

# INDUSTRI // VÄRDE

# 2019

Verksamhetsberättelse  
och årsredovisning



# Verksamhetsberättelse och årsredovisning 2019



# Innehåll

|   |    |
|---|----|
| <b>VERKSAMHETSBERÄTTELSE</b>                      | 4  |
| <b>Detta är Industrivärden</b>                    | 4  |
| Bolaget i korthet                                 | 4  |
| 2019 i korthet                                    | 6  |
| Industrivärden 75 år                              | 8  |
| Ordföranden har ordet                             | 9  |
| Vd har ordet                                      | 10 |
| <b>Kapitalförvaltning</b>                         | 12 |
| Affärsidé, mål, strategi och värdegrund           | 12 |
| Affärsmodell                                      | 13 |
| Investeringsverksamhet                            | 14 |
| Aktivt ägande                                     | 16 |
| Hållbart förhållningssätt                         | 20 |
| <b>Värdeskapande</b>                              | 24 |
| Substansvärdet                                    | 24 |
| Industrivärdenaktien                              | 26 |
| Nyckeltal tioårsöversikt                          | 28 |
| <b>Innehavsbolag</b>                              | 29 |
| Portföljstruktur                                  | 29 |
| Sandvik   | 30 |
| Volvo   | 31 |
| Handelsbanken                                     | 32 |
| Essity  | 33 |
| Ericsson  | 34 |
| SCA   | 35 |
| Skanska   | 36 |
| SSAB  | 37 |
| <b>ÅRSREDOVISNING 2019</b>                        | 39 |
| <b>Förvaltningsberättelse</b>                     | 40 |
| Bolagets förvaltning                              | 40 |
| Bolagsstyrningsrapport                            | 41 |
| Styrelse och företagsledning                      | 46 |
| <b>Finansiella rapporter</b>                      | 48 |
| Resultaträkning                                   | 49 |
| Balansräkning                                     | 50 |
| Eget kapital                                      | 51 |
| Kassaflödesanalys                                 | 52 |
| Noter till de finansiella rapporterna             | 53 |
| <b>Förslag till vinstdisposition</b>              | 63 |
| <b>Revisionsberättelse</b>                        | 64 |
| <b>Revisorns yttrande om hållbarhetsrapporten</b> | 66 |
| <b>ÖVRIG INFORMATION OCH BILAGOR</b>              | 67 |
| Aktieägarinformation och investerarrelationer     | 68 |
| Rapportering och kontaktuppgifter                 | 68 |
| Årsstämma 2020                                    | 69 |
| Definitioner                                      | 70 |
| GRI-index   | 71 |

Den av vd och styrelsen avlämnade årsredovisningen 2019 framgår av sidorna 39–63. Hållbarhetsrapporten framgår av sidorna 20–23 och 71–74.

This publication is also available in English.

Detta är Industrivärden

## Bolaget i korthet

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

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

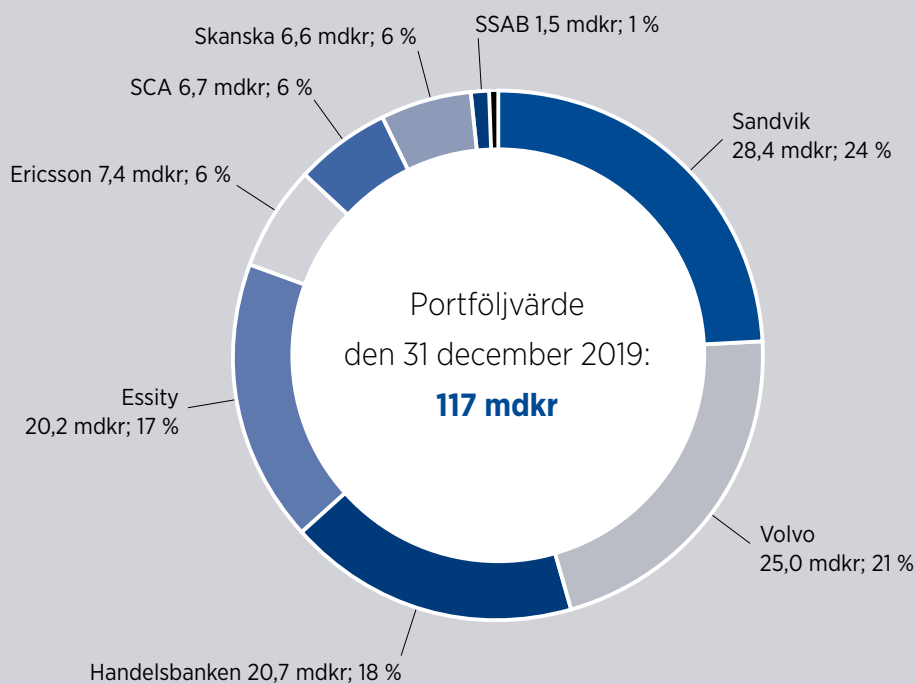
I sin ägarroll ska Industrivärden bidra till att innehavsbolagen etablerar och över tid stärker ledande positioner inom sina respektive branscher. Stor vikt läggs vid ett tydligt ledarskap, fokusering och flexibilitet. Det aktiva ägandet utövas främst genom engagemang i valberedningsarbete, styrelserepresentation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

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

Aktieportföljen består av investeringar i Sandvik, Volvo, Handelsbanken, Essity, Ericsson, SCA, Skanska, och SSAB. Tillgångarna bedöms ha en långsiktigt attraktiv avkastningspotential till balanserad risk.

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

### Aktieportföljen



## Industrivärden som investering



### Högkvalitativ aktieportfölj

Exponering mot en koncentrerad portfölj av kvalitetsbolag med god värdepotential genom ledande positioner inom sina respektive branscher.



### Aktivt ägarskap

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



### Långsiktigt och hållbart perspektiv

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



### Konkurrenskraftig avkastning

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



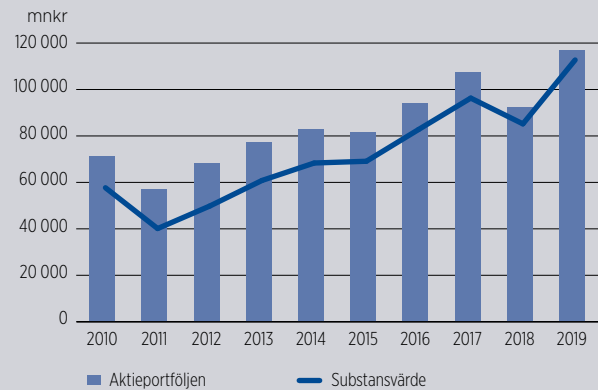
### Låg förvaltningskostnad

Industrivärden erbjuder en professionell kapitalförvaltning till låg kostnad.

## Substansvärde

Substansvärdet utgörs av aktieportföljens marknadsvärde minskat med den räntebärande nettoskulden. Under den senaste tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterad utdelning, vuxit med i genomsnitt 12 procent per år mot 12 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

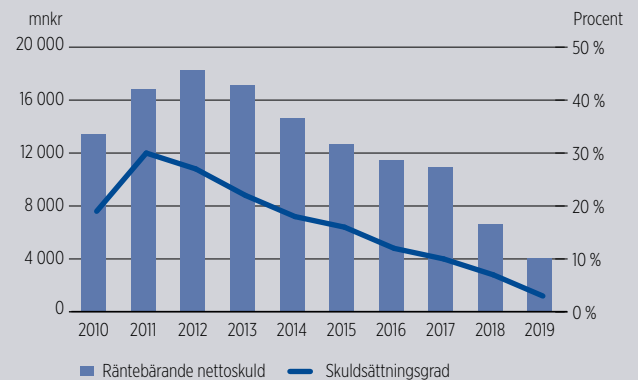
Den 31 december 2019 uppgick substansvärdet till 259 kronor per aktie.



## Nettoskuld

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

Den 31 december 2019 uppgick den räntebärande nettoskulden till 9 kronor per aktie, motsvarande en skuldsättningsgrad om 3 procent.

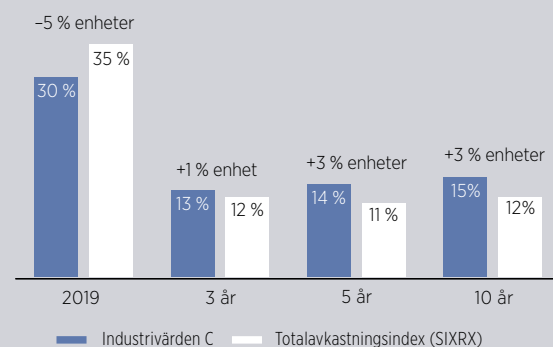


## Industrivärdenaktien

Industrivärdenaktien är noterad på Stockholmsbörsens lista för stora bolag (Nasdaq OMX Nordic Stockholm). Under den senaste tre-, fem- och tioårsperioden har Industrivärdenaktien givit en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen.

Under 2019 genererade Industrivärden C-aktie en totalavkastning om 30 procent, vilket var 5 procentenheter under Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX).

Årlig genomsnittlig avkastning i procent per den 31 dec 2019



# 2019 i korthet

## Industrivärden

- Totalavkastningen uppgick till 30 procent för A-aktien respektive C-aktien, jämfört med 35 procent för totalavkastningsindex (SIXRX)
- Substansvärdet vid årets utgång var 259 kronor per aktie, en ökning under året med 32 procent och med 35 procent inklusive återinvesterad utdelning
- Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 26,1 mdkr till 116,7 mdkr. Totalavkastningen uppgick till 33 procent
- Under året förvärvades aktier för 1,6 mdkr i Volvo A, 0,5 mdkr i Sandvik, 0,4 mdkr i Skanska B, 0,3 mdkr i Essity B, 0,2 mdkr i SCA B och 0,2 mdkr i Handelsbanken A. Vidare avyttrades aktier för 0,3 mdkr i Essity A och 0,1 mdkr i SCA A. ICA Gruppen-aktier för 4,1 mdkr levererades i samband med lösen av utestående exchangeable varvid kvarvarande aktier avyttrades
- Skuldsättningsgraden uppgick till 3 procent, en minskning under året med 4 procentenheter
- Styrelsen föreslår en höjning av utdelningen till 6,00 kronor per aktie

### Värde per 31 december

|  | 2019    | 2018   |
|--|---------|--------|
| <b>Aktiens totalavkastning</b>                   |         |        |
| A-aktien (procent)                               | 30      | -11    |
| C-aktien (procent)                               | 30      | -9     |
| Totalavkastningsindex, SIXRX (procent)           | 35      | -4     |
| <b>Aktieportföljen</b>                           |         |        |
| Marknadsvärde (mndkr)                            | 116 750 | 92 170 |
| Totalavkastning (procent)                        | 33      | -8     |
| <b>Räntebärande nettoskuld</b>                   |         |        |
| Värde (mndkr)                                    | -4 032  | -6 601 |
| Skuldsättningsgrad (procent)                     | 3       | 7      |
| <b>Substansvärde</b>                             |         |        |
| Värde (mndkr)                                    | 112 718 | 85 201 |
| Värde per aktie (kr)                             | 259     | 196    |
| Tillväxt inkl återinvesterad utdelning (procent) | 35      | -9     |
| <b>Soliditet (procent)</b>                       | 96      | 91     |
| <b>Utdelning</b>                                 |         |        |
| Värde per aktie (kr)                             | 6,00    | 5,75   |
| Utdelningstillväxt (procent)                     | 4       | 5      |

## Substansvärde

(kr per aktie)

259

## Totalavkastning

(Industrivärden C)

30%

## Föreslagen utdelning

(kr per aktie)

6,00

## Innehavsbolagen



### Sandvik

- Rekordår avseende såväl resultat och marginal som kassaflöde
- Åtgärder för minskade kostnader till följd av en svagare marknad
- Nya finansiella mål samt hållbarhetsmål
- Intern separation av Sandvik Materials Technology för ökat oberoende och större flexibilitet
- Renodling genom bl a försäljningen av Varel samt ett antal väl valda tilläggsförvärv
- Stärkt finansiell ställning
- Stefan Widing ny vd den 1 februari 2020



### Volvo

- Rekordår med god finansiell utveckling i alla dimensioner
- Investeringar för ökad flexibilitet och effektivitet samt kapacitetsanpassningar i ett svagare marknadsläge
- Ett flertal initiativ för stärkt framtida konkurrenskraft, bland annat inom eldrift och automation
- Avsiktsförklaring om strategisk fordonsallians med Isuzu Motors för att skapa en kombinerad verksamhet inom tunga lastbilar för Isuzu Motors och UD Trucks i Japan och på andra marknader internationellt



### Handelsbanken

- Ökade intäkter, men något lägre rörelseresultat, dock med vinsttillväxt under fjärde kvartalet
- Carina Åkerström ny vd i mars 2019
- Strategisk fokusering av verksamheten mot lönsamma områden där banken har tydliga styrkor
- Ny och mer koncentrerad koncernledning
- Åtgärdsprogram för minskade kostnader



### Essity

- Ökad tillväxt och lönsamhet 2019 med bas i bl a genomförande, ökade priser och volymer, minskade kostnader samt bättre produktmix
- Ett flertal åtgärder för ökad kostnads- och kapitaleffektivitet
- Målinriktat arbete inom innovation, produktutveckling och hållbarhet



### Ericsson

- Omsättningstillväxt, marginal-expansion och stärkt kassaflöde
- God utveckling inom nästa generations mobilnät (5G) med flera driftsättningar och nya kontrakt i ett antal geografier
- Till följd av regelöverträdelser gjordes en uppgörelse med amerikanska myndigheter innebärande en bot om cirka 10 mdkr



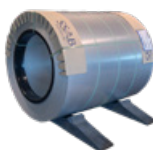
### SCA

- Fortsatt lönsam tillväxt samt investeringar för framtiden
- Omvärdering av bolagets skogstillgång tydliggjorde värden
- Driftsättning av det utbyggda massabruket i Östrand samt slutförande av kapacitetsinvesteringen i Munksund
- Beslut om utökad kraftlinerkapacitet genom investering om 7,5 mdkr vid bruket i Obbola



### Skanska

- Förbättrad lönsamhet i byggverksamheten och stort värdeskapande inom projektutveckling
- Strategisk plan för ökat fokus och förenklad struktur för förbättrad lönsamhet
- Fortsatt god utveckling inom kommersiell fastighetsutveckling



### SSAB

- Resultatet förbättrades i Nordamerika, men försvagades kraftigt i Europa
- Anpassningsåtgärder för ett ökat handlingsutrymme i ett svagare marknadsläge

# Industrivärden 75 år

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



## 1940-talet

Industrivärden bildas 1944 av Handelsbanken i syfte att förvalta aktiepanter som man erhållit under 20- och 30-talets krisår.

Aktieportföljen består av åtta innehavsbolag verksamma inom främst skog, kraft, textil, stål och telekom i form av Ericsson. 1945 börsnoteras bolaget och delas ut till Handelsbankens aktieägare.

## 1960-talet

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

## 1980-talet

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

## 2000-talet

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

## 2016–2019

Skärpt konkurrens på kapitalmarknaden i kombination med en ökad polarisering mellan aktiv och passiv förvaltning ökar kraven på kapitalförvaltare. Mot denna bakgrund presenterar Industrivärden i februari 2016 en utvecklad strategi för stärkt kapitalförvaltningsfokus och aktivt ägande samt ökad finansiell flexibilitet. Idag har Industrivärden en god förmåga att bedriva konkurrenskraftig kapitalförvaltning genom aktivt ägande.

## 1950-talet

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

## 1970-talet

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

## 1990-talet

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

## 2010–2015

I inledningen av 2010-talet blir Industrivärden största aktieägare i Volvo. Många industribolag har lidit av 2000-talets finanskris och fokus läggs framförallt på olika åtgärder i befintliga innehavsbolag.



# Ordföranden har ordet

Den globala tillväxten utvecklades fortsatt stabilt under 2019, om än på en något lägre nivå jämfört med 2018. Under året kunde vi notera en fortsatt avmattning i Europa och Kina medan amerikansk ekonomi utvecklades väl med en fortsatt stark arbetsmarknad. Oro för konsekvenserna av ett Brexitbeslut påverkade ekonomin i Storbritannien negativt. Geopolitiska konflikter skapade osäkerhet på flera håll i världen liksom handelskonflikten mellan USA och Kina. I januari 2020 träffades dock ett avtal (fas 1) mellan de båda länderna, vilket inger hopp om framtiden. Risken för att avmattningen i många viktiga ekonomier skulle leda till recession minskade under hösten. Detta påverkade aktiemarknaderna positivt liksom den allttjämt mycket låga räntenivån. Helåret 2019 blev ett starkt börsår med stora kursuppgångar på världens börser. Den svenska börsen gav en totalavkastning om 35 procent och nådde ett nytt all time high.

Aktieägarna i Industrivärden fick under 2019 en mycket god totalavkastning. Substansvärdet steg kraftigt och nådde nya toppnivåer. Våra innehavsbolag utvecklades väl givet förutsättningarna inom respektive bransch. Många betydelsefulla förändringar genomfördes i innehavsbolagen, vilka syftar till att stärka den långsiktiga konkurrenskraften och över tid skapa aktieägarvärde. Industrivärdens ägarroll har stor betydelse för innehavsbolagens långsiktiga utveckling. Vi utövar vår ägarroll i valberedningar och i styrelser, men också i direkt dialog med bolagen. Ett långsiktigt och kompetent agerande från vår sida är viktigt för att skapa kontinuitet och rätt förutsättningar för bolagens utveckling.

Det är glädjande att konstatera att vi har ett gott samarbete och samspel med andra större aktieägare i innehavsbolagen. De stora svenska institutionerna kan särskilt nämnas. Detta bidrar till stabilitet och förutsägbarhet. Innehavsbolagens styrelser kan ta beslut som är långsiktigt riktiga, men som kanske inte ger någon effekt på kort sikt. Företagsutveckling kräver i grunden långa tidsperspektiv för att lyckas väl. Styrelsernas roll är viktig och har under senare år kommit att betyda allt mer. Arbetsbelastningen och ansvaret har ökat, bland annat som en konsekvens av kommittéarbete och ytterligare regelverk. Vår omvärld är alltmer komplex vilket också ökar kraven på styrelseledamöterna. Jag kan med tillfredsställelse konstatera att styrelserna i våra innehavsbolag väl fyller sina roller.

Den allra viktigaste uppgiften för en styrelse är att utse rätt verkställande direktör. Betydelsen av detta kan inte överskattas. Erfarenheterna från de senaste fem årens vd-utnämningar i våra innehavsbolag är goda. Men självklart ligger många andra viktiga beslut på styrelsens bord. För min del anser jag att ledarskap, decentralisering och finansiell ställning är avgörande frågor.

En stark balansräkning innebär att affärsmöjligheter kan tas tillvara samtidigt som sämre tider kan hanteras. Organisationen kan uppträda med större självförtroende och styrka, vilket påverkar förutsättningarna för framtida utveckling. Bolagens finansiering underlättas och blir också förmånligare. Ur Industrivärdens synpunkt minskar risken med investeringen och förutsättningarna för bolagen att upprätthålla en stabil och över tid växande utdelning ökar också. Decentralisering med ett brett



ansvarstagande skapar värde. Dynamiken ökar i företagen och besluten fattas närmare marknaden och kunderna.

Våra verkställande direktörer i innehavsbolagen är alla av hög klass. Det engagemang och åtagande som de visar är imponerande. Våra innehavsbolag tillhör de ledande inom sina respektive branscher. Förutsättningarna för en fortsatt positiv utveckling är goda och därmed också för ökat aktieägarvärde i Industrivärden. Den låga omkostnadsnivån jämfört med många andra sparalternativ bidrar också till vår konkurrenskraft. Det är styrelsens tro och ambition att vi också i framtiden skall kunna ge aktieägarna en konkurrenskraftig avkastning.

Industrivärdens finansiella ställning har under senare år stärkts väsentligt. Skuldsättningsgraden är nu 3 procent, väl inom målintervallet 0–10 procent. Avyttringen av aktierna i ICA Gruppen under 2019 har bidragit till detta. Vårt kassaflöde efter utdelning till aktieägarna, men före nya investeringar, är positivt och uppgick 2019 till 1,4 miljarder. Detta skapar goda förutsättningar för oss att fortsätta investera utan att öka skulderna över måltaket.

Mot bakgrund av den positiva utvecklingen föreslår styrelsen årsstämman en höjning av utdelningen från 5,75 kronor till 6,00 kronor per aktie.

Under det gångna året har styrelsearbetet i Industrivärden fungerat utmärkt. Vi har haft nio styrelsemöten samt ett flertal möten i ersättnings- och revisionsutskotten. Ett antal verkställande direktörer från innehavsbolagen har besökt våra styrelsemöten och presenterat sina bolag. Vid varje styrelsemöte har synen på makroekonomin diskuterats. En genomgång av våra innehavsbolag sker löpande och den finansiella ställningen redovisas.

Vår verkställande direktör Helena Stjernholm gör ett mycket förtjänstfullt arbete. Hon har fortsatt att anpassa och stärka vår organisation. Vidare har hon i sina viktiga styrelseroller i innehavsbolagen gjort ett gott arbete och vunnit fortsatt respekt. Jag vill från styrelsens sida framföra ett stort och varmt tack till Helena och övriga medarbetare. Jag vill också tacka styrelseledamöterna och företagsledningarna i innehavsbolagen för ett utomordentligt gott arbete under det gångna året.

Slutligen också ett varmt tack till mina kollegor i styrelsen för ett gott samarbete.

Stockholm i februari 2020

*Fredrik Lundberg*  
Styrelseordförande

# Vd har ordet

**Under 2019 uppvisade Industrivärden fortsatt hög aktivitet och flera viktiga steg togs i innehavsbolagen för ökat värdeskapande. Stockholmsbörsen utvecklades väl, vilket även avspeglades i Industrivärdenaktiens avkastning. Efter att under några år ha stärkt våra förutsättningar, står vi väl rustade att generera en konkurrenskraftig totalavkastning över tid.**

Den globala konjunkturen mattades av under 2019, om än med stora variationer mellan olika geografier och sektorer. Den nordamerikanska ekonomin utvecklades fortsatt väl, medan en avmattning skedde i Europa och Asien. Om man ser till olika sektorer så uppvisade tillverkningsindustrin en avtagande tillväxt, medan servicesektorn utvecklades relativt väl. Global BNP ökade med cirka tre procent under det gångna året och för 2020 prognosticerar IMF en något återhämtad BNP-tillväxt på knappt 3,5 procent till följd av en mer gynnsam utveckling i ett antal tillväxtekonomier. De stora ekonomierna i USA, euroområdet, Kina och Japan, som tillsammans står för knappt hälften av global BNP, bedöms dock uppvisa en svagare utveckling.

Trots en begynnande konjunkturavmattning under 2019 och försvagade utsikter för 2020 så utvecklades aktiemarknaden mycket väl under året som gått, delvis till följd av att avmattningen inte bedömts bli så djup eller långvarig som tidigare befarats. Stockholmsbörsen (OMXSPI) steg med 30 procent. De historiskt låga realräntorna fortsatte att stödja aktiemarknaden. Externa orosmoment, såsom ökade geografiska spänningar, handelshinder och Brexit med mera, resulterade dock i perioder av ökad volatilitet.

Under 2019 ökade Industrivärden substansvärde med 63 kronor per aktie till totalt 112,7 miljarder kronor. Det motsvarar en ökning med 35 procent inklusive återinvesterad utdelning, vilket var i nivå med Stockholmsbörsens totalavkastningsindex som ökade med 35 procent. De största bidragsgivarna var aktieinnehaven i Sandvik med 9,3 miljarder motsvarande en totalavkastning om 49 procent, Volvo med 8,0 miljarder eller 47 procent och Essity med 6,1 miljarder eller 42 procent. Innehaven i Handelsbanken, Ericsson och SSAB utvecklades sämre än totalavkastningsindex och tyngde därmed portföljen som helhet.

Om vi ser till genererat aktieägarvärde så uppgick såväl A- som C-aktiens totalavkastning till 30 procent under 2019. Det är en god prestation då vi samtidigt minskat vår skuldsättning och därmed vår finansiella risk. Skillnaden mellan substansvärdets och aktiens utveckling återspeglar en under året ökad substansvärderabatt. Även ur ett längre tidsperspektiv har aktien presterat väl med en totalavkastning för C-aktien om 13 respektive 14 procent årligen under den senaste tre- och femårsperioden. Det är vår genuina ambition att stärka det långsiktiga värdeskapandet ytterligare över tid.

2019 var ännu ett händelserikt år. Under våren utvecklade vi vår kvarvarande ägarposition i ICA Gruppen. Därmed kunde vi se tillbaka på vad som varit en mycket god affär för Industrivärden med en genomsnittlig total-

avkastning om 22 procent årligen under innehavstiden. Transaktionen minskade samtidigt vår skuldsättning och ökade den finansiella flexibiliteten. För helåret minskade skuldsättningsgraden med 4 procentenheter till 3 procent. Med det som utgångspunkt har vi under 2019 utnyttjat ett antal tillfällen att öka vår exponering mot innehavsbolag som vi bedömer har en långsiktigt attraktiv värdepotential. Tilläggsinvesteringar i våra befintliga bolag görs alltid med beaktande av den bedömda motsvarande avkastningspotentialen i alternativa investeringar. I enlighet med vår strategi har vi idag en koncentrerad portfölj med betydande positioner i ett begränsat antal bolag. Den värdemässiga tyngdpunkten i portföljen ligger på Sandvik, Volvo, Handelsbanken och Essity, men vi har även stora ägarandelar i Ericsson, SCA, Skanska och SSAB.

Under året investerade vi netto 2,7 miljarder kronor i våra innehavsbolag; varav 1,6 miljarder kronor i Volvo, 0,5 miljarder kronor i Sandvik, 0,4 miljarder kronor i Skanska och 0,2 miljarder kronor i Handelsbanken. Vi genomförde även transaktioner i Essity och SCA, där merparten gjordes i syfte att skifta A-aktier till B-aktier, för att över tid skapa handlingsfrihet att kunna öka kapitalandelarna.

Sammanfattningsvis kan jag konstatera att vi ökat vår handlingsfrihet och våra möjligheter att agera såväl vad gäller ökade kapitalandelar i våra innehavsbolag som deltagande i eventuella nyemissioner i dessa bolag.

