

//V Industrivärden

AB Industrivärden
Kungsträdgårdsgatan 16
111 47 Stockholm
Tfn 08-23 78 30

Grafisk form och produktion: GöteborgCo, Göteborg Tryck: Civilen, Halmstad

//V Industrivärden

Industrivärden är ett *investmentbolag*, dvs ett företag, vars uppgift (enligt kommunalskatte-lagen) "väsentligen är att genom ett välförde-lat värdepappersinnehav erbjuda aktieägar-na riskfördelning och vars aktier ägs av ett stort antal fysiska personer".

Industrivärden bildades 1944 och introduce-rades på Stockholms Fondbörs 1945.

Styrelseledamöter

Tore Browaldh f. 1917, jur.kand., tekn. och ekon. dr h c, 1:e vice ordf. i Handelsbanken, ledamot av Industrivärdens styrelse sedan 1966, styrel-sens *ordförande*.

Styrelseordförande i SCA och IBM Svenska AB, vice ordf. i Volvo och Nobelstiftelsen, sty-relseledamot i Investment AB Beijer, Unilever Advisory Board och IBM World Trade Corpora-tion.
Ledamot av Kungl. Vetenskapsakademien.

Bo Rydén f. 1932, DHS, VD i SCA, ledamot av Industrivärdens styrelse sedan 1973, styrelsens *vice ordförande*.

Styrelseordförande i Transatlantic och Borås Invest, vice ordf. i SAF, styrelseledamot i Han-delsbanken, J S Saba, ABA och Skandia.
Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien och Skogs- och Lantbruksakademien.

Olof Kyhlberg f. 1917, jur. kand., bankdirektör i Handelsbanken, ledamot av Industrivärdens styrelse sedan 1978.

Styrelseordförande i Rang Invest, styrelseleda-mot i Borås Invest, IRO, JM och PLM.

Per Lindberg f. 1923, DHS, VD i Industrivärden sedan 1976.

Styrelseordförande i Gunnebo, Gullfiber, PLM och Wasabröd, vice ordf. i AGA, JM, SCA, Promotion och Svenska Finans, styrelseleda-mot i Argentus, Ericsson och Handelsbanken.

John Mattson f. 1915, byggmästare, grundare och tidigare ägare av JM, ledamot av Industri-värdens styrelse sedan 1969.

Styrelseordförande i Hennes & Mauritz och Brandförsäkringsverket. Styrelseledamot i Landsbyggnads Försäkrings AB, FPG och AMF.
Ledamot av Kungl. Vetenskaps-societeten.

Stig Ramel f. 1927, jur.pol.mag., VD i Nobelstif-telsen, ledamot av Industrivärdens styrelse se-dan 1972.

Styrelseordförande i B & B Invest och Alfax, vice ordf. i Investment AB Beijer och 3 M Svenska AB, styrelseledamot i Argentus, Has-selfors, PLM, Salenia, Scandinavian Trading och Svenska Unilever.

Ledamot av Kungl. Vetenskapsakademien.

Anders Wall f. 1931, styrelseordförande i Invest-ment AB Beijer, ledamot av Industrivärdens styrelse sedan 1982. Styrelseordf. i Investment AB Argentus, Billerud, Sonesson, 3 M Svenska AB, vice ordf. i Volvo.

Styrelseledamot i bl a Tresor, Handelsbanken, Skandia, Företagsfinans, Graninge-verket, Stockholms Badhus, Dacke-Invest, Jim Walter Corporation, Florida, Drexel Burnham Lam-bert, New York.
Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien.

Olof Wirström f. 1923, jur. kand., tidigare vVD och finanschef i Trygg-Hansa, ledamot av Indu-strivärdens styrelse sedan 1971.

Styrelseordf. i Fastighets AB Fundament, vice ordf. i Gullfiber. Styrelseledamot i INFINA och Consensus Fondkommission.



Tore Browaldh



Bo Rydén



Olof Kyhlberg



Per Lindberg



John Mattson

Revisorer

Bertil Edlund
Auktoriserad revisor,
Öhrlings Revisionsbyrå AB

Sigvard Heurlin
Auktoriserad revisor,
Öhrlings Revisionsbyrå AB

Revisorssuppleanter

Hans Scheja
Auktoriserad revisor,
Öhrlings Revisionsbyrå AB

Carl-Göran Herrmann
Auktoriserad revisor,
Öhrlings Revisionsbyrå AB



Stig Ramel



Anders Wall



Olof Wirström

Innehåll

Verkställande direktörens kommentar	2
Översikt	4
Aktieförvaltningen	6
De rörelsedrivande dotterbolagen	17
JM-koncernen	18
Gullfiber-koncernen	21
Knivsta Sågverk	23
Fundament-koncernen	24
INDUS Innovation	25
Dotterbolagens räntabilitet	27
Industrivärden-koncernen, förslag till emissioner och vinstdisposition	29
Moderbolagets resultaträkning	31
Moderbolagets balansräkning	32
Koncernens resultaträkning	33
Koncernens balansräkning	34
Finansieringsanalyser	36
Bokslutskommentarer	37
Revisionsberättelse	40
Industrivärden-aktien	41
Fem års utveckling	44

Årsredovisning



Bolagsstämma

Tid och plats

Ordinarie bolagsstämma hålls måndagen den 28 maj 1984 kl 16.00 på Handelsbankens huvud-kontor, Masursalen, Kungsträdgårdsgatan 2, Stockholm.

Vem har rätt att delta?

Rätt att delta i bolagsstämman har den aktieäga-re som *dels* är registrerad i den utskrift av aktie-boken som görs per den 18 maj 1984, *dels* an-mäler sin avsikt att delta i bolagsstämman till In-dustrivärden senast kl 15.00 torsdagen den 24 maj 1984.

Hur blir man registrerad i aktieboken?

Industrivärdens aktiebok förs av Värdepappers-centralen VPC AB.

Aktierna kan vara antingen ägarregistrerade el-ler förvaltarregistrerade. Endast *ägarregistrerade* innehav återfinns under aktieägarens eget namn i aktieboken.

Den som har sina aktier i förvar hos t ex banks notariatavdelning kan ha valt att låta aktierna registreras i förvaltarens namn. För att aktieäga-

re med sådana *förvaltarregistrerade* aktier skall ha rätt att delta i bolagsstämma fordras att aktierna ägarregistreras.

För att aktierna skall kunna omregistreras i tid, måste aktieägare som har förvaltarregistrerade aktier begära att den som förvaltar aktierna gör en (tillfällig) ägarregistrering före den 18 maj 1984.

Hur anmäler man sig?

Anmälan om deltagande i stämman kan ske skriftligen till styrelsen under adress AB Indu-strivärden, Kungsträdgårdsgatan 16, 111 47 Stockholm eller per telefon 08/23 78 30.

Aktieägare som vill delta i stämman måste ha anmält detta *senast torsdagen den 24 maj 1984 kl 15.00*, då anmälningsstiden utgår.

Tid för utdelning

Utdelning för år 1983 utbetalas till aktieägare som på *avstämningsdagen* är registrerade i aktie-boken; styrelsen föreslår att den 1 juni 1984 skall vara avstämningsdag. Utbetalningen beräknas ske genom VPC den 8 juni 1984.

40 år i år

Det är i dagarna 40 år sedan Industrivärden grundades. Det är ingen ålder att skryta över och inget jubileum värt att fira. Men det är ett tillfälle då det faller sig naturligt att gå tillbaka och se hur det hela började.

Förutsättningarna torde vara väl kända. Svenska Handelsbanken hade under 1920- och 30-talens kriser varit nödsakad att gå in som ägare i ett antal företag för att skydda sina fordringar. Flertalet bolag hade vid 30-talets slut rekonstruerats, så att banken utan förlust kunde avveckla sitt ägande. Så skedde i olika former och i flera omgångar. Som ett led i denna avveckling uppkom tanken att bilda ett särskilt "holding-bolag", som kunde överta en del av bankens aktieinnehav. Custos hade grundats några år tidigare av en annan bank i samma syfte.

Det är tankeväckande att läsa de PM som upprättades som underlag för beslutet att bilda det nya bolaget. På oklanderlig juristprosa behandlas alla tänkbara aspekter. Stor vikt lades vid riskfördelningen och att avkastningen skulle göra bolaget intressant för marknaden. Behovet av tillräckliga reserver för att fånga upp eventuella kursfall underströks. Finansieringen borde till stor del ske med eget kapital. Man noterar att initiativtagarnas kloka synpunkter fortfarande står sig.

Det var för Handelsbanken naturligt att behålla de mångåriga relationerna med de berörda kundföretagen även efter det att ägarsambandet lösts upp. Det nya holdingbolaget fick därför ett aktiekapital som delvis bestod av preferensaktier med 100 röster vardera, vilka tecknades av styrelseledamöter i banken. Handelsbankens samtliga aktieägare inbjöds att teckna stamaktierna.

Röstdifferentieringen diskuterades ingående och bedömdes som litet känslig men preferensaktieägarnas dominerande ställning ansågs vara till fördel för bolaget och en borgen för framgång: "För alla de smärre aktieägare bolaget väntas få, och som ju icke själva kunna tänkas komma att öva inflytande på bolagets förvaltning, bör detta innebära ett betydande mått av trygghet." Argumentet är fortfarande riktigt men låter möjligen idag något för patriarkaliskt. Vid ansökan om börsintroduktion 1945 muttrades det en del i Börsstyrelsen om den stora skillnaden i aktiernas rösträtt. Preferensaktierna inlöstes därför redan 1947 och alla aktier fick lika rösträtt.

I namnfrågan är handlingarna kortfattade. Ganska fantastiska namnförslag framfördes uppenbarligen men "styrelsen stannade om-sider för det nyktra Industrivärden". Man får vara tacksam för att det inte blev MJÖLNER som också var på förslag¹⁾.

Bland de företag, som ingick i Industrivärden första aktieportfölj återfinns många gamla bekanta: Fagersta, Bergvik & Ala, L M Ericsson, Almedahl-Dalsjöfors, Kilsund, Reymersholm, Bolinder-Munktel och Hammarforsens Kraft. Det övervägdes att också låta en post SCA-aktier ingå i portföljen men SCA ansågs ännu vara ett alltför osäkert kort. Aktierna i Bergvik & Ala och Hammarforsens Kraft kom i senare skeden att ingå i några affärer av strukturell betydelse för SCA, som gav oss SCA-aktier i utbyte. Vårt SCA-innehav började byggas upp redan 1950.

Hela den aktieportfölj som Industrivärden vid starten förvärvade, åsattes ett värde av ca 49 Mkr. Med dagens mått verkar det vara en struntsomma men den motsvarar faktiskt ca 360 Mkr i dagens penningvärde. (Som jämförelse kan nämnas att vårt aktuella börsvärde är 10 gånger högre.)

□ De av Industrivärden förvärvade posterna representerade stora andelar i de olika bolagen: rösträttsmässigt 20% eller mer, i Fagerstas fall t o m mer än 50%. Industrivärden ansågs därför från början med all rätt vara ett holding-bolag, dvs ett förvaltningsföretag med uppgift att utöva styrning och kontroll över de bolag, i vilka vi ägde aktier. Det framgår klart att Industrivärden lade stor vikt vid styrelserepresentationen i intressebolagen och att man på bolagsstämmorna framstod som den dominerande ägaren. Aktieförvaltningen fick alltså från början en utpräglat långsiktig inriktning.

De här traditionerna sitter i. Några av ursprungsföretagen är fortfarande stöttepelare i portföljen. Ericsson har varit med i alla år, SCA i 35. Fagerstainnehavet avvecklades först 1978-79. Under 50- och 60-talen diversifierades portföljen. Med t ex AGA och PLM kan vi fira 25-årsjubileum.

¹⁾ Det hör till de mer skakande upplevelserna i mitt arbete, när jag ringer någon kollega, talar om vem jag är och att jag är från Industrivärden och sekreteraren svarar: "Vi skall inte ha några annonser i Er tidning." Men det vore nästan värre att bli misstänkt för att vilja sälja mjöl.



