	4	2	4	2
<b>Totalt</b>	<b>17</b>	<b>8</b>	<b>17</b>	<b>9</b>

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

	2017				2016			
	Styrelse- arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader	Styrelse- arvode	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions- kostnader
Moderbolaget	6	42	30	10	6	40	31	10

### Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2017

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

1) Bolagets kostnad uppgår till 6,8 mnkr efter avdrag med 3,2 mnkr för bolagets 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. Styrelsen har enligt årsstämmans beslut 2017 erhållit 6,2 mnkr i arvode. Härav har styrelsens ordförande erhållit 2,0 mnkr och vice ordförande 1,2 mnkr. Övriga styrelseledamöter har vardera erhållit 0,6 mnkr. Ersättning för utskottsarbete utgår inte. Nivån på styrelsearvoden är oförändrade jämfört med föregående år.

Ersättning till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen baseras på de riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2017. Ersättningskostnaden reduceras med 3,2 mnkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolag under 2017. Rörlig lön avseende 2017, vilket baseras på styrelsens årliga utvärdering, uppgick till 4,0 (3,5) mnkr vilken utbetalas 2018. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 2,3 (1,1) mnkr avseende 2017. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 4,0 (3,5) mnkr avseende 2017. Övriga förmåner avser bilförmån. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år. Vid uppsägning från verkställande direktörens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

#### Verkställande direktören och medlemmar i företagsledningen

Verkställande direktör har uppburit fast lön till ett värde av 10,0 (8,8) mnkr. Bolagets kostnad reduceras med 3,2 mnkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolag under 2017. Rörlig lön avseende 2017, vilket baseras på styrelsens årliga utvärdering, uppgick till 4,0 (3,5) mnkr vilken utbetalas 2018. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 2,3 (1,1) mnkr avseende 2017. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 4,0 (3,5) mnkr avseende 2017. Övriga förmåner avser bilförmån. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på två år. Vid uppsägning från verkställande direktörens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

Övriga fyra (två) personer i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 7,2 (5,4) mnkr. Övriga i företagsledningen har rätt till långsiktig och kortsiktig rörlig lön. Utfall baseras dels på att den anställda har uppnått individuellt fastställda mål, dels på gemensamma mål om substansvärdeökning. Rörlig lön avseende 2017 uppgick till 3,0 (2,3) mnkr vilken utbetalas 2018. Intjänad del i pågående aktiesparprogram uppgick till 2,0 (1,5) mnkr avseende 2017. Det aktiesparprogram som löpte ut under 2017 resulterade i att 12 228 (10 953) Industrivärden C-aktier tilldelades övriga i företagsledningen vilket motsvarade ett värde på 2,5 (1,7) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick 2017 sammantaget till 2,4 (1,8) mnkr. Övriga förmåner avser bilförmån. 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 lön i aktier. Programmet syftar till att uppmuntra Industrivärdens personal till ett ökat aktieägarande och därigenom

ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. Aktiesparprogrammet bedöms öka, dels Industrivärdens möjligheter att kunna behålla och rekrytera kompetent personal, dels deltagarnas intresse och engagemang för Industrivärdens verksamhet och utveckling. Mot bakgrund av detta bedöms programmet ha en positiv inverkan på Industrivärdens fortsatta utveckling och därmed vara till fördel för såväl aktieägarna som de anställda i Industrivärden. I de utestående programmen kan maximalt 46 976 antal matchningsaktier samt 41 810 antal prestationsaktier tilldelas. För tilldelning av matchningsaktier krävs fortsatt anställning vid tillfället för matchningen. För tilldelning av prestationsaktier krävs att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperiodens tre år är lika med eller överstiger SIXRX och för full tilldelning av prestationsaktier krävs att Industrivärdens C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperiodens tre år överstiger SIXRX med två procentenheter per år. Kostnaden för incitamentsprogrammen uppgick till 5,3 (1,3) mnkr för 2017. Total skuld för programmen uppgår till 11,3 (15,6) mnkr.

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2017

Årsstämman 2017 beslutade om att erbjuda ett långsiktigt aktiesparprogram för sammanlagt högst 22 anställda inom Industrivärdenkoncernen. Under 2017 köptes 13 469 aktier inom programmet, vilket kan leda till att maximalt 6 735 matchningsaktier samt 22 397 prestationsaktier tilldelas.