Under de senaste åren har vi på ett målinriktat sätt stärkt såväl vår förmåga att utöva en värdeskapande ägarroll, som våra processer för att utvärdera innehavsbolagen. Det här är viktiga utvecklingssteg i en snabbföränderlig värld. Vi, liksom våra innehavsbolag, måste kontinuerligt stärka vår förmåga att minimera risker och tillvarata möjligheter sprungna ur omvärldsförändringar så som till exempel digitalisering, elektrifiering och hållbarhet. För oss som långsiktig aktiv ägare är det därför naturligt att vi lägger stor vikt vid våra innehavsbolags förmåga att bedriva sin verksamhet på ett hållbart sätt för att skapa värde över tid. Det utgör själva grunden för konkurrenskraftiga företag och en uthållig värdetillväxt. Även om våra innehavsbolag står inför ett antal olika utmaningar, så är det glädjande att de har höga ambitioner, ett tydligt fokus och överlag kommit långt i sitt arbete att bedriva hållbart företagande. Industrivärden är en kunnig och tydlig ägare med ett betydande inflytande i innehavsbolagens styrning och strategiska utveckling. Mot denna bakgrund är det tillfredsställande att se de många steg som tagits i innehavsbolagen under det gångna året. Jag kommer här att kort kommentera respektive bolag, men vill även hänvisa till

avsnittet Aktivt ägande i årsredovisningen som beskriver utvecklingen i respektive innehavsbolag under en längre tidsperiod.

*Sandvik* har fortsatt sitt effektiviseringsarbete samt presenterade nya finansiella mål och hållbarhetsmål. Till följd av en svagare marknad har man vidtagit ett antal åtgärder för att anpassa kostnadskostymen till lägre volymer. Under året genomfördes ett antal strukturella åtgärder, såsom till exempel försäljningen av Varel samt påbörjandet av den interna separationen av Materials Technology. Man har även stärkt sina affärsområden genom ett antal väl valda mindre förvärv. Den 1 februari 2020 tillträdde Stefan Widing som ny vd.

Även *Volvo* har genomfört åtgärder för ökad flexibilitet och effektivitet, samtidigt som man anpassat sin kapacitet till ett svagare marknadsläge. Genom en framgångsrik utveckling av verksamheten med ökad lönsamhet och ett starkt kassaflöde, har man kunnat skapa betydande aktieägarvärde. Bolaget fokuserar på den stora omställning som fordonsbranschen står inför och under 2019 togs flera initiativ för stärkt framtida konkurrenskraft, bland annat inom elektrifiering och automation. I slutet av året presenterades en avsiktsförklaring om en strategisk allians med Isuzu Motors för att skapa en kombinerad verksamhet inom tunga lastbilar för Isuzu Motors och UD Trucks i Japan och på andra marknader internationellt.

Under ledning av nya vd:n Carina Åkerström genomför *Handelsbanken* en fokusering av verksamheten mot lönsamma områden där banken har tydliga styrkor. Man har även lanserat ett åtgärdsprogram för minskade kostnader. Arbetet bedrivs under ledning av en ny och mer koncentrerad koncernledning.

*Essity* har vidtagit flera åtgärder för ökad kostnads- och kapitaleffektivitet vilket, tillsammans med en god exekveringsförmåga, lagt grunden för en god finansiell utveckling. Bolaget har en tydlig inriktning mot innovation, produktutveckling och hållbarhet.

*Ericsson* har stärkt sin marginal och växer organiskt inom sina kärnområden. Man har varit framgångsrik inom nästa generations mobilnät – 5G – med flera driftsättningar och nya kontrakt. Till följd av utredningar om regelöverträdelser gjordes under 2019 en uppgörelse med amerikanska myndigheter innebärande bland annat en bot om cirka 10 miljarder kronor.

*SCA* har fortsatt sitt målinriktade effektiviseringsarbete samtidigt som man arbetat med kapacitetsinvesteringar för ytterligare tillväxt och värdeskapande. Under 2019 driftsattes det utbyggda massabruket i Östrand, slutfördes investeringen i Munksund samt beslutades om en betydande investering vid kraftlinerbruket i Obbola. Vid årsskiftet ändrade SCA sin redovisningsmetod för värdering av bolagets skogstillgång, vilket tydliggjorde ett betydande värde.



*Under de senaste åren har vi på ett målinriktat sätt stärkt såväl vår förmåga att utöva en värdeskapande ägarroll, som våra processer för att utvärdera innehavsbolagen*

Inom *Skanska* har man arbetat med att implementera den strategiplan som syftar till ökat fokus och en förenklad struktur. Marginalutvecklingen inom det största affärsområdet, byggverksamhet, har förbättrats. Därtill hade kommersiell fastighetsutveckling en fortsatt god utveckling.

Avslutningsvis så mötte *SSAB* mer utmanande förutsättningar under 2019. Bolaget vidtar olika anpassningsåtgärder för ett ökat handlingsutrymme i ett svagare marknadsläge samt jobbar vidare med ambitionen att framgent tillverka fossilfritt stål.

När vi nu lagt vårt 75:e verksamhetsår bakom oss så kan jag konstatera att Industrivärden har etablerat en stark position för att bedriva en framgångsrik kapitalförvaltningsverksamhet genom aktivt ägande. Med utgångspunkt i Industrivärdens organisation och affärsmodell, en stark balansräkning samt en portfölj av mycket fina innehavsbolag, har vi goda förutsättningar för att skapa fortsatt aktieägarvärde.

Stockholm i februari 2020

*Helena Stjernholm*

Verkställande direktör

# Affärsidé, mål, strategi och värdegrund



### Affärsidé

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



### Mål

Det långsiktiga målet är att öka substansvärdet i syfte att generera en avkastning till Industrivårdens aktieägare som överträffar marknadens avkastningskrav. Med beaktande av portföljinvesteringarnas riskprofil ska aktieägarna ges en totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen. Aktiens totalavkastning över tid presenteras på sidan 26.



### Strategi

Affärsidén genomförs med bas i bolagets investeringsverksamhet och aktiva ägarroll.

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

Formerna för genomförandet av strategin presenteras på sidorna 13–23.



### Värdegrund

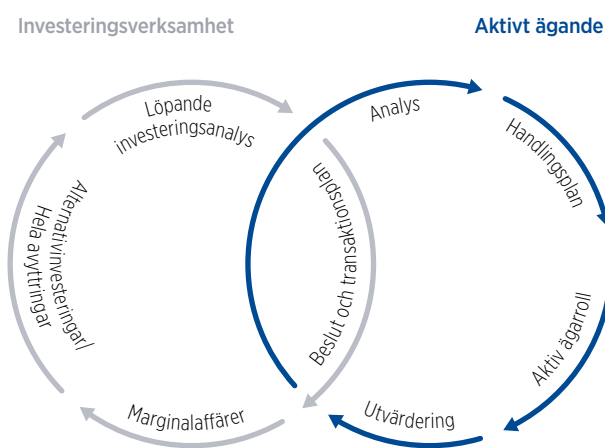
Verksamheten ska bedrivas med en hög integritet och ett hållbart förhållningssätt. Hållbarhetsrapporten presenteras på sidorna 20–23. Uppförandekoden finns tillgänglig på [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se) under menyn Bolagsstyrning.

# Affärsmodell

## Verksamhetsområden

Kapitalförvaltningen bedrivs inom de två verksamhetsområdena *investeringsverksamhet* och *aktivt ägande*. Dessa verksamheter är tätt sammanlänkade. Investeringsverksamheten syftar till att maximera Industrivärdens långsiktiga avkastning genom avyttringar samt alternativinvesteringar i nya och befintliga innehavsbolag. Det aktiva ägandet syftar till att, utifrån betydande påverkanspositioner och djup kunskap om bolagen och deras omvärld, bidra till långsiktigt värdeskapande i innehavsbolagen.

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



## Analys

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

Se vidare sidorna 16–19.

## Organisation

### Struktur

Industrivärden har en professionell och kostnadseffektiv organisation som kännetecknas av hög flexibilitet och korta beslutsvägar. Organisationen har en lång, samlad erfarenhet och betydande kompetens. Verksamheten omfattar cirka 15 anställda vid kontoret i Stockholm samt åtta styrelseledamöter och ett omfattande nätverk. Det interna arbetet är projektorienterat och baseras på välutvecklade processer.

## Styrelse

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

## Företagsledning

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

## Medarbetare

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

## Investeringskommitté

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

## Investerings- och analysorganisation

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

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

Industrivärdens aktiemarknadsfunktion verkställer investeringsbeslut och stödjer organisationen med marknads- och makroinformation. För att generera meravkastning genomförs även, i begränsad omfattning, mindre investeringar i nordiska börsbolag där man identifierat en god avkastningspotential.

# Investeringsverksamhet

## Processen

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

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

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

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

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

## Aktieinnehav

Den 31 december 2019 bestod investeringarna i Industrivårdens aktieportfölj av betydande aktieinnehav i Sandvik,

Volvo, Handelsbanken, Essity, Ericsson, SCA, Skanska och SSAB. Portföljens nuvarande sammansättning och historiska utveckling över tid framgår av intilliggande tabeller och diagram. Ytterligare information om respektive innehavsbolag framgår på sidorna 30–37.

## Investeringsaktiviteter 2019

Under året förvärvades aktier för 1,6 mdkr i Volvo A, 0,5 mdkr i Sandvik, 0,4 mdkr i Skanska B, 0,3 mdkr i Essity B, 0,2 mdkr i SCA B och 0,2 mdkr i Handelsbanken A. Vidare avyttrades aktier för 0,3 mdkr i Essity A och 0,1 mdkr i SCA A.

Den 15 maj förföll exchangeablen i ICA Gruppen efter att innehavare under 2019 påkallat lösen motsvarande 4,1 mdkr. Under andra kvartalet 2019 såldes kvarvarande aktier i ICA Gruppen.

## Investeringskriterier

### Bolaget

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

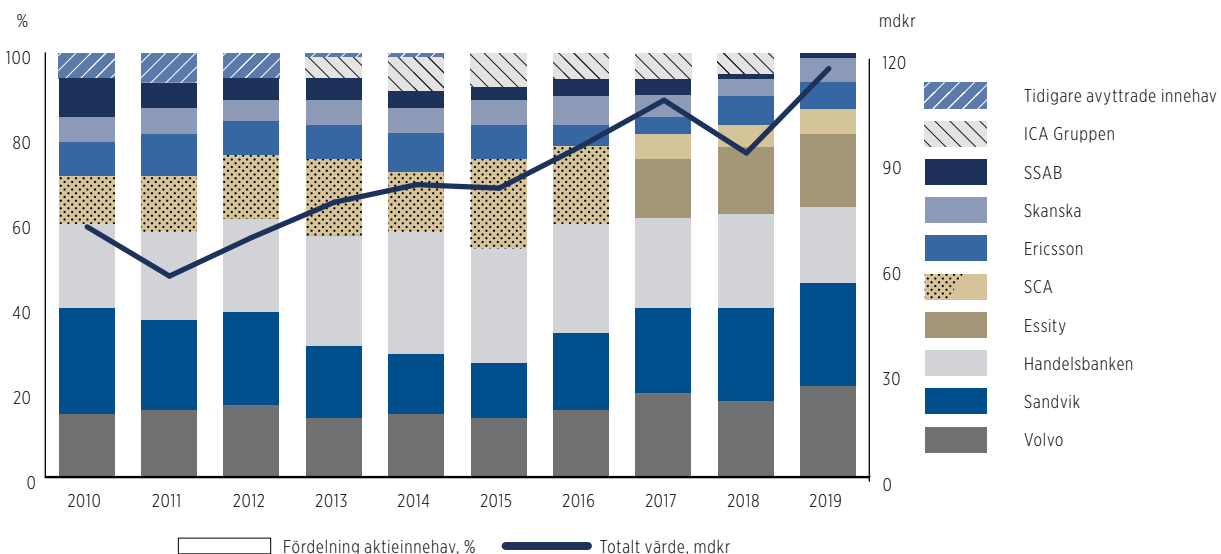
### Ägarposition

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

### Avkastningspotential

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

## Fördelning av aktieinnehav



## Aktieinnehav

### Aktieportföljens sammansättning

| Innehavsbolag          | Antal aktier | 2019-12-31   |        |                |            |            | 2019          |  |
|------------------------|--------------|--------------|--------|----------------|------------|------------|---------------|--|
|                        |              | Ägarandel, % |        | Marknadsvärde  |            |            | Värdeandel, % | Nettoköp (+)/nettoförsäljning (-) mnkr |
|                        |              | Kapital      | Röster | mnkr           | kr/aktie   |            |               |  |
| Sandvik                | 155 400 000  | 12,4         | 12,4   | 28 384         | 65         | 24         | 482           |  |
| Volvo A                | 154 600 000  | 7,4          | 24,1   | 25 023         | 57         | 21         | 1 598         |  |
| Volvo B                | 3 600 000    |              |        |                |            |            | -             |  |
| Handelsbanken A        | 204 900 000  | 10,3         | 10,5   | 20 674         | 48         | 18         | 189           |  |
| Essity A               | 34 000 000   | 9,5          | 29,2   | 20 150         | 46         | 17         | -288          |  |
| Essity B               | 32 800 000   |              |        |                |            |            | 285           |  |
| Ericsson A             | 86 052 615   | 2,6          | 15,1   | 7 430          | 17         | 6          | -             |  |
| Ericsson B             | 1 000 000    |              |        |                |            |            | -             |  |
| SCA A                  | 33 785 290   | 9,7          | 29,0   | 6 660          | 15         | 6          | -98           |  |
| SCA B                  | 34 575 273   |              |        |                |            |            | 215           |  |
| Skanska A              | 12 667 500   | 7,4          | 24,3   | 6 598          | 15         | 6          | -             |  |
| Skanska B              | 18 500 000   |              |        |                |            |            | 351           |  |
| SSAB A                 | 44 334 933   | 4,3          | 11,8   | 1 456          | 3          | 1          | -             |  |
| Övrigt                 |              |              |        | 374            | 1          | 0          | 173           |  |
| <b>Aktieportföljen</b> |              |              |        | <b>116 750</b> | <b>268</b> | <b>100</b> | <b>2 906</b>  |  |

### Ägarandel under fem år

|               | 2019-12-31   |             | 2018-12-31   |        | 2017-12-31   |        | 2016-12-31   |        | 2015-12-31   |        |
|---------------|--------------|-------------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
|               | Ägarandel, % |             | Ägarandel, % |        | Ägarandel, % |        | Ägarandel, % |        | Ägarandel, % |        |
|               | Kapital      | Röster      | Kapital      | Röster | Kapital      | Röster | Kapital      | Röster | Kapital      | Röster |
| Sandvik       | <b>12,4</b>  | <b>12,4</b> | 12,1         | 12,1   | 11,8         | 11,8   | 11,8         | 11,8   | 11,8         | 11,8   |
| Volvo         | <b>7,4</b>   | <b>24,1</b> | 6,9          | 22,2   | 6,7          | 22,0   | 6,7          | 21,7   | 6,7          | 21,3   |
| Handelsbanken | <b>10,3</b>  | <b>10,5</b> | 10,4         | 10,6   | 10,1         | 10,3   | 10,0         | 10,2   | 10,2         | 10,3   |
| Essity        | <b>9,5</b>   | <b>29,2</b> | 9,5          | 29,9   | 9,5          | 29,8   | -            | -      | -            | -      |
| Ericsson      | <b>2,6</b>   | <b>15,1</b> | 2,6          | 15,1   | 2,6          | 15,1   | 2,6          | 15,1   | 2,6          | 15,2   |
| SCA           | <b>9,7</b>   | <b>29,0</b> | 9,5          | 29,7   | 9,5          | 29,7   | 9,5          | 29,7   | 10,0         | 29,6   |
| Skanska       | <b>7,4</b>   | <b>24,3</b> | 6,9          | 23,9   | 6,9          | 23,9   | 6,9          | 23,9   | 7,1          | 24,1   |
| SSAB          | <b>4,3</b>   | <b>11,8</b> | 4,3          | 11,8   | 11,4         | 18,2   | 11,4         | 18,2   | 10,7         | 17,7   |
| ICA Gruppen   | -            | -           | 7,0          | 7,0    | 10,3         | 10,3   | 10,3         | 10,3   | 10,5         | 10,5   |

# Aktivt ägande

## Processen

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

I rollen som aktiv ägare tillför Industrivärden värde genom:

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

## Löpande utvärdering och påverkan

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

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

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

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

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

## Valberedningsarbete och styrelsesammansättning

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

## Valberedningsrepresentanter samt styrelseledamöter med anknytning till Industrivärden

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



förståelse för deras långsiktiga utmaningar och möjligheter kan Industrivärden bidra i valberedningsarbetet. Industrivärdens valberedningsrepresentanter utgörs av personer från styrelsen och företagsledningen.

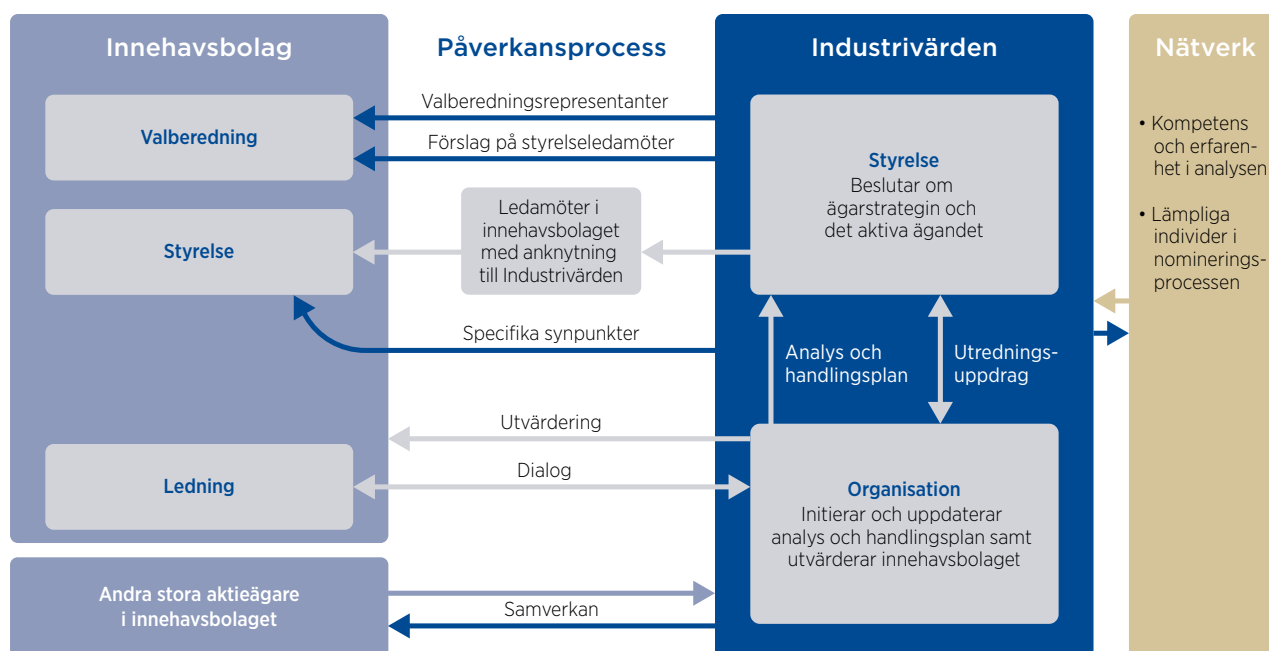
God tillgång till kvalificerade styrelseledamöter är en central framgångsfaktor. Mot denna bakgrund arbetar Industrivärden aktivt med att identifiera lämpliga individer och att underhålla bolagets nätverk. Industrivärden investerar i bolag med olika typer av verksamheter och skiftande behov, vilket ställer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

### Styrelserepresentation

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



### Aktivt ägande i korthet



## Aktivt ägande i praktiken

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

Nedan anges ett antal exempel på större aktiviteter för långsiktigt värdeskapande som respektive innehavsbolag vidtagit under den senaste femårsperioden där Industrivärden haft en aktiv roll. Aktiernas totalavkastning har jämförts med STOXX Europe 600 branschindex för totalavkastning. För en ytterligare beskrivning av respektive innehavsbolags verksamhet och utveckling, se sidorna 30–37.

### Sandvik

#### Bolagsstyrningsåtgärder

- Val av Johan Molin som styrelseordförande 2015
- Tillsättning av Björn Rosengren som vd 2015 och Stefan Widing som vd 2019

#### Strategiska åtgärder

- Framtagande av nya finansiella och hållbarhetsrelaterade mål
- Initiering av intern separation av Sandvik Materials Technology
- Tillvaratagande av tillväxtpotentialer inom kärnområden, bl a genom förvärv
- Effektivisering genom ständiga förbättringar

- Utvecklad strategi
- Konsolidering samt decentralisering av verksamheten
- Verksamhetsfokusering samt renodling av bolagsstrukturen

#### Resultat

- Stärkt finansiell ställning, högre vinst och ökad lönsamhet

#### Aktiens relativavkastning 5 år: +9 procentenheter årligen

Aktiens totalavkastning: 22 % per år mot  
SXNP TR (Industrial Goods & Services Index): 13 % per år

### Volvo

#### Bolagsstyrningsåtgärder

- Tillsättning av Martin Lundstedt som vd 2015

#### Strategiska åtgärder

- Tydlig transformation mot framtida transportbehov t ex elektromobilitet
- Organisk tillväxt genom ökat kundfokus och utveckling av serviceaffären
- Förbättrad flexibilitet, produktivitet och effektivitet genom ständiga förbättringar
- Utvecklad strategi och nya finansiella mål

- Organisationsförändringar med decentralisering och snabbare beslutsprocesser
- Verksamhetsfokusering samt förenkling av bolagsstrukturen

#### Resultat

- Stärkt finansiell ställning och ökad lönsamhet

#### Aktiens relativavkastning 5 år: +4 procentenheter årligen

A-aktiens totalavkastning: 17 % per år mot  
SXNP TR (Industrial Goods & Services Index): 13 % per år

### Handelsbanken

#### Bolagsstyrningsåtgärder

- Val av Pär Boman som styrelseordförande 2015
- Tillsättning av Carina Åkerström som vd 2019
- Tillsättning av ny och mer koncentrerad koncernledning

#### Strategiska åtgärder

- Fokusering av verksamheten och stärkt kostnadsfokus
- Strategiska initiativ för affärsutveckling, digitalisering och effektivisering

- Framgångsrik utveckling av verksamheterna i Storbritannien och Nederländerna samt sparaffären
- God anpassning till regulatoriska förändringar och ökade kapitalkrav

#### Resultat

- Ökad vinst och stärkt plattform för värdeskapande tillväxt

#### Aktiens relativavkastning 5 år: +1 procentenhet årligen

A-aktiens totalavkastning: 1 % per år mot  
SX7P TR (Banks Index): 1 % per år

### Essity

#### Bolagsstyrningsåtgärder

- Val av Pär Boman som styrelseordförande 2016
- Tillsättning av Magnus Groth som vd 2016

#### Strategiska åtgärder

- Strukturella åtgärder för ökad kostnads- och kapitaleffektivitet
- Stärkt innovations- och hållbarhetsfokus
- Framgångsrikt förvärv och integration av BSN medical verksam inom sårvård och kompressionsbehandling

- Framtagande av nya finansiella mål
- Bildande av bolaget, till följd av renodling och uppdelning av f d SCA-koncernen i två börsbolag, med ökat fokus på kärnverksamheten

#### Resultat

- Tydliga kostnadsminskningar

#### Aktiens relativavkastning 2 år: +9 procentenheter årligen

A-aktiens totalavkastning: 19 % per år mot  
SXQP TR (Personal & Household Goods Index): 9 % per år

## Ericsson

### Bolagsstyrningsåtgärder

- Tillsättning av Börje Ekholm som vd 2017
- Val av Ronnie Leten som styrelseordförande 2018

### Strategiska åtgärder

- Stärkta positioner samt återtaget tekniskt ledarskap
- Fokuserad strategi för högre lönsamhet genom stärkt effektivitet och konkurrenskraft
- Implementering av ny organisation och företagsstruktur samt nya mål

### Resultat

- Stärkt finansiell ställning och förbättrat resultat
- Kraftfulla kostnadsminskningar

### Aktiens relativavkastning 5 år: -14 procentenheter årligen

A-aktiens totalavkastning: 2 % per år mot  
SX8P TR (Technology Index): 15 % per år

## SCA

### Bolagsstyrningsåtgärder

- Val av Pär Boman som styrelseordförande 2015
- Tillsättning av Ulf Larsson som vd 2017

### Strategiska åtgärder

- Effektivisering genom ständiga förbättringar
- Stärkt innovationsfokus med bas i skogsråvaran
- Kapacitetsinvesteringar vid pappersbruken i Obbola och Munksund
- Investering för fördubblad produktionskapacitet vid massabruket i Östrand med ledande kostnadseffektivitet

- Bildande av bolaget, till följd av renodling och uppdelning av f d SCA-koncernen i två börsbolag, med ökat fokus på kärnverksamheten
- Omvärdering av bolagets skogstillgång tydliggjorde värden

### Resultat

- Tydliga kostnadsminskningar

### Aktiens relativavkastning 2 år: +2 procentenheter årligen

A-aktiens totalavkastning: 6 % per år mot  
SXPP TR (Basic Resources Index): 4 % per år

## Skanska

### Bolagsstyrningsåtgärder

- Val av Hans Biörck som styrelseordförande 2016
- Tillsättning av Anders Danielsson som vd 2018
- Implementering av ny ledningsorganisation

### Strategiska åtgärder

- Omfattande omstrukturering för att fokusera verksamheten och förbättra lönsamheten samt minska projektrisker
- Minskning av centrala kostnader
- Decentraliseringsåtgärder och renodling med syfte att öka operationell effektivitet

- Framgångsrik tillväxt inom kommersiell fastighetsutveckling med tydlig hållbarhetsprofil

### Resultat

- Stark finansiell ställning med minskad risk i byggverksamheten och ökat resultat inom fastighetsutveckling

### Aktiens relativavkastning 5 år: -5 procentenheter årligen

B-aktiens totalavkastning: 9 % per år mot  
SXOP TR (Construction & Materials Index): 14 % per år

## SSAB

### Bolagsstyrningsåtgärder

- Val av Bengt Kjell som styrelseordförande 2015

### Strategiska åtgärder

- Kontinuerligt effektiviseringsarbete för branschledande lönsamhet
- Delägande i HYBRIT, ett initiativ för fossilfri ståltillverkning
- Genomförande av framgångsrikt tillväxtinitiativ inom höghållfasta stål samt utvecklat serviceerbjudande
- Genomförd nyemission 2016 i ett utmanande marknadsläge

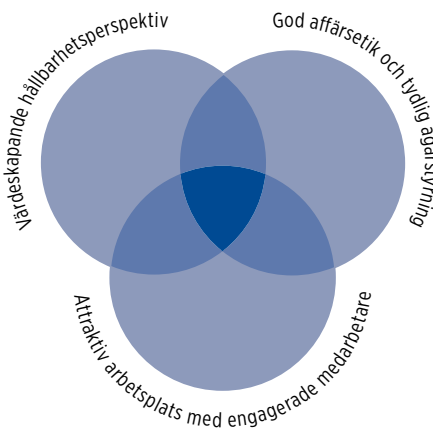
### Resultat

- Stärkt finansiell ställning och förbättrat resultat

### Aktiens relativavkastning 5 år: -10 procentenheter årligen

A-aktiens totalavkastning: 0 % per år mot  
SXPP TR (Basic Resources Index): 11 % per år

# Hållbart förhållningssätt



## Industrivärdens syn på hållbarhet

Industrivärdens syn på hållbarhet utgår från bolagets affärsidé att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Ur ett övergripande perspektiv har Industrivärden störst hållbarhetspåverkan i rollen som aktiv ägare i sina innehavsbolag. Vidare bedrivs hållbarhetsarbete i den egna verksamheten, där fokus ligger på att vara en ansvarsfull arbetsgivare. Den aktiva

ägarrollen innebär ett långsiktigt investeringsperspektiv och medför ett naturligt engagemang i innehavsbolagens strategiska utveckling. Genom att bidra till att utveckla långsiktigt konkurrenskraftiga företag möjliggörs värdetillväxt över tid och en hållbar utveckling, vilket gynnar de samhällen där innehavsbolagen är verksamma.