Närmare 2/3 av vår aktuella aktieportfölj utgörs av aktier, som vi anser förenade med ett långsiktigt ägaransvar. I flertalet av dessa bolag har Industrivärden i decennier varit representerat i styrelsen. Vi har medverkat – på gott och ont – till att företagen idag är vad de är. Vi har därför ett ansvar, som vi inte gärna kan springa ifrån.

När det gäller den här långsiktigt inriktade delen av vår aktieförvaltning, skulle faktiskt den ursprungliga beteckningen holding-bolag bättre beskriva vad vi sysslar med än det numera missbrukade och urvattnade begreppet investmentbolag. En sådan ändrad rubricering kanske också skulle hjälpa utomstående bedömare att inse det orimliga i att mäta utfallet av en sådan långsiktig aktieförvaltning genom indexjämförelser över korta perioder.

□ Långvariga, fasta förbindelser har varit ur modet en tid, inte bara mellan företag, och ofta tolkats som tecken på bristande vitalitet. Men en omsvängning verkar vara på väg. En äldre generations starka ägare/företagsledare beskrivs nu (postumt) som trygga fadersgestalter, ägare att hålla i hand när åskan går. Sådana efterlyses från olika håll, inte minst och ganska överraskande från löntagarsidan. Av olika anledningar anses, ofta felaktigt, de nya ägare som trätt fram under senare år inte ha de önskvärda kvaliteterna.

Samtidigt kan man konstatera att svenska medborgares direkta ägande av börsbolagens aktiestock under de senaste 10 åren sjunkit från en andel av ca 50% till drygt 20%. Under samma tid har institutioners och företags ägande ökat från ca 50% till ca 70% av börskapitalet. Här liksom på så många andra områden, är det skattesystemet som styrt utvecklingen.

Investmentbolag, försäkringsbolag, 4:e AP-fonden och andra pensionsfonder, aktiesparfonder, stiftelser och rörelsedrivande bolag är idag de dominerande ägarna i svenskt näringsliv. Dessa institutioner har därmed ett stort ansvar för Sveriges industriella utveckling. En viktig debatt har börjat komma igång om de också har förmåga och resurser att motsvara rimliga krav och förväntningar. Här finns inget generellt eller entydigt svar. Men det är en bra grund att bygga på om ambition och vilja finns att spela den viktiga rollen som aktiv, långsiktig och ansvarskännande ägare. Och om – som i Industrivärden fall – det finns 40 års tradition.

□ För att ett investmentbolag som Industrivärden skall vara en bra ägare i de företag, där vi är engagerade, krävs insikt, kunskap och resurser, inte minst finansiella sådana.

En grundläggande idé med de traditionella investmentbolagen var att dessa skulle fungera som omvandlare av hushållssparande till riskbärande kapital i näringslivet. Den aktieintresserade sparare som endast disponerade ett begränsat kapital och därför inte kunde skaffa sig en tillräckligt stor aktieportfölj för att erhålla tillfredsställande riskspridning, skulle kunna uppnå denna genom att investera i ett investmentbolags aktier. Även förvaltningen skulle förenklas för aktiespararen.

Av flera skäl har denna transformering av hushållssparande till riskkapital inte fungerat. Den främsta förklaringen torde vara uppkomsten av den s k investmentbolagsrabatten som försvårat för investmentbolagen att genom aktieemissioner dra till sig kapital som sedan skulle kunna slussas vidare genom deltagande i börsbolagens nyemissioner. Nya finansieringsformer har dock utvecklats som gjort det lättare att medverka i näringslivets försörjning med riskbärande kapital. Industrivärden var 1977 det första investmentbolag som emitterade konvertibla skuldebrev.

Det är mot den här bakgrunden man skall se styrelsens förslag till den extra bolagsstämman i april att – med företrädesrätt för aktieägarna – utge ett obligationslån med optionsrätter till teckning av aktier i Industrivärden. Ett prospekt över erbjudandet utsänds samtidigt med denna årsredovisning. Ett sådant lån var förberett redan till våren 1983 men sköts upp därför att en ny, för våra aktieägare mycket ogynnsam tolkning av skattereglerorna plötsligt infördes. Dessa hinder har nu undanröjts. Trots att vi inte kunde ta upp lånet, investerade vi under fjolåret och början av 1984 närmare 100 Mkr i samband med nyemissioner och börsintroduktioner.

Möjligheter till nya intressanta affärer dyker ständigt upp. Med ökade finansiella resurser kan vi bättre utnyttja dem. Och bygga vidare för nästa 40 år.

Stockholm i mars 1984


Per Lindberg
Verkställande direktör

Översikt

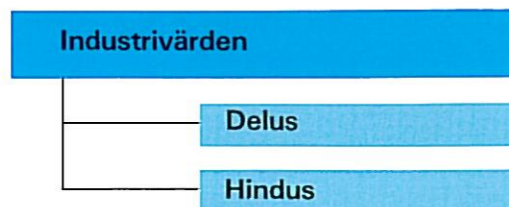
Det viktigaste under 1983

- I aktieförvaltningen
 - moderbolagets mottagna utdelningar från börsbolag ökade med 15%. Medräknas värdet av erhållna inköpsrätter blev ökningen 22%
 - portföljen av börsnoterade aktier steg i värde med 51%; skillnaden mellan bokfört värde och marknadsvärde ökade med 888 Mkr till 2.531 Mkr
 - i portföljen nettoinvesterade 107 Mkr
 - portföljen hade vid årets utgång ett värde av 3.336 Mkr
- I de rörelsedrivande dotterbolagen
 - JM:s resultat ökade med 24% till 64 Mkr. Industrivärdens JM-aktier hade vid årets utgång ett värde av 507 Mkr
 - Gullfibers resultat påverkades av att marknaden ytterligare försämrades och minskade till 65 Mkr
 - Fundament ökade sitt resultat till 16 Mkr
 - Knivsta Sägverk vände en betydande förlust till vinst
 - JIMOR:s utdelning till Industrivärden ökade med 47% till 22 Mkr
- För Industrivärden-gruppen
 - koncernresultatet efter finansiella poster blev 224 Mkr och före bokslutsdispositioner och skatt 332 Mkr
 - resultatet av aktieförvaltningen blev kr 5:50 och av dotterbolagens verksamhet kr 4:00 per Industrivärden-aktie enligt konventionell beräkningsmetod. Vinsten per aktie kan på ett riktigare sätt beräknas till totalt 23 kr
- Utdelningen föreslås bli 6 kr per aktie, en ökning med 20%

Prognos för 1984

Moderbolagets utdelningar på börsnoterade aktier beräknas öka med ca 17%, medan värdet av erhållna inköpsrätter väntas minska. Utdelningarna från dotterbolag fortsätter att växa. Moderbolagets sammanlagda utdelningar och därmed likvärdiga intäkter beräknas stiga med 14–15%.

De rörelsedrivande dotterbolagens resultat efter finansiella intäkter och kostnader förutses genomgående bli något högre än 1983.



Aktieförvaltningen

Aktiemarknaden fortsatte under 1983 att utvecklas mycket positivt. Totalindex steg med 65%. Även värdet av aktieförvaltningens portfölj ökade kraftigt (+51%) men något mindre än totalindex. Orsaken är att de största aktieposterna, som svarar för 60% av portföljvärdet, släpade efter i kursutvecklingen. Sett över den period, som motsvarar aktiemarknadens uppgångsfas sedan oktober 1980, har Industrivärdens portfölj utvecklats bättre än index: +354% mot +325 för totalindex fram till årsskiftet 1983/84.

Värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1983.12.31 till 3.336 (2.140) Mkr. De 10 största aktieposterna, deras andel av det totala portföljvärdet och deras kursutveckling under 1983 var:

	Börsvärde 1983.12.31, Mkr	Andel av portfölj- värdet, %	Kursutveck- ling 1983, %
SCA	815	24	+ 56
Ericsson	465	14	+ 16
AGA	300	9	+ 20
Astra	243	7	+ 24
Volvo	218	7	+ 58
SHB	180	5	+ 89
Skandia	156	5	+ 99
PLM	130	4	+ 125
Promotion	95	3	+ 87
Alfa-Laval	78	2	+ 35
	2.680	80	
Börsvärde totalt	3.336		

Relativt stora omplaceringar gjordes. Förvärven uppgick till 346 (159) Mkr och försäljningarna till 239 (166) Mkr. Nettoinvesteringen i aktier var således 107 (-7) Mkr. De största förvärven gjordes i Beijer, Volvo, AGA, Handelsbanken, PLM och Sonesson. Försäljningar skedde främst av aktier i SE-Banken, Saba, Sandvik och Electrolux.

Aktieförvaltningens resultat före skatt blev 76,0 (61,5) Mkr.

JIMOR

JIMOR äger och förvaltar aktierna i Industrivärdens rörelsedrivande dotterbolag. Av dessa ägs JM till 62% (84% av röstvärdet), Gullfiber till 55%, Fundament, Knivsta Sägverk och det nybil-

dade INDUS Innovation till 100%. Knivsta Sägverk driver sin rörelse i kommission för JIMOR.

JIMOR-koncernens resultat efter finansiella intäkter och kostnader uppgick 1983 till 146,6 (141,7) Mkr. JIMOR:s utdelning till Industrivärden föreslås bli 34 (22) Mkr.

JM-koncernen

JM-koncernens resultat efter finansiella intäkter och kostnader ökade med 24% till 63,6 (51,1) Mkr. Industrivärdens-koncernens andel härav uppgick till 39,4 (35,3) Mkr. Både bygg-rörelse och fastighetsförvaltning förbättrade sina resultat. Den finansiella ställningen är god; likvida medel (inkl. outnyttjade kreditavtal) uppgick vid årets utgång till 298 (286) Mkr.

Mkr. Resultatavräknade arbeten om 1.560 (1.306) Mkr gav ett resultat för bygg-rörelsen om 36 (24) Mkr. Fastighetsförvaltningens fastighetsbestånd har ett aktuellt marknadsvärde av ca 1.180 (1.050) Mkr. Det bokförda värdet är 689 (613) Mkr. Hyresintäkterna ökade 1983 till 135 (126) Mkr. Förvaltningens resultat blev 34 (33) Mkr. Den nya hyreshusavgiften har belastat

resultatet med 3 Mkr. Uthyrningsläget är gott vid ingången av 1984.

JM publicerar en egen årsredovisning. Ett sammandrag av JM-koncernens resultat- och balansräkningar återfinns på sid. 18. Utdelningen för 1983 föreslås bli kr 4:50 (3:75) per aktie, vilket för JIMOR:s del innebär 9,3 (7,8) Mkr.

Prognos: För 1984 förutses ett något förbättrat resultat.

Produktionen uppgick till 1.577 (1.512)

Gullfiber-koncernen

Gullfiber-koncernens resultat efter finansiella intäkter och kostnader blev 65,0 (90,1) Mkr på en omsättning av 1.081 (916) Mkr. Industrivärdens-koncernens andel av resultatet var 36,0 (49,6) Mkr. Omsättningsökningen berodde främst på ökad försäljning av hörselvärd- och akustikprodukter samt av board och förpackningar från det nyförvärvade Swedeboard AB.

Bilsom och Gullfiber Akustik redovisar betydande resultatökningar och svarade för mer än halva koncernresultatet. Marknaden för isolerprodukter minskade med 10%, vilket medförde lägre kapacitetsutnyttjande och sämre resultat för moderbolaget.

Ett sammandrag av Gullfiber-koncernens resultat- och balansräkningar återfinns på sid 21. Utdelningen för 1983 föreslås bli kr 12:- (9:13) per aktie, vilket för JIMOR:s del innebär 7,6 (5,8) Mkr.

Koncernens finansiella ställning är mycket god; likvida medel (inkl. outnyttjade kreditavtal) uppgick vid årets utgång till 280 (295) Mkr.