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2015 och 2016

Inom incitamentsprogrammen 2015 och 2016 ingår totalt 46 197 köpta aktier, vilket kan leda till att maximalt 40 241 matchningsaktier samt 19 413 prestationsaktier tilldelas.

#### Långsiktigt incitamentsprogram 2014

Aktiesparprogrammet från 2014 löpte ut under oktober 2017. I samband med det tilldelades totalt 64 405 Industrivärden C-aktier motsvarande ett värde om 13,4 mnkr. Värdet beräknas på den vid dagen för leverans gällande kursen för Industrivärdens C-aktie. Tilldelningen omfattar även tidigare medlemmar av företagsledningen.

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

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

## NOT 7. Ersättning till revisorer

	Koncernen <sup>1</sup>		Moderbolaget <sup>1</sup>	
	2017	2016	2017	2016
PWC				
Revisionsuppdraget	0,7	1,0	0,7	1,0
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	0,1	0,1	0,1	0,1
Skatterådgivning	0,4	0,5	0,4	0,5
<b>Summa</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>

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

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

	2017	2016
Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari	51 170	41 193
Avgår: näringsbetingade aktier	-49 578	-41 193
<b>Underlag för schablonintäkt</b>	<b>1 592</b>	<b>0</b>
Schablonintäkt 1,5 %	24	0
Mottagna utdelningar respektive år	1 387	1 516
Förvaltningskostnader, finansnetto med mera	-150	-196
Lämnad utdelning <sup>1</sup>	-2 394 <sup>2</sup>	-2 285
<b>Skattemässigt resultat</b>	<b>-1 133</b>	<b>-965</b>
Förlustavdrag från tidigare år	-8 019	-7 054
<b>Akkumulerat förlustavdrag</b>	<b>-9 152</b>	<b>-8 019</b>

1) Utbetalning sker påföljande år efter bolagsstämans beslut.

2) Enligt styrelsens förslag.

## NOT 9. Resultat per aktie

	Koncernen	
	2017	2016
Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare		
Årets resultat	15 555	16 451
Värdeförändring konvertibelloption	-	-283
Konvertibelränta	-	-99
Uppräkning konvertibellån	-	117
<b>Resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning</b>	<b>15 555</b>	<b>16 186</b>

### Resultat per aktie före utspädning

Beräkningen av resultat per aktie före utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare uppgående till 15 555 (16 451) mnkr och ett vägt genomsnitt utestående aktier uppgående till 434 974 101 (432 341 271).

### Resultat per aktie efter utspädning

Beräkningen av resultat per aktie efter utspädning har baserats på redovisat resultat hänförlig till moderbolagets aktieägare efter utspädning uppgående till 15 555 (16 186) mnkr och ett vägt genomsnitt antal utestående aktier efter effekt av konvertibellån uppgående till 434 974 101 (463 338 066). För de perioder då de konvertibla skuldebrevsen ger upphov till en utspädningseffekt antas de ha blivit konverterade till stamaktier och resultatet justeras för att eliminera det resultat som konvertiblerna har genererat. För beräkning av resultat per aktie efter utspädning justeras det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella stamaktier med utspädningseffekt, i Industrivärdens fall de konvertibla skuldebrevsen.

## NOT 10. Materiella anläggningstillgångar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Akkumulerade anskaffningsvärden inventarier				
Ingående anskaffningsvärde	14	-	14	-
Förvärv under året	-	14	-	14
Utgående anskaffningsvärde	14	14	14	14
Akkumulerade avskrivningar inventarier				
Ingående avskrivningar	-1	-	-1	-
Årets avskrivningar	-1	-1	-1	-1
Utgående avskrivningar	-2	-1	-2	-1
<b>Redovisat värde inventarier</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>13</b>