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

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

## Intressentanalys

### 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 bolagets klimatpåverkan

### Informera

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

hög ←

väsentlighet

→ medel

### Hållbarhetsfokus

Industrivärdens hållbarhetsrelaterade fokusområden har identifierats och konkretiserats med bas i en väsentlighetsanalys. Analysen utgår från Industrivärdens påverkanmöjligheter genom sin ägarroll, ett materialitetsperspektiv samt kontinuerliga intressentdialoger. Som en del av väsentlighetsanalysen har följande huvudintressenter identifierats och engagerats:

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

### Globala initiativ och riktlinjer

Som vägledning i sitt hållbarhetsarbete utgår Industrivärden från globala initiativ såsom Agenda 2030, OECD:s riktlinjer för multinationella företag, de åtta grundläggande ILO-konventionerna och FN:s Global Compact. Sedan 2015 rapporteras även årliga framsteg inom områdena mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och anti-korruption till Global Compact. Verksamhetsberättelsen och årsredovisningen utgör Industrivärdens årliga utvecklingsrapportering (COP) till FN Global Compact, och redogör för hur bolaget bidrar till agenda 2030 och de globala hållbarhetsmålen.



### Agenda 2030 och de globala hållbarhetsmålen

Näringslivet är avgörande för att uppfylla de 17 globala hållbarhetsmålen inom Agenda 2030. Med bas i Industrivärdens verksamhet, dess påverkansmöjligheter i innehavsbolagen och en genomförd väsentlighetsanalys, står följande mål i fokus. Ur ett påverkansperspektiv avser mål 8, 9 och 12 Industrivärdens innehavsbolag inom ramen för det aktiva ägandet. Mål 5 och 13 avser främst bolagets egen verksamhet. Se tabellerna på sidorna 22–23.

### Aktivt ägande

Industrivärden lägger stor vikt vid att innehavsbolagen har ett hållbart förhållningssätt i alla delar av sin verksamhet. Det skapar konkurrenskraftiga företag, möjliggör värdetillväxt och gynnar en uthållig samhällsutveckling. Särskild kraft läggs på materiella hållbarhetsrisker och hållbarhetsrelaterade möjligheter, ur ett riskminimerings- och värdeskapandeperspektiv. Innehavsbolagen är verk samma inom vitt skilda branscher och befinner sig i olika utvecklingsskedan. De står därför inför olika materiella utmaningar och möjligheter. Ur ett övergripande perspektiv är det Industrivärdens förväntan att de;

- ser hållbarhet som en viktig strategisk fråga,
- integrerar hållbarhetsaspekter i sina affärsmodeller, affärskulturer, strategier, processer och produkt-erbjudanden,
- 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 långsiktigt uthållig utveckling i de samhällen där man verkar.

Industrivärdens hållbarhetsanalys utgör en integrerad del av respektive innehavsbolags grundanalys. Eventuella påverkansinitiativ sker inom ramen för Industrivärdens affärsmodell vilken beskrivs på sidorna 13–19. Analysen utgår från ett övergripande ägarperspektiv och bygger på Industrivärdens ramverk för hållbarhetsanalys, vilket omfattar innehavsbolagens organisation, struktur, riskhantering, utnyttjande av värdeskapande möjligheter samt kommunikation. Innehavsbolagen ska ha de styrelser, det

ledarskap, den organisation och de resurser som krävs för att integrera hållbart företagande och därmed långsiktigt värdeskapande i sina affärsmodeller, processer och produkt-erbjudanden. Industrivärden ska vara en påläst och kravställande ägare med ett tydligt hållbarhetsperspektiv som bidrar till en hållbar utveckling av innehavsbolagen.

### God utgångspunkt för hållbart värdeskapande

Industrivärdens innehavsbolag har överlag kommit långt med att tillvarata de värden som ett långsiktigt hållbart företagande möjliggör och står sig väl i olika branschjämförelser. Nedan följer några aktuella exempel på innehavsbolagens hållbarhetsarbete.

#### Sandvik

Sandvik Coromants anläggning i Gimo har valts in i World Economic Forums nätverk av tillverkningsanläggningar som är ledande inom teknologin för den fjärde industrirevolutionen med motiveringen att ha ”skapat en digital tråd genom sina produktionsprocesser som kraftigt har ökat arbetsproduktiviteten”. Alla medlemmar sätter människan och hållbarhet i centrum för innovation och har enats om att dela sin kunskap med andra företag.

#### Volvo

Volvo Lastvagnars två första helt eldrivna fordon av modellen Volvo FL Electric har nu satts i drift i Göteborg. Frånvaron av motorbuller och avgaser bidrar både till en bättre arbetsmiljö och till en tystare, renare stadsmiljö. Under andra halvåret 2019 påbörjades serietillverkning för Europamarknaden av FL Electric och den kraftfulla syskonmodellen FE Electric.

#### Handelsbanken

Handelsbanken lanserade fonden Hållbar Global Obligation som omfattar obligationer som är särskilt utgivna i syfte att finansiera förbättringar inom miljö, klimat, fattigdom, eller något av de övriga globala hållbarhetsmålen. I Handelsbankens exkluderingsstrategi för fonder, Criteria, implementerades under 2019 cannabis som ett kriterium.

#### Essity

I årsskiftet 2018/2019 fick Essity sina klimatmål godkända av Science Based Targets Initiative, en vetenskaplig metod som säkrar att målen är i linje med Parisavtalet. I februari inkluderades Essity i RobecoSAM:s ”The Sustainability Yearbook 2019”, en lista över de bäst presterande företagen i sin bransch.

### Ericsson

Under 2019 har Ericsson påbörjat kommersialiseringen av 5G. Övergången till 5G har en stor potential att inte bara utveckla energieffektiva lösningar för mobilnät, men också att hjälpa olika samhällssektorer att minska deras miljöpåverkan. Ett obligatoriskt nätbaserat program för att motverka korruption lanserades under 2018 och mer än 88 000 anställda har nu genomfört utbildningen.

### SCA

I SCA:s årsredovisning för 2018 redovisades för första gången bolagets klimateffekt, vilken är positiv och motsvarar klimatbelastningen av Sveriges lastbilstrafik och inrikesflyg. SCA har under 2019 även varit en av de som tagit initiativ till ISO 14008, en ny standard som ska hjälpa företag att värdera och hantera miljöskadekostnader.




### Skanska

Skanska har under 2019 ökat sitt fokus på säkerhetsfrågor. Skanska Safety Week, ett av världens största säkerhetsinitiativ inom den privata sektorn, genomfördes i maj av 250 000 personer för att belysa och öka anställdas kunskaper om säkerhet på arbetsplatsen. Skanskas affärsprocesser omfattar åtgärder för att stödja och genomdriva mänskliga rättigheter globalt, lokal lagstiftning och bolagets uppförandekod.

### SSAB

SSAB har tagit ytterligare ett kliv mot omställningen till en koldioxidfri ståltillverkning. I Oxelösund kommer koksverk och masugnar att bytas ut mot en eldriven ljusbågsugn. Ansökan om nytt verksamhetstillstånd har under året skickats in och planen är att ljusbågsugnen ska vara i full drift år 2025, vilket kommer att reducera koldioxidutsläppen med närmare 90 procent.

## Hållbarhetsmål och aktiviteter: aktivt ägande

|             |  |
|-------------|--|
| Mål         | <ul style="list-style-type: none"><li>• Vara en aktiv och ansvarstagande ägare som bidrar till långsiktigt framgångsrika innehavsbolag, till gagn för en hållbar samhällsutveckling</li><li>• Vara en långsiktig och hållbar placering med en konkurrenskraftig totalavkastning som över tid är högre än genomsnittet för Stockholmsbörsen (SIXRX)</li></ul>   |
| Aktiviteter | <ul style="list-style-type: none"><li>• Analysera och kontinuerligt följa upp samtliga innehavsbolag enligt Industrivårdens integrerade hållbarhetsanalys</li><li>• Utforma handlingsplaner för respektive innehavsbolag samt utöva påverkan i enlighet med Industrivårdens affärsmodell</li><li>• Genomföra dialoger med prioriterade intressenter i syfte att inhämta synpunkter för vidareutveckling av Industrivårdens hållbarhetsarbete</li></ul>   |
| Agenda 2030 | <ul style="list-style-type: none"><li> • Hållbar ekonomisk tillväxt är en grundbult i arbetet med att bidra i utvecklingen av ansvarstagande och framgångsrika företag som kan skapa konkurrenskraftigt värde över tid</li><li> • Främjande av hållbar industrialisering och innovation är ett tydligt fokus i innehavsbolagen och uppmuntras inom ramen för det aktiva ägandet. Genom att tillvarata hållbarhetsrelaterade utvecklingsmöjligheter kan bolagen ligga i framkant inom sina respektive affärsområden</li><li> • Hållbar konsumtion och produktion är ett strategiskt perspektiv, vilket integreras i innehavsbolagens affärsmodeller. Bolagen erbjuder långsiktigt hållbara och effektivt tillverkade produkter och tjänster som bidrar till en hållbar produktion och konsumtion. Som långsiktig ägare ser Industrivärden detta som en förutsättning för att kunna konkurrera över tid</li></ul> |

## 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 de cirka 15 anställda vid kontoret i Stockholm. Vd har det övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet och hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för intern samverkan och extern kommunikation i hållbarhetsfrågor. Teamansvariga ansvarar för den integrerade hållbarhetsanalysen i respektive innehavsbolag.

## Industrivårdens medarbetare

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



### Miljö- och klimatarbete

Även om Industrivärdens organisation är liten, så ska bolaget föregå med gott exempel genom att minimera den egna miljö- och klimatpåverkan. Industrivärden har en ambition att reducera den egna påverkan över tid, och klimatkompenserar för alla faktiska utsläpp av



växthusgaser. För att kunna följa upp och jämföra bolagets påverkan har Industrivärden sedan 2010 klimatrapporerat inom ramen för CDP (Carbon Disclosure Project). Aktuella utsläpp för 2019 har beräknats i enlighet med GHG-protokollets (Greenhouse Gas Protocol) market based-metod och framgår av GRI-indexet på sidorna 71–74.

### Hållbarhetsmål och aktiviteter: egen verksamhet

|                    |  |
|--------------------|--|
| <b>Mål</b>         | <ul style="list-style-type: none"><li>Mäta och följa upp Industrivärdens miljö- och klimatpåverkan</li><li>Vara en attraktiv arbetsgivare med kompetensutveckling, öppenhet och mångfald i fokus samt attrahera, rekrytera och behålla kompetenta medarbetare</li></ul>  |
| <b>Aktiviteter</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>Rapportera Industrivärdens klimatpåverkan till CDP och klimatkompensera bolagets påverkan</li><li>Implementera processer för breddad kompetens och mångfald</li><li>Vidareutbilda samtliga anställda i hållbarhetsstrategi, uppförandekod och policydokument</li><li>Genomföra medarbetarsamtal med särskilt fokus på arbetsmiljö och kompetensutveckling</li></ul>  |
| <b>Agenda 2030</b> |  <ul style="list-style-type: none"><li>Mångfald och jämställdhet är en viktig fråga såväl i Industrivärdens egna verksamhet som i innehavsbolagen eftersom det stärker organisationens förmåga</li></ul>  <ul style="list-style-type: none"><li>En hög ambition inom klimatområdet är en viktig fråga såväl i Industrivärdens egna verksamhet som i innehavsbolagen eftersom det är en förutsättning för uthålligt värdeskapande</li></ul> |

### 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. Den senaste tre-, fem- och tioårsperioden har Industrivärdenaktien givit en högre totalavkastning än Stockholmsbörsen. Den finansiella positionen har stärkts. Under 2019 ökade Industrivärdens substansvärde från 85,2 mdkr till 112,7 mdkr vid årets slut. Industrivärdens A-aktie såväl som C-aktie genererade en totalavkastning inklusive återinvesterad utdelning om 30 procent. Till aktieägarna lämnades en utdelning om 5,75 kronor per aktie eller sammanlagt 2,5 mdkr.

### Utveckling av hållbarhetsarbetet 2019

#### Full tillämpning av utvecklad hållbarhetsanalys

Under 2017 lanserades Industrivärdens nya ramverk för hållbarhetsanalys med syftet att stärka kunskapen, analysen och påverkansmöjligheterna i frågor som rör hållbarhet. Därefter har den utvecklade analysen integrerats i den operativa verksamheten med full tillämpning under 2019. Ramverk och arbetsprocesser utvecklas kontinuerligt som en integrerad del av Industrivärdens affärsmodell.

#### Lansering av nytt ramverk för analys av anti-korruption

Industrivärden deltar sedan 2016 i Sidas samverkansprojekt SISD (Swedish Investors for Sustainable Development). Syftet är att inhämta kunskap och att utbyta erfarenheter. Inom ramen för projektet ingår Industrivärden i en arbetsgrupp som fokuserar på anti-korruption, en viktig fråga inom FN:s hållbarhetsmål 16: fredliga och inkluderande samhällen. Under 2019 lanserades ett ramverk till stöd för analysen av företags arbete med anti-korruption.

#### Fördjupade intressentdialoger

Industrivärden är intresserade av och lyhörda för omvärldens förväntningar på dess verksamhet. Mot denna bakgrund förs en kontinuerlig dialog med bolagets intressenter för att ta del av deras perspektiv och för att utbyta kunskap. Intressentdialogen är ett viktigt stöd i utvecklingen av hållbarhetsarbetet och under 2018–2019 har den breddats med avseende på målgrupper och nivåer. Vidare deltar Industrivärden i olika publika forum och föredragningar med hållbarhetsteman. Dels för att visa på vikten av aktiva ägare för en hållbar samhällsutveckling, dels för att föra en dialog och samla in synpunkter samt lära av andra aktörer.

# Substansvärdet

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

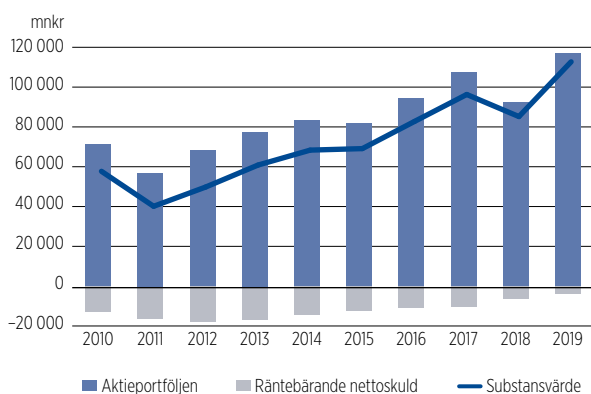
Substansvärdet anger aktieägarnas totala förmögenhet, definierad som marknadsvärdet för aktieportföljen minskad med den räntebärande nettoskulden. Substansvärdet vid årets utgång var 112,7 (85,2) mdkr, vilket motsvarade 259 (196) kronor per aktie.

Under 2019 ökade substansvärdet med 35 procent inklusive återinvesterad utdelning, jämfört med 35 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex (SIXRX). Den senaste fem- respektive tioårsperioden har substansvärdet, inklusive återinvesterade utdelningar, i genomsnitt ökat med 13 respektive 12 procent per år mot 11 respektive 12 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

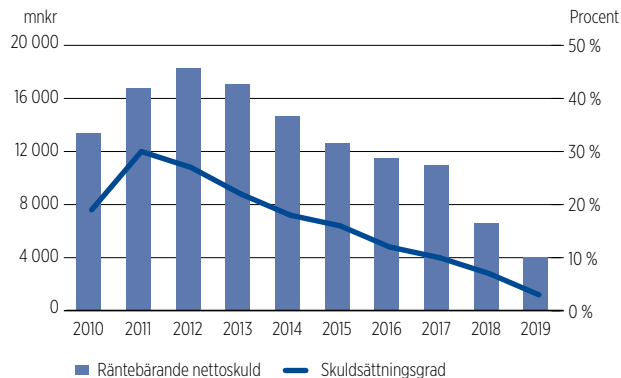
## Aktieportföljen och substansvärdets sammansättning

| Innehavsbolag                  | Antal aktier | 2019-12-31   |        |                |            |               | 2019                                   |                              |           |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------|----------------|------------|---------------|--|------------------------------|-----------|
|                                |              | Ägarandel, % |        | Marknadsvärde  |            |               | Nettoköp (+)/nettoförsäljning (-) mdkr | Totalavkastning aktieinnehav |           |
|                                |              | Kapital      | Röster | mdkr           | kr/aktie   | Värdeandel, % |  | mdkr                         | %         |
| Sandvik                        | 155 400 000  | 12,4         | 12,4   | 28 384         | 65         | 24            | 482                                    | 9 346                        | 49        |
| Volvo A                        | 154 600 000  | 7,4          | 24,1   | 24 458         | 57         | 21            | 1 598                                  | 8 037                        | 47        |
| Volvo B                        | 3 600 000    |              |        | 565            |            |               | -                                      |                              |           |
| Handelsbanken A                | 204 900 000  | 10,3         | 10,5   | 20 674         | 48         | 18            | 189                                    | 1 665                        | 8         |
| Essity A                       | 34 000 000   | 9,5          | 29,2   | 10 251         | 46         | 17            | -288                                   | 6 056                        | 42        |
| Essity B                       | 32 800 000   |              |        | 9 899          |            |               | 285                                    |                              |           |
| Ericsson A                     | 86 052 615   | 2,6          | 15,1   | 7 349          | 17         | 6             | -                                      | 779                          | 12        |
| Ericsson B                     | 1 000 000    |              |        | 82             |            |               | -                                      |                              |           |
| SCA A                          | 33 785 290   | 9,7          | 29,0   | 3 375          | 15         | 6             | -98                                    | 1 985                        | 42        |
| SCA B                          | 34 575 273   |              |        | 3 285          |            |               | 215                                    |                              |           |
| Skanska A                      | 12 667 500   | 7,4          | 24,3   | 2 682          | 15         | 6             | -                                      | 2 387                        | 58        |
| Skanska B                      | 18 500 000   |              |        | 3 916          |            |               | 351                                    |                              |           |
| SSAB A                         | 44 334 933   | 4,3          | 11,8   | 1 456          | 3          | 1             | -                                      | 164                          | 12        |
| Övrigt                         |              |              |        | 374            | 1          | 0             | 173                                    | 62                           |           |
| <b>Aktieportföljen</b>         |              |              |        | <b>116 750</b> | <b>268</b> | <b>100</b>    | <b>2 906</b>                           | <b>30 481</b>                | <b>33</b> |
| <b>Räntebärande nettoskuld</b> |              |              |        | <b>-4 032</b>  | <b>-9</b>  |               |  |                              |           |
| <b>Substansvärde</b>           |              |              |        | <b>112 718</b> | <b>259</b> |               |  |                              |           |
| <b>Skuldsättningsgrad</b>      |              |              |        |                | <b>3 %</b> |               |  |                              |           |

## Substansvärdets utveckling



## Utveckling nettoskuld





## Aktieportföljen

Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i innehavsbolag där Industrivärden utövar ett långsiktigt aktivt ägande. Den 31 december 2019 hade aktieportföljen ett marknadsvärde om 116 750 (92 170) mnkr, motsvarande 268 (212) kronor per Industrivärdenaktie.

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 26,1 mdkr till 116,7 mdkr. Totalavkastningen uppgick till 33 procent. Förändringar av ägarandelar i innehavsbolagen över tid, framgår av tabellen på sidan 15.

## Kassaflöde

### Investeringsaktiviteter

Under året förvärvades aktier för 1,6 mdkr i Volvo A, 0,5 mdkr i Sandvik, 0,4 mdkr i Skanska B, 0,3 mdkr i Essity B, 0,2 mdkr i SCA B och 0,2 mdkr i Handelsbanken A. Vidare avyttrades aktier för 0,3 mdkr i Essity A och 0,1 mdkr i SCA A. Under andra kvartalet 2019 såldes kvarvarande aktier i ICA Gruppen.

### Lämnade och mottagna utdelningar

Årsstämman 2019 beslutade om en utdelning på 5,75 (5,50) kronor per aktie, motsvarande 2 502 (2 394) mnkr. Under 2019 erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 4 093 (3 764) mnkr. Industrivärdens utdelningspolicy framgår på sidan 26.

### Förvaltningskostnad

Under 2019 uppgick förvaltningskostnaden till 115 (121) mnkr. Förvaltningskostnaden motsvarade 0,10 (0,13) procent av aktieportföljens värde per den 31 december 2019.

## Finansiering

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

### Skuldsättningspolicy

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

### Räntebärande nettoskuld

Vid utgången av 2019 uppgick den räntebärande nettoskulden till 4,0 (6,6) mdkr, vilket motsvarade 9 kronor per Industrivärdenaktie. Vid utgången av 2019 uppgick skuldsättningsgraden till 3 (7) procent.

Låneportföljen består främst av MTN-program och företagscertifikat. Under första kvartalet 2019 emitterades ett nytt obligationslån om 1,0 mdkr inom ramen för existerande MTN-program. Lånet avser i huvudsak refinansiering och har en löptid om tre år. Ingen del av Industrivärdens finansiering är beroende av några finansiella restriktioner.

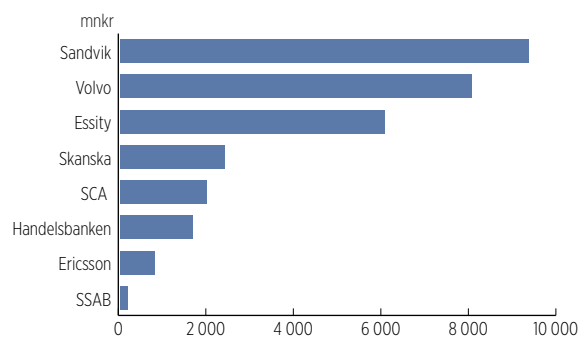
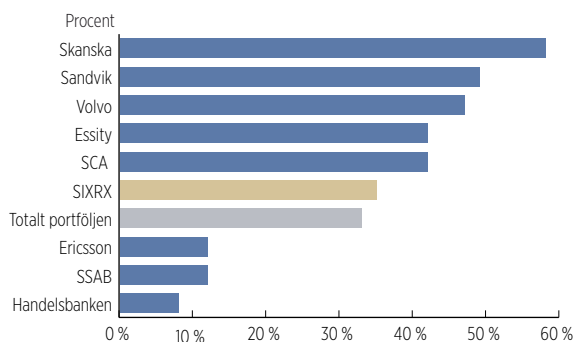
### Förfallen exchangeable

Den 15 maj 2019 förföll den exchangeable om 4,4 mdkr i ICA Gruppen som emitterades 2014. Under lösenperioden 2019 påkallade innehavare lösen varvid aktier i ICA Gruppen levererades. Se not 19 på sidan 59 för ytterligare information.

### Kreditbetyg

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

## Bidragsanalys aktieinnehav, totalavkastning



# Industrivärdenaktien

## Aktien

Industrivärdens A- och C-aktie är noterade på Stockholmsbörsen (Nasdaq OMX Nordic Stockholm) och ingår i segmentet för stora bolag. Vid utgången av året uppgick börsvärdet till 100 mdkr. Under 2019 omsattes Industrivärdenaktier för 74 (36) mdkr, motsvarande en omsättningshastighet om 28 (19) procent för A-aktien och 104 (82) procent för C-aktien. Den genomsnittliga dagsomsättningen var cirka 298 000 A-aktier och cirka 686 000 C-aktier. Drygt hälften av omsättningen skedde på Stockholmsbörsen.

Industrivärdens A- och C-aktie hade standardavvikelser om 16,3 respektive 16,4 procent samt betavärden om 1,12 respektive 1,10 procent för helåret 2019.

## Aktieägare och aktiestruktur

Industrivärden har cirka 88 000 (80 000) aktieägare. Utländska aktieägares andel av kapitalet uppgår till 21 (20) procent. En betydande majoritet av antalet aktieägare utgörs av privatpersoner medan en betydande del av kapitalet ägs av institutionella ägare som pensions- och kapitalförvaltningsbolag samt stiftelser.

Vid utgången av 2019 uppgick aktiekapitalet till 1 088 mnkr fördelat på 435 209 877 registrerade aktier med ett kvotvärde om 2,50 kronor. Varje A-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar, resultat och utdelning.