Prognos: För 1984 förutses ett något förbättrat resultat trots att marknaden för byggisolering ytterligare försvagas.

Fundament-koncernen

Hyror och andra intäkter uppgick till 48,3 (45,7) Mkr och resultatet efter finansiella intäkter och kostnader till 16,2 (12,8) Mkr. Hyreshusavgiften har belastat resultatet med 1,4 Mkr. Till

JIMOR lämnades ett koncernbidrag om 14,0 (11,8) Mkr. Fastighetsbeståndet hade vid årets utgång enligt extern värdering ett marknadsvärde av ca 450

Mkr. Det bokförda värdet var 212 (216) Mkr.

Prognos: För 1984 beräknas resultatet öka till 18–19 Mkr.

Knivsta Sägverk

Omsättningen uppgick till 42,7 (41,6) Mkr och resultatet efter finansiella intäkter och kostnader förbättrades avsevärt till 2,5 (-11,1) Mkr. En klart starka-

re marknad för sågade trävaror bidrog till resultatuppgången men framför allt en väsentligt bättre inre effektivitet i bolaget.

Prognos: För 1984 förutses ett förbättrat resultat.

INDUS Innovation

Industrivärden har under 1983 beslutat att engagera sig som delägare och finansiar i teknik- och framtidsorienterade, mindre företag. Vid årsskiftet

1983/84 hade tre sådana investeringar gjorts. För att äga och förvalta dessa samt utveckla nya liknande engagemang har ett nytt dotterbolag till

JIMOR bildats, INDUS Innovation AB. Företaget är under uppbyggnad.

Aktieförvaltningen

Aktiemarknaden

Med de anspråk som man numera rimligen kan ställa på den ekonomiska utvecklingen, var 1983 ett för Sverige framgångsrikt år. Industriproduktionen ökade för första gången sedan 1979, exporten steg kraftigt och underskottet i bytesbalansen eliminerades till största delen. Lönsamheten i näringslivet förbättrades avsevärt. Arbetslösheten låg dock kvar på en för svenska förhållanden hög nivå; realinkomster och privat konsumtion minskade.

Även för 1984 är utsikterna ganska ljusa. Den långsamma konjunkturuppgången väntas fortsätta både i Sverige och flertalet OECD-länder. Endast för USA:s del kan man tala om högkonjunktur. Tillväxttakten i den svenska ekonomin förutses öka något jämfört med 1983 med exporten som drivande kraft. Den inhemska efterfrågan växer obetydligt; bostadsbyggandet går ytterligare tillbaka. Produktion och lönsamhet inom industrin fortsätter att stiga. Därmed bör äntligen en ökning av industrins investeringar och möjligen även sysselsättning komma till stånd.

Insikten om att det endast är genom expansion av en konkurrenskraftig och lönsam industri som vi kan återföra Sverige till en bana av uthållig ekonomisk tillväxt förefaller nu väl etablerad. Den samlade insats, som behövs för att komma tillrätta med de grundläggande balansbristerna i samhällsekonomin, låter dock vänta på sig.

Den relativt ljusa bild som kan tecknas för 1984 – och sannolikt även för 1985 – bygger på den väsentliga förutsättningen att vårt kostnadsläge och därmed vår internationella konkurrenskraft kan hållas under kontroll. Eller annorlunda uttryckt: det krävs måttfulla löneökningar och förbättrad effektivitet.

Utfallet hittills av årets avtalsförhandlingar indikerar dock en lönekostnadsökning som är högre än vad som är förenligt med en samhällsekonomiskt balanserad expansion. Devalveringarna 1981 och 1982 har skapat möjligheter för en ganska gynnsam ekonomisk utveckling i Sverige. Vår förmåga att avbalansera de starka och motstridiga intressena på lönefronten avgör i vilken grad vi kan utnyttja dessa möjligheter.

De största aktieinnehaven

Värdet av aktieinnehaven i SCA, Ericsson, AGA, Astra, Volvo, SHB, Skandia, PLM, Promotion och Alfa-Laval uppgick 1983.12.31 till 2.680 Mkr, motsvarande 80% av portföljvärdet. Dessa för Industrivärden viktiga aktieinnehav kommenteras på följande sidor. (Med "resultat" avses här resultat före bokslutsdispositioner och skatt.)



SCA är ett mycket resursrikt företag: skogar, vattenkraft och moderna fabriker, samlade i effektiva skogsindustrikombinat. SCA är Sveriges största skogsindustri; genom dotterbolaget Mölnlycke har SCA en stark ställning även inom de internationellt expansiva marknaderna för sjukhus- och sanitetsprodukter.

SCA:s långsiktiga strategi har alltid varit att utnyttja bolagets stora naturresurser. Under senare tid har utvecklingen inriktats mot alltmer förädlade produkter, diversifiering inom närliggande produktområden och upparbetning av nya marknader. Härigenom har SCA minskat den för skogsindustrin typiska konjunkturkänsligheten. Industrivärden är den största aktieägaren i SCA. Innehavet går tillbaka till början av 1950-talet och har successivt utökats. SCA-koncernens omsättning uppgick 1983 till 9.870 Mkr och resultatet var 973 Mkr.

ERICSSON

Ericsson-koncernen är verksam med egen organisation i ett 60-tal länder. Ericsson är sedan flera decennier etablerat som ett av världens ledande företag inom telekommunikation. Koncernens AXE-system vinner ständigt nya framgångar och är nu introducerat på ett 50-tal marknader. Kraftfulla satsningar i storleksordningen 8–10% av omsättningen sker fortlöpande på forskning och utveckling. Dotterkoncernen Ericsson Information Systems (EIS) byggs snabbt upp till ett världsföretag inom informationshantering och kontorsautomation. EIS uppnådde redan 1983 en omsättning av drygt 7.000 Mkr och närmar sig telekommunikationsområdet i storlek. Ericsson-koncernens omsättning 1983 var 25.244 Mkr och resultatet 1.758 Mkr. Industrivärdens aktieinnehav går tillbaka till vårt bolags grundande 1944. Positionen som Ericssons röstmässigt största ägare har sedan bibehållits.

Aktiemarknaden har reagerat på förbättringarna i det ekonomiska klimatet på ett sätt som ånyo överträffat de djävaste förväntningar. Under 1983 steg börskurserna mer än något tidigare år; nyemissioner och introduktioner på den svenska aktiemarknaden uppgick till ca 7 Mdr och börsbolagen emitterade därutöver aktier i utlandet för ca 4 Mdr, i båda fallen tidigare helt osannolika belopp.

Kursuppgången under fjolåret gällde alla branscher. Mest steg skogsföretagens aktier. I övrigt var uppgången ganska likartad med undantag för handelsföretagen samt fastighets- och byggbolagen, som utvecklades sämre än genomsnittet. Kursuppgången skedde i huvudsak under januari–augusti för att därefter plana ut. De under hösten beslutade skattehöjningarna, som i hög grad berör aktieägandet, synes inte hittills ha påverkat kursutvecklingen i någon högre grad.

I början av 1984 är direktavkastningen lägre och relationen mellan aktiekurser och företagens aktuella resultatnivåer högre än någonsin i modern tid. Goda vinster för såväl 1984 som flera år framåt i tiden synes i allmänhet vara fullt ut diskonterade i nuvarande aktiekurser. Även om marknadens högt ställda resultatförväntningar skulle infrias,

vilket inte är osannolikt, måste den aktuella kursnivån bedömas vara hög. Det är svårt att finna motiv för en fortsatt mer betydande allmän kursuppgång. Som alltid kommer enskilda aktier att visa en annorlunda utveckling.

Efter fjolårets emissionsvåg kan man vänta sig ett lägre utbud på aktiemarknaden under 1984 även om nyintroduktionerna väntas ligga kvar på en hög nivå. Den stora volymen optionslån kommer i huvudsak att ta kapitalmarknaden i anspråk. Det är troligt att efterfrågan från utländska placerare och från andra svenska företag än investem- och försäkringsbolag kommer att minska. Med rimliga antaganden förefaller det dock som om efterfrågan skulle kunna bli tillräcklig för att fånga upp det väntade utbudet på aktiemarknaden under 1984 utan att kursnivån av detta skäl pressas ner.

Den effektiva, reala avkastningen av en genomsnittlig aktieplacering, dvs värdestegringen + utdelningen – inflationen uttryckt i % av aktiernas värde har under 1981–83 varit



ca 45% per år före skatt. En så hög avkastningsnivå kan inte bestå en längre tid. Där emot bör förståndigt valda aktier även framåt i tiden kunna ge en tillfredsställande avkastning.

Aktieportföljens utveckling och värde

Industrivärdens aktieförvaltning omfattar aktieinnehaven i moderbolaget och dotterbolaget Förvaltnings AB Delus samt handeln med börsaktier i dotterbolaget AB Hindus. JM är ett börsregistrerat koncernbolag och ägs, liksom övriga rörelsedrivande dotterbolag, av JIMOR. JM-innehavet, med ett börsvärde på drygt 500 Mkr per 1983.12.31, inräknas därför inte i aktieförvaltningens portfölj.

Under 1983 förvärvade Industrivärdens och Delus börsaktier för 346 (159) Mkr. Försäljningarna uppgick till 239 (166) Mkr och nettoinvesteringen i börsaktier var således 107 (-7) Mkr. Vårt deltagande i årets nyemissioner och börsintroduktioner uppgick till 71 Mkr. De medel aktieförvaltningen använde framgår av följande tabell.

Finansieringsanalys för aktieförvaltningen 1983			Mkr
Aktieförsäljningar			+ 239
Nettoinvestering i Hindus			- 6
Skattebetalningar			- 3
Lån från JIMOR	+ 40		
Övrig nettouplåning	+ 26	+ 66	
Mottagna utdelningar, inkl JIMOR	+ 86		
Lämnad egen utdelning	- 67	+ 19	
Ränteinkomster, netto	+ 4		
Förvaltningsutgifter	- 4	0	
Likvida medel 1983.01.01	+ 75		
1983.12.31	- 44	+ 31	
Aktieförvärv			346

De större nettoförändringarna i portföljen redovisas i följande tabell.

Större förändringar i aktieportföljen 1983

Förvärv och nyteckningar:
440.000 Beijer, 80.000 Volvo, 74.000 AGA, 140.000 SHB, 125.000 PLM, 50.000 Sonesson, 26.000 Borås Invest och 30.000 Cardo.

Försäljningar:
117.000 SE-Banken A, 120.000 Saba, 75.000 Sandvik, 100.000 Electrolux, 35.000 Ericsson B och 125.000 Atlas Copco.



AGA räknas som världens i storlek femte gasföretag, och är ett av de mest internationellt inriktade. Under de senaste 20 åren har AGA alltmer koncentrerat verksamheten till marknadsföring och tillverkning av industrigas. Genom att gasförsäljningen är spridd över olika kundkategorier och marknader uppnås ändå en utmärkt riskfördelning. Fryshusföretaget Frigoscandia utgör ett intressant komplement till gasverksamheten. Marknadsföring av industrigas är främst en fråga om att utveckla nya industriella användningar för gas och att erbjuda god leveransservice. AGA investerar kraftfullt i teknisk know-how och effektiv distribution vid sidan av nödvändiga kapacitetsinvesteringar. AGA-koncernens omsättning 1983 var 5.323 Mkr och resultatet blev 468 Mkr. Industrivärdens är AGA:s största aktieägare. Aktierna började förvärfvas i mitten av 1950-talet. Posten har successivt ökat.



ASTRA
Astra är Nordens största läkemedelsföretag med en försäljning 1983 på 3.564 Mkr och ett resultat om 651 Mkr. Astras verksamhet är helt koncentrerad till läkemedel, där man har en stark ställning inom vissa marknadssegment. Forskning och produktutveckling har en imponerande omfattning. Av försäljningen går 80% till kunder utanför Sverige. Genom långt gående samarbetsavtal med lokala partners har Astra stärkt sin position på de stora marknaderna i USA och Japan. Trots de internationellt sett höga utvecklingskostnaderna (ca 20% av omsättningen) har Astra under senare år redovisat snabbt stigande vinster och en god lönsamhet. Även utdelningstillväxten har varit god. Industrivärdens aktieinnehav har byggts upp under de senaste 10 åren.

