



”Vår övertygelse är att ett långsiktigt engagemang med ett aktivt ägande skapar värde över tid”

År 2025 präglades av betydande kontraster. Inledningsvis rådde en viss konjunkturoptimism, särskilt i Europa. Denna förbyttes dock till stor oro när den amerikanska administrationen presenterade en omläggning av den amerikanska handelspolitiken. Med tullnivåer på amerikansk import som skulle höjas till nivåer världen inte upplevt sedan 1930-talet ökade risken i den globala ekonomin väsentligt. Osäkerheten kulminerade i samband med ”Liberation Day” i början av april då president Trump redovisade vilka tullnivåer som planerades. Därefter har en gradvis stabilisering ägt rum i takt med att förutsättningarna för global handel successivt klarnat.

Trots handelspolitiska utmaningar och fortsatta geopolitiska spänningar visade den globala ekonomin under året en anmärkningsvärd motståndskraft. Tillväxten i världen var stabil, om än på en måttlig nivå. Utvecklingen drevs främst av stark efterfrågan i Asien, trots en mer dämpad utveckling i Kina. En gradvis återhämtning skedde i euroområdet. USA som under senare år haft en god ekonomisk utveckling redovisade en viss avmattning.

Under inledningen av året präglades Sverige fortsatt av en utdragen lågkonjunktur med svag ekonomisk aktivitet. Inflationen har sedan stabiliserats vilket tillsammans med de successiva räntesänkningar som genomförts har skapat förutsättningar för en återhämtning. Under året har också en gradvis förbättring av aktiviteten noterats. Hushållens konsumtion har ökat under flera kvartal i rad vilket är en viktig drivkraft för ekonomin. Även investeringar gav ett positivt bidrag till utvecklingen. Arbetsmarknaden har dock varit fortsatt svag även om en liten förbättring noterades mot slutet av året.

Den svenska kronan stärktes successivt under året vilket gett betydande negativa resultateffekter för den svenska exportindustrin. Förstärkningen är dock ett uttryck för ett ökat förtroende för den svenska ekonomin. Den aktiva och väl fungerande svenska kapitalmarknaden och det breda aktiesparandet i Sverige betyder också mycket.

I samband med ”Liberation Day” skedde en kraftig kursnedgång på världens börser. Förutom osäkerheten för internationell handel fortsatte de geopolitiska konflikterna i världen. Börsutvecklingen återhämtade sig sedan successivt under året. Ekonomin visade sig motståndskraftig och penningpolitiska och fiskala stimulanser har varit positiva drivkrafter för börsutvecklingen. Även teknologiutvecklingen, inte minst inom AI-området, med stora investeringar som följd har varit en viktig drivkraft. Utvecklingen inom teknologiområdet har dock medfört en koncentration av värdeuppbbyggnad där ett mindre antal företag står för en allt större andel av världens totala börsvärde. Under senare tid har allt fler bedömare ifrågasatt om detta är långsiktigt hållbart.

Sammantaget för helåret 2025 var börsutvecklingen god. Totalavkastningen för den svenska börsen blev 13 procent trots förstärkningen av kronan. På många håll i omvärlden var avkastningen ännu högre.

Under början av 2026 fortsatte den positiva börsutvecklingen. Sedan president Trump i mitten av januari tillkännagivit sina planer för Grönland uppstod dock viss osäkerhet vad gäller både konjunkturförlopp och börsutveckling. I skrivande stund är det för tidigt att dra några definitiva slutsatser om detta. Min tro är dock att den underliggande positiva trenden för Europas och USA:s ekonomier under 2026 kvarstår.

För Industrivärden som ägare var 2025 ett gott år. Substansvärdet ökade med 20 procent och aktiens totalavkastning var 22 procent.

Under fjolåret översteg erhållna utdelningar från innehavsbolagen lämnad utdelning till våra aktieägare med 6 mdkr. Detta möjliggjorde fortsatta investeringar i ett antal innehavsbolag utan att öka skuldsättningen. Vi har behållit fokus på utvecklingen i våra bolag istället för att oroa oss alltför mycket för den kortsiktiga ekonomiska och geopolitiska makroutvecklingen. Den volatila börsen har snarast gjort att vi kunnat utnyttja gynnsamma investeringstillfällen.

Innehavsbolagen utvecklas i huvudsak positivt och vi ser en fortsatt värdepotential i dessa. Vår övertygelse är att ett långsiktigt engagemang med ett aktivt ägande skapar värde över tid. Betydelsen av en stark huvudägare har snarast ökat ytterligare. Även forskning stödjer att bolag med långsiktiga ägare tenderar att överprestera.

Genom Industrivärden har innehavsbolagen en ägare som deltar aktivt i deras bolagsstyrning och strategiska utveckling. En viktig uppgift är att genom valberedningarna nominera förslag till styrelseledamöter.

Under de senaste 10 åren har stora förändringar också skett i bolagens styrelser. Jag känner idag att vi genomgående har mycket kompetenta styrelseledamöter som fyller en viktig roll för bolagens skötsel och utveckling.

Styrelsens allra viktigaste uppgift är att utse verkställande direktör. Styrelsen i Industrivärden kan med tillfredsställelse konstatera att vd:arna i våra innehavsbolag genomgående fyller sina roller väl vilket vi gärna vill framföra ett tack till dem för.

Våra innehavsbolag står finansiellt starka och har marknadsledande positioner. Styrelsen bedömer förutsättningar för fortsatt värdeskapande som goda.

Industrivärdens finansiella ställning är fortsatt stark med en nettoskuldsättning på 3 procent. Mot bakgrund av detta och den positiva utvecklingen i innehavsbolagen föreslår styrelsen därför årsstämman att utdelningen till aktieägarna höjs från 8,25 kronor per aktie till 8,75 kronor per aktie.

Under 2025 har styrelsearbetet fungerat väl. Vi har haft 10 styrelsemöten och ett flertal möten i ersättnings- och revisionsutskotten. Två verkställande direktörer har deltagit på våra möten och presenterat sina respektive bolag. Därtill hade vi ett styrelsemöte med fokus på Kina och innehavsbolagens utveckling där. Det är tydligt att kinesiska företag flyttat fram sina positioner på många områden och blivit allt svårare konkurrenter, något vi kommer att följa noggrant framöver.

Under året har vd Helena Stjernholm tillsammans med sina medarbetare löpande gett sin syn på makroekonomin och våra innehavsbolag.

Helena har skött sin viktiga uppgift på bästa sätt. Hennes styrelseroller som ordförande i SCA och ledamot i Volvo och Sandvik är viktiga och hennes arbete har uppskattats mycket. Även uppgiften som valberedningens ordförande i tre av innehavsbolagen har fungerat mycket väl.

Jag vill framföra mitt och styrelsens varma tack till henne och övriga medarbetare i Industrivärden. Slutligen också ett tack till mina kollegor i styrelsen för ett gott och trevligt samarbete under det gångna året.

Stockholm i februari 2026
Fredrik Lundberg