## NOT 11. Aktier

	2017			2016	
	Antal aktier	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde <sup>1</sup>	Marknadsvärde <sup>1</sup>
Ericsson A	86 052 615	2,6	15,1	4 582	4 561
Ericsson B	1 000 000			54	54
Essity A	35 000 000	9,5	29,8	8 110	-
Essity B	31 800 000			7 409	-
Handelsbanken A	196 423 948	10,1	10,3	22 039	24 677
ICA Gruppen	20 625 000	10,3	10,3	6 144	5 732
Sandvik	147 584 257	11,8	11,8	21 208	16 633
SCA A	35 000 000	9,5	29,7	3 325	8 971
SCA B	31 800 000			2 689	8 182
Skanska A	12 667 500	6,9	23,9	2 153	2 725
Skanska B	16 343 995			2 778	3 516
SSAB A	63 105 972	11,4	18,2	2 833	2 182
SSAB B	54 633 318			2 000	1 573
Volvo A	142 154 571	6,7	22,0	21 764	15 239
<b>Totalt innehavsbolag</b>				<b>107 089</b>	<b>94 043</b>
<b>Övrigt</b>				<b>200</b>	<b>207</b>
<b>Koncernens innehav av aktier</b>				<b>107 289<sup>2</sup></b>	<b>94 250</b>
Avgår intressebolag				-25 831	-20 874
Avgår ej konsoliderade bolag				-200	-179
Avgår innehav ägda via dotterbolag				-44 970	-42 901
<b>Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intressebolag och dotterbolag</b>				<b>36 288</b>	<b>30 296</b>

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2017-12-31 uppgår till 46 137 mnkr.

## NOT 12. Aktier i intressebolag

Org nr	Säte	Eget kapital	Resultat efter skatt	Moderbolaget				
				Kapitalandel, %	Röstandel, %	Miljoner aktier	Marknadsvärde	
Skanska	556000-4615	Stockholm	27 185	4 111	6,9	23,9	29,0	4 932
Volvo	556012-5790	Göteborg	109 011	21 283	6,4	21,2	136,5	20 899
<b>Summa</b>								<b>25 831</b>

## NOT 13. Aktier i dotterbolag

	Org nr	Säte	Kapitalandel, %	Antal aktier	Eget kapital	Moderbolaget
						Bokfört värde
Industrivärden Invest AB (publ) <sup>1</sup>	556775-6126	Stockholm	100	1 000	20 881	330
Industrivärden Förvaltning AB <sup>1</sup>	556777-8260	Stockholm	100	1 000	21 967	1 010
Investment AB Promotion <sup>1</sup>	556833-0525	Stockholm	100	100 000	1 189	395
Floras Kulle AB	556364-8137	Stockholm	100	10 000	17	17
<b>Summa</b>						<b>1 752</b>

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

## NOT 14. Förändring av aktier

	Koncernen	
	Aktier	
	2017	2016
Ingående värde	94 250	81 835
Avyttringar till försäljningsvärde	-66	-1 639
Förvärv	169	805
Värdeförändring	12 936	13 249
<b>Utgående värde</b>	<b>107 289</b>	<b>94 250</b>

	Moderbolaget							
	Aktier		Aktier i intressebolag		Aktier i dotterbolag		Summa	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Ingående värde	30 296	25 197	20 874	15 996	1 949	1 944	53 119	43 137
Avyttringar till försäljningsvärde	-	-	-	-180	-41	-	-41	-180
Förvärv	-	655	-	-	-	-	-	655
Värdeförändring	5 992	4 444	4 957	5 058	-	-	10 949	9 502
Aktieägartillskott	-	-	-	-	-2	-	-2	-
Övrigt	-	-	-	-	-154	5	-154	5
<b>Utgående värde</b>	<b>36 288</b>	<b>30 296</b>	<b>25 831</b>	<b>20 874</b>	<b>1 752</b>	<b>1 949</b>	<b>63 871</b>	<b>53 119</b>

## NOT 15. Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Räntebärande fordringar	272	302	-	-
Fordringar hos dotterbolag	-	-	1 168	1 252
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	4	12	3	9
Övriga kortfristiga fordringar	170	23	-	23
<b>Summa</b>	<b>446</b>	<b>337</b>	<b>1 171</b>	<b>1 284</b>

## NOT 16. Exchangeable

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

2017 justerats från 296,34 kronor till 293,86 kronor, för att kompensera ägarna av exchangeablen för utdelning utöver en vid emissionen förutskrivna utdelningsnivå. Vid en eventuell framtida konvertering finns möjligheten att betala antingen i aktier eller med kontanta medel.

## NOT 17. Pensioner

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 10 (10) mnkr. Ränta på pensionsförpliktelser om 3 (3) mnkr redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2018 beräknas koncernens kostnader för pensioner uppgå till cirka 11 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 2017-12-31 till 186 (188) mnkr, värdet på förvaltningstillgångarna till 64 (66) mnkr och nettopensionsskulden till 122 (122) mnkr.