## Aktiestruktur

| Aktieslag     | Antal aktier       | Antal röster       | Kapital, %   | Röster, %    |
|---------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------|
| A (1 röst)    | 268 183 340        | 268 183 340        | 61,6         | 94,1         |
| C (1/10 röst) | 167 026 537        | 16 702 635         | 38,4         | 5,9          |
| <b>Totalt</b> | <b>435 209 877</b> | <b>284 885 993</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

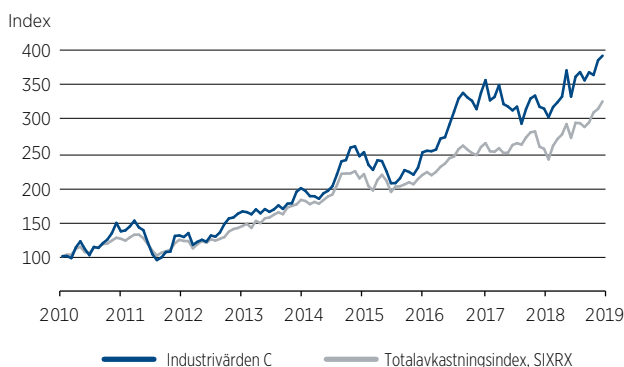
## Avkastning

Under 2019 ökade kursen för Industrivärdens A-aktie med 26,6 procent från 183,20 kronor till 232,00 kronor och för C-aktien med 26,1 procent från 179,20 kronor till 225,90 kronor. A- och C-aktien betalades som högst till 234,80 kronor respektive 228,30 kronor och som lägst till 181,60 kronor respektive 177,50 kronor. A-aktiens såväl som C-aktiens totalavkastning uppgick till 30 procent respektive jämfört med 35 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

Den senaste tioårsperioden har den genomsnittliga årliga totalavkastningen för Industrivärdens A- och C-aktie uppgått till 14 respektive 15 procent, jämfört med 12

procent för totalavkastningsindex (SIXRX). Under motsvarande period har MSCI:s världsindex givit en årlig genomsnittlig totalavkastning om 10 procent.

## Aktiens totalavkastning över tid



## Utdelningspolicy

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

## Föreslagen utdelning

Styrelsen har till årsstämman 2020 föreslagit en utdelning om 6,00 (5,75) kronor per aktie, motsvarande 2 611 (2 502) mnkr. Direktavkastningen den 31 december 2019 uppgick till 2,6 procent respektive 2,7 procent för Industrivärdens A- och C-aktier.

## Anställdas ägande

Industrivärden uppmuntrar anställda till att göra egna investeringar i Industrivärdenaktien då det skapar en intressegemenskap med övriga aktieägare. De långsiktiga incitamentsprogram som beslutats av årsstämman utgör en del av de anställdas totalersättning och syftar även till att öka deras aktieäggande i bolaget. Information om incitamentsprogram samt styrelseledamöternas och företagsledningens aktieinnehav framgår på sidorna 46–47 och av not 7 på sida 55.

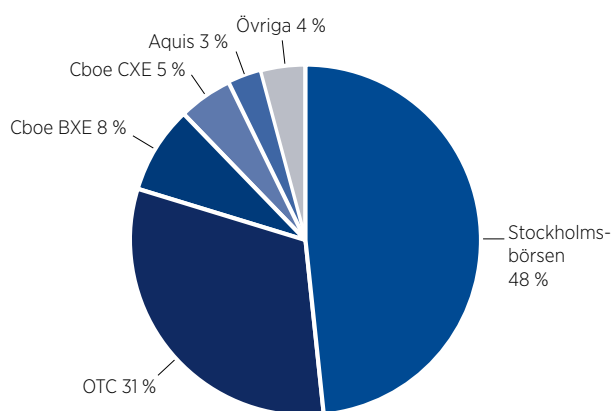
## Omvandling av A- till C-aktier

Vid årsstämman 2011 infördes, i syfte att öka flexibiliteten för aktieägarna, ett omvandlingsförbehåll i Industrivärden's bolagsordning. Aktieägare har rätt att när som helst begära omvandling av A-aktier till C-aktier. Under 2019 omvandlades 117 A-aktier till C-aktier.

## Investerarrelationer

Investerarkontakt samt analytiker som bevakar Industrivärden framgår på sidan 68.

## Handel per handelsplats



Avser C-aktien. Källa: Bloomberg.

## Aktieägarstruktur

| Antal aktier  | Antal aktieägare | Kapital, % |
|---------------|------------------|------------|
| 1-500         | 66 739           | 2          |
| 501-1 000     | 8 749            | 2          |
| 1 001-5 000   | 9 365            | 5          |
| 5 001-10 000  | 1 367            | 2          |
| 10 001-15 000 | 386              | 1          |
| 15 001-20 000 | 222              | 1          |
| 20 001-       | 742              | 87         |

Källa: Euroclear.

## De största aktieägarna

| 2019-12-31                                | Kapital, % | Röstetal, % |
|---|------------|-------------|
| L E Lundbergföretagen                     | 17,1       | 23,8        |
| Handelsbankens Pensionsstiftelse          | 7,1        | 10,8        |
| Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse | 6,3        | 9,7         |
| Spiltan Fonder                            | 3,1        | 0,8         |
| Vanguard                                  | 2,5        | 2,1         |
| Fredrik Lundberg inkl bolag               | 2,3        | 3,1         |
| Norges Bank Investment Management         | 2,2        | 1,8         |
| SCA Pensionsstiftelse                     | 2,1        | 3,2         |
| Essity Vorsorge-Treuhand                  | 2,1        | 3,2         |
| Handelsbankens Pensionskassa              | 2,0        | 3,0         |
| Essity Pensionsstiftelse för tjänstemän   | 1,9        | 3,0         |
| BlackRock                                 | 1,5        | 0,6         |
| AFA Sjukförsäkring                        | 1,5        | 0,2         |
| Alecta Pensionsförsäkring                 | 1,4        | 1,1         |
| XACT Fonder                               | 1,2        | 1,0         |

Källa: Industrivärden och Holdings.

## Nyckeltal, utdelning och avkastning

|                                    | 2019   | 2018   | 2017   | 2016   | 2015   | 2014   | 2013   | 2012   | 2011  | 2010   |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Utdelning/aktie, kr                | 6,00   | 5,75   | 5,50   | 5,25   | 5,00   | 6,25   | 5,50   | 5,00   | 4,50  | 4,00   |
| Utdelningstillväxt, procent        | 4      | 5      | 5      | 5      | neg    | 14     | 10     | 11     | 13    | 33     |
| Direktavkastning C-aktien, procent | 2,7    | 3,2    | 2,7    | 3,1    | 3,4    | 4,6    | 4,5    | 4,6    | 5,5   | 3,4    |
| Totalavkastning C-aktien, procent  | 30     | -9     | 22     | 21     | 11     | 16     | 18     | 37     | -28   | 48     |
| Börskurs 31 december C-aktien, kr  | 225,90 | 179,20 | 202,50 | 169,80 | 145,10 | 136,10 | 122,30 | 107,70 | 82,10 | 118,00 |

# Nyckeltal tioårsöversikt

|  | 2019           | 2018    | 2017    | 2016    | 2015    | 2014    | 2013    | 2012    | 2011    | 2010    |
|--|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Substansvärde</b>                             |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Aktieportfölj                                    |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| marknadsvärde (mnr)                              | <b>116 750</b> | 92 170  | 107 289 | 94 250  | 81 835  | 83 062  | 77 992  | 68 077  | 56 903  | 71 092  |
| totalavkastning (procent)                        | <b>33</b>      | -8      | 17      | 20      | 4       | 8       | 20      | 22      | -23     | 31      |
| nettoköp/-försäljning (mnr)                      | <b>-1 163</b>  | -3 252  | 103     | -834    | -1 894  | 1 561   | -1 389  | 1 114   | 4 461   | 2 547   |
| Räntebärande nettoskuld                          |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| värde (mnr)                                      | <b>-4 032</b>  | -6 601  | -10 930 | -11 481 | -12 648 | -14 632 | -17 094 | -18 248 | -16 780 | -13 401 |
| skuldsättningsgrad (procent)                     | <b>3</b>       | 7       | 10      | 12      | 15      | 18      | 22      | 27      | 29      | 19      |
| Substansvärde                                    |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| värde (mnr)                                      | <b>112 718</b> | 85 201  | 96 299  | 82 769  | 69 056  | 68 345  | 60 898  | 49 829  | 40 123  | 57 691  |
| värde per aktie (kr)                             | <b>259</b>     | 196     | 221     | 191     | 160     | 158     | 155     | 129     | 104     | 149     |
| tillväxt inkl återinvesterad utdelning (procent) | <b>35</b>      | -9      | 18      | 23      | 5       | 9       | 24      | 29      | -28     | 37      |
| <b>Industrivärdenaktien</b>                      |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Antal aktieägare (st)                            |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|  | <b>88 000</b>  | 80 000  | 75 000  | 69 000  | 63 000  | 60 000  | 54 000  | 48 000  | 49 000  | 49 000  |
| Industrivärdens börsvärde                        |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| värde (mnr)                                      | <b>99 950</b>  | 79 062  | 90 570  | 76 201  | 66 434  | 60 638  | 50 357  | 42 461  | 33 069  | 46 090  |
| värde per aktie (kr)                             | <b>230</b>     | 182     | 208     | 176     | 154     | 140     | 129     | 110     | 86      | 119     |
| Antal utestående aktier                          |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| totalt (tusental)                                | <b>435 209</b> | 435 209 | 435 209 | 432 341 | 432 341 | 432 341 | 391 769 | 386 271 | 386 271 | 386 271 |
| varav A-aktier (tusental)                        | <b>268 183</b> | 268 183 | 268 184 | 268 185 | 268 185 | 268 186 | 268 530 | 268 530 | 268 530 | 268 547 |
| varav C-aktier (tusental)                        | <b>167 026</b> | 167 026 | 167 025 | 164 155 | 164 155 | 164 155 | 123 239 | 117 740 | 117 740 | 117 723 |
| Lämnad utdelning                                 |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| värde (mnr)                                      | <b>2 611</b>   | 2 502   | 2 394   | 2 285   | 2 162   | 2 702   | 2 282   | 1 950   | 1 738   | 1 545   |
| värde per aktie (kr)                             | <b>6,00</b>    | 5,75    | 5,50    | 5,25    | 5,00    | 6,25    | 5,50    | 5,00    | 4,50    | 4,00    |
| utdelningstillväxt (procent)                     | <b>4</b>       | 5       | 5       | 5       | neg     | 14      | 10      | 11      | 13      | 33      |
| direktavkastning C-aktien (procent)              | <b>2,7</b>     | 3,2     | 2,7     | 3,1     | 3,4     | 4,6     | 4,5     | 4,6     | 5,5     | 3,4     |
| <b>Aktiens totalavkastning</b>                   |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| A-aktien (procent)                               | <b>30</b>      | -11     | 20      | 17      | 15      | 13      | 23      | 33      | -25     | 40      |
| C-aktien (procent)                               | <b>30</b>      | -9      | 22      | 21      | 11      | 16      | 18      | 37      | -28     | 48      |
| Totalavkastningsindex SIXRX (procent)            | <b>35</b>      | -4      | 9       | 10      | 10      | 16      | 28      | 16      | -14     | 27      |
| MSCI World (procent)                             | <b>28</b>      | -8      | 23      | 8       | 0       | 6       | 27      | 17      | -5      | 12      |
| <b>Övriga nyckeltal</b>                          |                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Resultat per aktie (kr)                          | <b>68,56</b>   | -19,14  | 35,76   | 38,05   | 7,18    | 12,62   | 31,16   | 28,50   | -40,51  | 38,50   |
| Förvaltningskostnad (procent av portföljvärde)   | <b>0,10</b>    | 0,13    | 0,10    | 0,12    | 0,17    | 0,18    | 0,17    | 0,18    | 0,18    | 0,13    |
| Mottagna utdelningar (mnr)                       | <b>4 093</b>   | 3 764   | 2 786   | 3 078   | 3 184   | 2 984   | 2 504   | 2 391   | 2 403   | 1 379   |
| Eget kapital (mnr)                               | <b>112 528</b> | 85 142  | 95 880  | 82 129  | 67 850  | 67 406  | 59 280  | 48 378  | 39 140  | 56 327  |
| Solditet (procent)                               | <b>96</b>      | 91      | 88      | 86      | 82      | 80      | 75      | 71      | 69      | 79      |

Värden och beräkningar avser respektive årsskifte.

Värden för åren 2010-2012 har ej omräknats enligt principen för investment entities.

## Portföljstruktur

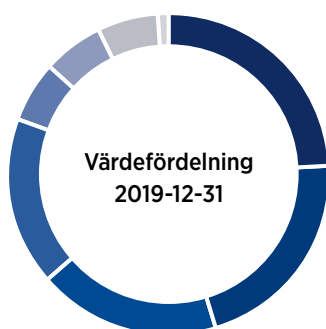
Aktieportföljen utgörs av större aktieposter i åtta innehavsbolag med starka marknadspositioner där Industrivärden utövar ett långsiktigt aktivt ägande. Vid utgången av 2019 hade innehavsbolagen en total omsättning om 1 200 mdkr med verksamhet i över 180 länder. En betydande del av aktieportföljen är exponerad mot industriutrustning, kommersiella fordon, bankverksamhet samt konsumentprodukter.

Den 31 december 2019 hade aktieportföljen ett marknadsvärde om 116 750 (92 170) mnkr motsvarande 268 (212) kronor per Industrivärdenaktie. Aktieportföljens

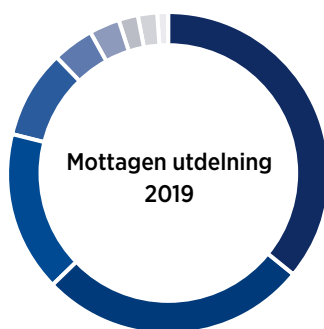
värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 28 procent under året jämfört med Stockholmsbörsens marknadsindex (OMXSPI) som ökade med 30 procent.

Under året erhöles utdelningar från innehavsbolagen om sammanlagt 4 093 (3 764) mnkr. Aktieportföljens totalavkastning, det vill säga värdeökningen inklusive återinvesterade utdelningar, uppgick till 33 procent jämfört med 35 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

Ytterligare information om aktieportföljen framgår på sidorna 14–15.



|                 |           |        |
|-----------------|-----------|--------|
| ● Sandvik       | 28,4 mdkr | (24 %) |
| ● Volvo         | 25,0 mdkr | (21 %) |
| ● Handelsbanken | 20,7 mdkr | (18 %) |
| ● Essity        | 20,2 mdkr | (17 %) |
| ● Ericsson      | 7,4 mdkr  | (6 %)  |
| ● SCA           | 6,7 mdkr  | (6 %)  |
| ● Skanska       | 6,6 mdkr  | (6 %)  |
| ● SSAB          | 1,5 mdkr  | (1 %)  |



|                 |            |        |
|-----------------|------------|--------|
| ● Volvo         | 1 462 mnkr | (36 %) |
| ● Handelsbanken | 1 116 mnkr | (27 %) |
| ● Sandvik       | 655 mnkr   | (16 %) |
| ● Essity        | 384 mnkr   | (9 %)  |
| ● Skanska       | 183 mnkr   | (4 %)  |
| ● SCA           | 117 mnkr   | (3 %)  |
| ● Ericsson      | 87 mnkr    | (2 %)  |
| ● SSAB          | 67 mnkr    | (2 %)  |
| ● ICA Gruppen   | 22 mnkr    | (1 %)  |



|                 |            |        |
|-----------------|------------|--------|
| ● Sandvik       | 9 346 mnkr | (49 %) |
| ● Volvo         | 8 037 mnkr | (47 %) |
| ● Essity        | 6 056 mnkr | (42 %) |
| ● Skanska       | 2 387 mnkr | (58 %) |
| ● SCA           | 1 985 mnkr | (42 %) |
| ● Handelsbanken | 1 665 mnkr | (8 %)  |
| ● Ericsson      | 779 mnkr   | (12 %) |
| ● SSAB          | 164 mnkr   | (12 %) |



|  |      |
|--|------|
| ● Maskiner (tungt fordon och industriutrustning) | 46 % |
| ● Bank   | 18 % |
| ● Hushållsprodukter                              | 17 % |
| ● Kommunikationssystem                           | 6 %  |
| ● Pappers- och skogsprodukter                    | 6 %  |
| ● Bygg och teknik                                | 6 %  |
| ● Metall- och gruvindustri                       | 1 %  |

Branschfördelning enligt GICS nivå 2.



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

Verksamheten är organiserad i tre affärsområden och bedrivs inom 19 divisioner som är helt ansvariga för sina verksamheter. Divisionerna har sina egna fokusområden för att säkerställa ledande globala positioner och att vara nummer 1 eller 2, inom sina respektive industrier. De levererar lösningar till framförallt kundsegmenten: gruvor, generell verkstadsindustri, fordon, energi, anläggning och flyg. Affärsområdet Sandvik Machining Solutions (SMS) är specialiserat på tillverkning av verktyg och verktygssystem för avancerad skärande metallbearbetning och

erbjuder digitala lösningar för att optimera kundernas produktivitet. Sandvik Mining and Rock Technology (SMRT) levererar utrustning, verktyg, service, tjänster och tekniska lösningar för gruv- och anläggningsindustrin. Tillämpningsområdena omfattar exempelvis bergbörning, bergavverkning, krossning och sortering. Sandvik Materials Technology (SMT) tillverkar avancerade rostfria stål och speciallegeringar samt andra högpresterande material.

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

#### Industrivärdens aktieinnehav



**24 % av portföljvärdet**

|                       | 2019        | 2018        |
|-----------------------|-------------|-------------|
| Aktieinnehav, antal   | 155 400 000 | 152 300 000 |
| Marknadsvärde, mnkr   | 28 384      | 19 243      |
| Röstandel, procent    | 12,4        | 12,1        |
| Kapitalandel, procent | 12,4        | 12,1        |
| Totalavkastning, mnkr | 9 346       | -2 182      |

Aktiv ägarposition sedan 1997

| Nyckeltal                               | 2019    | 2018    |
|---|---------|---------|
| Nettoomsättning, mnkr                   | 103 238 | 100 072 |
| Resultat efter finansnetto (just), mnkr | 17 982  | 17 795  |
| Resultat per aktie (just), kr           | 11,12   | 10,39   |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent       | 18      | 20      |
| Utdelning per aktie, kr                 | 4,50    | 4,25    |
| Börskurs per 31 dec, kr                 | 182,65  | 126,35  |

#### Största aktieägare 31 december 2019

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 12,4        | 12,4       |
| Alecta Pensionsförsäkring         | 6,6         | 6,6        |
| Swedbank Robur Fonder             | 4,4         | 4,4        |
| BlackRock                         | 2,8         | 2,8        |
| AMF Försäkring & Fonder           | 2,6         | 2,6        |
| Vanguard                          | 2,5         | 2,5        |
| L E Lundbergföretagen             | 2,4         | 2,4        |
| SEB Fonder                        | 2,3         | 2,3        |
| Norges Bank Investment Management | 1,8         | 1,8        |
| Nordea Fonder                     | 1,4         | 1,4        |

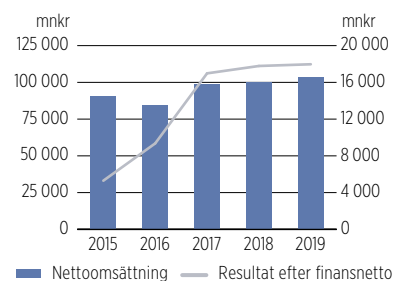
Källa: Holdings.

Vd: Stefan Widing sedan den 1 februari 2020

Styrelseordförande: Johan Molin

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

#### Omsättning och resultat



#### Värdeutveckling





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

Verksamheten är global med försäljning i 190 länder. Visionen är att vara världens mest eftertraktade och framgångsrika leverantör av hållbara transportlösningar. Affärsmodellen bygger på företagets starka varumärken, ledande innovationsförmåga och förstklassiga servicenätverk med syftet att tillhandahålla konkurrenskraftiga, pålitliga och effektiva produkter och tjänster som skapar värde för kunderna. Verksamheten bedrivs under flera ledande varumärken, vilket möjliggör för koncernen att bearbeta

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

Bolaget driver ett målmedvetet innovationsarbete inom områden som elektrifiering, automation och uppkoppling, för att möta framtida behov av transportlösningar.

### Industrivärdens aktieinnehav



**21 % av portföljvärdet**

|                               | 2019               | 2018        |
|-------------------------------|--------------------|-------------|
| Aktieinnehav, antal:          |                    |             |
| A-aktier                      | <b>154 600 000</b> | 142 600 000 |
| B-aktier                      | <b>3 600 000</b>   | 3 600 000   |
| Marknadsvärde, mnkr           | <b>25 023</b>      | 16 988      |
| Röstandel, procent            | <b>24,1</b>        | 22,2        |
| Kapitalandel, procent         | <b>7,4</b>         | 6,9         |
| Totalavkastning, mnkr         | <b>8 037</b>       | -4 857      |
| Aktiv ägarposition sedan 2009 |                    |             |

| Nyckeltal                               | 2019                     | 2018               |
|---|--------------------------|--------------------|
| Nettoomsättning, mnkr                   | <b>431 980</b>           | 390 834            |
| Resultat efter finansnetto, mnkr        | <b>46 832</b>            | 32 148             |
| Resultat per aktie efter utspädning, kr | <b>17,64</b>             | 12,24              |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent       | <b>-29,3</b>             | -25,7              |
| Utdelning per aktie, kr                 | <b>13,00<sup>1</sup></b> | 10,00 <sup>1</sup> |
| Börskurs per 31 dec, kr:                |                          |                    |
| A-aktien                                | <b>158,20</b>            | 116,20             |
| B-aktien                                | <b>156,90</b>            | 115,95             |

1) Varav 7,50 (5,00) kr per aktie i extra utdelning.

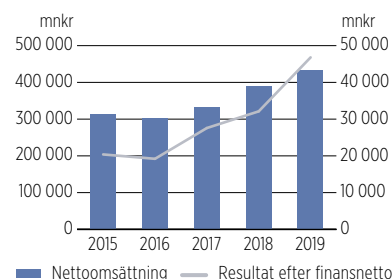
### Största aktieägare 31 december 2019

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 24,1        | 7,4        |
| Geely Holding                     | 15,0        | 7,9        |
| AMF Försäkring & Fonder           | 5,0         | 3,3        |
| Alecta Pensionsförsäkring         | 4,8         | 4,3        |
| AB Volvo                          | 4,4         | 4,5        |
| Norges Bank Investment Management | 4,0         | 1,6        |
| AFA Försäkring                    | 2,7         | 1,1        |
| Swedbank Robur Fonder             | 2,0         | 4,7        |
| Fjärde AP-fonden                  | 1,8         | 0,9        |
| BlackRock                         | 1,6         | 4,8        |

Källa: Holdings.

Vd: Martin Lundstedt  
Styrelseordförande: Carl-Henric Svanberg  
www.volvogroup.se

### Omsättning och resultat



### Värdeutveckling





**Handelsbanken erbjuder privat- och företagskunder i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Storbritannien och Nederländerna finansiella tjänster av hög kvalitet. På sina hemmamarknader har banken lokal närvaro och landsomfattande kontorsnät.**

Handelsbanken har ett decentraliserat arbetssätt där grundidén 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 konkurrenskraftig lönsamhet, en stark finansiell ställning, hög kundnöjdhet och ledande marknadspositioner. 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. En uthålligt god förmåga att skapa värde för kunder, aktieägare, anställda och andra intressenter utgör centrala komponenter i Handelsbankens arbete att driva en modern och hållbar bank. Handelsbanken har under många år haft en branschledande position med avseende på kundnöjdhet, kreditförluster, kostnadseffektivitet och lönsamhet.

## Industrivärdens aktieinnehav



18 % av portföljvärdet

|                       | 2019        | 2018        |
|-----------------------|-------------|-------------|
| Aktieinnehav, antal:  |             |             |
| A-aktier              | 204 900 000 | 202 900 000 |
| Marknadsvärde, mnkr   | 20 674      | 19 945      |
| Röstandel, procent    | 10,5        | 10,6        |
| Kapitalandel, procent | 10,3        | 10,4        |
| Totalavkastning, mnkr | 1 665       | -1 356      |

Aktiv ägarposition sedan 1980

| Nyckeltal                    | 2019   | 2018   |
|------------------------------|--------|--------|
| Intäkter, mnkr               | 44 564 | 43 770 |
| Rörelseresultat, mnkr        | 21 796 | 22 013 |
| Resultat per aktie, kr       | 8,65   | 8,93   |
| Kärnprimärkapitalrelation, % | 18,5   | 16,8   |
| Utdelning per aktie, kr      | 5,50   | 5,50   |
| Börskurs per 31 dec, kr:     |        |        |
| A-aktien                     | 100,90 | 98,30  |
| B-aktien                     | 103,40 | 101,20 |

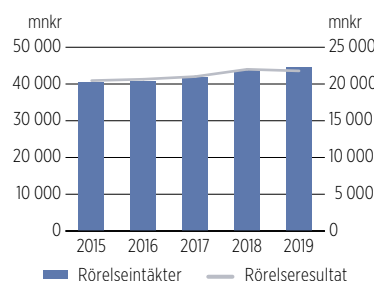
## Största aktieägare 31 december 2019

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 10,5        | 10,3       |
| Oktogonen                         | 10,3        | 10,2       |
| BlackRock                         | 3,0         | 2,9        |
| Baillie Gifford & Co              | 2,7         | 2,7        |
| L E Lundbergföretagen             | 2,6         | 2,5        |
| Vanguard                          | 2,3         | 2,3        |
| Swedbank Robur Fonder             | 2,1         | 2,1        |
| Fidelity Investment Management    | 1,9         | 1,9        |
| First Eagle Investment Management | 1,6         | 1,6        |
| JP Morgan Asset Management        | 1,6         | 1,5        |

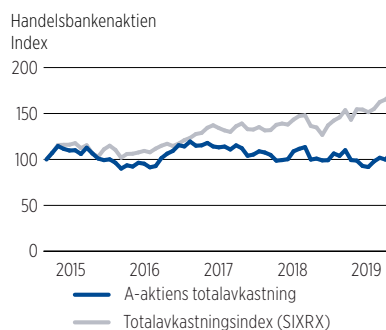
Källa: Holdings.

Vd: Carina Åkerström  
Styrelseordförande: Pär Boman  
[www.handelsbanken.se](http://www.handelsbanken.se)

## Intäkter och resultat



## Värdeutveckling







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

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

marknadspositioner samt förbättra eller lämna läggpresterande positioner arbetar Essity med att förbättra lönsamheten.

