



God värdetillväxt i Industrivärden samt betydande investeringar i innehavsbolagen

Utvecklingen under 2024 präglades av en fortsatt komplex omvärldssituation. Makroekonomiskt blev året något av ett mellanår, dock med betydande skillnader mellan olika sektorer och geografier. Geopolitiska spänningar, allmänna val i flera betydande ekonomier och en i vissa delar förändrad världsordning var fortsatt centrala faktorer under 2024. Risken för ökade handelshinder skapade osäkerhet kring globala leveranskedjor och investeringsbeslut. Samtidigt fortgick kriget i Ukraina, vilket tillsammans med konflikter i Mellanöstern, påverkade bland annat energimarknaden och den ekonomiska utvecklingen. Trots dessa utmaningar uppvisade den globala ekonomin en anmärkningsvärd motståndskraft och växte enligt IMF med 3,2 procent. Inflationstrycket avtog gradvis under året, vilket gav centralbanker utrymme att börja lätta på sin restriktiva penningpolitik. Mot slutet av året dämpades dock förväntningarna på räntesänkningstakten, men sammantaget gav de sjunkande räntorna stöd åt både aktie- och obligationsmarknader under året. Stockholmsbörsen hade en relativt slagig utveckling under 2024, men steg med 6 procent för helåret och levererade en totalavkastning om 9 procent.

Industrivärdens innehavsbolag uppvisade överlag en stark operativ utveckling under 2024. Flera av bolagen hade även en fin aktiekursutveckling, vilket resulterade i en god värdetillväxt för Industrivärden. Substansvärdet ökade med 6 procent under 2024 och uppgick till 159,6 miljarder kronor vid årets utgång. Totalavkastningen för Industrivärdens A- och C-aktie uppgick till 9 procent, jämfört med 9 procent för Stockholmsbörsens totalavkastningsindex.

Under 2024 erhöll Industrivärden totalt 8,6 mdkr i utdelningar från innehavsbolagen. Efter en stabilt växande lämnad utdelning om 3,3 mdkr till Industrivärdens aktieägare, erhöll vi därmed ett utdelningsöverskott om 5,2 mdkr. Av detta överskott investerade vi 4,6 mdkr i våra innehavsbolag under 2024. De senaste fem åren har vi på detta sätt återinvesterat hela 19,0 mdkr i innehavsbolagen, vilket är en viktig del av vår modell för värdeskapande.

Industrivärden arbetar enligt en väl beprövad affärsmodell. Genom ett fokuserat, engagerat och långsiktigt ägande i ett begränsat antal innehavsbolag möjliggörs en attraktiv värdetillväxt till balanserad risk. Vårt arbete baseras på ett betydande inflytande, industriellt kunnande och finansiell styrka. Med bas i innehavsbolagens strategi och bolagsstyrning tar vi ansvar, ställer krav och utvärderar deras utveckling. Industrivärden är således ett utpräglat ägarbolag med fokus på noterade företag med god värdepotential.

En för oss central ägarfråga är att innehavsbolagen har väl anpassade styrelser med kompetenta och engagerade ledamöter som kan hantera bolagens strategiska utmaningar över tid. Mot denna bakgrund lägger vi stor vikt vid vårt deltagande i innehavsbolagens valberedningar och arbetet med att föreslå lämpliga styrelseledamöter samt styrelseordföranden inför stämmoval. Under 2024 valde årsstämorna ny styrelseordförande i Volvo, Essity och SCA. Därutöver tillkom ett antal nyval av ledamöter i innehavsbolagen.

Våra innehavsbolag karaktäriseras generellt sett av starka marknadspositioner, beprövade affärsmodeller och god kassaflödesgenereringsförmåga. De har bedrivit sin verksamhet framgångsrikt under lång tid, men de verkar i en utmanande omvärld med betydande tekniskiftet, ändrade kundbehov och skiftande konkurrentlandskap där förutsättningarna för att bedriva verksamhet kontinuerligt förändras. För att hantera denna verklighet är det av stor vikt att bolagen har kompetenta ledningsgrupper och starka balansräkningar, men också en god förmåga till anpassning. Det är innehavsbolagens förmåga att bedriva sin befintliga verksamhet på ett effektivt sätt, samtidigt som man anpassar sig till en skiftande omvärld, som lägger grunden för värdeskapandet över tid. Låt mig därför säga några ord om respektive innehavsbolag med fokus på det gångna året.

Under 2024 normaliserades efterfrågan på flera av Volvos marknader och trots en på många sätt utmanande omvärld uppvisade bolaget god stabilitet i lönsamheten samtidigt som man

fortsatte att investera för framtiden. Under året genomfördes betydande produktlanseringar och bolaget ser goda tillväxtmöjligheter framöver, bland annat genom att stärka marknadsandelarna i Nordamerika och tillvarata outnyttjad potential i serviceverksamheten. Bolaget ser även fortsatt god potential i transformationen, där värdet på kunderbjudandet bedöms öka i takt med att efterfrågan växer. Ett samriskbolag med Daimler Truck för att utveckla en mjukvarudefinierad fordonsplattform lanserades under året. Sammantaget uppvisade Volvo en stabil finansiell utveckling med ett starkt kassaflöde, vilket resulterade i en fortsatt solid finansiell ställning. Vid årsstämman 2024 valdes Pär Boman till styrelseordförande i Volvo.