	Koncernen	
	2017	2016
Aktuariella antaganden		
Diskonteringsränta <sup>1</sup> , %	1,7	2,1
Framtida löneökningar, %	-	-
Förväntad inflation, %	1,6	1,6

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



## NOT 18. Långfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Exchangeable	4 355	4 260	4 355	4 260
MTN-lån	2 815	1 000	2 815	1 000
Banklån	-	2 000	-	-
Pensionsskuld	122	122	122	122
<b>Summa</b>	<b>7 292</b>	<b>7 382</b>	<b>7 292</b>	<b>5 382</b>

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2017-12-31 skulle öka långfristiga räntebärande skulder med 63 (53) mnkr.

Lånens förfallotidpunkt	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
- 2017 <sup>1</sup>	-	2 000	-	-
- 2018	-	500	-	500
- 2019	5 107	4 260	5 107	4 260
- 2020 eller senare <sup>2</sup>	2 185	622	2 185	622
<b>Summa</b>	<b>7 292</b>	<b>7 382</b>	<b>7 292</b>	<b>5 382</b>

2) Varav pensionsskuld	122	122	122	122
------------------------	-----	-----	-----	-----

1) Lånen redovisas som långfristiga med hänsyn taget till befintliga kreditlöften.

## NOT 19. Långfristiga icke räntebärande skulder

	2017	2016
Optionsdel exchangeable	318	321
Övrigt	50	93
<b>Summa</b>	<b>368</b>	<b>414</b>

## NOT 20. Kortfristiga räntebärande skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Företagscertificat	3 000	-	3 000	-
MTN-lån	500	-	500	-
Konvertibellån	-	5 252	-	5 252
Banklån	1 000	-	1 000	-
Övrigt	23	173	1	-
<b>Summa</b>	<b>4 523</b>	<b>5 425</b>	<b>4 501</b>	<b>5 252</b>

Marknadsvärdering av räntebärande skulder per 2017-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 0 (42) mnkr.

## NOT 21. Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Optionsdel konvertibellån	-	48	-	48
Aktiederivat m m	1	2	1	2
Övriga derivat	2	75	2	75
Övriga kortfristiga skulder	171	8	4	8
Upplupna räntor	-	9	-	9
Övriga upplupna kostnader	119	131	85	96
Leverantörsskulder	4	1	4	1
<b>Summa</b>	<b>297</b>	<b>274</b>	<b>96</b>	<b>239</b>

## NOT 22. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Aktier	1 242	753	1 242	753
Övrigt	1	1	0	0
<b>Summa</b>	<b>1 243</b>	<b>754</b>	<b>1 242</b>	<b>753</b>

Eventalförpliktelser i koncernen uppgår till 0 (0) mnkr.

Eventalförpliktelser i moderbolaget avseende banklån i dotterbolag uppgår till 0 (2 000) mnkr.

## NOT 23. Förpliktelser till VD

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till tidigare verkställande direktörer med 111 (113) mnkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 111 (113) mnkr, vilket ingår i posten Pensionsskuld enligt noterna 17 och 18.

## NOT 24. Transaktioner med närstående

### Transaktioner med dotterbolag

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

### Transaktioner med intressebolag

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intressebolag.



# REVISIONSBERÄTTELSE

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

## RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för år 2017. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 32–57 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2017 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 2017 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. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar, och bolagsstyrningsrapporten är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

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

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

### Grund för uttalanden

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

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

### Vår revisionsansats

#### Revisionens inriktning och omfattning

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

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

#### Väsentlighet

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

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

#### Särskilt betydelsefulla områden

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

## SÄRSKILT BETYDELSEFULLT OMRÅDE

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

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

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

## HUR VÅR REVISION BEAKTADE DET SÄRSKILT BETYDELSEFULLA OMRÅDET

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

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

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

## Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

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

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

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

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

## Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

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

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

## Revisorns ansvar

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

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

## RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för år 2017 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 revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

### Revisorns ansvar

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers AB, 113 97 Stockholm, utsågs till AB Industrivärden (publ)s revisor av bolagsstämman den 9 maj 2017 och har varit bolagets revisor sedan före 1994. Enligt revisorsförordningens (537/2014) övergångsregler kan PricewaterhouseCoopers AB därmed inte omväljas efter den 17 juni 2020.