Omplaceringarna medförde en fortsatt koncentration av portföljen: innehaven i Saba, Sandvik, Electrolux och Atlas Copco avyttrades i sin helhet. Förvärvet av Beijer-aktier var det enda större nytillskottet. Genom deltagande i börsintroduktioner tillfördes portföljen två mindre poster i Nokia och Programator.

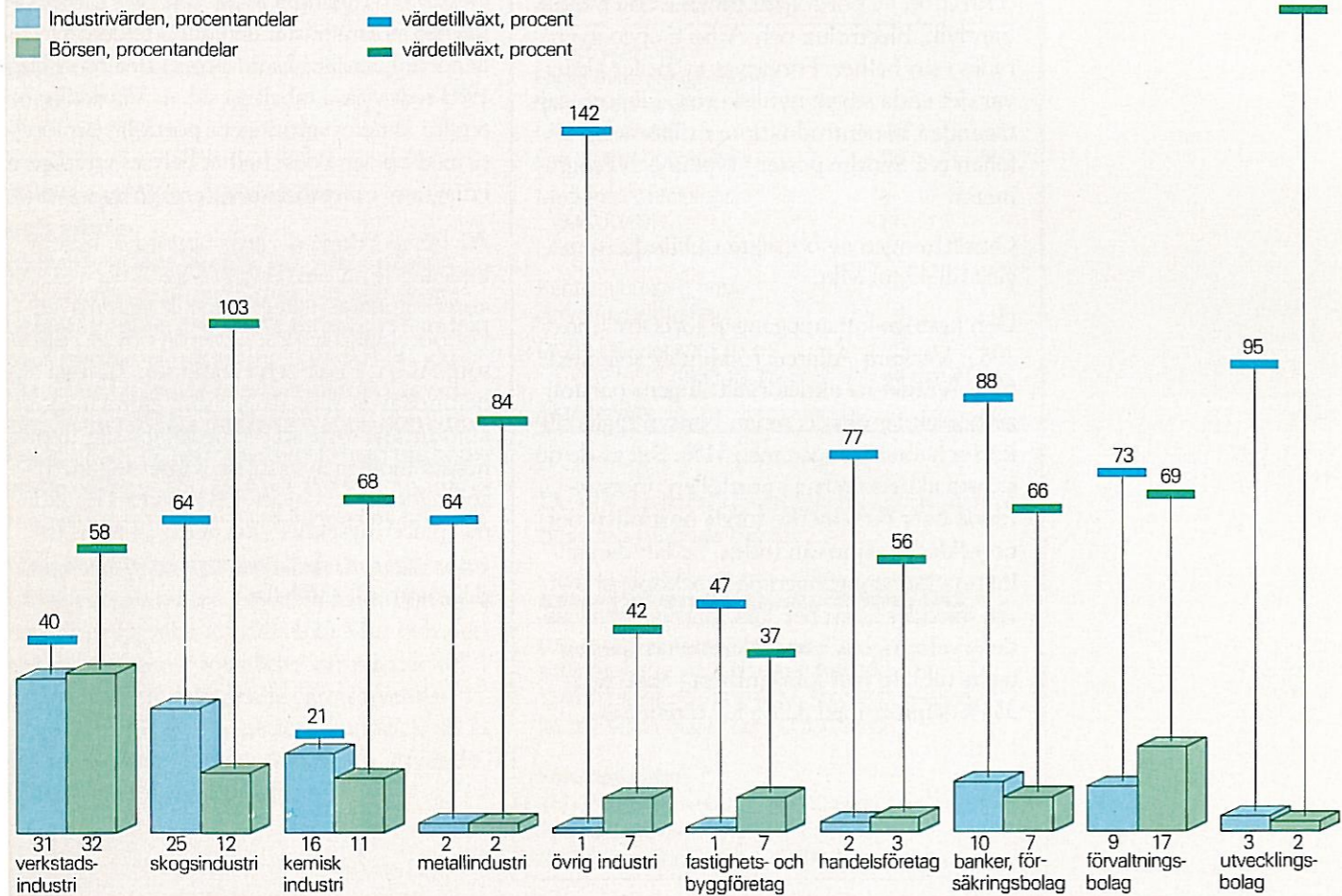
Omsättningen av börsaktier i Hindus uppgick till 49 (6) Mkr.

Den kraftiga kursuppgången fortsatte under 1983. Veckans Affärers totalindex steg med 65%. Värden av aktieförvaltningens portfölj av börsaktier ökade, sedan hänsyn tagits till köp och försäljningar, med 51%. Sex av de tio största aktieposterna i portföljen, motsvarande över 60% av det totala portföljvärdet, utvecklades sämre än index. Sedan den allmänna kursuppgången på Stockholmsbörsen inleddes i oktober 1980 har värdet av aktieförvaltningens börsaktier (sedan hänsyn tagits till köp och försäljningar) ökat med 354% jämfört med 325% för totalindex.

Värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1983.12.31 till 3.336 (2.140) Mkr. Portföljens tio största poster och deras andel av totala portföljvärdet liksom deras kursutveckling 1983 redovisas i tabell på sid. 4. Värdeutväxten för aktieförvaltningens portfölj i jämförelse med börsen i dess helhet belyses ytterligare i diagram 1 på följande sida.

Av börsportföljens värde utgjordes, liksom föregående år, omkring 2/3 av aktier vilka vi anser förenade med ett särskilt ägaransvar. Hit hör, bland andra, aktierna i SCA, Ericsson, AGA, PLM och Promotion. Övriga aktieinnehav är placeringar som gjorts med ett klart uttalat syfte att på medellång sikt uppnå högsta möjliga avkastning i förening med godtagbar risk. Under 1983 avyttrades sådana "placeringsaktier" för netto 28 Mkr. Investeringarna i de långsiktiga innehaven uppgick netto till 135 Mkr.

Aktieportföljens värdetillväxt 1983

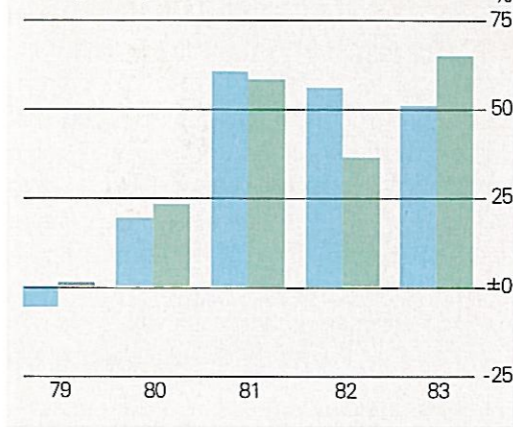


Aktieportföljens värdetillväxt 1983

Skogsindustri och kemisk industri samt banker svarar för en större andel i Industrivärdens portfölj än på börsen som helhet. "Övriga" industriföretag liksom fastighets- och byggföretag utgör däremot en mindre andel i vår portfölj. Innehavet av dotterbolagen Gullfiber, JM och Fundament förklarar varför aktieförvaltningens portfölj är underrepresenterad i dessa branscher. Det är likaså naturligt att våra placeringar i investmentbolag och andra förvaltningsbolag är begränsade.

1983 utvecklades "våra" företag i skogsindustri och kemisk industri väsentligt sämre än börsens branschgenomsnitt. Även bland verkstadsindustrieföretagen, den tyngsta branschen såväl på börsen som i vår portfölj, gick "våra" företag sämre. Tillsammans motsvarar dessa tre branscher 82% av vår portfölj jämfört med 55% av börsens värde.

Aktieportföljens värdetillväxt 1979-83



Industrivärdens börsaktier, årlig procentuell värdetillväxt
Veckans Affärers totalindex, årlig procentuell förändring

Aktieportföljens värdetillväxt 1979-83

Aktier i tio av landets största och mest framtidsorienterade företag svarar för 80% av aktieförvaltningens portföljvärde. Dessa aktier är helt avgörande för portföljvärdets utveckling. Deras kursuppgång har medfört, att vår portfölj utvecklats bättre än totalindex sedan aktiekurserna överlag började stiga i oktober 1980.

Industrivärdens aktieförvaltning har en i huvudsak långsiktig inriktning. Beträffande placeringsaktierna, där avkastningen på medellång sikt är avgörande, realiserar en inträffad värdestegring genom försäljning när vi anser att andra aktiers utdelnings- och kurstillväxt ter sig förmånligare. Vid sådana omplaceringar förväntas de nyanskaffade aktierna ge en avkastning på medellång sikt som är högre än för de aktier vi avyttrar samt dessutom en avkastning som täcker den skattekostnad som är förknippad med försäljningen. Våra placeringsbeslut grundas främst på bedömningar av företagets framtida lönsamhet med beaktande av deras risksituation och finansiella ställning. Bra aktieplaceringar kännetecknas av att dessa bedömningar är riktiga och görs innan aktiekursen påverkats av att marknaden kommit till samma uppfattning.

Det bokförda värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1983.12.31 till 805 (497) Mkr efter uppskrivning av SCA-innehavet med 115 Mkr i samband med föreslagen fondemission (se sid. 29). Skillnaden mellan bokfört värde och marknadsvärde ökade med 888 Mkr till 2.531 Mkr. Portföljens bokförda värde vid årsskiftet utgjorde 24 (23)% av aktiernas marknadsvärde.



VOLVO

Volvo har under de senaste åren haft en mycket god utveckling; under 1983 blev omsättningen 99.460 Mkr och resultatet 3.779 Mkr trots stora förluster av engångskaraktär i dotterbolaget STC. Det är framförallt Volvos personvagnsrörelse som utvecklats på ett imponerande sätt. Lastvagnsproduktionen har hämmats av de senaste årens dåliga konjunktur. Här liksom inom den långsiktigt inriktade energisektorn och flertalet av Volvos verkstads- och livsmedelsföretag finns en betydande utvecklingspotential. Volvo är ett efter svenska förhållanden mycket stort företag. Omsättnings- och resultatsiffrorna blir därför påfallande stora. Volvos nuvarande lönsamhet är god men nödvändig för att säkerställa företagets utveckling. Industrivärdens aktieinnehav har byggts upp under flera år; en större post erhöles vid samgåendet mellan Volvo och Beijer.

PLM

Efter ett framgångsrikt 60-tal fick PLM under mitten och slutet av 70-talet en del problem som följde av en ogynnsam marknadsutveckling och vissa företagsförvärv. Därefter har verksamheten koncentrerats till två affärsområden: konsumentförpackningar i metall, glas och plast samt avfallshantering/återvinning. Denna kombination ger PLM en särprägel som förpackningsproducent. PLM har idag tillverkning i Sverige, Danmark, Holland och Västtyskland. Den internationella expansionen beräknas fortsätta, bl a på basis av PLM:s unika utveckling av dryckesförpackningar i plast. Marknadspotentialen är här mycket stor. Lönsamheten har kraftigt förbättrats under de senaste åren. Resultatet för 1983 blev 158 Mkr på en omsättning av 3.259 Mkr. Industrivärdens första aktieförvärv daterar sig till början av 60-talet. Innehavet har efterhand utökats.