Sandvik fortsatte under det gångna året att exekvera på sin strategi. Tillväxtprofilen stärktes genom expansionen i det lokala premiumsegmentet för skärande verktyg i Kina, samt det utökade erbjudandet inom automation i gruvbranschen. Man kan också notera att eftermarknadsaffären inom gruvsegmentet utvecklades väl och bolagets digitala affärer uppvisade fin tillväxt. Parallellt med arbetet att växa inom attraktiva segment fortsatte Sandvik sitt arbete med att stärka sin operationella effektivitet och motståndskraft. Under året introducerades flertalet innovationer, vilket stärker bolagets ledande marknadspositioner ytterligare. Sammantaget kan man konstatera att 2024 var ett utmanande år med svagare efterfrågan inom flera av Sandviks kundsegment. Trots detta uppvisade man en stabil intäktsutveckling, en motståndskraftig marginal och ett starkt kassaflöde.

Under 2024 ökade *Handelsbankens* kund- och rådgivningsaktiviteter, med bas i bankens tydliga fokus på kundnytta. Handelsbanken fortsatte att stärka den lokala tillgängligheten till specialister på kontor, exempelvis inom Private Banking och tjänstepension. Samtidigt genomfördes åtgärder för ökad effektivitet, vilka sänkt kostnadsnivån och stärkt konkurrenskraften. Handelsbankens långsiktighet, starka kapitalposition, låga risktolerans och kundnära affärsmodell har skapat en konkurrenskraftig verksamhet, vilken över tid genererat lönsam affärstillväxt. För helåret 2024 var rörelseresultatet relativt stabilt drivet av ett ökat provisionsnetto, främst till följd av en fortsatt stark utveckling inom sparaffären och betydande nettoåterföringar av kreditförluster. I januari 2024 tillträdde Michael Green som vd i Handelsbanken.

I mitten av 2024 presenterade *Essity* nya finansiella mål med fokus på god organisk tillväxt och stärkt lönsamhet. Man har även introducerat flertalet innovationer, vilket förbättrar produktmixen. Under året avyttrades Essitys ägande i det asiatiska mjukpappers- och hygienproduktbolaget Vinda för cirka 19 mdkr. Åtgärden medför en högre lönsamhet och halverar bolagets massakonsumtion, vilket stärker motståndskraften och minskar volatiliteten. Sammantaget uppvisade Essity en god finansiell utveckling för 2024 med ett rekordresultat. Marginalen ökade och den finansiella ställningen stärktes. Vid årsstämman 2024 valdes Jan Gurander till styrelseordförande i Essity. I januari 2025 meddelade vd Magnus Groth att han lämnar Essity under året.

SCAs konkurrensfördel ligger i kombinationen av en välinvesterad, konkurrenskraftig industrirörelse och en hög självförsörjningsgrad, vilket bidrog till att bolaget under 2024 kunde leverera ett fint resultat i en utmanande marknad.

Under året fortsatte SCA att gradvis öka produktionen i de anläggningar inom Containerboard och Massa där man genomfört kapacitetsinvesteringar, vilket möjliggjorde högre leveransvolym. Detta i kombination med högre försäljningspriser och positiva valutaeffekter påverkade resultatet positivt. Dessutom fortsatte SCA att öka avverkningen av egen skog, vilket dämpade effekten av stigande kostnader för skogsråvara. Sammantaget ökade försäljningen och resultatet under 2024. Vid årsstämman 2024 valdes jag till styrelseordförande i SCA.

För *Ericsson* fortsatte den utmanande marknadssituationen under 2024, men efterfrågan stabiliserades under andra halvåret då den nordamerikanska marknaden återgick till tillväxt. Bolagets huvudfokus har legat på att genomföra sin strategiska plan. Flera avtal och partnerskap slöts under året, exempelvis för 4G- och 5G-utbyggnad. Dessutom tillkännagavs ett joint venture med 12 av världens största telekomoperatörer, som kommer att samla nät-API:er, påskynda kommersialisering och skapa nya möjligheter att generera intäkter från mobilnät. Man lanserade även en ny produktportfölj inom privata 5G-nät för företag. Sammantaget steg rörelseresultatet med ett starkt kassaflöde medan omsättningen minskade något.

Med bas i ett attraktivt kunderbjudande, väletablerade positioner inom olika segment och geografier samt en robust finansiell ställning, uppvisade *Skanska* en fin utveckling under 2024. Inom byggverksamheten var orderingången hög med ett stabilt resultat på alla huvudmarknader. Utvecklingen var särskilt stark i den amerikanska verksamheten. Inom bostadsutveckling och kommersiell fastighetsutveckling var marknaderna fortsatt avvaktande, även om aktiviteten förbättrades något jämfört med föregående år. Skanska har under året arbetat vidare med uppbyggnaden av den egna fastighetsportföljen inom Förvaltningsfastigheter. Sammanfattningsvis steg Skanskas intäkter, resultatet ökade kraftigt och orderingången för 2024 resulterade i en rekordhög orderstock.

Under 2024 annonserade *Alleima* flera investeringar inom attraktiva segment, i syfte att driva lönsam tillväxt och stärka bolagets motståndskraft. Bolaget beslutade till exempel att återöppna ett ånggeneratorrörverk, vilket ökar produktionskapaciteten för en kritisk komponent till kärnkraftindustrin med cirka 60 procent. Dessutom meddelade bolaget att den höglönsamma och snabbväxande medicintekniska verksamheten etablerar en ny produktionsenhet i Asien. Trots en tuffare marknad uppvisade Alleima en motståndskraftig marginal och en fortsatt stark finansiell ställning.

Det gångna året illustrerar innehavsbolagens bevisade förmåga att även i en mer utmanande omvärld leverera fina resultat, samtidigt som de löpande anpassar och utvecklar sina verksamheter för framtiden. Detta, i kombination med Industrivärdens engagerade ägarskap, lägger en god grund för en attraktiv avkastning i Industrivärden. Avslutningsvis skulle jag vilja tacka mina medarbetare och våra innehavsbolag för deras fina insatser under 2024.

Stockholm i februari 2025
Helena Stjernholm