Stockholm den 15 februari 2018

PricewaterhouseCoopers AB

*Magnus Svensson Henryson*

Auktoriserad revisor



## ÖVRIG INFORMATION

# Styrelse



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

## FREDRIK LUNDBERG

*Civ ing, civ ekon, ekon dr hc, tekn dr hc. Född 1951. Styrelseordförande sedan 2015. Styrelseledamot sedan 2004. VD och koncernchef i L E Lundbergföretagen. Styrelseordförande i Holmen, Hufvudstaden och Indutrade. Vice styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i L E Lundbergföretagen och Skanska. Verksam inom L E Lundbergföretagen sedan 1977. Aktieinnehav: Eget 8 190 000, närstående fysisk person 20 000 och närstående juridisk person 72 600 000\**

## PÄR BOMAN

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

## CHRISTIAN CASPAR

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

## BENGT KJELL

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

## NINA LINANDER

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

## ANNIKA LUNDIUS

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

## LARS PETERSSON

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

## HELENA STJERNHOLM

*Civ ekon. Född 1970. Styrelseledamot sedan 2016. VD i Industrivärden. Styrelseledamot i Ericsson, Sandvik och Volvo. Tidigare partner och investeringsansvarig i IK Investment Partners. Dessförinnan strategikonsult på Bain & Company. Aktieinnehav: Eget 26 100 och 75 000 köpoptioner*

Innehav per den 8 februari 2018. Uppgiften offentliggörs årligen i samband med publiceringen av bolagets bolagsstyrningsrapport/årsredovisning och kallelse till årsstämma, samt därutöver vid större förändringar.

\*Avser innehav i L E Lundbergföretagen (71 600 000) och Karlsson & Wingsjö (1 000 000).

## Företagsledning



### JENNIE KNUTSSON

**Chefsjurist**

anställd sedan 2015  
Jur kand, född 1976

Åren 2015–2017 anställd på Industrivärden som bolagsjurist, 2006–2015 som biträdande jurist och advokat på Mannheimer Swartling Advokatbyrå.  
Aktieinnehav: Eget 1 347

### MARTIN HAMNER

**Ekonomi- och finanschef**

anställd sedan 2008  
Civ ekon, född 1964

Åren 1999–2007 anställd på ASSA ABLOY som koncerncontroller och IR-chef, 1987–1999 som auktoriserad revisor på PricewaterhouseCoopers.  
Aktieinnehav: Eget 6 100

### HELENA STJERNHOLM

**Verkställande direktör**

anställd sedan 2015  
Civ ekon, född 1970

Åren 1998–2015 anställd på IK Investment Partners som partner (2008–2015) och investeringsansvarig (1998–2008), 1997–1998 som strategikonstult på Bain & Company. För styrelseuppdrag se sid. 63.  
Aktieinnehav: Eget 26 100 och 75 000 köpoptioner

### KARL ÅBERG

**Chef för investerings- och analysorganisationen**

anställd sedan 2017  
Civ ekon, född 1979

Åren 2013–2017 anställd på Zeres Capital som partner och bolagsansvarig, 2009–2013 som partner på CapMan och 2002–2008 i olika roller inom Handelsbanken Capital Markets.  
Aktieinnehav: Eget 1 660

### SVERKER SIVALL

**Kommunikations- och hållbarhetschef**

anställd sedan 1997  
Civ ekon, född 1970

Åren 1997–2010 anställd på Industrivärden som IR-chef, 1994–1997 som investeringscontroller på Astra Zeneca.  
Aktieinnehav: Eget 12 750

## Investerings- och analysorganisation



Gustav Bengtsson, Madeleine Wallmark, Peter Sigfrid, Karl Åberg, Pontus Hjalmarsson, Peter Nyström, Beniam Poutiainen



# Nyckeltal

Värde per 31 december	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Industrivärdenaktien</b>					
Industrivärdens marknadsvärde (mnkr)	90 570	76 201	66 434	60 638	50 357
Antal utestående aktier					
varav A-aktier (tusental)	268 184	268 185	268 185	268 186	268 531
varav C-aktier (tusental)	167 026	164 156	164 156	164 155	123 239
Totalavkastning A-/C-aktien (%)	20/22	17/21	15/11	13/16	23/18
Totalavkastningsindex					
SIXRX (%)	9	10	10	16	28
MSCI World (%)	23	8	0	7	28
<b>Substansvärdet</b>					
Aktieportföljen					
marknadsvärde (mnkr)	107 289	94 250	81 835	83 062	77 992
totalavkastning (%)	17	20	4	8	20
Räntebärande nettoskuld					
värde (mnkr)	-10 930	-11 481	-12 648	-14 632	-17 094
skuldsättningsgrad (%)	10	12	15	18	22
skuldsättningsgrad efter full konvertering (%)	-	7	9	12	11
Övrigt					
justering avseende exchangeable	-60	-	-131	-85	-
Substansvärde					
värde (mnkr)	96 299	82 769	69 056	68 345	60 898
värde per aktie (kr)	221	191	160	158	155
Soliditet	88	86	82	80	75