Aktieförvaltningens resultat			
Mkr	1983	1982	1981
Industrivärden			
Utdelningar från börsföretag	67,1 ✓	54,9 ✓	43,6 ✓
Ränteintäkter och räntekostnader	4,9	5,0	3,4
Förvaltningskostnader	- 3,1 68,9	- 3,5 56,4	- 3,1 43,9
Vinster vid aktieförsäljningar, netto	82,0	40,9	53,0
Faktisk skatt vid aktieförsäljningar	- 4,4	- 1,9	0
	77,6	39,0	53,0
Delus			
Utdelningar från börsföretag	5,9 ✓	4,3 ✓	3,8 ✓
Ränteintäkter och räntekostnader	0,1	0,1	0
Förvaltningskostnader	- 0,1 5,9	- 0,2 4,2	0 3,8
Vinster vid aktieförsäljningar, netto	2,0	8,9	0,5
Faktisk skatt vid aktieförsäljningar	0	- 0,9	- 0,1
	2,0	8,0	0,4
Hindus			
Resultat av värdepappershandel	3,7	0,7	0,8
Ränteintäkter och räntekostnader	- 0,9	0,3	0,3
Förvaltningskostnader	- 0,3 2,5	- 0,1 0,9	- 0,1 1,0
Sammanlagt resultat före vinst vid aktieförsäljningar	77,3	61,5	48,7
Beräknad skatt	- 2,2	- 1,2	- 0,7
Beräknat resultat före vinst vid aktieförsäljningar	75,1	60,3	48,0
Resultat per aktie, kronor	5:50	4:50	3:60
Beräknat resultat efter vinst vid aktieförsäljningar	154,7	107,3	101,4
Resultat per aktie, inklusive vinst vid aktieförsäljningar, kronor	11:40	8:00	7:60

SKANDIA
Skandia är Sveriges största försäkringsbolag med särskilt stark ställning när det gäller industri- och företagsförsäkringar. Försäkringsrörelsen kännetecknas av hård konkurrens. Den helt dominerande delen av resultatet kommer från finansförvaltningen och grundar sig på mycket stora aktie- och fastighetsinnehav. Resultatet uppgick 1983 till 1.070 Mkr.

HANDELSBANKEN
Handelsbanken har under det senaste decenniet varje år uppnått en lönsamhet som varit bättre än genomsnittet för affärsbankerna. Bakom detta ligger en framgångsrik affärsfilosofi med kundorientering och effektivitet som viktiga element. Under 1984 utvecklades den helägda dotterbanken i London, Svenska International Ltd, mycket starkt. Handelsbanks-koncernens resultat uppgick 1983 till 1.915 Mkr.

Aktieförvaltningens resultat och räntabilitet

Mottagna utdelningar och inköpsrätter ökade med 24% till 73 (59) Mkr. Värdet av inköpsrätterna var 10 (5) Mkr. Vinsten vid aktieförsäljningar blev netto 84 (49) Mkr och därav betingade skattekostnader 4 (3) Mkr, motsvarande endast 5 (6)% av vinsten på försäljningarna. Förvaltningskostnaderna uppgick till 4 (4) Mkr eller 30 öre per Industrivärden-aktie. Förvaltningskostnaderna uppvägdes av det positiva räntenettet.

Aktieförvaltningens sammanlagda resultat efter räntor och förvaltningskostnader, men före vinster vid aktieförsäljningar, ökade med 26% till 77 (62) Mkr, motsvarande kr 5:50 (4:50) per Industrivärden-aktie. Resultatets sammansättning och fördelning på de aktieförvaltande bolagen framgår av tabellen på föregående sida.

Aktieförvaltningens avkastning består dels av mottagna utdelningar, dels av aktiernas värdestegring. Både värdestegring som realiseras genom försäljning av aktier, vilka stigit i värde sedan de anskaffades, och värdestegringen på aktier, som behålls i portföljen, beaktas. Avkastningen påverkas således med

detta betraktelsesätt av såväl *realiserad* som *orealiserad* värdestegring. När aktier sjunker i värde, medräknas både realiserad förlust och orealiserad värdeminskning.

Aktieförvaltningens räntabilitet är således inte beroende av om aktier som stigit i värde avyttras eller ej ett enskilt år. Räntabiliteten ett visst år beräknas genom att mottagna utdelningar, som är skattefria i ett investmentbolag, ökas med realiserad och orealiserad värdeförändring under året samt minskas med årets förvaltningskostnader och faktiska skattekostnader förknippade med genomförda försäljningar. Beräknad skattekostnad på den orealiserade värdeförändringen beaktas också.

Det sålunda erhållna resultatet sätts i relation till det kapital som skapat resultatet. Industrivärden aktieportfölj är finansierad med enbart eget kapital. Storleken av aktieförvaltningens egna kapital ett visst år beräknas genom att genomsnittligt marknadsvärde för portföljen minskas med en latent skatteskuld motsvarande de skattekostnader, som skulle ha utlösts om den orealiserade värdeförändringen hade tagits fram genom försäljningar under året.



Beräkning av aktieförvaltningens räntabilitet, Mkr		1983	1982	1981
	+ Mottagna utdelningar	73	59	47
+ Aktieportföljens marknadsvärde	+ Realiserad värdeförändring ¹⁾	61	14	15
	per 1983.12.31 3.336			
per 1982.12.31 2.140	+ Orealiserad värdeförändring ²⁾	1.028	752	485
	- Förvaltningskostnader	4	4	3
- Latent skatteskuld ³⁾	- Faktisk skattekostnad	4	3	0
	per 1983.12.31 605			
per 1982.12.31 300	- Beräknad skattekostnad	305	162	68
= Eget kapital inkl värdeförändringar	= Resultat inkl värdeförändringar	849	656	476
per 1983.12.31 2.731				
per 1982.12.31 1.840	Genomsnitt för året	2.285	1.541	1.023
Nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt, %		37	43	47
Inflationstakt under året, %		9	9	12
Real räntabilitet på eget kapital efter skatt, %		28	34	35

¹⁾ Motsvarar vinst, netto, vid aktieförsäljningar med avdrag för tidigare års värdeförändringar, vilka inräknats i resultatet dessa år
²⁾ korrigerat för köp och försäljningar
³⁾ beräknad till 18% 1983, 14% 1982, 10% 1981 och 8% 1980

Beräkningen av aktieförvaltningens räntabilitet för de tre senaste åren framgår av tabellen på föregående sida. Det är viktigt påpeka, att den sålunda beräknade räntabiliteten bygger på ett resultat som till största delen inte är disponibelt. Endast mottagna utdelningar och värdetillväxt som realiserats genom vinstgivande aktieförsäljningar är tillgänglig och kan disponeras av aktieägarna.

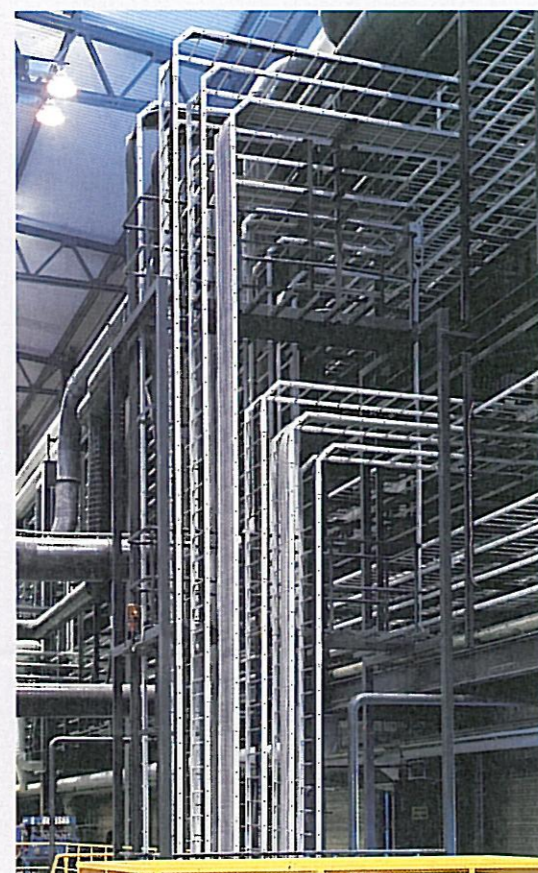
Nominell och real räntabilitet

Beräkningarna i tabellen på motstående sida visar att räntabiliteten på det i aktieförvaltningen engagerade egna kapitalet varit mycket hög under åren 1981-83, mellan 37 och 47% efter skatt. Dessa procenttal uttrycker en nominell räntabilitet, eftersom ingen hänsyn tagits till inflationen. Det bör vidare understrykas att räntabiliteten under dessa tre år med kraftig uppgång på Stockholms Fondbörs nästan helt grundar sig på orealiserad värdestegring.

Genom att minska den nominella räntabiliteten på eget kapital med inflationstakten, mätt som förändringen i konsumentprisindex, erhålls ett närmevärde på den reala räntabiliteten efter skatt. Mätt på detta sätt har

aktieförvaltningen under åren 1981-83 gett en realränta på det egna kapitalet efter skatt som legat mellan 28 och 35%. Detta är en exceptionellt hög förräntning som inte representerar en långsiktigt uthållig nivå.

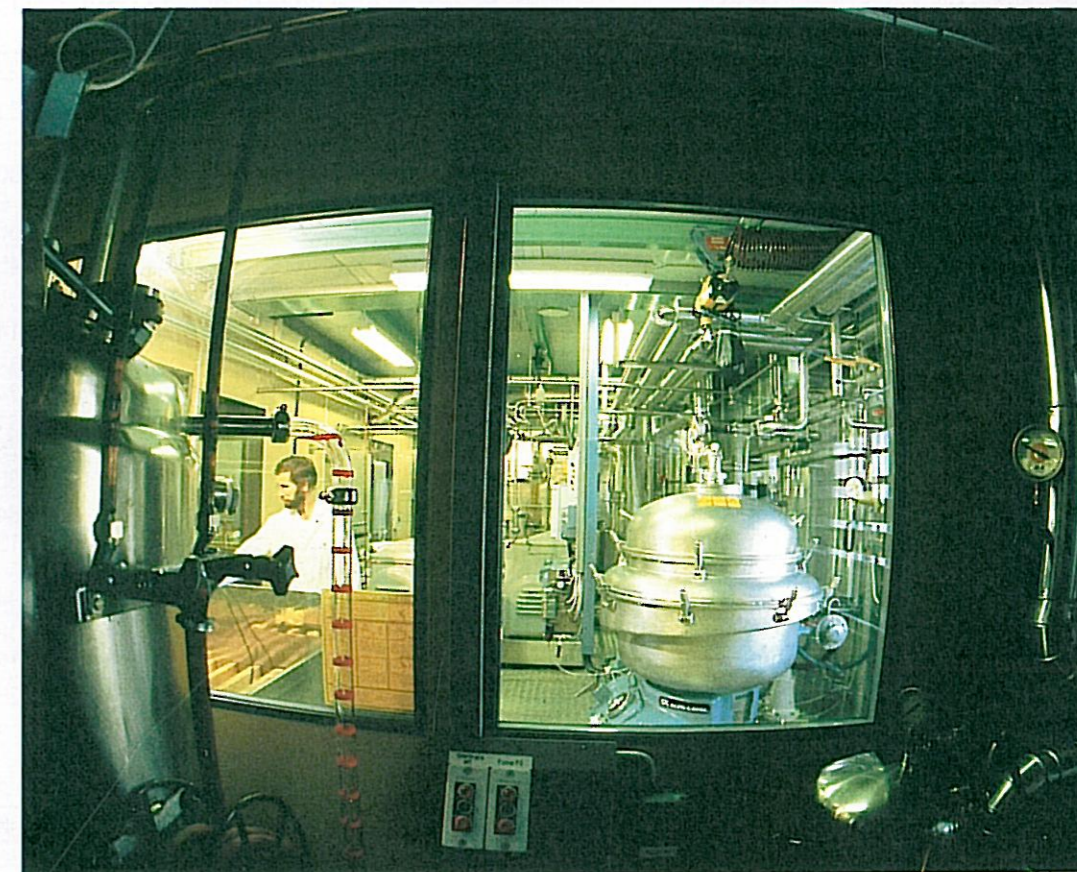
Å andra sidan innebär de senaste årens utveckling att portföljen nu skulle kunna minska till mindre än hälften av sitt marknadsvärde 1983.12.31 och ändå bibehålla sitt reala värde från årsskiftet 1980/81. Slutsatsen blir att kurserna måste falla mycket djupt för att, sett över några år, en real förmögenhetsminskning skall uppstå för aktieförvaltningen.