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

#### Industrivärdens aktieinnehav



17 % av portföljvärdet

|                               | 2019       | 2018       |
|-------------------------------|------------|------------|
| Aktieinnehav, antal:          |            |            |
| A-aktier                      | 34 000 000 | 35 000 000 |
| B-aktier                      | 32 800 000 | 31 800 000 |
| Marknadsvärde, mnkr           | 20 150     | 14 550     |
| Röstandel, procent            | 29,2       | 29,9       |
| Kapitalandel, procent         | 9,5        | 9,5        |
| Totalavkastning, mnkr         | 6 056      | -584       |
| Aktiv ägarposition sedan 2016 |            |            |

| Nyckeltal                         | 2019    | 2018    |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Nettoomsättning, mnkr             | 128 975 | 118 500 |
| Resultat efter finansnetto, mnkr  | 13 040  | 9 602   |
| Resultat per aktie, kr            | 13,12   | 11,23   |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent | 81      | 99      |
| Utdelning per aktie, kr           | 6,25    | 5,75    |
| Börskurs per 31 dec, kr:          |         |         |
| A-aktien                          | 301,50  | 218,00  |
| B-aktien                          | 301,80  | 217,60  |

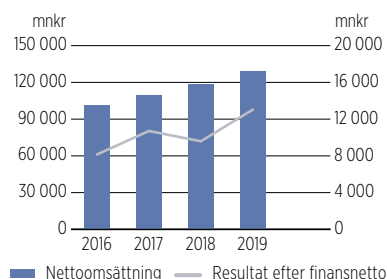
#### Största aktieägare 31 december 2019

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 29,2        | 9,5        |
| Norges Bank Investment Management | 6,8         | 3,6        |
| AMF Försäkring & Fonder           | 4,2         | 3,4        |
| MFS Investment Management         | 2,7         | 5,0        |
| Oktogonen                         | 2,1         | 0,4        |
| Livförsäkringsbolaget Skandia     | 1,8         | 0,7        |
| Swedbank Robur Fonder             | 1,7         | 3,1        |
| T. Rowe Price                     | 1,6         | 3,0        |
| BlackRock                         | 1,4         | 2,6        |
| Vanguard                          | 1,4         | 2,5        |

Källa: Holdings.

Vd: Magnus Groth  
Styrelseordförande: Pär Boman  
www.essity.se

#### Omsättning och resultat



#### Värdeutveckling





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

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

Ericssons verksamhet består av de fyra segmenten Networks, Digital Services, Managed Services och Emerging Business & Other.

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

Industrivärden aktieinnehav



6 % av portföljvärdet

|                       | 2019       | 2018       |
|-----------------------|------------|------------|
| Aktieinnehav, antal:  |            |            |
| A-aktier              | 86 052 615 | 86 052 615 |
| B-aktier              | 1 000 000  | 1 000 000  |
| Marknadsvärde, mnkr   | 7 430      | 6 738      |
| Röstandel, procent    | 15,1       | 15,1       |
| Kapitalandel, procent | 2,6        | 2,6        |
| Totalavkastning, mnkr | 779        | 2 227      |

Aktiv ägarposition sedan 1944

| Nyckeltal                                      | 2019    | 2018    |
|--|---------|---------|
| Nettoomsättning, mnkr                          | 227 216 | 210 838 |
| Resultat efter finansnetto, mnkr               | 8 762   | -1 463  |
| Resultat per aktie, kr                         | 0,67    | -1,98   |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent <sup>1</sup> | -42     | -41     |
| Utdelning per aktie, kr                        | 1,50    | 1,00    |
| Börskurs per 31 dec, kr:                       |         |         |
| A-aktien                                       | 85,40   | 77,40   |
| B-aktien                                       | 81,56   | 77,92   |

1) Exkl pensioner och leasing.

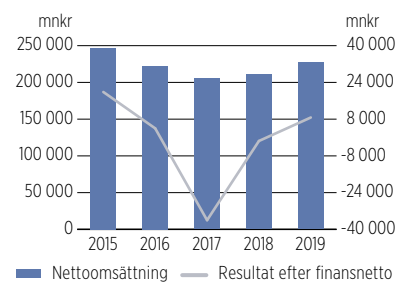
Största aktieägare 31 december 2019

|                                 | Röstetal, % | Kapital, % |
|---------------------------------|-------------|------------|
| Investor                        | 22,5        | 7,2        |
| Industrivärden                  | 15,1        | 2,6        |
| Cevian Capital                  | 5,0         | 8,4        |
| Handelsbankens Pensionstiftelse | 2,9         | 0,5        |
| AMF Försäkringar och Fonder     | 2,7         | 2,3        |
| Swedbank Robur Fonder           | 2,3         | 3,9        |
| AFA Försäkring                  | 2,1         | 0,7        |
| PRIMECAP                        | 2,0         | 3,5        |
| Vanguard                        | 2,0         | 3,1        |
| BlackRock                       | 1,8         | 3,0        |

Källa: Holdings.

Vd: Börje Ekholm  
Styrelseordförande: Ronnie Leten  
www.ericsson.se

Omsättning och resultat



Värdeutveckling





**SCA är ett ledande skogs- och skogsindustriföretag som äger 2,6 miljoner hektar miljöcertifierad skog i norra Sverige och 30 000 hektar i Estland och Lettland, vilket är det största privata skogsinnehavet i Europa.**

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

Verksamheten är indelad i fyra segment. Segmentet Skog förvaltar SCA:s skogsmark varav 2 miljoner hektar brukas samt försörjer SCA:s skogsindustrier med råvara. Ungefär lika stor mängd virke som avverkas från den egna skogen köps in från andra skogsägare. Segmentet Trä omfattar fem sågverk i Sverige, träförädlingsenheter med hyvlerier i Sverige, Storbritannien och Frankrike samt distributions- och grossistverksamhet. Segmentet Massa omfattar sulfatmassa och kemisk termomekanisk massa som tillverkas vid Östrands massabruk. Segmentet Papper omfattar förpackningspapper som tillverkas i Obbola och Munksund samt tryckpapper som tillverkas i Ortviken och används för tidskrifter, kataloger och reklamtryck.

#### Industrivärdens aktieinnehav



**6 % av portföljvärdet**

|                               | 2019              | 2018       |
|-------------------------------|-------------------|------------|
| Aktieinnehav, antal:          |                   |            |
| A-aktier                      | <b>33 785 290</b> | 35 000 000 |
| B-aktier                      | <b>34 575 273</b> | 31 800 000 |
| Marknadsvärde, mnkr           | <b>6 660</b>      | 4 688      |
| Röstandel, procent            | <b>29,0</b>       | 29,7       |
| Kapitalandel, procent         | <b>9,7</b>        | 9,5        |
| Totalavkastning, mnkr         | <b>1 985</b>      | -1 243     |
| Aktiv ägarposition sedan 1950 |                   |            |

| Nyckeltal                         | 2019          | 2018   |
|-----------------------------------|---------------|--------|
| Nettoomsättning, mnkr             | <b>19 591</b> | 18 755 |
| Resultat efter finansnetto, mnkr  | <b>3 577</b>  | 3 973  |
| Resultat per aktie, kr            | <b>4,05</b>   | 5,21   |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent | <b>12,5</b>   | 18,0   |
| Utdelning per aktie, kr           | <b>2,00</b>   | 1,75   |
| Börskurs per 31 dec, kr:          |               |        |
| A-aktien                          | <b>99,90</b>  | 71,50  |
| B-aktien                          | <b>95,00</b>  | 68,72  |

Exkl effekten av ändrad redovisningsmetod för värdering av skogstillgångar.

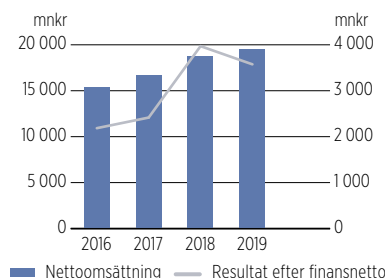
#### Största aktieägare 31 december 2019

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 29,0        | 9,7        |
| Norges Bank Investment Management | 9,6         | 7,2        |
| AMF Försäkring & Fonder           | 7,4         | 11,1       |
| Handelsbankens Pensionsstiftelse  | 3,4         | 1,4        |
| Swedbank Robur Fonder             | 3,0         | 5,5        |
| Alecta Pensionsförsäkring         | 2,4         | 4,4        |
| Aberdeen Standard Investments     | 2,3         | 1,0        |
| Livsförsäkringsbolaget Skandia    | 1,6         | 1,1        |
| Vanguard                          | 1,5         | 2,5        |
| Handelsbankens Pensionskassa      | 1,3         | 0,7        |

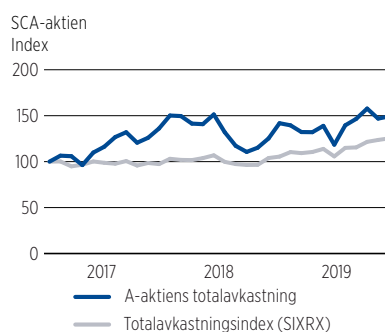
Källa: Holdings.

Vd: Ulf Larsson  
Styrelseordförande: Pär Boman  
www.sca.se

#### Omsättning och resultat



#### Värdeutveckling





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

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

massflöde som kan investeras i värdeskapande projektutveckling. Bostadsutveckling utvecklar bostadsprojekt för försäljning till främst privatpersoner. Kommersiell fastighetsutveckling initierar, investerar i, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastigheter.

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

*Industrivärden aktieinnehav*



**6 % av portföljvärdet**

|                               | 2019              | 2018       |
|-------------------------------|-------------------|------------|
| Aktieinnehav, antal:          |                   |            |
| A-aktier                      | <b>12 667 500</b> | 12 667 500 |
| B-aktier                      | <b>18 500 000</b> | 16 343 995 |
| Marknadsvärde, mnkr           | <b>6 598</b>      | 4 091      |
| Röstandel, procent            | <b>24,3</b>       | 23,9       |
| Kapitalandel, procent         | <b>7,4</b>        | 6,9        |
| Totalavkastning, mnkr         | <b>2 387</b>      | -629       |
| Aktiv ägarposition sedan 1987 |                   |            |

| <i>Nyckeltal</i>                  | 2019           | 2018    |
|-----------------------------------|----------------|---------|
| Nettoomsättning, mnkr             | <b>176 782</b> | 170 494 |
| Resultat efter finansnetto, mnkr  | <b>7 725</b>   | 4 863   |
| Resultat per aktie, kr            | <b>15,46</b>   | 9,55    |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent | <b>14,9</b>    | -11,0   |
| Utdelning per aktie, kr           | <b>6,25</b>    | 6,00    |
| Börskurs B-aktien per 31 dec, kr: | <b>211,70</b>  | 141,00  |

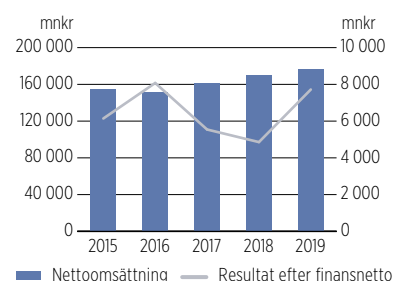
*Största aktieägare 31 december 2019*

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 24,3        | 7,4        |
| L E Lundbergföretagen             | 12,5        | 4,8        |
| AMF Försäkringar och Fonder       | 3,3         | 4,6        |
| Swedbank Robur Fonder             | 2,8         | 4,0        |
| Alecta Pensionsförsäkring         | 2,7         | 3,8        |
| BlackRock                         | 1,9         | 2,7        |
| Vanguard                          | 1,8         | 2,5        |
| Skanska AB                        | 1,4         | 2,0        |
| Norges Bank Investment Management | 1,3         | 1,9        |
| Carnegie Fonder                   | 1,1         | 1,6        |

Källa: Holdings.

Vd: Anders Danielsson  
 Styrelseordförande: Hans Björck  
[www.skanska.se](http://www.skanska.se)

*Omsättning och resultat*



*Värdeutveckling*



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

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

slutprodukten och ökar även produktens styrka och livslängd. På den nordiska marknaden är SSAB marknadsledande inom tunnplåt, grovplåt, rörprodukter samt konstruktionslösningar. I Nordamerika är SSAB den ledande aktören på grovplåtmarknaden. Långsiktigt arbetar SSAB för att ställa om till en fossilfri ståltillverkning och planerar att som första stålbolag i världen erbjuda kunderna fossilfritt stål under 2026.

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

### Industrivärdens aktieinnehav



1 % av portföljvärdet

|                       | 2019              | 2018       |
|-----------------------|-------------------|------------|
| Aktieinnehav, antal:  |                   |            |
| A-aktier              | <b>44 334 933</b> | 44 334 933 |
| Marknadsvärde, mnkr   | <b>1 456</b>      | 1 352      |
| Röstandel, procent    | <b>11,8</b>       | 11,8       |
| Kapitalandel, procent | <b>4,3</b>        | 4,3        |
| Totalavkastning, mnkr | <b>164</b>        | -359       |

Aktiv ägarposition sedan 1994

| Nyckeltal                         | 2019          | 2018   |
|-----------------------------------|---------------|--------|
| Nettoomsättning, mnkr             | <b>76 485</b> | 74 941 |
| Resultat efter finansnetto, mnkr  | <b>1 572</b>  | 4 403  |
| Resultat per aktie, kr            | <b>1,04</b>   | 3,45   |
| Nettoskuld-sättningsgrad, procent | <b>19</b>     | 18     |
| Utdelning per aktie, kr           | <b>1,50</b>   | 1,50   |
| Börskurs per 31 dec, kr:          |               |        |
| A-aktien                          | <b>32,85</b>  | 30,49  |
| B-aktien                          | <b>30,52</b>  | 24,92  |

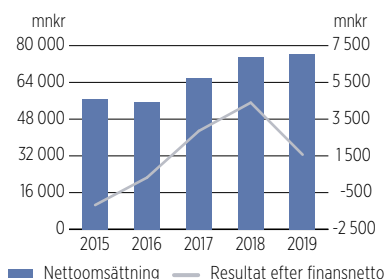
### Största aktieägare 31 december 2019

|                                   | Röstetal, % | Kapital, % |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| Industrivärden                    | 11,8        | 4,3        |
| Government of Finland             | 9,8         | 12,6       |
| LKAB                              | 3,6         | 2,3        |
| Lannebo Fonder                    | 2,8         | 1,0        |
| Vanguard                          | 2,3         | 2,3        |
| Norges Bank Investment Management | 1,8         | 2,2        |
| Swedbank Robur Fonder             | 1,8         | 3,5        |
| Invesco                           | 1,1         | 1,3        |
| Folksam                           | 1,1         | 1,1        |
| BlackRock                         | 1,0         | 1,0        |

Källa: Holdings.

Vd: Martin Lindqvist  
Styrelseordförande: Bengt Kjell  
www.ssab.se

### Omsättning och resultat



### Värdeutveckling





# Årsredovisning 2019

Styrelsen och verkställande direktören i AB Industrivärden (publ), organisationsnummer 556043-4200, får härmed avge årsredovisning för verksamhetsåret 2019 avseende koncernen och moderbolaget.

Bolagets hållbarhetsrapport återfinns på sidorna 20–23 samt 71–74 i Industrivärdens verksamhetsberättelse och årsredovisning 2019.

Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

|  |    |
|--|----|
| <b>Förvaltningsberättelse</b>              | 40 |
| Bolagets förvaltning                       | 40 |
| Bolagsstyrningsrapport                     | 41 |
| Styrelse och företagsledning               | 46 |
| <b>Finansiella rapporter</b>               | 48 |
| Resultaträkning                            | 49 |
| Balansräkning                              | 50 |
| Eget kapital                               | 51 |
| Kassaflödesanalys                          | 52 |
| Noter till de finansiella rapporterna      | 53 |
| <b>Förslag till vinstdisposition</b>       | 63 |
| <b>Revisionsberättelse</b>                 | 64 |
| Revisorns yttrande om hållbarhetsrapporten | 66 |

# Bolagets förvaltning

### Verksamheten

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

### Väsentliga händelser

Under året förvärvades aktier för 1,6 mdkr i Volvo A, 0,5 mdkr i Sandvik, 0,4 mdkr i Skanska B, 0,3 mdkr i Essity B, 0,2 mdkr i SCA B och 0,2 mdkr i Handelsbanken A. Vidare avyttrades aktier för 0,3 mdkr i Essity A och 0,1 mdkr i SCA A. ICA Gruppen-aktier för 4,1 mdkr levererades i samband med lösen av utestående exchangeable varvid kvarvarande aktier avyttrades.

### Finansiell utveckling

#### Substansvärdet

Den 31 december 2019 uppgick substansvärdet till 259 kronor per aktie, en ökning under året med 35 procent inklusive återinvesterad utdelning.

#### Aktieportfölj

Aktieportföljens värde, justerat för köp och försäljningar, ökade med 26,1 mdkr till 116,7 mdkr. Totalavkastningen uppgick till 33 procent. Aktieportföljens sammansättning och utveckling framgår på sidan 24 och not 11 på sidan 57.

#### Räntebärande nettoskuld

Den 31 december 2019 uppgick den räntebärande nettoskulden till 4,0 (6,6) mdkr. Skuldsättningsgraden uppgick till 3 (7) procent.

#### Moderbolaget

Den 31 december 2019 uppgick moderbolagets resultat efter finansiella poster till 19 846 (-5 007) mnkr. Det egna kapitalet uppgick till 63 627 (46 233) mnkr.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Den för Industrivärden materiella risken utgörs av aktierisk samt i mindre utsträckning av ett antal andra finansiella och operativa risker. Se not 26 på sidan 61.

### Förväntad framtida utveckling

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

### Hållbarhetsrapport

Kapitalförvaltningsverksamheten baseras på ett hållbart förhållningssätt. Hållbarhetsrapporten framgår av sidorna 20–23 och 71–74 och är skild från årsredovisningen 2019.

### Aktien

Den 31 december 2019 uppgick antalet aktier till 435 209 877, varav 268 183 340 A-aktier och 167 026 537 C-aktier. Under 2019 omvandlades 117 A-aktier till C-aktier.

#### Avkastning

Totalavkastningen uppgick till 30 procent för såväl A-aktien som C-aktien, jämfört med 35 procent för totalavkastningsindex (SIXRX).

### Riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare

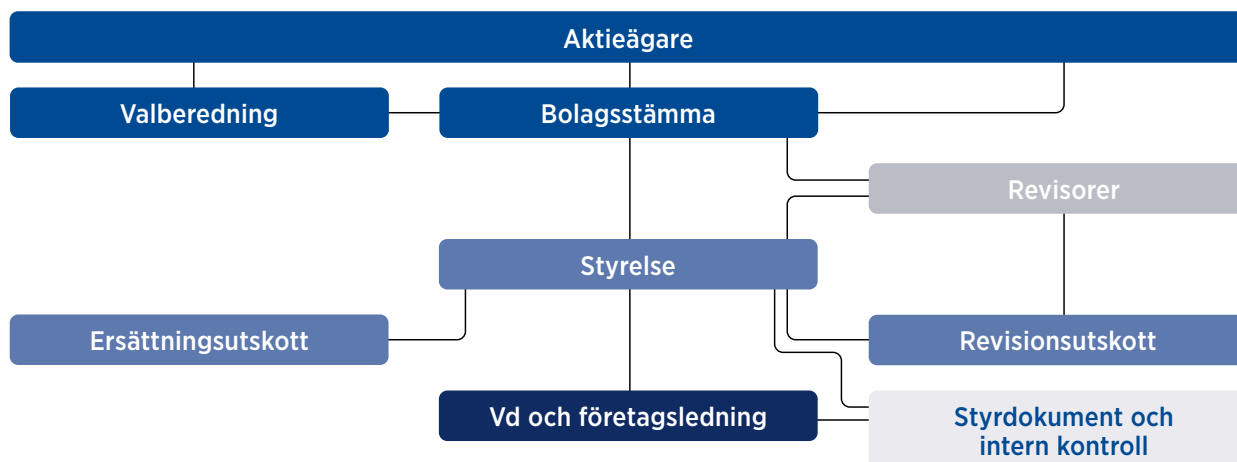
För information om ersättningar till ledande befattningshavare samt pågående långsiktiga incitamentsprogram, se not 7 på sidan 55. De riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som antogs av årsstämman 2019 återfinns i samma not. Styrelsens förslag till riktlinjer för beslut vid årsstämman 2020, återfinns på sidorna 44–45.

### Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 61 476 mnkr. Styrelsen föreslår att dess vinstmedel disponeras på följande sätt. Till aktieägarna lämnas en utdelning om 6,00 kronor per aktie eller totalt 2 611 mnkr. Till nästa år överförs 58 865 mnkr. Styrelsens förslag till vinstdisposition framgår i sin helhet på sidan 63.



# Bolagsstyrningsrapport



## Bolagsstyrningsstruktur

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

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

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

Denna bolagsstyrningsrapport avseende verksamhetsåret 2019 har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och Koden samt har granskats av bolagets revisorer. Under 2019 har Industrivärden inte avvikit från Koden.

## Aktieägarna

Den 31 december 2019 hade Industrivärden cirka 88 000 aktieägare. Två aktieägare innehar vardera mer än 10 procent av röstetalet: L E Lundbergföretagen äger 23,8 procent av röstetalet och Handelsbankens Pensionsstiftelse äger

10,8 procent av röstetalet i bolaget. För ytterligare information om ägarstrukturen, se sidorna 26–27.

## Bolagsstämman

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

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

Vid årsstämman den 17 april 2019 beslutades bland annat om följande:

- Utdelning om 5,75 kronor per aktie
- Omval av samtliga styrelseledamöter
- Nyval av Deloitte AB som revisor
- Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare
- Ett långsiktigt aktiesparprogram för anställda i Industrivärden

Ytterligare information om Industrivårdens årsstämma 2019 finns på Industrivårdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Industrivårdens årsstämma 2020 kommer att hållas den 24 april 2020. För mer information se sidan 69 samt Industrivårdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

## Valberedningen

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

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

Valberedningens sammansättning inför årsstämman 2019 samt valberedningens redogörelse finns på Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Inför årsstämman 2020 utgörs valberedningen av Mats Guldbbrand (L E Lundbergföretagen), Stefan Nilsson (Handelsbankens Pensionsstiftelse med flera), Mikael Schmidt (SCA och Essity Pensionsstiftelser med flera), Bo Damberg (Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse med flera) samt Fredrik Lundberg (styrelseordförande i Industrivärden). Mats Guldbbrand har utsetts till valberedningens ordförande.

## Styrelsen

### Styrelsens roll, sammansättning och arvoden

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

se sidan 46, samt Industrivärdens hemsida under menyn Bolagsstyrning.

Av valberedningens motiverade yttrande inför årsstämman 2019 framgår att valberedningen vid framtagande av sitt förslag till styrelse har tillämpat regel 4.1 i Koden som mångfaldspolicy. Målet med policyn är att styrelsen ska ha en med hänsyn till bolagets verksamhet, utvecklingskede och förhållanden i övrigt ändamålsenlig sammansättning präglad av mångsidighet och bredd avseende kompetens, erfarenhet och bakgrund. Årsstämman 2019 beslutade att utse styrelseledamöter i enlighet med valberedningens förslag, vilket innebär att åtta ledamöter valdes, varav tre kvinnor och fem män.

Styrelsesammansättningen i Industrivärden uppfyller Kodens krav på oberoende ledamöter. Valberedningens bedömning ifråga om styrelseledamöternas beroendeförhållanden inför årsstämman 2019 framgår av tabellen nedan.

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

### Styrelsens arbete

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

Utöver arbetsordningen fastställer styrelsen ett antal styrdokument för verksamheten. För ytterligare information, se Intern kontroll avseende finansiell rapportering på sidan 45. Varje sammanträde utgår från en till styrelsen distribuerad dagordning samt relevant dokumentation. Alla styrelsebeslut baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelseprotokoll förs av bolagets chefsjurist.

Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt åtta gånger per år (ordinarie sammanträden inklusive

## Mötesnärvaro, arvoden och oberoendeförhållanden

Styrelseledamöter valda vid årsstämman 2019

| Namn              | Roll i          |                  |                    | Oberoende i förhållande till |                   | Närvaro vid möten |                  |                    | Beslutat arvode 2019, tkr |
|-------------------|-----------------|------------------|--------------------|------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|---------------------------|
|                   | Styrelsen       | Revisionsutskott | Ersättningsutskott | Bolaget och bolagsledningen  | Större aktieägare | Styrelse          | Revisionsutskott | Ersättningsutskott |                           |
| Fredrik Lundberg  | Ordförande      | Ledamot          | Ordförande         | x                            |                   | 9                 | 3                | 3                  | 2 060                     |
| Pär Boman         | Vice ordförande | Ordförande       | -                  |                              |                   | 9                 | 3                | -                  | 1 240                     |
| Christian Caspar  | Ledamot         | Ledamot          | -                  | x                            | x                 | 9                 | 3                | -                  | 620                       |
| Bengt Kjell       | Ledamot         | -                | -                  | x                            | x                 | 9                 | -                | -                  | 620                       |
| Nina Linander     | Ledamot         | Ledamot          | -                  | x                            | x                 | 9                 | 3                | -                  | 620                       |
| Annika Lundius    | Ledamot         | -                | Ledamot            | x                            | x                 | 9                 | -                | 3                  | 620                       |
| Lars Pettersson   | Ledamot         | -                | Ledamot            | x                            |                   | 8                 | -                | 3                  | 620                       |
| Helena Stjernholm | Ledamot         | -                | -                  |                              | x                 | 9                 | -                | -                  | -                         |
| <b>Summa</b>      |                 |                  |                    |                              |                   |                   |                  |                    | <b>6 400</b>              |

möten i samband med publicering av delårs- och bokslutsrapporter). Extra styrelsemöte sammankallas vid behov. Under 2019 har styrelsen haft totalt nio möten.

De ordinarie styrelsesammanträdena omfattar ett antal fasta agendapunkter. Bland annat föredras en rapport om verksamhetens ekonomiska utfall, substansvärdets och aktieportföljens utveckling samt genomförda aktietransaktioner. Rapporteringen omfattar även en beskrivning av innehavsbolagens utveckling samt makroekonomiska förutsättningar. Vidare görs normalt en särskild genomgång av ett eller flera innehavsbolag samt av potentiella investeringar/avyttringar. Industrivärdens handlingsplaner för innehavsbolagen uppdateras också kontinuerligt och föredras för styrelsen. Genom representation i innehavsbolagens styrelser och valberedningar har Industrivärdens styrelseledamöter och företagsledning en central roll i utövandet av det aktiva ägandet. Ledande befattningshavare i Industrivärden deltar i styrelsemöten som föredragande i särskilda frågor. Under 2019 har, inom ramen för det aktiva ägandet och i likhet med tidigare år, en betydande del av styrelsens arbete bestått i att av företagsledningen få föredraget Industrivärdens djupare syn på och handlingsplan för ett par av innehavsbolagen, samt att diskutera och utvärdera dessa handlingsplaner.