## Definitioner

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

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

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

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

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

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

**Substansvärde med återinvesterad utdelning** – För att beräkna substansvärdets utveckling före lämnade

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

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

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

# GRI-INDEX

Industrivårdens hållbarhetsrapport följer den senaste versionen av GRI (Global Reporting Initiative), enligt GRI Standards på Core-nivå med sektortillägg för aktörer inom finansbranschen. Detta är Industrivårdens första hållbarhetsrapport enligt GRI-ramverket och den är upprättad utifrån GRI:s principer avseende innehåll och kvalitet. Rapporten avser Industrivårdens egen verksamhet under 2017 (1 januari – 31 december 2017). Det är vår ambition att rapportera årligen.

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

frågorna inom hållbarhetsområdet. Analysen ligger till grund för vilka upplysningar som rapporteras i denna hållbarhetsrapport. Vi bidrar genom att anta ett tydligt hållbarhetsperspektiv i våra kapitalförvaltningsbeslut och utövat av det aktiva ägandet. Innehavsbolagens hållbarhetsrapporter finns tillgängliga på respektive företags hemsida.

GRI-rapporten och indexet beskriver Industrivårdens hållbarhetsarbete baserat på GRI Standards. Rapporten består av informationen nedan, inklusive angivna hänvisningar, samt den information som redovisas i års- och hållbarhetsredovisningen 2017, på vår hemsida och på cdp.net enligt respektive hänvisning i GRI-indexet.

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

Generella upplysningar		I Industrivårdens hållbarhetsrapport (sida)	I Industrivårdens årsredovisning (sida)	Kommentar
<b>1. Organisationsprofil</b>				
102-1	Organisationens namn		Omslagets baksida	
102-2	Verksamhet, märken, produkter och tjänster		4, 12–16	
102-3	Huvudkontorets lokalisering		12, omslagets baksida	
102-4	Länder där organisationen är verksam		12, omslagets baksida	
102-5	Ägarstruktur och företagsform		2, 39–40	
102-6	Marknader som organisationen är verksam på		22–31, 39	
102-7	Organisationens storlek		12–16, 52	
102-8	Information om anställda och andra som arbetar för organisationen		12–13, 52	Samtliga anställda är verksamma vid huvudkontoret i Stockholm. Eventuella konsulter och rådgivare ingår inte i uppgifterna. Industrivärden är ett litet företag med cirka 20 anställda, utöver regulatoriska krav redovisar vi därför inte uppgifter som kan kopplas till enskilda individer.
102-9	Leverantörskedja	21		Inköp av varor och tjänster sker till kontorsverksamheten i Stockholm. Leverantörerna är primärt verksamma i Norden.
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja			Inga större förändringar under året.
102-11	Försiktighetsprincipen			Försiktighetsprincipen följs avseende bedömning och hantering av hållbarhetsrisker i innehavsbolagen och nyinvesteringar. Industrivärden har undertecknat UN Global Compact vars miljörisker omfattar försiktighetsprincipen.
102-12	Externa initiativ	17-18		UN Global Compact, bolagets uppförandekod baseras på OECD:s riktlinjer för multinationella företag och ILO:s grundläggande principer.
102-13	Medlemskap i organisationer			Svenskt Näringsliv, SNS (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle), IVA (Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien), Swedish Investors for Sustainable Development (SISD).