PROMOTION
 Promotion bildades 1962. Syftet var att skapa ett investimentbolag, som kunde förvärva och utveckla medelstora företag. Ur riskspridningssynpunkt ansågs det värdefullt om Promotion även förvaldade en portfölj av börsaktier. Industrivärden hörde till Promotions grundare och bidrog med grundplåten till aktieportföljen i utbyte mot en dominerande aktiepost, som vi ännu äger. Promotion är ett sk blandat investimentbolag. De rörelsedrivande dotterbolagen har tidigare dominerat verksamheten. Under de senaste åren har en koncentration skett till färre företag med goda framtidsutsikter, bl a BESAM, ledande inom dörrautomatik, och Wibe med kabelstegar som huvudprodukt. Samtidigt har aktieförvaltningen fått större tyngd; inkl det börsnoterade dotterbolaget Kilberg är börsportföljens dagsvärde ca 1.100 Mkr. Promotion-koncernens omsättning var 1983 930 Mkr och resultatet blev 83 Mkr.

ALFA-LAVAL

Alfa-Laval är verksam inom lantbruk och livsmedelsförsörjning, energibesparing och energiåtervinning samt på miljövårdsområdet. Samtliga dessa verksamhetsfält har stor betydelse och hög prioritet för både I- och U-länder. Alfa-Laval arbetar således inom intressanta, växande marknadssegment och har en stark, internationell försäljningsorganisation. Företaget har under senare år anpassats till och börjat arbeta efter en mer expansiv strategi. Genom olika joint ventures har Alfa-Laval fått anknytning till genteknologin. Omsättningen uppgick 1983 till 9.250 Mkr och resultatet till 807 Mkr.



Aktieförvaltningens portfölj

		Antal			Portföljen totalt				
		Industrivärden	Delus	Totalt	Dagsvärde	Andel i % av			
					Aktiekapital	Röstvärde			
Börsbolag	Verkstadsindustri								
	Alfa-Laval	A	174.000	20.000	194.000				
		B	84.000	10.000	94.000	288.000	78,2	2,1	2,7
	ASEA	A	108.000	45.000	153.000				
		B	12.000	5.000	17.000	170.000	53,1	0,4	0,4
	Ericsson	A	840.000		840.000				
		B	315.000		315.000	1.155.000	465,3	3,5	22,4
	PLM	A	800.000		800.000				
	" teckningsrätter		800.001		800.001				
	SKF	A	125.000		125.000				
		C	100.000		100.000	225.000	38,6	0,7	1,0
	Sonesson		95.000		95.000				
	Volvo	A	321.000		321.000				
		B	188.000		188.000	509.000	218,0	1,5	2,5
						1.030,6			
	Skogsindustri								
	Papyrus	A		97.500	97.500				
	SCA	A	4.920.000	44.000	4.964.000				
	" Optionsrätter	I	87.858	786	88.644				
		II	87.858	786	88.644				
							40,2		
							839,2		
Kemisk industri									
AGA	A	865.600	24.400	890.000					
Astra		613.000		613.000					
						299,9	10,0	12,8	
						242,7	3,4	3,4	
						542,6			
Metallindustri									
Gunnebo		127.510	9.490	137.000					
						53,4	37,0	38,0	
Övrig industri									
Gambro	B		80.000	80.000					
Gullspång	B		42.575	42.575					
Nokia			14.000	14.000					
Programator	B		25.000	25.000					
						18,5	0,6	0,3	
						4,9	0,6	0,3	
						10,7	0,3	0,0	
						4,3	0,6	0,6	
						38,4			
Fastighets- och byggföretag									
Cementgjuteriet	B		41.000	41.000					
Svea	B		20.000	20.000					
						19,1	0,3	0,2	
						3,6	0,5	0,1	
						22,7			
Handelsföretag									
Bergman & Beving	B		139.000	139.000					
						51,5	6,0	3,7	
Banker och försäkringsbolag									
Handelsbanken	stam	795.000	55.000	850.000					
SE-Banken	B	8.800	17.200	26.000					
Skandia		321.000	24.000	345.000					
						180,2	2,7	3,2	
						9,0	0,1	0,1	
						156,0	2,9	60 röster	
						345,2			
Förvaltnings- och utvecklingsbolag									
Argentus	A		27.000	27.000					
	B		130.000	130.000	157.000	14,4	2,6	5,3	
Beijer	A	440.000		440.000					
Borås Invest		289.334	46.666	336.000					
Cardo			179.000	179.000					
Geveko	A		60.126	60.126					
	B		194.874	194.874	255.000	65,5	25,5	30,4	
						284,5			
Dacke Invest	B		46.000	46.000					
Promotion	A	105.375	20.625	126.000					
	B	200.625	60.375	261.000	387.000	94,8	13,0	32,7	
						108,7			
						12,9			
						3.329,7			
Diverse bolag									
Hem på landet	B		8.868	8.868					
Penningmarknads- mäklarna PM	A		30.000	30.000					
						3,0	17,3	17,3	
						3,6	14,3	26,7	
						6,6			
Aktieförvaltningen totalt						3.336,3			

De rörelsedrivande dotterbolagen

Av Industrivärden-gruppens totala substansvärde vid årsskiftet 1983/84, ca 4.300 Mkr, hänförde sig ca 1.000 Mkr eller 23% till de rörelsedrivande dotterbolagen. Av moderbolagets utdelningsintäkter kom 1983 22% från dem; under 1984 stiger andelen till ca 30%. Dotterbolagen utgör alltså en väsentlig del av verksamheten.

Industrivärdens dotterbolag förvärvades under 1960- och 1970-talen. Syftet var att öka riskspridningen genom ett komplement till aktieförvaltningen, som styrdes av andra krafter än aktiemarknaden. Med tanke på bygg-, byggmaterial- och fastighetsmarknadernas förväntade utveckling var det naturligt att satsa på dessa branscher. Utfallet har bekräftat att bedömningen var riktig. Ett stort och lönsamt fastighetsbestånd har kunnat byggas upp med ett aktuellt marknadsvärde över 1.600 Mkr; hyresintäkterna uppgår 1984 till ca 200 Mkr. Även om tillväxten av resultat och fastighetsvärden dämpats avsevärt, erbjuder fastighetsbranschen i fortsättningen liksom hittills goda möjligheter för seriösa och kompetenta företag.

Alla bygg- och byggmaterialföretag möter nu i mitten av 80-talet en ny verklighet: nybyggandet i alla former har minskat, vilket endast delvis kompenseras genom en ökad reparations- och ombyggnadsverksamhet. Man kan i bästa fall räkna med oförändrade byggvolymer under överblickbar framtid. Genom anpassning och nytänkande kan dock välskötta företag klara sig bra i dessa branscher även under nuvarande betingelser. På följande sidor kommenteras våra dotterbolags aktuella situation.

Samtidigt som våra "gamla" dotterbolag anpassas till de ändrade förutsättningarna kan nya infogas i mönstret. Ett exempel är det nybildade INDUS Innovation AB, som skall bli Industrivärdens organ för investeringar i teknik- och framtidsorienterade mindre företag och som presenteras på sid 25-27.

Dotterbolagen är självständiga enheter

Inom Industrivärden-gruppen använder vi ogärna begreppet "koncern", eftersom det lätt för tanken till ett antal företag med nära produkt- och marknadsmässiga, organisatoriska och finansiella samband. För oss är det naturligare att se dotterbolagen som enheter i en portfölj av verksamheter. Dotterbolagen är oberoende av varandra och i stor utsträckning också av Industrivärden. De har genomgående en stark ekonomisk ställning och är därigenom även finansiellt självständiga.

JIMOR

JIMOR AB har som huvudsaklig uppgift att äga aktierna i de rörelsedrivande bolagen. Av dessa driver Knivsta Sägverk sin rörelse i kommission för JIMOR.

Under 1983 minskade innehavet i JM med 246.000 aktier; kvarvarande innehav uppgår till 2.071.000 aktier.

JIMOR AB:s resultat för 1983, i vilket resultatet för Knivsta Sägverk ingår, blev efter finansiella intäkter och kostnader 16,7 (0,9) Mkr. I resultatet ingår utdelningar från dotterbolag med 13,6 (11,9) Mkr. Som extraordinär intäkt redovisas realisationsvinster på sålda aktier om 40,7 (19,7) Mkr samt ett koncernbidrag om 14,0 (11,8) Mkr från Fastighets AB Fundament.

Årets vinst uppgick till 34,3 (71,8) Mkr. I utdelning till Industrivärden för 1983 har föreslagits 34,0 (22,0) Mkr. Efter denna utdelning kvarstår i JIMOR 57,6 Mkr i fritt eget kapital.

Det beräknade nettoresultatet för JIMOR och de rörelsedrivande dotterbolagen (efter avdrag för minoritetsintressen) uppgick enligt nedanstående tabell till 53,7 (43,0) Mkr, vilket motsvarar kr 4:- (3:20) per aktie i Industrivärden.

Beräknat nettoresultat i JIMOR och de rörelsedrivande dotterbolagen, Mkr

	1983	1982	1981
JIMOR 1)	1,6	- 5,8	0,2
JM-koncernen	22,2	22,0	20,9
Gullfiber-koncernen	21,8	20,9	8,2
Fundament-koncernen	8,1	5,9	4,8
OR-koncernen 2)	-	-	- 5,1
Totalt beräknat nettoresultat 3)	53,7	43,0	29,0
Därav som utdelning till Industrivärden	34,0 ⁴⁾	22,0	15,0
Beräknat nettoresultat, kr per aktie i Industrivärden	4:00	3:20	2:20

1) För 1982 och 1983 inkl. Knivsta Sägverk
 2) Engagemanget numera avvecklat
 3) Resultat efter finansiella poster, minskat med i resultaträkningen redovisad skattekostnad (justerad för skattekonsekvenser av ev. extraordinära poster) och en beräknad skattekostnad motsvarande 50% av nettot av skattepåverkande bokslutsdispositioner. Minoritetsintressen är genomgående beaktade.
 4) Enligt förslag

JM-koncernen

□ Den svenska byggmarknaden försvagades ytterligare under 1983 och allt tyder på en fortsatt nedgång under 1984. JM har anpassat sina produktionsresurser till det nya läget och koncentrerat dem till de regioner, där marknaden fortfarande är intressant, främst Stor-Stockholms-området där JM:s ställning är stark.

□ JM:s styrka som byggare ligger i flexibiliteten och förmågan att utveckla nya produkter för marknaden. "Fribygget" i Uppsala, 170 lägenheter som uppförts med dispens från vissa byggnormer, färdigställdes under 1983. Boendekostnaden är 25% lägre än normalt och efterfrågan på lägenheterna var mycket stor.

□ JM har specialiserat sig på och har en hög kompetens när det gäller den komplicerade tekniska och ekonomiska utvecklingsprocess som fordras för att av råmark eller saneringsfastigheter skapa attraktiva bostäder, kontor, affärscentra eller institutioner för samhällets behov.

□ JM eftersträvar inte att öka sin produktion i nuvarande marknadsläge. Lönsamhet prioriteras före volym. Resurserna koncentreras till de nischer där JM:s speciella kompetens väger tungt i konkurrensen. Orderingen under 1983 var tillfredsställande. Orderstocken uppgick 1983.12.31 till 1.270 (1.304) Mkr, motsvarande ca 9 månaders produktion.

JM-koncernens kompetens och byggproduktion spänner över många områden.

Bilderna överst visar det 200-åriga Sjömagasinet i Göteborgs Hamn som restaureras till en modern restaurang och det helt ombyggda Strand Hotel i Stockholm.

JM är framför allt en mycket stor producent av bra bostäder, inte minst åt bostadsrättsföreningar över hela landet, både i traditionell och mer okonventionell utformning som det sk Fribygget i Uppsala (bilden t.v. i mitten).