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

#### *Utvärdering av styrelsens arbete*

Styrelsens arbete utvärderas årligen genom en strukturerad process under ledning av styrelsens ordförande. 2019 års utvärdering har genomförts på så sätt att respektive styrelseledamot har besvarat ett frågeformulär i syfte att få en uppfattning om styrelseledamöternas åsikter om bland annat hur styrelsearbetet har bedrivits och vilka åtgärder som kan vidtas för att förbättra styrelsearbetet samt vilka frågor styrelseledamöterna anser bör ges mer utrymme och på vilka områden det eventuellt skulle vara ändamålsenligt med ytterligare kompetens i styrelsen. Resultatet av utvärderingen har föredragits och diskuterats i styrelsen. Därutöver har styrelseordförandens arbete i styrelsen utvärderats i dennes frånvaro. Slutsatserna från dessa utvärderingar och diskussioner var att styrelsearbetet bedömdes fungera mycket väl, vilket har redogjorts för i valberedningen.

#### *Revisionsutskottet*

Revisionsutskottet har en beredande och övervakande roll vad gäller bolagets riskhantering, styrning och kontroll av den finansiella rapporteringen. Utskottet håller bland annat regelbunden kontakt med revisorn för att säkerställa att bolagets interna och externa redovisning uppfyller de krav som ställs på ett noterat bolag, övervakar effektiviteten i bolagets interna kontroll av den finansiella rapporteringen, håller sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen samt diskuterar omfattningen och

inriktningen av revisionsarbetet med revisorn. Vidare granskar och övervakar revisionsutskottet revisorns opartiskhet och självständighet, utfärdar riktlinjer för vilka andra tjänster än revision som får upphandlas av bolagets revisor samt, i förekommande fall, hanterar upphandlingen av revisor. Revisorn rapporterar löpande sina iakttagelser till revisionsutskottet.

Under 2019 höll revisionsutskottet tre möten. Bolagets revisorer har deltagit vid samtliga dessa tre möten, varav avgående revisorn PricewaterhouseCoopers AB har deltagit vid ett möte och den vid årsstämman 2019 tillträdande revisorn Deloitte AB har deltagit vid två möten. Revisionsutskottets ledamöter framgår av tabellen på sidan 42. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

#### *Ersättningsutskottet*

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

Under 2019 höll ersättningsutskottet tre möten. Ersättningsutskottets ledamöter framgår av tabell på sidan 42. Ingen ersättning har utgått för styrelseledamöternas arbete i utskottet.

#### **Vd och företagsledning**

Vd ansvarar för Industrivärdens operativa verksamhet i enlighet med av styrelsen fastställda mål, strategier och utifrån ansvarsfördelningen i vd-instruktionen. Vd:s uppgifter innefattar bland annat att leda och strukturera investerings- och analysverksamheten, besluta om aktietransaktioner och bereda handlingsplaner samt att ansvara för personal-, finans- och ekonomifrågor. Vd organiserar verksamheten och tillsätter de ledande befattningshavare som utgör Industrivärdens företagsledning. Övriga medlemmar av företagsledningen stödjer vd i dennes uppdrag. Vd föredrar löpande verksamhetens utveckling för bolagets styrelse i syfte att möjliggöra väl underbyggda styrelsebeslut. Styrelsen utvärderar kontinuerligt vd:s arbete genom att följa verksamhetens utveckling mot de uppsatta målen, och en sammantagen utvärdering genomförs årligen. För en närmare presentation av Industrivärdens vd och företagsledning se sidan 47, samt Industrivärdens hemsida under menyen Bolagsstyrning.

#### **Ersättningar**

##### *Ersättning till styrelsen*

Årsstämman 2019 beslutade om arvoden till styrelseledamöterna enligt tabell på sidan 42.

##### *Ersättning till ledande befattningshavare 2019*

De riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som antogs av årsstämman 2019 samt ersättning till ledande befattningshavare 2019, återfinns i not 7 på sidorna 54–55.

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

Styrelsen föreslår att årsstämman 2020 beslutar om nedanstående riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

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

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

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

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

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

#### *Formerna av ersättning m m*

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

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

Uppfyllelse av kriterier för utbetalning av kortfristig rörlig kontanterättning ska mätas under en period om ett år. Ersättningsutskottet ansvarar för att bedöma i vilken utsträckning kriterierna för utbetalning av kortfristig rörlig kontanterättning till vd uppfyllts. Styrelsen fastställer därefter ersättningen till vd. Vd ansvarar för bedömningen av uppfyllelse av kriterierna för kortfristig rörlig kontanterättning till övriga ledande befattningshavare. Kortfristig rörlig kontanterättning ska inte vara pensionsgrundande.

Styrelsen ska ha möjlighet att enligt lag eller avtal, med de begränsningar som må följa därav, helt eller delvis

återkräva rörlig kontanterättning som utbetalas på felaktiga grunder.

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

Andra förmåner får innefatta bl a livförsäkring, sjukvårdsförsäkring, bilförmån och friskvårdsbidrag. Sådana förmåner får för vd sammanlagt uppgå till högst en (1) procent av den fasta årliga kontantlönen och för annan ledande befattningshavare till högst fyra (4) procent av den fasta årliga kontantlönen, beroende på befattning.

Bolagsstämman kan utöver ovan – beroende av dessa riktlinjer – besluta om exempelvis aktie- och aktiekursrelaterade ersättningar. Bolaget har sedan 2012 inrättat av bolagsstämman beslutade aktierelaterade incitamentprogram, av vilka programmen för 2017–2019 löper. Programmen omfattar samtliga anställda och kräver en egen investering och innehavstid om tre (3) år. Utfallet bedöms bl a utifrån prestationsmål som relaterar till Industrivärdens långsiktiga aktiekursutveckling. Beslutade aktierelaterade incitamentsprogram presenteras närmare på Industrivärdens webbplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se).

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

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

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

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

ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget.

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

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

#### *Frångående av riktlinjerna*

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

## **Revisorn**

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

Vid årsstämman 2019 valdes Deloitte AB till ny revisor till utgången av årsstämman 2020. Huvudansvarig revisor är den auktoriserade revisorn Hans Warén (född 1964) som varit verksam revisor sedan 1987. Utöver uppdraget i Industrivärden har Hans Warén under 2019 varit huvudansvarig revisor bland annat för de noterade bolagen Axfood, Castellum, Trelleborg, Gunnebo och Lindab.

Under 2019 har bolagets revisor översiktligt granskat halvårsrapporten och bokslutsrapporten samt reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn har lämnat skriftliga och muntliga rapporter till såväl revisionsutskottet som styrelsen. Revisionsberättelsen avseende 2019 framgår av sidorna 64–66, och arvode till revisorn framgår av not 8 på sidan 56.

## **Intern kontroll avseende finansiell rapportering**

### *Kontrollmiljö*

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

Industrivärdens kontrollmiljö bygger på en tydlig arbets- och ansvarsfördelning mellan bolagets olika organ och funktioner, en god företagskultur samt en transparent verksamhet. Relevanta policyer och riktlinjer beslutas och utvärderas löpande av bolagets styrelse och ledning. Dessa

ramverk tillsammans med interna formella processbeskrivningar är väl etablerade och kända för berörda medarbetare.

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

### *Riskbedömning*

Industrivärden identifierar, bedömer och hanterar löpande risker för väsentliga fel i den finansiella rapporteringen. Denna process är grundläggande för att säkerställa att den finansiella rapporteringen är tillförlitlig. Bolagets bedömningar och åtgärder rapporteras löpande till revisionsutskottet. Riskhanteringen beskrivs närmare i not 26 på sidan 61.

### *Kontrollaktiviteter*

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

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

Mot bakgrund av Industrivärdens verksamhet, organisationsstruktur samt hur den finansiella rapporteringen i övrigt är organiserad har styrelsen 2019 inte funnit ett behov av en särskild granskningsfunktion i form av internrevision.

De interna kontrollaktiviteterna avseende den finansiella rapporteringen beskrivs vidare i not 26 på sidan 61.

### *Informationsgivning*

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

### *Uppföljning*

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

# Styrelse



**FREDRIK LUNDBERG** (1951)

Styrelseordförande sedan 2015  
Styrelseledamot sedan 2004  
Civ ing, civ ek, ek dr hc, tekn dr hc  
Vd och koncernchef i  
L E Lundbergföretagen.  
Styrelseordförande i Holmen och  
Hufvudstaden. Vice styrelseordförande i  
Handelsbanken. Styrelseledamot i  
L E Lundbergföretagen och Skanska.  
Verksam inom L E Lundbergföretagen  
sedan 1977.  
Aktieinnehav: Eget 8 190 000, närstående  
fysisk person 20 000 och närstående  
juridisk person 77 600 000\*



**PÄR BOMAN** (1961)

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



**CHRISTIAN CASPAR** (1951)

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



**BENGT KJELL** (1954)

Styrelseledamot sedan 2015  
Civ ek  
Styrelseordförande i SSAB. Vice styrelse-  
ordförande i Indutrade och Pandox.  
Styrelseledamot i Amasten.  
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** (1959)

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



**ANNIKA LUNDIUS** (1951)

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



**LARS PETTERSSON** (1954)

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



**HELENA STJERNHOLM** (1970)

Styrelseledamot sedan 2016  
och vd sedan 2015  
Civ ek  
Vice styrelseordförande i Ericsson.  
Styrelseledamot i Sandvik och Volvo.  
Tidigare partner och investeringsansvarig  
i IK Investment Partners. Dessförinnan  
strategikonsult på Bain & Company.  
Aktieinnehav: Eget 64 000, närstående fy-  
sisk person 1 000 och 75 000 köpoptioner

Innehav per den 14 februari 2020. 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 (75 600 000) och Förvaltnings AB Lunden (2 000 000).

# Företagsledning



**HELENA STJERNHOLM** (1970)

Verkställande direktör  
Civ ek  
Anställd sedan 2015  
Vice styrelseordförande i Ericsson.  
Styrelseledamot i Sandvik och Volvo.  
Arbetslivserfarenhet: Partner och investeringsansvarig på IK Investment Partners samt strategikonsult på Bain & Company.  
Aktieinnehav: Eget 64 000, närtstående fysisk person 1 000 och 75 000 köpoptioner



**KARL ÅBERG** (1979)

Chef för investerings- och analysorganisationen  
Civ ek  
Anställd sedan 2017  
Arbetslivserfarenhet: Partner och bolagsansvarig på Zeres Capital, partner på CapMan samt olika roller inom Handelsbanken Capital Markets.  
Aktieinnehav: Eget 5 200



**JAN ÖHMAN** (1960)

Ekonomi- och finanschef  
Ekonom  
Anställd sedan 2019  
Arbetslivserfarenhet: CFO på IPCO och Indutrade samt ett flertal ledande befattningar inom Sandvik och Boliden.  
Aktieinnehav: Eget 2 000



**SVERKER SIVALL** (1970)

Kommunikations- och hållbarhetschef  
Civ ek  
Anställd sedan 1997  
Arbetslivserfarenhet: IR-chef på Industrivärden samt investeringscontroller på Astra Zeneca.  
Aktieinnehav: Eget 15 000



**JENNIE KNUTSSON** (1976)

Chefsjurist  
Jur kand  
Anställd sedan 2015  
Arbetslivserfarenhet: Bolagsjurist på Industrivärden samt biträdande jurist och advokat på Mannheimer Swartling Advokatbyrå.  
Aktieinnehav: Eget 3 000

# Finansiella rapporter

## Översikt

INDUSTRI VÄRDEN

ÅRSRAPPORT 12M:2019



## AKTIEPORTFÖLJEN 30 SEPTEMBER 2019



2019-09-30

| Andel, % | Marknadsvärde |               |        |          |
|----------|---------------|---------------|--------|----------|
|          | Röster        | Värdeandel, % | mnkr   | kr/aktie |
| 12.3     | 12.3          | 23            | 23 647 |          |
| 7.4      | 24.1          | 21            | 21 2   |          |
| 9.5      | 29.1          |               |        |          |



# Resultaträkning

| mnkr                                     | Not     | Koncernen     |               | Moderbolaget  |               |
|--|---------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  |         | 2019          | 2018          | 2019          | 2018          |
| Utdelningsintäkter från aktier           | 2       | 4 093         | 3 764         | 2 403         | 1 753         |
| Värdetförändring aktier m.m.             | 3       | 25 983        | -11 954       | 17 588        | -6 623        |
| Förvaltningskostnader                    | 6, 7, 8 | -115          | -121          | -115          | -121          |
| <b>Rörelseresultat</b>                   |         | <b>29 961</b> | <b>-8 311</b> | <b>19 876</b> | <b>-4 991</b> |
| Finansiella intäkter                     | 5       | 1             | 3             | 1             | 3             |
| Finansiella kostnader                    | 5       | -32           | -22           | -31           | -19           |
| <b>Resultat efter finansiella poster</b> |         | <b>29 930</b> | <b>-8 330</b> | <b>19 846</b> | <b>-5 007</b> |
| Skatt                                    | 9       | -93           | -             | -             | -             |
| <b>Årets resultat</b>                    |         | <b>29 837</b> | <b>-8 330</b> | <b>19 846</b> | <b>-5 007</b> |
| <b>Resultat per aktie, kr</b>            |         | <b>68,56</b>  | <b>-19,14</b> |               |               |

## Rapport över totalresultatet

|  |               |               |               |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Årets resultat   | 29 837        | -8 330        | 19 846        | -5 007        |
| <b>Poster som inte ska återföras i resultaträkningen</b> |               |               |               |               |
| Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner     | 51            | -14           | 51            | -14           |
| <b>Årets totalresultat</b>                               | <b>29 888</b> | <b>-8 344</b> | <b>19 897</b> | <b>-5 021</b> |

# Balansräkning

| mnkr                                  | Not        | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|---------------------------------------|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                       |            | 31 dec<br>2019 | 31 dec<br>2018 | 31 dec<br>2019 | 31 dec<br>2018 |
| <b>TILLGÅNGAR</b>                     |            |                |                |                |                |
| Materiella anläggningstillgångar      | 10         | 14             | 11             | 14             | 11             |
| Aktier                                | 11, 14     | 116 750        | 92 170         | 36 908         | 31 483         |
| Aktier i intresseföretag              | 11, 12, 14 | -              | -              | 30 657         | 20 371         |
| Aktier i dotterföretag                | 13, 14, 28 | -              | -              | 1 735          | 1 735          |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>    |            | <b>116 764</b> | <b>92 181</b>  | <b>69 314</b>  | <b>53 600</b>  |
| Övriga kortfristiga fordringar        | 15         | 191            | 273            | 149            | 778            |
| Likvida medel                         |            | 56             | 786            | -              | 10             |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>    |            | <b>247</b>     | <b>1 059</b>   | <b>149</b>     | <b>788</b>     |
| <b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>               |            | <b>117 011</b> | <b>93 240</b>  | <b>69 463</b>  | <b>54 388</b>  |
| <b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>       |            |                |                |                |                |
| Aktiekapital                          |            | 1 088          | 1 088          | 1 088          | 1 088          |
| Övrigt tillskjutet kapital/Reservfond |            | 1 063          | 1 063          | 1 063          | 1 063          |
| Balanserade vinstmedel                |            | 80 540         | 91 321         | 41 630         | 49 089         |
| Årets resultat                        |            | 29 837         | -8 330         | 19 846         | -5 007         |
| <b>Summa eget kapital</b>             |            | <b>112 528</b> | <b>85 142</b>  | <b>63 627</b>  | <b>46 233</b>  |
| Långfristiga räntebärande skulder     | 16         | 2 255          | 2 059          | 2 255          | 2 059          |
| Avsättningar för pensioner            | 17         | 68             | 111            | 68             | 111            |
| Uppskjuten skatteskuld                | 9          | 93             | -              | -              | -              |
| Övriga långfristiga skulder           |            | 44             | 36             | 44             | 36             |
| <b>Summa långfristiga skulder</b>     |            | <b>2 460</b>   | <b>2 206</b>   | <b>2 367</b>   | <b>2 206</b>   |
| Kortfristiga räntebärande skulder     | 18         | 1 932          | 1 325          | 3 390          | 1 250          |
| Exchangeable                          | 18, 19     | -              | 4 069          | -              | 4 069          |
| Övriga kortfristiga skulder           | 20         | 91             | 498            | 79             | 630            |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>     |            | <b>2 023</b>   | <b>5 892</b>   | <b>3 469</b>   | <b>5 949</b>   |
| <b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b> |            | <b>117 011</b> | <b>93 240</b>  | <b>69 463</b>  | <b>54 388</b>  |

Information om ställda säkerheter och eventalförpliktelser framgår av not 21.

# Eget kapital

## Koncernen

| mnkr  | Aktiekapital <sup>1</sup> | Övrigt tillskjutet kapital | Balanserade vinstmedel | Årets resultat | Summa eget kapital |
|---|---------------------------|----------------------------|------------------------|----------------|--------------------|
| Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2017 | 1 088                     | 1 063                      | 78 174                 | 15 555         | 95 880             |
| Årets resultat  | -                         | -                          | -                      | -8 330         | -8 330             |
| Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner              | -                         | -                          | -14                    | -              | -14                |
| <b>Summa totalresultat</b>  | <b>-</b>                  | <b>-</b>                   | <b>-14</b>             | <b>-8 330</b>  | <b>-8 344</b>      |
| Omföring av föregående års resultat                               | -                         | -                          | 15 555                 | -15 555        | -                  |
| Utdelning till aktieägare   | -                         | -                          | -2 394                 | -              | -2 394             |
| <b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2018</b>                          | <b>1 088</b>              | <b>1 063</b>               | <b>91 321</b>          | <b>-8 330</b>  | <b>85 142</b>      |
| Årets resultat  | -                         | -                          | -                      | 29 837         | 29 837             |
| Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner              | -                         | -                          | 51                     | -              | 51                 |
| <b>Summa totalresultat</b>  | <b>-</b>                  | <b>-</b>                   | <b>51</b>              | <b>29 837</b>  | <b>29 888</b>      |
| Omföring av föregående års resultat                               | -                         | -                          | -8 330                 | 8 330          | -                  |
| Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>                            | -                         | -                          | -2 502                 | -              | -2 502             |
| <b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2019</b>                          | <b>1 088</b>              | <b>1 063</b>               | <b>80 540</b>          | <b>29 837</b>  | <b>112 528</b>     |

## Moderbolaget

| mnkr  | Aktiekapital <sup>1</sup> | Reservfond   | Balanserade vinstmedel | Årets resultat | Summa eget kapital |
|---|---------------------------|--------------|------------------------|----------------|--------------------|
| Eget kapital enligt fastställd balansräkning per 31 december 2017 | 1 088                     | 1 063        | 39 375                 | 12 121         | 53 647             |
| Årets resultat  | -                         | -            | -                      | -5 007         | -5 007             |
| Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner              | -                         | -            | -14                    | -              | -14                |
| <b>Summa totalresultat</b>  | <b>-</b>                  | <b>-</b>     | <b>-14</b>             | <b>-5 007</b>  | <b>-5 021</b>      |
| Omföring av föregående års resultat                               | -                         | -            | 12 121                 | -12 121        | -                  |
| Utdelning till aktieägare   | -                         | -            | -2 394                 | -              | -2 394             |
| <b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2018</b>                          | <b>1 088</b>              | <b>1 063</b> | <b>49 089</b>          | <b>-5 007</b>  | <b>46 233</b>      |
| Årets resultat  | -                         | -            | -                      | 19 846         | 19 846             |
| Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner              | -                         | -            | 51                     | -              | 51                 |
| <b>Summa totalresultat</b>  | <b>-</b>                  | <b>-</b>     | <b>51</b>              | <b>19 846</b>  | <b>19 897</b>      |
| Omföring av föregående års resultat                               | -                         | -            | -5 007                 | 5 007          | -                  |
| Utdelning till aktieägare <sup>2</sup>                            | -                         | -            | -2 502                 | -              | -2 502             |
| <b>EGET KAPITAL PER 31 DECEMBER 2019</b>                          | <b>1 088</b>              | <b>1 063</b> | <b>41 630</b>          | <b>19 846</b>  | <b>63 627</b>      |

1) Per 2019-12-31 fanns 435 209 877 aktier, varav 268 183 340 A-aktier och 167 026 537 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) 2019 års utdelning uppgick till 5,75 kr per aktie.

# Kassaflödesanalys

| mnkr   | Not   | Koncernen     |               | Moderbolaget  |               |
|--|-------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  |       | 2019          | 2018          | 2019          | 2018          |
| <b>Den löpande verksamheten</b>                                  |       |               |               |               |               |
| Utdelningsintäkter från aktier                                   | 2     | 4 093         | 3 764         | 2 403         | 1 753         |
| Betalda förvaltningskostnader                                    |       | -155          | -137          | -155          | -138          |
| Övriga kassaflödespåverkande poster                              |       | -36           | -106          | -36           | -106          |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före finansiella poster |       | 3 902         | 3 521         | 2 212         | 1 509         |
| Erhållen ränta   |       | 1             | 1             | 1             | 0             |
| Betald ränta   |       | -25           | -19           | -25           | -20           |
| Övriga finansiella poster  |       | -6            | -11           | -6            | -11           |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>                  |       | <b>3 872</b>  | <b>3 492</b>  | <b>2 182</b>  | <b>1 478</b>  |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                  |       |               |               |               |               |
| Köp/försäljning av aktier  | 4, 14 | 1 163         | 3 252         | 1 638         | 3 819         |
| <b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>                  |       | <b>1 163</b>  | <b>3 252</b>  | <b>1 638</b>  | <b>3 819</b>  |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                 |       |               |               |               |               |
| Upptagna lån   |       | 3 155         | 3 983         | 2 999         | 3 700         |
| Amortering av lån  |       | -6 426        | -8 026        | -6 426        | -8 022        |
| Placeringar  |       | 8             | -134          | 8             | -134          |
| Förändring av finansiering mot dotterföretag                     |       | -             | -             | 2 091         | 713           |
| Utbetald utdelning   |       | -2 502        | -2 394        | -2 502        | -2 394        |
| <b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>                 |       | <b>-5 765</b> | <b>-6 571</b> | <b>-3 830</b> | <b>-6 137</b> |
| <b>ÅRETS KASSAFLÖDE</b>  |       | <b>-730</b>   | <b>173</b>    | <b>-10</b>    | <b>-840</b>   |
| Likvida medel vid årets början                                   |       | 786           | 613           | 10            | 850           |
| <b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>                              |       | <b>56</b>     | <b>786</b>    | <b>0</b>      | <b>10</b>     |

Information om koncernens räntebärande nettoskuld framgår av tabell på sidan 61.

# Noter till de finansiella rapporterna

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

## Not 1. Redovisningsprinciper

### Överensstämmelse med normgivning och lag

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

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

### Koncernredovisning

Industrivärden är ett så kallat Investment Entity och konsoliderar som sådant inte vissa dotterföretag.

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

### Moderbolagsredovisning

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

### Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

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

### Utländsk valuta

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

### Utdelningsintäkter från aktier

Utdelningsintäkter redovisas när rätten att erhålla utdelning har fastställts.

### Finansiella instrument

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

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

### Exchangeable

Exchangeablen som är utgiven i SEK består av ett värdekontrakt i form av en obligation och en utställd option att antingen återbetala lånet med aktier i ICA Gruppen eller med kontanta medel. Värdekontraktet värderades initialt till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Som värdeförändring aktier med mera i resultaträkningen redovisas:

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

### Utställda aktieoptioner

Erhållen optionspremie skuldförs och avräknas mot erlagd premie vid eventuellt återköp. Om en utställd option förfaller utan inlösen intäktsförs premien. Vid inlösen av en utställd option ökar premien lösenpriset vid försäljning av aktier respektive minskar lösenpriset vid köp av aktier.

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

### Likvida medel

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

### Materiella anläggningstillgångar

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

### Ersättning till anställda

#### Pensioner

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

#### Långsiktiga incitamentsprogram

Industrivärdens gällande långsiktiga incitamentsprogram är kontantreglerat där den anställda kan investera en viss del av sin fasta årslön i aktier och efter tre år erhålla prestations- och matchningsaktier förutsatt fortsatt anställning. För mer information om programmen, se not 7. Kostnaden för programmen periodiserar över löptiden och redovisas under raden *Förvaltningskostnader* i resultaträkningen. Skulden för programmen omvärderas till verkligt värde vid varje bokslutstillfälle. Industrivärden har ingått ett aktieswapavtal för att på så sätt begränsa kostnaden. Aktieswapen omvärderas löpande till verkligt värde och värdeförändringen redovisas under raden *Förvaltningskostnader* i resultaträkningen.