## 2. Strategi

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

## 3. Etik och integritet

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

## 4. Styrning

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

## 5. Intressentengagemang

102-40	Intressentgrupper	19		
102-41	Andel anställda med kollektivavtal			Samtliga anställda är anslutna till kollektivavtal.
102-42	Principer för identifiering/urval av intressenter	19		
102-43	Intressentdialog	19		
102-44	Nyckelfrågor/Viktiga frågor som lyfts av intressenter	19-20		

## 6. Redovisningens omfattning och avgränsning

102-45	Enheter som ingår i den finansiella redovisningen		55	Moderbolaget och samtliga dotterbolag omfattas av rapporten.
102-46	Process för att definiera redovisningens innehåll och avgränsning		50-51	
102-47	Lista över väsentliga ämnen/hållbarhetsfrågor	19-20	46-47	
102-48	Förändringar av information			Detta är Industrivårdens första hållbarhetsrapportering enligt GRI.
102-49	Väsentliga förändringar sedan föregående rapport			Detta är Industrivårdens första hållbarhetsrapportering enligt GRI.
102-50	Redovisningsperiod		32	
102-51	Datum för publicering av senaste redovisningen			Detta är Industrivårdens första hållbarhetsrapportering enligt GRI. Vår senaste årsredovisning med hållbarhetsinformation publicerades den 23 februari 2017.
102-52	Redovisningscykel		66	
102-53	Kontaktperson för redovisningen		3	Kommunikations- och hållbarhetschef, Sverker Sivall, ssl@industrivarden.se
102-54	Redovisning i enlighet med GRI Standarder		19	
102-55	GRI innehållsindex		66-68	
102-56	Granskning och bestyrkande	21		Revisorn har yttrat sig avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Betydande information ingår även i bolagets förvaltningsberättelse som granskas av Industrivårdens revisor.

### Väsentliga frågor

#### GRI 200: Ekonomi

#### GRI 201: Ekonomiska resultat

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

<b>GRI 205: Anti-korruption</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
205-1	Andel och antal affärsenheter som analyserats avseende risk för korruption	17-21	Den egna verksamheten och samtliga innehavsbolag har analyserats avseende risk för korruption.
<b>GRI 300: Miljö</b>			
<b>GRI 305: Utsläpp</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
305-1	Direkt utsläpp av växthusgaser (Scope 1)	21	Inga utsläpp finns i Scope 1. www.cdp.net: Industrivärden, CC 7.1
305-2	Indirekta, energirelaterade, utsläpp av växthusgaser (Scope 2)	21	Klimatfotavtrycket uppgår för 2017 till 17,5 (26,7) ton CO2e i Scope 2 (energiförbrukning och fjärrvärme) www.cdp.net: Industrivärden, CC 14.1
305-3	Andra indirekta utsläpp av växthusgaser (Scope 3)	21	Klimatfotavtrycket har minskat med mer än 60 % sedan högsta nivån år 2013, och uppgår för 2017 till 49,6 (54,7) ton CO2e i Scope 3 (tjänsteresor, publikationer och kontorsmaterial). www.cdp.net: Industrivärden, CC 7.1
<b>GRI 400: Social</b>			
<b>GRI 401: Sysselsättning</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
401-1	Personalomsättning		Bolaget har 18 anställda. Personalomsättning nyanställningar 12 (16) procent och avgångar 0 (22) procent. Två män i åldersgruppen 30-39 år nyanställdes.
401-3	Föräldraledighet		Under perioden var tre män och en kvinna föräldralediga. Två män och en kvinna återvände i arbete efter föräldraledighet under rapporteringsperioden. En man var föräldraledig vid rapportperiodens utgång.
<b>Hälsa och säkerhet</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
403-2	Omfattning av skador och sjukfrånvaro		Inga arbetsskador under perioden. Genomsnittlig sjukfrånvaro relativt total arbetstid var 2 procent.
<b>GRI 400: Utbildning</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
404-1	Utbildningstimmar per anställd		Genomsnittliga antal timmar per anställd var 22.
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		17-21	
405-1	Sammansättning av styrelse, ledning och anställda		34, 52, 63-64
<b>GRI 419: Socioekonomisk efterlevnad</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
419-1	Bristande efterlevnad av lagar och förordningar på det sociala och ekonomiska området		Industrivärden har inte erhållit några böter eller andra sanktioner.
<b>Sektorsspecifika standards finans</b>			
103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning		17-21	
FS 6	Procent av portföljen utifrån investeringsportföljen - region, storlek, bransch		22
FS 10	Andel av bolagen som organisationen har interagerat med om miljö eller sociala frågor		Hållbarhetsfrågor adresseras i samtliga innehavsbolag inom ramen för Industrivärdens analys- och påverkansprocesser.









**INDUSTRI  VÄRDEN**

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