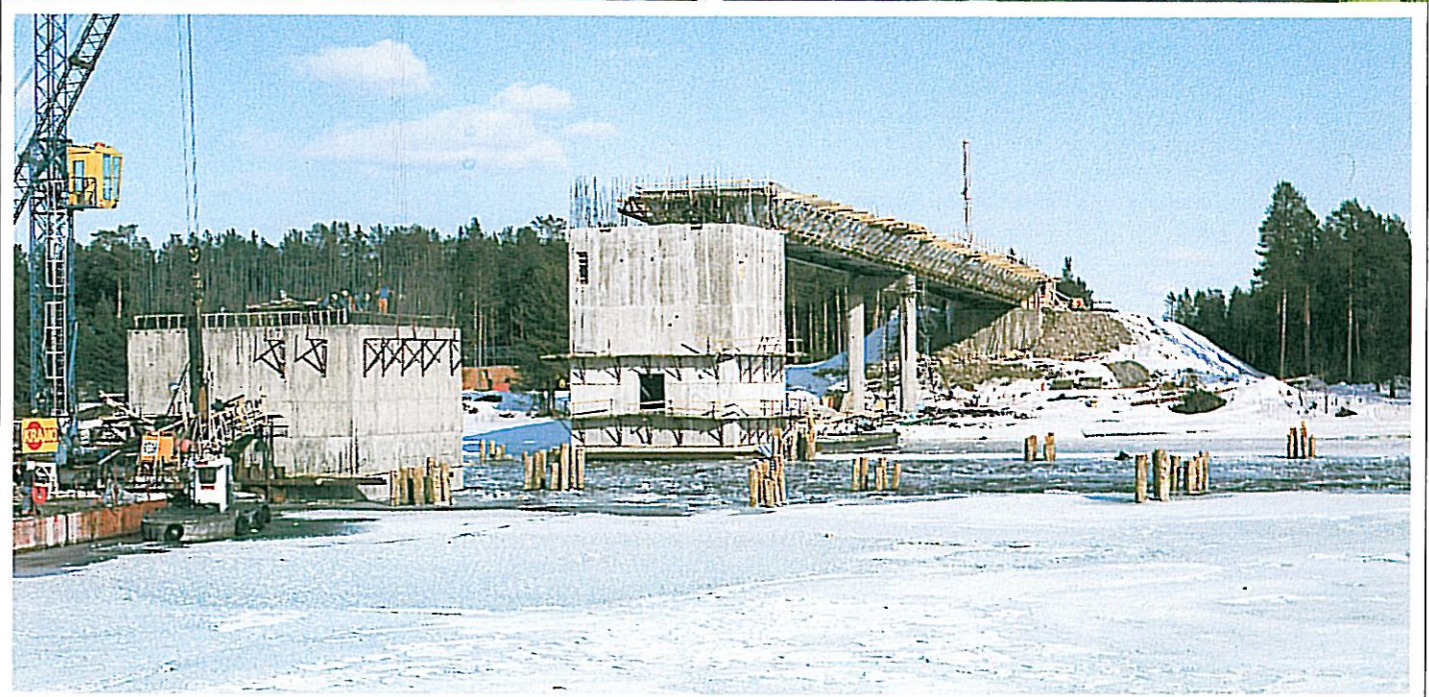
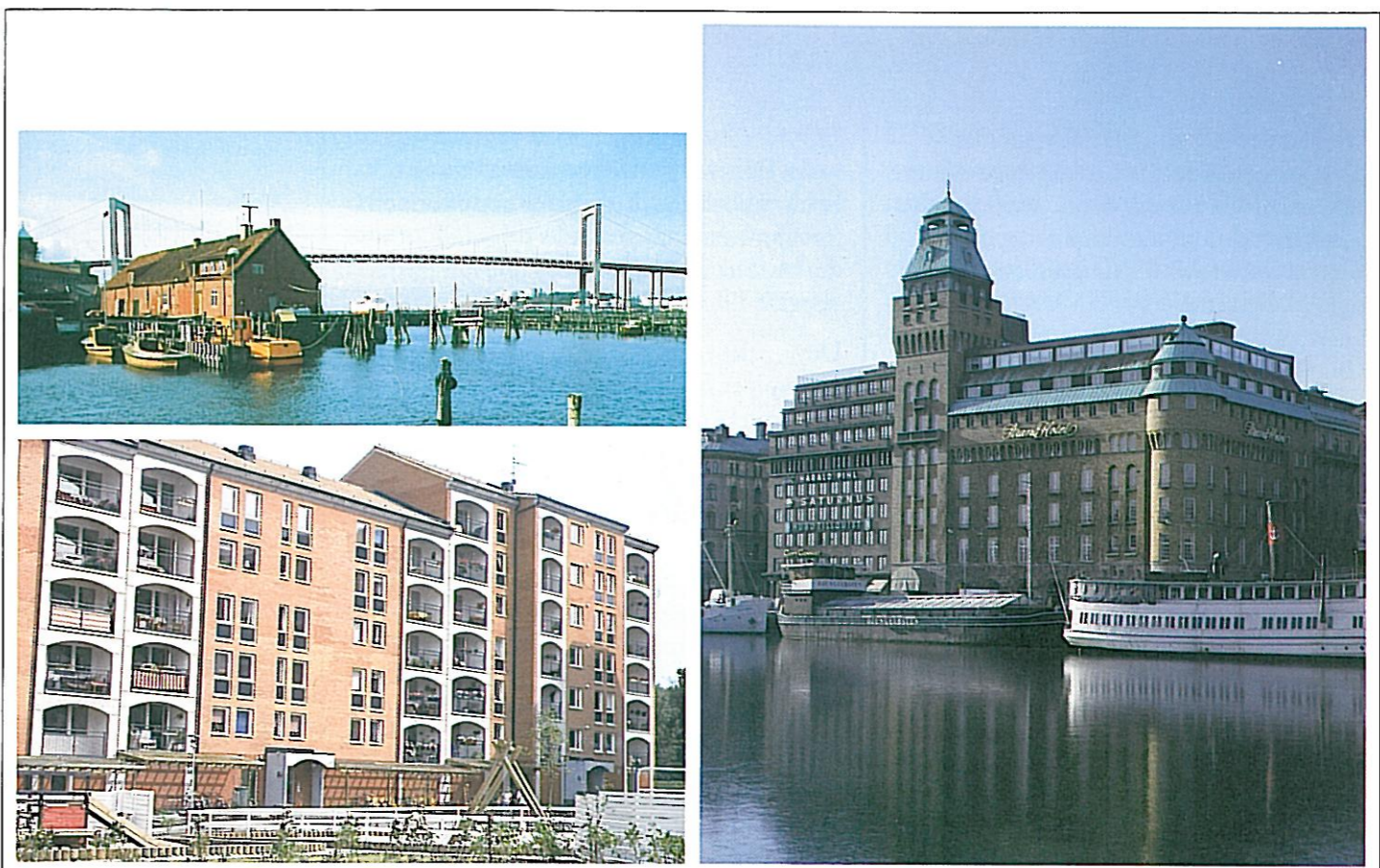
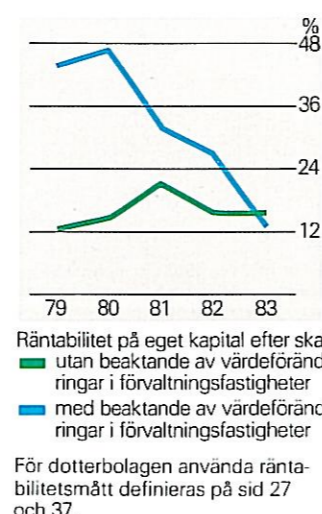
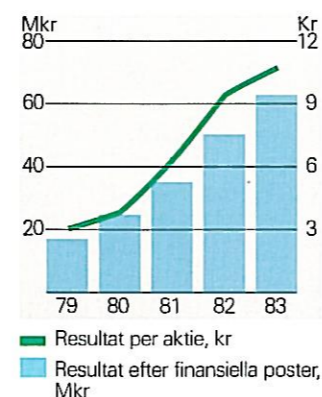
Brobyggen som här över Pitsundet och asfaltläggning är exempel på JM:s anläggningsbyggande.

Koncernens resultaträkning (i sammandrag), Mkr

	1983	1982
Fakturering av resultatavräknade arbeten	1.560,0	1.305,7
Produktions- och administrationskostnader	-1.526,3	-1.277,2
Avskrivningar enligt plan	- 14,1	- 14,5
Räntenetto och kursförluster	16,6	9,6
Byggrörelsens resultat	36,2	23,6
Exploateringsfastigheternas resultat	- 6,8	- 5,1
Hysesintäkter	134,8	126,0
Driftskostnader och avskrivningar enligt plan	- 44,0	- 42,8
Räntenetto	- 53,6	- 50,6
Hyreshusavgifter	- 3,0	-
Fastighetsförvaltningens resultat	34,2	32,6
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader	63,6	51,1
Kostnader i samband med emissioner och börsintroduktion	-	- 3,3
Bokslutsdispositioner, netto	- 35,4	- 20,4
Resultat före skatt	28,2	27,4
Skatt	- 10,1	- 8,9
Koncernens årsvinst	18,1	18,5

Koncernens balansräkning (i sammandrag), Mkr

	1983.12.31	1982.12.31
Omsättningstillgångar	597,7	495,8
Förvaltningsfastigheter	700,1	648,6
Tomtmark och exploateringsfastigheter	134,2	131,1
Aktier och andelar	2,4	2,9
Fordringar (inklusive spärkonto i Riksbanken)	55,6	68,0
Maskiner och inventarier	53,3	50,8
Fastigheter	23,3	19,7
Summa tillgångar	1.566,6	1.416,9
Kortfristiga skulder	339,3	318,9
Pågående arbeten	112,0	113,8
Lån i förvaltnings- och exploateringsfastigheter	571,8	516,6
Långfristiga skulder	212,6	177,6
Obeskattade reserver	186,9	151,5
Beskattat eget kapital	144,0	138,5
Summa skulder och eget kapital	1.566,6	1.416,9



□ Reparationer, om- och tillbyggnader (ROT-sektorn) har blivit en allt intressantare marknad. JM bearbetar denna intensivt, huvudsakligen genom mindre företag inom koncernen som AB Citybyggen och Nessen Bygg AB. Egna måleri- och VVS-företag med goda resurser gör det möjligt att effektivt samordna ROT-uppdragen.

□ JM:s utlandsverksamhet är av liten omfattning och motsvarar endast 3% av koncernens byggproduktion. Under 1983 gick JM in som hälftendelägare i ett nystartat byggbolag i Atlanta, Georgia. Avsikten är att arbeta som husbyggare på den expansiva marknaden i sydöstra USA. Erfarenheterna hittills av denna satsning är positiva.

□ JM fortsätter att investera i egna fastigheter. Dessa är koncentrerade till Storstockholm, välbelägna, byggda för god ekonomi i förvaltningen och praktiskt taget fullt uthyrda. Investeringarna (netto) i nya fastigheter uppgick 1983 till 74 (92) Mkr.

Utöver det redovisade förvaltningsresultatet tillkommer fastigheternas värdestegring som 1983 kan beräknas ha varit 54 Mkr, motsvarande 13 kr per JM-aktie efter 20% beräknad skatt.