### Övrigt

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

## Not 2. Utdelningsintäkter

|               | Koncernen    |              | Moderbolaget |              |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|               | 2019         | 2018         | 2019         | 2018         |
| Sandvik       | 655          | 517          | 651          | 517          |
| Volvo         | 1 462        | 604          | 1 401        | 580          |
| Handelsbanken | 1 116        | 1 488        | -            | -            |
| Essity        | 384          | 384          | -            | -            |
| Ericsson      | 87           | 87           | 87           | 87           |
| SCA           | 117          | 100          | -            | -            |
| Skanska       | 183          | 239          | 183          | 239          |
| SSAB          | 67           | 118          | 59           | 108          |
| ICA Gruppen   | 22           | 227          | 22           | 221          |
| <b>Summa</b>  | <b>4 093</b> | <b>3 764</b> | <b>2 403</b> | <b>1 753</b> |

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

|               | Koncernen     |               | Moderbolaget  |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|               | 2019          | 2018          | 2019          | 2018          |
| Volvo         | 1 598         | 560           | 1 598         | 489           |
| Sandvik       | 482           | 653           | 482           | 493           |
| Skanska       | 351           | -             | 351           | -             |
| Handelsbanken | 189           | 680           | -             | -             |
| SCA           | 117           | -             | -             | -             |
| ICA Gruppen   | -4 069        | -2 060        | -4 069        | -1 896        |
| Essity        | -3            | -             | -             | -             |
| SSAB          | -             | -3 025        | -             | -2 855        |
| Övrigt        | 173           | -60           | -             | -50           |
| <b>Summa</b>  | <b>-1 163</b> | <b>-3 252</b> | <b>-1 638</b> | <b>-3 819</b> |

## Not 3. Värdeförändringar aktier m m

|                               | Koncernen     |                | Moderbolaget  |               |
|-------------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|
|                               | 2019          | 2018           | 2019          | 2018          |
| Sandvik                       | 8 659         | -2 618         | 8 597         | -2 595        |
| Volvo                         | 6 437         | -5 336         | 6 181         | -5 108        |
| Handelsbanken                 | 541           | -2 774         | -             | -             |
| Essity                        | 5 604         | -969           | -             | -             |
| Ericsson                      | 692           | 2 102          | 692           | 2 102         |
| SCA                           | 1 855         | -1 326         | -             | -             |
| Skanska                       | 2 157         | -841           | 2 157         | -841          |
| SSAB                          | 105           | -457           | 93            | -395          |
| ICA Gruppen                   | -371          | 356            | -371          | 341           |
| Övrigt                        | 65            | -4             | -             | -             |
| <b>Aktier</b>                 | <b>25 744</b> | <b>-11 867</b> | <b>17 349</b> | <b>-6 496</b> |
| Exchangeable                  |               |                |               |               |
| Optionsdelens värdeförändring | 371           | -53            | 371           | -53           |
| Uppräkning                    | -             | -33            | -             | -33           |
| Transaktionskostnad           | -3            | -9             | -3            | -9            |
| Övrigt, netto                 | -129          | 8              | -129          | -32           |
| <b>Summa</b>                  | <b>25 983</b> | <b>-11 954</b> | <b>17 588</b> | <b>-6 623</b> |

## Not 5. Finansiella intäkter och kostnader

|                      | Koncernen |          | Moderbolaget   |                |
|----------------------|-----------|----------|----------------|----------------|
|                      | 2019      | 2018     | 2019           | 2018           |
| Finansiella intäkter |           |          |                |                |
| Ränteintäkter        | 1         | 3        | 1 <sup>1</sup> | 3 <sup>1</sup> |
| <b>Summa</b>         | <b>1</b>  | <b>3</b> | <b>1</b>       | <b>3</b>       |

|                              | Koncernen  |            | Moderbolaget     |                  |
|------------------------------|------------|------------|------------------|------------------|
|                              | 2019       | 2018       | 2019             | 2018             |
| Finansiella kostnader        |            |            |                  |                  |
| Räntekostnader               | -23        | -20        | -23 <sup>2</sup> | -17 <sup>2</sup> |
| Övriga finansiella kostnader | -9         | -2         | -8               | -2               |
| <b>Summa</b>                 | <b>-32</b> | <b>-22</b> | <b>-31</b>       | <b>-19</b>       |

1) I moderbolaget finns inga koncerninterna ränteintäkter.

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

## Not 6. Medelantal anställda

| Åldersgrupp   | 2019            |               | 2018            |               |
|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|               | Antal anställda | varav kvinnor | Antal anställda | varav kvinnor |
| -30           | 2               | 1             | 2               | -             |
| 30-50         | 10              | 5             | 9               | 5             |
| 50-           | 3               | 1             | 4               | 2             |
| <b>Totalt</b> | <b>15</b>       | <b>7</b>      | <b>15</b>       | <b>7</b>      |

Samtliga anställda i koncernen finns i moderbolaget.

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

|              | 2019            |                              |                   |                          | 2018            |                              |                   |                          |
|--------------|-----------------|------------------------------|-------------------|--------------------------|-----------------|------------------------------|-------------------|--------------------------|
|              | Styrelse-arvode | Löner och andra ersättningar | Sociala kostnader | varav pensions-kostnader | Styrelse-arvode | Löner och andra ersättningar | Sociala kostnader | varav pensions-kostnader |
| Moderbolaget | 6               | 41                           | 28                | 10                       | 6               | 45                           | 34                | 14                       |

### Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader för 2019

|  | Fast lön          | Rörlig lön | Incitamentsprogram | Övriga förmåner | Pensionskostnader |
|--|-------------------|------------|--------------------|-----------------|-------------------|
| Verkställande direktören Helena Stjernholm | 10,8 <sup>1</sup> | 4,3        | 1,6                | 0,1             | 4,3               |
| Övriga företagsledningen (4 personer)      | 10,1              | 4,2        | 0,8                | 0,2             | 3,2               |
| <b>Totalt</b>                              | <b>20,9</b>       | <b>8,5</b> | <b>2,4</b>         | <b>0,3</b>      | <b>7,5</b>        |

1) Bolagets kostnad uppgår till 7,2 mnkr efter avdrag med 3,6 mnkr för till bolaget inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolagen.

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

### Styrelsens arvoden och företagsledningens ersättningar

Valberedningen, som utsetts på sätt som årsstämman bestämt, lämnar stämman förslag till styrelsearvoden. Arvode till styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter har utgått enligt stämmans beslut. Ett arvode om 2,1 (2,0) mnkr utgår till styrelsens ordförande och 1,2 (1,2) mnkr utgår till vice ordförande. Till övriga ledamöter utgår 0,6 (0,6) mnkr. Styrelsen har under 2019 erhållit 5,8 (5,6) mnkr i arvode. Ersättning för utskottsarbete utgår inte.

Ersättningen till verkställande direktören och övriga medlemmar i företagsledningen baseras på de riktlinjer som fastställdes av årsstämman 2019. Ersättningsutskottet föreslår för styrelsen ersättning till verkställande direktören samt utarbetar, i samråd med verkställande direktören, kriterier för ersättning till övriga företagsledningen.

### Verkställande direktören och medlemmar i företagsledningen

Verkställande direktör har uppburit fast lön till ett värde av 10,8 (10,4) mnkr. Bolagets kostnad reduceras med 3,6 mnkr för inlevererade styrelsearvoden från innehavsbolag under 2019. Rörlig lön avseende 2019, vilken baseras på styrelsens årliga utvärdering, uppgick till 4,3 (4,2) mnkr och utbetalas 2020. Intjänad del i pågående incitamentsprogram uppgick till 1,6 (1,9) mnkr. Det incitamentsprogram som löpte ut under 2019 resulterade i att 13 873 (17 196) Industrivärden C-aktier tilldelades verkställande direktören, vilket motsvarar ett värde på 2,9 (3,2) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick till 4,3 (4,2) mnkr. Övriga förmåner avser bilförmån med mera. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolaget sida gäller en uppsägningstid på två år. Vid uppsägning från verkställande direktörens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

Övriga fyra (tre) personer i företagsledningen har tillsammans uppburit fast lön med 10,1 (7,0) mnkr. Övriga i företagsledningen har rätt till långsiktig och kortsiktig rörlig lön. Kortsiktig rörlig lön avseende 2019 uppgick till 4,2 (2,8) mnkr vilken utbetalas 2020. Utfallet baseras på att den anställde har uppnått individuellt fastställda mål. Intjänad del i pågående incitamentsprogram uppgick till 0,8 (0,6) mnkr. Det incitamentsprogram som löpte ut under 2019 resulterade i att 2 756 (3 696) Industrivärden C-aktier tilldelades övriga i företagsledningen vilket motsvarade ett värde på 0,6 (0,7) mnkr. Kostnaden för avgiftsbestämda pensioner uppgick sammantaget till 3,2 (2,2) mnkr. Övriga förmåner avser bilförmån med mera. Vid uppsägning av anställningsavtalet från bolagets sida gäller en uppsägningstid på ett eller två år. Vid uppsägning från befattningshavarens sida gäller en uppsägningstid på sex månader.

### Långsiktiga incitamentsprogram

Incitamentsprogrammen utgör en del av en marknadsmässig totalersättning där den anställde har möjlighet att erhålla matchnings- och prestationsaktier efter tre år, förutsatt att man investerat en viss del av sin fasta årslön i aktier. Programmet syftar till att uppmuntra Industrivärden personal till ett ökat aktieäggande och därigenom ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. Incitamentsprogrammet bedöms öka, dels Industrivärden möjligheter att kunna behålla och rekrytera kompetent personal, dels deltagarnas intresse och engagemang för Industrivärden verksamhet och utveckling. Mot bakgrund av detta bedöms programmen ha en positiv inverkan på Industrivärden fortsatta utveckling och därmed vara till fördel för såväl aktieägarna som de anställda i Industrivärden. I de utestående programmen kan maximalt 17 961 antal matchningsaktier och 62 352 antal prestationsaktier tilldelas. För tilldelning av matchningsaktier respektive prestationsaktier krävs fortsatt anställning vid tillfället för tilldelningen. För

tilldelning av prestationsaktier krävs vidare att Industrivärden C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under perioden överstiger SIXRX och för full tilldelning av prestationsaktier krävs att Industrivärden C-akties årliga totalavkastning i genomsnitt under inläsningsperiodens tre år överstiger SIXRX med två procentenheter per år. Kostnaden för incitamentsprogrammen uppgick till 0,0 (0,8) mnkr för 2019. Total skuld för programmen uppgår till 3,4 (4,2) mnkr.

### Långsiktigt incitamentsprogram 2019

Årsstämman 2019 beslutade om att erbjuda ett långsiktigt incitamentsprogram för sammanlagt högst 20 anställda inom Industrivärden-koncernen. Under 2019 köptes 13 058 aktier inom programmet, vilket kan leda till att maximalt 6 529 matchningsaktier samt 22 821 prestationsaktier tilldelas.

### Långsiktigt incitamentsprogram 2017 och 2018

Inom incitamentsprogrammen 2017 och 2018 ingår totalt 22 864 köpta aktier, vilket kan leda till att maximalt 11 432 matchningsaktier samt 39 531 prestationsaktier tilldelas.

### Långsiktigt incitamentsprogram 2016

Incitamentsprogrammet från 2016 löpte ut under oktober 2019. I samband med det tilldelades totalt 20 310 Industrivärden C-aktier motsvarande ett värde om 4,3 mnkr. Värdet beräknas på den vid dagen för leverans gällande kursen för Industrivärden C-aktie.

### Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare beslutade av årsstämman 2019

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 frånga riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

### Verkställande direktörens innehav av köpoptioner (närsändetransaktion)

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

## Not 8. Ersättning till revisorer

|   | Koncernen  |            | Moderbolaget |            |
|---|------------|------------|--------------|------------|
|   | 2019       | 2018       | 2019         | 2018       |
| Deloitte                                      |            |            |              |            |
| Revisionsuppdraget                            | 0,7        | -          | 0,7          | -          |
| Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget | 0,0        | -          | 0,0          | -          |
| <b>Summa</b>                                  | <b>0,7</b> | <b>-</b>   | <b>0,7</b>   | <b>-</b>   |
| PricewaterhouseCoopers                        |            |            |              |            |
| Revisionsuppdraget                            | -          | 0,7        | -            | 0,7        |
| Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget | -          | 0,1        | -            | -          |
| <b>Summa</b>                                  | <b>-</b>   | <b>0,8</b> | <b>-</b>     | <b>0,7</b> |

## Not 9. Skatter

|                               | Koncernen  |          | Moderbolaget |          |
|-------------------------------|------------|----------|--------------|----------|
|                               | 2019       | 2018     | 2019         | 2018     |
| Aktuell skatt                 | -          | -        | -            | -        |
| Uppskjutna skatt <sup>1</sup> | -93        | -        | -            | -        |
| <b>Summa</b>                  | <b>-93</b> | <b>-</b> | <b>-</b>     | <b>-</b> |

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

### Skatteberäkning

|  | Moderbolaget        |                |
|--|---------------------|----------------|
|  | 2019                | 2018           |
| Aktieportföljens marknadsvärde 1 januari | 51 854              | 62 119         |
| Avgår näringsbetingade aktier            | -46 538             | -62 119        |
| <b>Underlag för schablonintäkt</b>       | <b>5 316</b>        | <b>0</b>       |
| Schablonintäkt 1,5 %                     | 80                  | 0              |
| Mottagna utdelningar                     | 2 403               | 1 753          |
| Förvaltningskostnader, finansnetto m m   | -172                | -147           |
| Lämnad utdelning <sup>1</sup>            | -2 611 <sup>2</sup> | -2 502         |
| <b>Skattemässigt resultat</b>            | <b>-300</b>         | <b>-896</b>    |
| Underskott från tidigare år              | -10 048             | -9 152         |
| <b>Akkumulerat förlustavdrag</b>         | <b>-10 348</b>      | <b>-10 048</b> |

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

Moderbolaget är enligt inkomstskattelagen ett investmentföretag. Huvudprinciperna i beskattning av investmentföretag 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 onoterade aktier samt

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

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

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

Under senare tid har den värdemässiga koncentrationen i Industrivärden aktieportfölj ökat. Industrivärden informerade Skatteverket om detta förhållande under det andra kvartalet 2019, i syfte att klargöra huruvida Industrivärden ska beskattas som ett investmentföretag eller som ett konventionellt beskattat företag. Under det tredje kvartalet 2019 meddelade Skatteverket att Industrivärden även fortsättningsvis ska beskattas som ett investmentföretag.

## Not 10. Materiella anläggningstillgångar

|  | Koncernen |           | Moderbolaget |           |
|--|-----------|-----------|--------------|-----------|
|  | 2019      | 2018      | 2019         | 2018      |
| <b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b> |           |           |              |           |
| Ingående värde                         | 14        | 14        | 14           | 14        |
| Investeringar                          | 9         | -         | 9            | -         |
| <b>Utgående anskaffningsvärden</b>     | <b>23</b> | <b>14</b> | <b>23</b>    | <b>14</b> |
| <b>Akkumulerade avskrivningar</b>      |           |           |              |           |
| Ingående avskrivningar                 | -3        | -2        | -3           | -2        |
| Årets avskrivningar                    | -6        | -1        | -6           | -1        |
| <b>Utgående avskrivningar</b>          | <b>-9</b> | <b>-3</b> | <b>-9</b>    | <b>-3</b> |
| <b>Bokfört värde</b>                   | <b>14</b> | <b>11</b> | <b>14</b>    | <b>11</b> |



## NOT 11. Aktier

| Innehavsbolag   | 2019         |                 |              |                            | 2018                       |  |
|---|--------------|-----------------|--------------|----------------------------|----------------------------|--|
|   | Antal aktier | Kapitalandel, % | Röstandel, % | Marknadsvärde <sup>1</sup> | Marknadsvärde <sup>1</sup> |  |
| Sandvik   | 155 400 000  | 12,4            | 12,4         | 28 384                     | 19 243                     |  |
| Volvo A   | 154 600 000  | 7,4             | 24,1         | 24 458                     | 16 570                     |  |
| Volvo B   | 3 600 000    |                 |              | 565                        | 417                        |  |
| Handelsbanken A   | 204 900 000  | 10,3            | 10,5         | 20 674                     | 19 945                     |  |
| Essity A  | 34 000 000   | 9,5             | 29,2         | 10 251                     | 7 630                      |  |
| Essity B  | 32 800 000   |                 |              | 9 899                      | 6 920                      |  |
| Ericsson A  | 86 052 615   | 2,6             | 15,1         | 7 349                      | 6 660                      |  |
| Ericsson B  | 1 000 000    |                 |              | 82                         | 78                         |  |
| SCA A   | 33 785 290   | 9,7             | 29,0         | 3 375                      | 2 503                      |  |
| SCA B   | 34 575 273   |                 |              | 3 285                      | 2 185                      |  |
| Skanska A   | 12 667 500   | 7,4             | 24,3         | 2 682                      | 1 786                      |  |
| Skanska B   | 18 500 000   |                 |              | 3 916                      | 2 305                      |  |
| SSAB A  | 44 334 933   | 4,3             | 11,8         | 1 456                      | 1 352                      |  |
| ICA Gruppen   |              |                 |              | -                          | 4 440                      |  |
| <b>Summa innehavsbolag</b>  |              |                 |              | <b>116 376</b>             | <b>92 034</b>              |  |
| Övrigt  |              |                 |              | 374                        | 136                        |  |
| <b>Koncernens innehav av aktier</b>   |              |                 |              | <b>116 750<sup>2</sup></b> | <b>92 170</b>              |  |
| Avgår intresseföretag (se not 12)   |              |                 |              | -30 657                    | -20 371                    |  |
| Avgår ej konsoliderade bolag  |              |                 |              | -374                       | -136                       |  |
| Avgår innehav ägda via dotterföretag  |              |                 |              | -48 811                    | -40 180                    |  |
| <b>Moderbolagets innehav av aktier exklusive aktier i intresseföretag och dotterföretag</b> |              |                 |              | <b>36 908</b>              | <b>31 483</b>              |  |

1) Marknadsvärdet motsvarar bokfört värde.

2) Koncernens totala anskaffningsvärde per 2019-12-31 uppgår till 46 552 mnkr.

## Not 12. Aktier i intresseföretag

| Org nr       | Säte        | Eget kapital | Resultat efter skatt | Moderbolaget    |              |                 |               |               |
|--------------|-------------|--------------|----------------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------|---------------|
|              |             |              |                      | Kapitalandel, % | Röstandel, % | Miljoner aktier | Marknadsvärde |               |
| Volvo        | 556012-5790 | Göteborg     | 141 678              | 36 495          | 7,1          | 23,2            | 152           | 24 059        |
| Skanska      | 556000-4615 | Stockholm    | 33 021               | 6 054           | 7,4          | 24,3            | 31            | 6 598         |
| <b>Summa</b> |             |              |                      |                 |              |                 |               | <b>30 657</b> |

## Not 13. Aktier i dotterföretag

| Org nr                          | Säte        | Kapitalandel, % | Antal aktier | Eget kapital | Moderbolaget  |              |
|---------------------------------|-------------|-----------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|                                 |             |                 |              |              | Bokfört värde |              |
| Industrivärden Invest AB (publ) | 556775-6126 | Stockholm       | 100          | 1 000        | 21 266        | 330          |
| Industrivärden Förvaltning AB   | 556777-8260 | Stockholm       | 100          | 1 000        | 28 116        | 1 010        |
| Investment AB Promotion         | 556833-0525 | Stockholm       | 100          | 100 000      | 984           | 395          |
| Floras Kulle AB                 | 556364-8137 | Stockholm       | 100          | 10 000       | 16            | 0            |
| <b>Summa</b>                    |             |                 |              |              |               | <b>1 735</b> |

## Not 14. Förändring av aktier

|                                    | Koncernen      |               |
|------------------------------------|----------------|---------------|
|                                    | Aktier         |               |
|                                    | 2019           | 2018          |
| Ingående värde                     | 92 170         | 107 289       |
| Avyttringar till försäljningsvärde | -4 455         | -5 144        |
| Förvärv                            | 3 292          | 1 892         |
| Värdetförändring                   | 25 744         | -11 867       |
| <b>Utgående värde</b>              | <b>116 750</b> | <b>92 170</b> |

|                                    | Moderbolaget  |               |                          |               |                        |              |               |               |
|------------------------------------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|------------------------|--------------|---------------|---------------|
|                                    | Aktier        |               | Aktier i intresseföretag |               | Aktier i dotterföretag |              | Summa         |               |
|                                    | 2019          | 2018          | 2019                     | 2018          | 2019                   | 2018         | 2019          | 2018          |
| Ingående värde                     | 31 483        | 36 288        | 20 371                   | 25 831        | 1 735                  | 1 752        | 53 589        | 63 871        |
| Avyttringar till försäljningsvärde | -4 069        | -4 914        | -                        | -             | -                      | -            | -4 069        | -4 914        |
| Förvärv                            | 482           | 656           | 1 949                    | 489           | -                      | -            | 2 431         | 1 145         |
| Värdetförändring                   | 9 011         | -547          | 8 338                    | -5 949        | -                      | -            | 17 349        | -6 496        |
| Övrigt                             | -             | -             | -                        | -             | -                      | -17          | -             | -17           |
| <b>Utgående värde</b>              | <b>36 908</b> | <b>31 483</b> | <b>30 657</b>            | <b>20 371</b> | <b>1 735</b>           | <b>1 735</b> | <b>69 300</b> | <b>53 589</b> |

## Not 15. Övriga kortfristiga fordringar

|  | Koncernen  |            | Moderbolaget |            |
|--|------------|------------|--------------|------------|
|  | 2019       | 2018       | 2019         | 2018       |
| Räntebärande fordringar                      | 167        | 177        | 125          | 133        |
| Fordringar hos dotterföretag                 | -          | -          | -            | 551        |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | 9          | 6          | 9            | 6          |
| Övriga kortfristiga fordringar               | 15         | 90         | 15           | 88         |
| <b>Summa</b>                                 | <b>191</b> | <b>273</b> | <b>149</b>   | <b>778</b> |

## Not 16. Långfristiga räntebärande skulder

|              | Koncernen    |              | Moderbolaget |              |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|              | 2019         | 2018         | 2019         | 2018         |
| MTN-lån      | 2 255        | 2 059        | 2 255        | 2 059        |
| <b>Summa</b> | <b>2 255</b> | <b>2 059</b> | <b>2 255</b> | <b>2 059</b> |

| Lånens förfallotidpunkt | Koncernen    |              | Moderbolaget |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                         | 2019         | 2018         | 2019         | 2018         |
| 2020                    | -            | 800          | -            | 800          |
| 2021                    | 1 255        | 1 259        | 1 255        | 1 259        |
| 2022                    | 1 000        | -            | 1 000        | -            |
| <b>Summa</b>            | <b>2 255</b> | <b>2 059</b> | <b>2 255</b> | <b>2 059</b> |

Värdering av räntebärande skulder till verkligt värde per 2019-12-31 skulle öka långfristiga räntebärande skulder med 13 (9) mnkr.

## NOT 17. Avsättningar för pensioner

Koncernens totalt redovisade kostnader för pensioner uppgår till 10 (14) mnkr. Ränta på pensionsförpliktelser om 2 (2) mnkr redovisas i resultaträkningen som Finansiella poster. För 2020 beräknas koncernens kostnader för pensioner uppgår till cirka 10 mnkr.

### Avgiftsbestämda planer

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

### Förmånsbestämda planer

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

Pensionsåtagandet uppgick per 2019-12-31 till 127 (170) mnkr, värdet på förvaltningstillgångarna till 59 (59) mnkr och nettopensionsskulden till 68 (111) mnkr.

|                                     | Koncernen |      |
|-------------------------------------|-----------|------|
|                                     | 2019      | 2018 |
| Aktuariella antaganden              |           |      |
| Diskonteringsränta <sup>1</sup> , % | 1,2       | 1,6  |
| Framtida löneökningar, %            | -         | -    |
| Förväntad inflation, %              | 1,9       | 1,9  |

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

## Not 18. Kortfristiga räntebärande skulder

|                    | Koncernen    |              | Moderbolaget       |              |
|--------------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|
|                    | 2019         | 2018         | 2019               | 2018         |
| Företagscertifikat | 900          | 500          | 900                | 500          |
| MTN-lån            | 800          | 750          | 800                | 750          |
| Exchangeable       | -            | 4 069        | -                  | 4 069        |
| Övrigt             | 232          | 75           | 1 690 <sup>1</sup> | -            |
| <b>Summa</b>       | <b>1 932</b> | <b>5 394</b> | <b>3 390</b>       | <b>5 319</b> |

1) Varav 1 687 mnkr utgör skuld till koncernföretag.

Värdering av räntebärande skulder till verkligt värde per 2019-12-31 skulle öka kortfristiga räntebärande skulder med 1 (3) mnkr.

## Not 19. Exchangeable

Under 2014 emitterades en exchangeable om 4,4 mdkr som ett led i den löpande refinansieringen av aktieportföljen. Exchangeablen bestod av ett värddkontrakt i form av en obligation och en utställd option att antingen återbetala lånet med aktier i ICA Gruppen eller med kontanta medel. Lånet emitterades med en premie till då rådande aktiekurs i ICA Gruppen om cirka 38 procent, samt löpte utan ränta.

Under det första halvåret 2019 påkallade kvarstående innehavare lösen motsvarande 4,1 mdkr, varvid aktier i ICA Gruppen levererades. Den 15 maj 2019 förföll exchangeablen.

## Not 20. Övriga kortfristiga skulder

|                             | Koncernen |            | Moderbolaget |            |
|-----------------------------|-----------|------------|--------------|------------|
|                             | 2019      | 2018       | 2019         | 2018       |
| Optionsdel exchangeable     | -         | 371        | -            | 371        |
| Övriga derivat              | -         | 4          | -            | 4          |
| Leverantörsskulder          | 4         | 3          | 4            | 3          |
| Övriga kortfristiga skulder | 4         | 4          | 4            | 4          |
| Skulder till dotterföretag  | -         | -          | -            | 146        |
| Övriga upplupna kostnader   | 83        | 116        | 71           | 102        |
| <b>Summa</b>                | <b>91</b> | <b>498</b> | <b>79</b>    | <b>630</b> |

## Not 21. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

|              | Koncernen |           | Moderbolaget |           |
|--------------|-----------|-----------|--------------|-----------|
|              | 2019      | 2018      | 2019         | 2018      |
| Aktier       | -         | 16        | -            | 16        |
| <b>Summa</b> | <b>-</b>  | <b>16</b> | <b>-</b>     | <b>16</b> |

Eventalförpliktelser i koncernen uppgår till 0 (0) mnkr.

Eventalförpliktelser i moderbolaget uppgår till 0 (0) mnkr.

## Not 22. Förpliktelser till tidigare verkställande direktörer

I koncernens långfristiga räntebärande skulder ingår förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner till tidigare verkställande direktörer med 67 (110) mnkr. Motsvarande belopp för moderbolaget är 67 (110) mnkr, vilket ingår i posten Avsättningar för pensioner enligt not 17.

## Not 23. Transaktioner med närstående

### Transaktioner med dotterföretag

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

### Transaktioner med andra närstående

Aktieutdelningar har erhållits från noterade intresseföretag.

