



## Styrelseordförandens kommentar

Under de tre första kvartalen 2018 utvecklades såväl de större ekonomierna i världen liksom börserna väl. I det fjärde kvartalet ökade osäkerheten vad gäller handelskrig, särskilt mellan USA och Kina, utvecklingen i Kina, geopolitiska konflikter och effekterna av Brexit. Detta ledde till stor osäkerhet på börserna världen över och en kraftig korrektion skedde. Oro för en kommande lågkonjunktur tilltog.

Den svenska börsen sjönk med drygt 14 procent under fjärde kvartalet och särskilt den exportberoende verkstads- och skogsindustrin drabbades hårt. Ordergången var dock fortsatt god i bolagen och aktiviteten hög.

Genom att Industrivärdens innehavsbolag till stor del består av globala exportberoende företag sjönk aktiekurserna i dessa relativt kraftigt. Detta betydde att Industrivärdens substansvärde sjönk med 17 procent under årets sista kvartal. För 2018 som helhet understeg Industrivärdenaktiens totalavkastning den generella aktiemarknadens. Det kan dock konstateras att totalavkastningen under de senaste tre åren sammantaget överstiger aktieindex betydligt. Tack vare den starka finansiella ställningen och det positiva kassaflödet föreslår styrelsen en höjning av utdelningen från 5,50 till 5,75 kronor per aktie.

Under 2018 har en rad positiva förändringar skett i våra innehavsbolag. Ökat fokus på ledarskap, decentralisering och finansiell ställning har präglat arbetet. Företagsledningarna i innehavsbolagen är av hög kvalitet som vi känner stort förtroende för. Vi har valt att fortsatt koncentrera våra investeringar till de innehavsbolag som vi haft sedan tidigare och inte adderat ytterligare bolag. Potentialen är stor i många av bolagen. Vi kan samtidigt

konstatera att de alternativinvesteringar vi utvärderat under året haft en svag utveckling. Vårt fokus blir att under kommande år koncentrera oss på innehavsbolag som vi nu äger, samtidigt som vi även utvärderar eventuella alternativinvesteringar. Vi har valt att minska exponeringen i SSAB och att säkerställa en försäljning av våra aktier i ICA Gruppen under 2019. Därigenom har vi, i enlighet med vårt finansiella mål, minskat vår skuldsättning ytterligare. Detta ger oss stor handlingsfrihet framöver. Denna kommer framför allt att användas för att stärka vårt ägande i innehavsbolagen eftersom våra ägarandelar på sikt är för låga. Genom den aktiva ägarstrategin är det önskvärt att få en större andel av det värdeskapande som sker. Som en konsekvens av styrelsens beslut i februari 2016 angående finansiell ställning har vi nu i Industrivärden ett betydande positivt kassaflöde efter betalning av vår utdelning till aktieägarna. Detta betyder att vi med egna medel kan fortsätta att investera. Det är en viktig förändring som skett i Industrivärden.

Flera av våra innehavsbolag är världsledande inom sina respektive områden och det är vår bedömning att det finns stora möjligheter till fortsatt god utveckling och förädling av bolagen. Vi bygger successivt upp ytterligare kompetens om dessa, vilket är nödvändigt som aktiv långsiktig ägare. Detta kommer över tid att skapa värde för aktieägarna.

Finansbranschen är under omvandling. Nya nischaktörer tar delar av marknaden och digitaliseringen påverkar starkt. Vi tror dock alltjämt mycket på Handelsbankens decentraliserade affärsmodell och dess bevisade förmåga att möta kundernas behov. Den har varit framgångsrik under lång tid och kommer att skapa värde även i framtiden.

Skanska har varit en besvikelse under 2018. Den nya vd:n Anders Danielsson tar nu itu med den något vildvuxna strukturen och ökar fokus på kärnområdena. Skanska har en mycket stark företagskultur och duktiga människor vilket gör att förutsättningarna är goda för att lyckas framöver. Den framgångsrika kommersiella fastighetsutvecklingen får ökad tyngd och betydelse.

Under det gångna året har styrelsearbetet i Industrivärden fungerat utmärkt. Vi har haft 11 styrelsemöten samt ett flertal möten i ersättnings- och revisionsutskotten. Ett antal verkställande direktörer från innehavsbolagen har besökt våra styrelsemöten. Vd Helena Stjernholm har vid varje styrelsemöte givit sin syn på såväl makroekonomin som på våra innehavsbolag. Helena har även under 2018 gjort ett utomordentligt gott arbete och vunnit stor respekt i sin roll som verkställande direktör. Hon har även fortsatt att renodla och förstärka vår organisation. Från styrelsens sida vill jag framföra ett stort och varmt tack till Helena och övriga medarbetare.

Jag vill också tacka mina kollegor i styrelsen för ett gott samarbete. Likaså vill jag tacka styrelserna och företagsledningarna i innehavsbolagen för ett engagerat och utomordentligt gediget arbete under det gångna året.

Stockholm i februari 2019

*Fredrik Lundberg*  
Styrelseordförande