## Not 24. Väsentliga bedömningar och uppskattningar

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

## Not 25. Finansiella instrument

### Finansiella tillgångar och skulder per kategori

|                                   | 31 december 2019                     |                            |                | 31 december 2018                     |                            |               |
|-----------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|----------------|--------------------------------------|----------------------------|---------------|
|                                   | Verkligt värde via resultaträkningen | Upplupet anskaffningsvärde | Summa          | Verkligt värde via resultaträkningen | Upplupet anskaffningsvärde | Summa         |
| <b>Tillgångar</b>                 |                                      |                            |                |                                      |                            |               |
| Aktier                            | 116 750                              | -                          | 116 750        | 92 170                               | -                          | 92 170        |
| Övriga kortfristiga fordringar    | -                                    | 167                        | 167            | 88                                   | 177                        | 265           |
| Likvida medel                     | -                                    | 56                         | 56             | -                                    | 786                        | 786           |
| <b>Summa tillgångar</b>           | <b>116 750</b>                       | <b>223</b>                 | <b>116 973</b> | <b>92 258</b>                        | <b>963</b>                 | <b>93 221</b> |
| <b>Skulder</b>                    |                                      |                            |                |                                      |                            |               |
| Långfristiga räntebärande skulder | -                                    | 2 255                      | 2 255          | -                                    | 2 059                      | 2 059         |
| Övriga långfristiga skulder       | 44                                   | -                          | 44             | 36                                   | -                          | 36            |
| Kortfristiga räntebärande skulder | -                                    | 1 932                      | 1 932          | -                                    | 5 394                      | 5 394         |
| Övriga kortfristiga skulder       | -                                    | -                          | -              | 375                                  | -                          | 375           |
| <b>Summa skulder</b>              | <b>44</b>                            | <b>4 187</b>               | <b>4 231</b>   | <b>411</b>                           | <b>7 453</b>               | <b>7 864</b>  |

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

Instrument i nivå 1 värderas till noterade priser för ett identiskt instrument på en aktiv marknad. Instrument i nivå 2 modellvärderas med

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

### Finansiella instrument värderade till verkligt värde

|                             | 31 december 2019 |           |            |                | 31 december 2018 |            |            |               |
|-----------------------------|------------------|-----------|------------|----------------|------------------|------------|------------|---------------|
|                             | Nivå 1           | Nivå 2    | Nivå 3     | Summa          | Nivå 1           | Nivå 2     | Nivå 3     | Summa         |
| <b>Tillgångar</b>           |                  |           |            |                |                  |            |            |               |
| Aktier                      | 116 376          | -         | 374        | 116 750        | 92 034           | -          | 136        | 92 170        |
| Derivat m m                 | -                | -         | -          | -              | -                | 88         | -          | 88            |
| <b>Summa tillgångar</b>     | <b>116 376</b>   | <b>-</b>  | <b>374</b> | <b>116 750</b> | <b>92 034</b>    | <b>88</b>  | <b>136</b> | <b>92 258</b> |
| <b>Skulder</b>              |                  |           |            |                |                  |            |            |               |
| <i>Långfristiga skulder</i> |                  |           |            |                |                  |            |            |               |
| Derivat m m                 | -                | 44        | -          | 44             | -                | 36         | -          | 36            |
| <i>Kortfristiga skulder</i> |                  |           |            |                |                  |            |            |               |
| Optionsdel exchangeable     | -                | -         | -          | -              | -                | 371        | -          | 371           |
| Derivat m m                 | -                | -         | -          | -              | -                | 4          | -          | 4             |
| <b>Summa skulder</b>        | <b>-</b>         | <b>44</b> | <b>-</b>   | <b>44</b>      | <b>-</b>         | <b>411</b> | <b>-</b>   | <b>411</b>    |

## Not 26. Riskhantering

### Allmänt

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

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

### Aktierisk

Aktierisk omfattar huvudsakligen aktiekursrisk som är den dominerande risken i Industrivärdens verksamhet. Med aktiekursrisk avses risken för värdeminskning på grund av förändringar i kurser på aktiemarknaden. Industrivärdens roll som långsiktig och aktiv ägare torde minska den relativa aktierisken i innehavsbolagen och därmed även i Industrivärdens aktieportfölj. En förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav med en procentenhet skulle påverka aktieportföljens värde per 2019-12-31 med +/- 1,2 mdkr.

### Räntebärande nettoskuld per 31 december 2019

|                                   | 2019         | 2018         |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Exchangeable                      | -            | 4 069        |
| MTN-lån                           | 3 055        | 2 809        |
| Företagscertifikat                | 900          | 500          |
| Avsättningar för pensioner        | 68           | 111          |
| Övriga räntebärande skulder       | 232          | 75           |
| <b>Summa räntebärande skulder</b> | <b>4 255</b> | <b>7 564</b> |
| Avgår:                            |              |              |
| Räntebärande fordringar           | -167         | -177         |
| Likvida medel                     | -56          | -786         |
| <b>Summa</b>                      | <b>4 032</b> | <b>6 601</b> |

### Förfallostruktur

Förfallostruktur avseende odiskonterade räntebärande skulder och derivatinstrument med negativa marknadsvärden per 31 december 2019:

|                                    | 2020         | 2021         | 2022         | 2023-     |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------|
| Räntebärande skulder <sup>1)</sup> | 1 935        | 1 250        | 1 000        | -         |
| Derivatinstrument                  | -            | -            | -            | 44        |
| <b>Summa</b>                       | <b>1 935</b> | <b>1 250</b> | <b>1 000</b> | <b>44</b> |

1) Exklusive pensionsavsättningar om 68 (111) mdkr.

### Finansieringsrisk

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

Industrivärdens räntebärande nettoskuld uppgick den 31 december 2019 till 4 032 (6 601) mdkr. Industrivärden har under ett så kallat Medium Term Note-program möjlighet att utge obligationer i SEK eller EUR upp till ett rambelopp om 8,0 mdkr varav 3,1 mdkr var utnyttjat per den 31 december 2019.

Vidare har Industrivärden inom en ram på 3,0 mdkr avseende företagscertifikat upptagit 0,9 mdkr per den 31 december 2019.

Den genomsnittliga kapitalbindningstiden, exklusive pensionsavsättningar, var 13 (9) månader. I tabell ovan framgår förfallostruktur på de finansiella skulderna. Utöver upptagna lån om 4,0 mdkr finns avtalade långfristiga lånelöften om 3,0 mdkr och kortfristiga lånelöften i form av en checkkredit om 500 mdkr.

Industrivärden har en stark finansiell ställning och finansieringsrisken bedöms vara mycket låg. Kreditratinginstitutet Standard & Poors har för koncernen fastställt en rating på lång sikt till A+/Stable outlook och på

kort sikt till A-1 respektive K-1. Genom den höga ratingen i kombination med en soliditet på 96 (91) procent har Industrivärden en stor finansiell flexibilitet.

### Ränterisk

Ränterisk är risken för att finansieringskostnaden varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är lån med rörlig ränta. Så kallade swappar kan användas för att justera räntebindning och löptid. De ränteswapavtal om 750 mdkr som fanns vid ingången av 2019 har under året förfallit och inga nya avtal har ingåtts. Vid årsskiftet löpte huvuddelen av koncernens lån med rörlig ränta.

Den genomsnittliga räntebindningstiden var 2 (4) månader per den 31 december 2019.

Baserat på nettoskuld och räntebindning vid årets utgång skulle en procentenhets förändring av marknadsräntan påverka resultat efter finansiella poster 2019 med cirka +/- 25 mdkr.

Industrivärden har med en låg skuldsättning också en begränsad ränterisk.

### Motpartsrisk

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

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

### Operationell risk

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

### Intern kontroll

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

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

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

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

Industrivärdens största risk består av värdeexponeringen i aktieportföljen. Den främsta risken i arbetsprocesserna avser eventuella felaktigheter vid redovisning och rapportering av aktietransaktionerna. Industrivärden bedömer löpande riskerna vid hanteringen av aktietransaktionerna och anpassar utformningen av intern riskkontroll.

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

## Not 27. Händelser efter balansdagen

Inga händelser av väsentlig betydelse har inträffat efter räkenskapsårets utgång.

## Not 28. Koncernföretag

| Innehav i dotterföretag                            | Säte      | Land    | Antal andelar | Andel i procent av kapital |       |
|--|-----------|---------|---------------|----------------------------|-------|
|  |           |         | 2019-12-31    | 2019                       | 2018  |
| <b>Industrivärden Invest AB (publ)<sup>1</sup></b> | Stockholm | Sverige | 1 000         | 100                        | 100   |
| Nordinvest AB                                      | Stockholm | Sverige | 42            | 100                        | 100   |
| Fastighets AB Östermalm                            | Stockholm | Sverige | 1 000         | 100                        | 100   |
| Cultus KB  | Stockholm | Sverige | -             | 0,01                       | 0,01  |
| <b>Industrivärden Förvaltning AB<sup>1</sup></b>   | Stockholm | Sverige | 1 000         | 100                        | 100   |
| <b>Investment AB Promotion<sup>1</sup></b>         | Stockholm | Sverige | 100 000       | 100                        | 100   |
| Floras Kulle AB                                    | Stockholm | Sverige | 10 000        | 100                        | 100   |
| Cultus KB  | Stockholm | Sverige | -             | 99,99                      | 99,99 |

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

# Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår en utdelning om 6,00 (5,75) kronor per aktie. Den föreslagna utdelningen motsvarar 4,1 procent av moderbolagets egna kapital respektive 2,3 procent av koncernens egna kapital. Av det egna kapitalet är 53 procent eller 33,9 miljarder kronor i moderbolaget respektive 62 procent eller 70,2 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 2 611 (2 502) mnkr.

Till årsstämmans förfogande står enligt balansräkningen i moderbolaget vinstmedel på sammanlagt 61 476 mnkr.

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras på följande sätt:

|  |             |
|--|-------------|
| Till aktieägarna utdelas 6,00 kronor per aktie |             |
| eller totalt                                   | 2 611 mnkr  |
| Till nästa år överförs                         | 58 865 mnkr |
|  | <hr/>       |
|  | 61 476 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 24 april 2020 beslutar om fastställelse av koncernens och moderbolagets resultat- och balansräkningar.

Stockholm den 7 februari 2020

**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

Ledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den 14 februari 2020

Deloitte AB

**Hans Warén**

Auktoriserad revisor

# Revisionsberättelse

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

## Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Industrivärden (publ) för räkenskapsåret 2019-01-01 – 2019-12-31 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 41–45. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 39–63 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 2019 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 2019 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 41–45.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

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

### Övriga upplysningar

Revisionen av årsredovisningen för räkenskapsåret 2018-01-01 – 2018-12-31 har utförts av en annan revisor som lämnat en revisionsberättelse daterad den 15 februari 2019 med omodifierade uttalanden i Rapport om årsredovisningen.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i Revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhand-

hållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

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

## Särskilt betydelsefulla områden

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

### Redovisning av noterade innehav

#### Beskrivning av risk

En väsentlig del av Industrivärdens totala tillgångar består av innehav av noterade värdepapper. Det totala redovisade värdet av noterade innehav uppgick till 116 376 Mkr per 2019-12-31.

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

Industrivärdens principer för redovisning av noterade innehav beskrivs i not 1 på sidan 53, detaljerade upplysningar om noterade värdepapper i not 11 om aktier på sidan 57 och beskrivningen i not 24 på sidan 60 om värdering av finansiella instrument.

### Våra granskningsåtgärder

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

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

## Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–19, 24–38 och 68–70. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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



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

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

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

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

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

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

#### *Revisorns ansvar*

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

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

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

### *Uttalanden*

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Industrivärden (publ) för räkenskapsåret 2019-01-01 – 2019-12-31 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### *Grund för uttalanden*

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

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

### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

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

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

#### *Revisorns ansvar*

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

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

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

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

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

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

#### **Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten**

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 41–45 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs uttalande RevU 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

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

Stockholm den 14 februari 2020

Deloitte AB

*Hans Warén*

Auktoriserad revisor

## Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten

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

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 20–23 och 71–74 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

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

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 14 februari 2020

Deloitte AB

*Hans Warén*

Auktoriserad revisor

# Övrig information och bilagor



# Aktieägarinformation och investerarrrelationer

## Rapportering

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

## Årsredovisning 2019

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

## Finansiell kalender 2020

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| Delårsrapport januari–mars      | 7 april   |
| Årsstämma i Stockholm           | 24 april  |
| Delårsrapport januari–juni      | 7 juli    |
| Delårsrapport januari–september | 6 oktober |

## Beställningar och prenumerationer

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

## Kontaktpersoner

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

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

## Aktieanalytiker som följer Industrivärden

Följande aktieanalytiker följde Industrivärden per den 20 februari 2020:

- ABG Sundal Collier, Derek Laliberté, 08-566 286 78, [derek.laliberte@abgsc.se](mailto:derek.laliberte@abgsc.se)
- AlphaValue, Jorge Velandia, + 33 1 70 61 10 56, [j.velandia@alphavalue.eu](mailto:j.velandia@alphavalue.eu)
- Bank of America Merrill Lynch, Philip Middleton,  
+44 20 7996 1493, [philip.middleton@bofa.com](mailto:philip.middleton@bofa.com)
- Danske Bank, Johan Sjöberg, 08-568 805 35, [johan.sjoberg@danskebank.se](mailto:johan.sjoberg@danskebank.se)
- DNB, Joachim Gunell, 08-597 91 201, [joachim.gunell@dnb.se](mailto:joachim.gunell@dnb.se)
- Handelsbanken, Magnus Råman, 08-701 17 27, [maral4@handelsbanken.se](mailto:maral4@handelsbanken.se)
- Kepler Cheuvreux, Markus Gustafsson, 08-723 51 19, [mgustafsson@keplercheuvreux.com](mailto:mgustafsson@keplercheuvreux.com)
- Nordea, Hugo Fredriksson, 010-156 96 08, [hugo.fredriksson@nordea.com](mailto:hugo.fredriksson@nordea.com)
- SEB, Ramil Koria, 070-432 96 74, [ramil.koria@seb.se](mailto:ramil.koria@seb.se)

## Kontaktuppgifter

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

# Årsstämma 2020

## Tid och plats

Årsstämman hålls fredagen den 24 april 2020 klockan 14.00 på Grand Hôtel i Stockholm, Vinterträdgården med ingång i hörnet Stallgatan/Blasieholmsgatan. Dörrarna öppnas klockan 13.00.

## Anmälan om deltagande

Anmälan ska göras senast den 20 april 2020:

- per elektroniskt formulär på Industrivärdens hemsida [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se),
- per telefon 08-402 92 86 eller
- per post till AB Industrivärden, "Årsstämma 2020", c/o Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm.

Aktieägare som önskar delta i årsstämman ska vidare vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken den 18 april 2020.

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 18 april 2020, då sådan registrering ska vara genomförd.

Eftersom avstämningsdagen, lördagen den 18 april 2020, inte är en bankdag innebär det att Euroclear Sweden AB kommer att utfärda aktieboken för årsstämman per närmast föregående bankdag, dvs fredagen den 17 april 2020. Detta innebär att aktieägare som vill delta i årsstämman måste vara införd och direktregistrerad i aktieboken fredagen den 17 april 2020.

## Utdelning

Styrelsen föreslår en utdelning om 6,00 kronor per aktie. Sista dag för förvärv av aktie som berättigar till utdelning är den 24 april 2020, vilket innebär att Industrivärdens aktie handlas utan rätt till utdelning den 27 april 2020.

Beslutar stämman i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen skickas ut av Euroclear Sweden den 4 maj 2020.



# Definitioner

## **Aktieportföljens marknadsvärde**

Aktieportföljen värderad till aktuell börskurs på balansdagen.

## **Direktavkastning**

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

## **Marknadens avkastningskrav**

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

## **Resultat per aktie**

Årets resultat 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 aktier**

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

## **Totalavkastning aktieinnehav**

Värdeförändring aktieinnehav med återinvesterad utdelning. Redovisas endast för innevarande rapportperiod.

## **Värdeförändring aktieinnehav**

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

# 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 tredje hållbarhetsrapport enligt GRI-ramverket och den är upprättad utifrån GRI:s principer avseende innehåll och kvalitet. Rapporten avser Industrivårdens egen verksamhet under 2019 (1 januari – 31 december 2019). Ambitionen är att rapportera årligen.

Industrivårdens verksamhet bedrivs av cirka 15 anställda vid huvudkontoret i Stockholm. Under 2017 genomfördes intressentdialoger och efterföljande väsentlighetsanalys i syfte att identifiera de mest prioriterade frågorna inom hållbarhetsområdet. Dialoger har genomförts

kontinuerligt under 2018 och 2019 och den uppdaterade analysen ligger till grund för vilka upplysningar som rapporteras i denna hållbarhetsrapport. Industrivärden agerar hållbart genom att anta ett tydligt hållbarhetsperspektiv i sina investeringsbeslut och utövandet av det aktiva ägandet. Innehavsbolagens hållbarhetsrapporter finns tillgängliga på respektive företags hemsida.

GRI-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 2019, på hemsidan och på [cdp.net](http://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                         |   | 4-5, 12-19                              |  |
| 102-3                         | Huvudkontorets lokalisering  |   | Omslagets baksida                       |  |
| 102-4                         | Länder där organisationen är verksam                               |   | Omslagets baksida                       |  |
| 102-5                         | Ägarstruktur och företagsform                                      |   | 26-27, 41-45                            |  |
| 102-6                         | Marknader som organisationen är verksam på                         |   | 29-37                                   |  |
| 102-7                         | Organisationens storlek  |   | 12-19, 49-50, 54                        |  |
| 102-8                         | Information om anställda och andra som arbetar för organisationen  |   | 12-13, 54                               | Samtliga anställda är verksamma vid huvudkontoret i Stockholm. Eventuella konsulter och rådgivare ingår inte i uppgifterna. Industrivärden är ett litet företag med ca 15 anställda, utöver regulatoriska krav redovisar vi därför inte uppgifter som kan kopplas till enskilda individer. |
| 102-9                         | Leverantörskedja   |   |   | Inköp av varor och tjänster sker till kontorsverksamheten i Stockholm. Leverantörerna förväntas följa välrenommerade etiska affärsprinciper.   |
| 102-10                        | Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja |   |   | Inga större förändringar under året.   |
| 102-11                        | Försiktighetsprincipen   |   |   | Försiktighetsprincipen följs avseende bedömning och hantering av hållbarhetsrisker i innehavsbolagen och nyinvesteringar. Industrivärden har undertecknat FN:s Global Compact vars miljörisker omfattar försiktighetsprincipen.  |
| 102-12                        | Externa initiativ  | 21-23                                       |   | FN:s Global Compact, CDP och Global Reporting Initiative. Bolagets uppförandekod baseras på FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag och ILO:s grundläggande principer.  |
| 102-13                        | Medlemskap i organisationer  | 21  |   | Svenskt Näringsliv, SNS (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle), IVA (Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien), Swedish Investors for Sustainable Development (SISD).  |

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

## 2. Strategi

|        |                                       |  |      |  |
|--------|---------------------------------------|--|------|--|
| 102-14 | Uttalande från ledande beslutsfattare |  | 9-11 |  |
|--------|---------------------------------------|--|------|--|

## 3. Etik och integritet

|        |  |       |    |  |
|--------|--|-------|----|--|
| 102-16 | Värderingar, principer och etiska riktlinjer | 20-23 | 12 |  |
|--------|--|-------|----|--|

## 4. Styrning

|        |                                       |  |              |  |
|--------|---------------------------------------|--|--------------|--|
| 102-18 | Organisationens styrning och styrelse |  | 41-45, 46-47 | Vd har det övergripande ansvaret för hållbarhetsarbetet, vilket utgör en integrerad del i bolagets verksamhet. Teamansvariga ansvarar för hållbarhetsanalysen av respektive innehavsbolag. Hållbarhetschefen har ett funktionellt ansvar för hållbarhetsrelaterade frågor och processer. Styrelsen ansvarar för bolagets hållbarhetsrapport. |
|--------|---------------------------------------|--|--------------|--|

## 5. Intressentengagemang

|        |   |        |  |   |
|--------|---|--------|--|---|
| 102-40 | Intressentgrupper                                     | 20     |  | En sammanställning över våra främsta intressentgrupper presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a>                        |
| 102-41 | Andel anställda med kollektivavtal                    |        |  | Samtliga anställda är anslutna till kollektivavtal.   |
| 102-42 | Principer för identifiering/urval av intressenter     | 20     |  | Processen för identifiering och definiering av de främsta intressentgrupperna presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a> |
| 102-43 | Intressentdialog                                      | 20, 23 |  | Ytterligare information om intressentdialogen presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a>                                 |
| 102-44 | Nyckelfrågor/viktiga frågor som lyfts av intressenter | 20     |  | En väsentlighetsanalys och en sammanställning över prioriterade frågor presenteras på <a href="http://www.industrivarden.se">www.industrivarden.se</a>        |

## 6. Redovisningens omfattning och avgränsning

|        |   |       |        |  |
|--------|---|-------|--------|--|
| 102-45 | Enheter som ingår i den finansiella redovisningen                 |       | 57, 62 | Moderbolaget och samtliga dotterföretag omfattas av rapporten.   |
| 102-46 | Process för att definiera redovisningens innehåll och avgränsning |       | 53     |  |
| 102-47 | Lista över väsentliga ämnen/hållbarhetsfrågor                     | 20-23 |        |  |
| 102-48 | Förändringar av information                                       |       |        | Detta är Industrivårdens tredje hållbarhetsrapportering enligt GRI.  |
| 102-49 | Väsentliga förändringar sedan föregående rapport                  |       |        | Inga väsentliga förändringar har skett sedan föregående rapport.   |
| 102-50 | Redovisningsperiod  |       | 39     |  |
| 102-51 | Datum för publicering av senaste redovisningen                    |       |        | Detta är Industrivårdens tredje hållbarhetsrapportering enligt GRI. Den senaste årsredovisningen med hållbarhetsinformation publicerades den 21 februari 2019.                     |
| 102-52 | Redovisningscykel   |       | 71     |  |
| 102-53 | Kontaktperson för redovisningen                                   |       | 68     | Kommunikations- och hållbarhetschef, Sverker Sivall, <a href="mailto:ssl@industrivarden.se">ssl@industrivarden.se</a>  |
| 102-54 | Redovisning i enlighet med GRI Standarder                         |       | 71     |  |
| 102-55 | GRI innehållsindex  |       | 71-74  |  |
| 102-56 | Granskning och bestyrkande  |       | 64-66  | Revisorn har yttrat sig avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Betydande information ingår även i bolagets förvaltningsberättelse som granskas av Industrivårdens revisor. |



| Generella upplysningar   | I Industrivårdens<br>hållbarhetsrapport<br>(sida) | I Industrivårdens<br>årsredovisning<br>(sida) | Kommentar   |
|--|---|---|---|
| <b>Väsentliga frågor</b>   |   |   |   |
| <b>GRI 200: Ekonomi</b>  |   |   |   |
| <b>GRI 201: Ekonomiska resultat</b>  |   |   |   |
| 103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning  | 20-23   | 12-14, 16-17                                  |   |
| 201-1 Direkt genererat och distribuerat ekonomiskt värde                                       | 23  | 49-52, 55, 58                                 |   |
| <b>GRI 205: Anti-korruption</b>  |   |   |   |
| 103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning  | 20-23   | 12-14, 16-17                                  |   |
| 205-1 Andel och antal affärsenheter som analyserats avseende risk för korruption               | 20-23   |   | Inga materiella risker har identifierats i den egna verksamheten. Frågeställningar inom ramen för bolagets hållbarhetsanalys, hanteras löpande inom ramen för det aktiva ägandet.   |
| 205-2 Kommunikation och utbildning avseende anti-korruption                                    | 22-23   |   | Alla anställda utbildas i den årligen reviderade uppförandekoden vilken omfattar alla aspekter av ansvarsfullt företagande enligt Global Compact's 10 principer inkl. anti-korruption. Industrivärden deltar genom Swedish Investors for Sustainable Development (SISD) i en arbetsgrupp som utvecklar analysmodeller avseende anti-korruption. |
| <b>GRI 300: Miljö</b>  |   |   |   |
| <b>GRI 305: Utsläpp</b>  |   |   |   |
| 103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning  | 20-23   | 12-13   |   |
| 305-1 Direkt utsläpp av växthusgaser (Scope 1)   | 23  |   | Utsläppen uppgår för 2019 till 18 (0) ton CO2e i Scope 1 (bränsle till leaseade förmånbilar).<br>www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.1.   |
| 305-2 Indirekta, energirelaterade, utsläpp av växthusgaser (Scope 2)                           | 23  |   | Utsläppen uppgår för 2019 till 17 (18) ton CO2e i Scope 2 (energiförbrukning och fjärrvärme)<br>www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.3.  |
| 305-3 Andra indirekta utsläpp av växthusgaser (Scope 3)  | 23  |   | Utsläppen uppgår för 2019 till 27 (30) ton CO2e i Scope 3 (tjänsteresor, publikationer och kontorsmateriel) www.cdp.net: Industrivärden, CC 6.5.  |
| <b>GRI 400: Social</b>   |   |   |   |
| <b>GRI 401: Sysselsättning</b>   |   |   |   |
| 103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning  | 20-23   |   | Se även bolagets uppförandekod.   |
| 401-1 Personalomsättning   |   |   | Bolaget har 14 anställda. Personalomsättning nyanställningar 7 (13) procent och avgångar 13 (33) procent. En man i åldersgruppen 50-år nyanställdes.  |
| 401-3 Föräldraledighet   |   |   | Under perioden var en man och en kvinna föräldraledda. En man och en kvinna återvände i arbete efter föräldraledighet under rapporteringsperioden.  |
| <b>Hälsa och säkerhet</b>  |   |   |   |
| 103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning  | 20-23   |   |   |
| 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  | 20-23   |   |   |
| 404-1 Utbildningstimmar per anställd   |   |   | Genomsnittliga antal timmar per anställd var 16.  |
| 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  | 20-23   | 12-13   |   |
| 405-1 Sammansättning av styrelse, ledning och anställda  |   | 42, 46-47, 54                                 |   |

| Generella upplysningar                     | I Industrivärdens hållbarhetsrapport (sida)   | I Industrivärdens årsredovisning (sida) | Kommentar  |
|--|---|---|--|
| <b>GRI 419: Socioekonomisk efterlevnad</b> |   |   |  |
| 103-1 - 103-3 Hållbarhetsstyrning          | 20-23   | 12-14, 16-17                            |  |
| 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          | 20-23   |   |  |
| FS 6                                       | Procent av portföljen utifrån investeringsportföljen - region, storlek, bransch       | 29                                      | Samtliga innehavsbolag är noterade på Nasdaq OMX Nordic Stockholm.   |
| FS 10                                      | Andel av bolagen som organisationen har interagerat med om miljö eller sociala frågor |   | Hållbarhetsfrågor adresseras i samtliga innehavsbolag inom ramen för Industrivärdens analys- och påverkansprocesser. |







Layout, form och produktion: Grepp Kommunikation AB - 1728  
Foto: Thomas Kjellberg, Christian Roosvall m fl  
Tryck: Göteborgstryckeriet - februari 2020



**INDUSTRI  VÄRDEN**

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