JM-koncernens förvaltningsfastigheter 1983.12.31

Fastighet	Belägenhet	Hyresgäster	Byggn.- år	Tax.- värde Mkr	Hyres- intäkter 1983 Mkr
Täby Centrum	Täby	Domus, Metro, NK, Systembolaget m fl	1968	83	22,9
Hallunda Torg	Botkyrka	Domus, Metro, H&M, Landstinget m fl	1970/ 1981	45	20,0
Tegen Stettin	Solna Stockholm, Gärdet	Arbetsmarknadsstyrelsen m fl SAMAB, JM m fl	1974 1981/ 1982	84 108	18,6 18,4
Torsken	Stockholm, City	NK, Bankföreningen, Sundsvallsbanken, Svensk Filmindustri m fl	1972/ 1973	55	13,0
Paradiset	Stockholm, Kungsholmen	Metro, SHB, Noack m fl	1970	21	6,5
Fjärilen	Södertälje	Landstinget, Posten m fl	1980	32	6,4
Verkstaden	Lund	Alfa-Laval	1972/ 76/82	7	4,1
Holar	Stockholm, Kista	Fina, IBM	1982	25 (ber)	4,0
Ingeborg	Borlänge	Esso Motor Hotel m fl	1975	14	3,3
Bjärred Centrum Rosteriet	Lomma Stockholm, Liljeholmen	Solidar, Landstinget m fl Byggnadsstyrelsen, JM m fl	1971 1956	10 4	2,5 1,7
Övriga fastigheter				67	13,4
Färdigställda fastigheter totalt				555	134,8

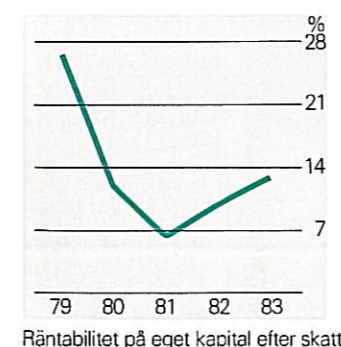
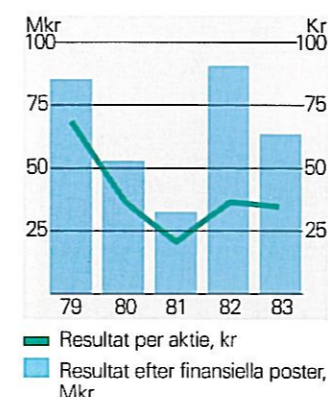
Gullfiber-koncernen

□ Oljekriserna under 1970-talet utlöste omfattande program från myndigheternas sida i syfte att spara energi, inte minst för uppvärmning av bostäder och andra byggnader. Förbättrad isolering är en mycket effektiv och dessutom billig besparingsåtgärd. Efterfrågan på isoleringsmaterial ökade därför starkt. Den svenska marknaden motsvarade som mest ca 190.000 glasullston år 1979. Gullfiber, liksom industrin i övrigt, byggde ut sin produktionskapacitet för att tillgodose behoven.

□ Från nivån i slutet av 70-talet har bostadsproduktionen minskat med 1/3 och även byggandet i övrigt har kraftigt reducerats. Samtidigt har intresset för energibesparande tilläggsisolering i äldre hus dämpats. Marknaden för byggisolering, som är Gullfibers huvudprodukt, har som en följd av detta minskat kraftigt. Av transportekonomiska och licenstekniska skäl är exportmöjligheterna endast marginella.

Gullfibers leveranser av byggisolering till den svenska marknaden var som störst 1979 och motsvarade då 115.000 glasullston. Under fjolåret uppgick leveranserna till ca 84.000 ton. Minskningen förklaras helt av att marknaden krympt. Gullfibers marknadsandel är oförändrat hög; organisationen för marknadsföring och distribution är slagkraftig.

□ Volymminskningen har kunnat mötas med avställning av äldre produktionsenheter och kraftfulla rationaliseringsåtgärder. Antalet anställda inom Gullfibers byggisoleringsverksamhet har minskat med drygt 700 personer sedan 1980. Gullfiber disponerar idag en modern och effektiv produktionsapparat. Minskar efterfrågan ytterligare torde ingrepp i denna knappast kunna undvikas.



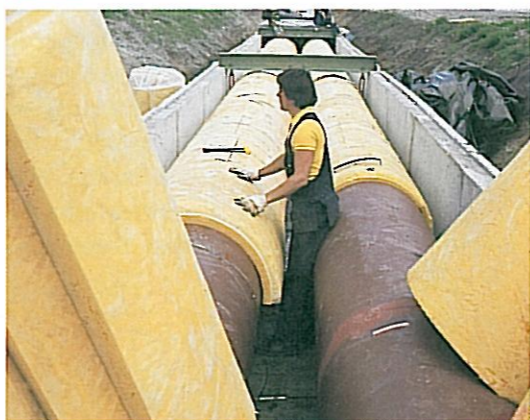
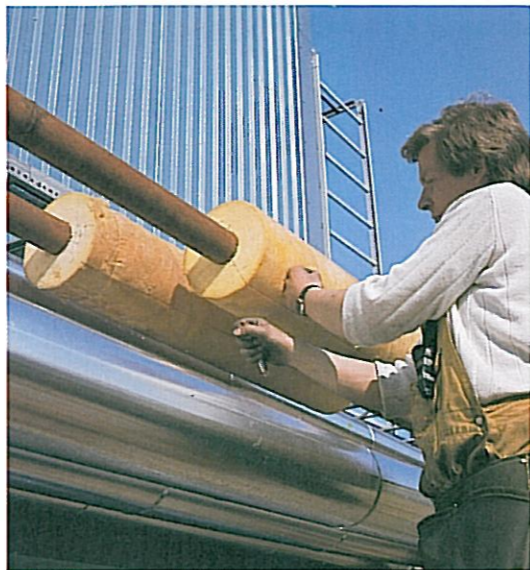
Räntabilitet på eget kapital efter skatt

Koncernens resultaträkning (i sammandrag), Mkr

	1983	1982
Fakturerad försäljning (och övriga intäkter)	1.081,4	915,5
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader	- 945,5	- 763,8
Rörelseresultat före avskrivningar	135,9	151,7
Avskrivningar enligt plan	- 61,8	- 52,9
Rörelseresultat efter avskrivningar	74,1	98,8
Finansiella intäkter och kostnader, netto	- 9,1	- 8,7
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader	65,0	90,1
Extraordinära intäkter	-	0,8
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	65,0	90,9
Bokslutsdispositioner, netto	- 22,8	- 39,3
Resultat före skatt	42,2	51,6
Skatt	- 14,0	- 43,0
Koncernens årsvinst	28,2	8,6

Koncernens balansräkning (i sammandrag), Mkr

	1983.12.31	1982.12.31
Kassa och bank	237,1	253,1
Fordringar	192,8	166,5
Varulager	108,7	115,6
Summa omsättningstillgångar	538,6	535,2
Fordringar (inklusive spärkonto i Riksbanken)	9,1	5,0
Maskiner och inventarier	218,2	214,2
Fastigheter	201,1	198,6
Summa anläggningstillgångar	428,4	417,8
Summa tillgångar	967,0	953,0
Kortfristiga skulder	266,4	271,8
Långfristiga skulder	233,8	255,0
Obeskattade reserver	281,6	258,6
Beskattat eget kapital	185,2	167,6
Summa skulder och eget kapital	967,0	953,0



Gullfiber är materialet som skiljer värme från kyla, tystnad från ljud.

Gullfibers byggisolering marknadsförs i många olika former, anpassade för olika ändamål.

Gullfiber Akustik har ett brett produktprogram för ljudabsorption, bl a i form av dekorativa undertak.

Bilsoms hörselvärdprodukter omfattar öronproppar och kåpor, anpassade för olika behov och miljöer.

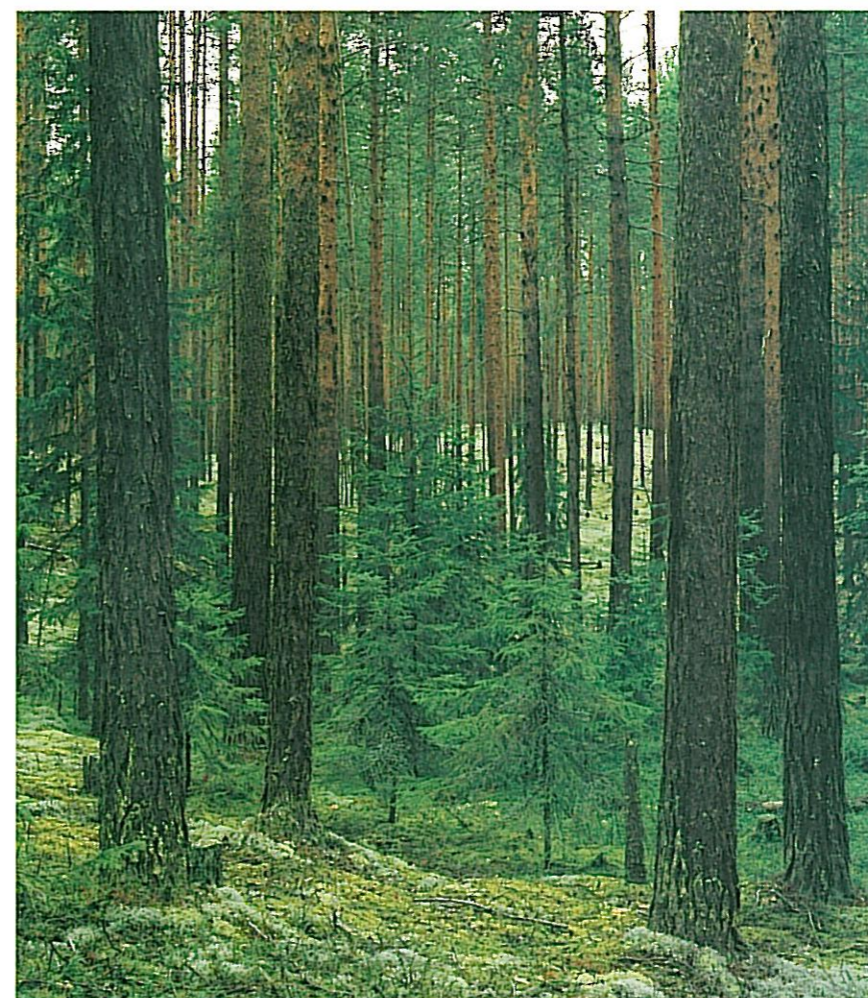
□ Gullfiber har kompenserat bortfallet inom byggisoleringmarknaden genom satsning på andra, närliggande verksamheter. Bilsoms hörselvärdprodukter och Gullfiber Akustiks program för god ljudmiljö har utvecklats till väsentliga bidragsgivare till koncernens resultat. 1983 svarade de för mer än hälften av detta. Även det nyförvärvade Swedeboard AB:s boardprodukter och förpackningar bidrog 1983 positivt till koncernresultatet.

Inom koncernens utvecklingsbolag, Gedevelop AB, bearbetas flera projekt i syfte att finna nya användningsområden för glasfiber. Gedevelop svarar även för sökandet efter teknik, produkter eller företag som på ett naturligt sätt kan införlivas i Gullfiber-koncernen.

□ Tack vare anpassning och omställning är Gullfibers lönsamhet tillfredsställande. Koncernens finansiella ställning är stark med en cash-flow som hela tiden genererar nya resurser.

Gullfibers strategi går ut på att bibehålla en effektiv, marknadsanpassad och lönsam produktion av byggisoleringsprodukter, att expandera Bilsoms, Akustiks och Swedeboards verksamheter genom egen utveckling och kompletterande företagsförvärv samt att, om tillfälle yppas, använda tillgängliga finansiella resurser för större företagsförvärv i diversifieringssyfte.

Knivsta Sågverk



□ Vårt tidigare dotterbolag, Olsson & Rosenlunds AB, hade på sin tid en rätt betydande industrirörelse. Knivsta Sågverk är vad som är kvar av denna verksamhet.

Sågverket är delvis nybyggt och i sin helhet fullt modernt. Kapaciteten är ca 30.000 m³ per år och produktionseffektiviteten ligger på en hög nivå.

□ Sågverket är väl beläget för leveranser till Stockholms-regionen. En del av produktionen exporteras, under 1983 ca 20%.

□ Försörjningen med sågtimmer sker delvis från egna skogar i Sala-trakten (ca 2.300 ha produktiv skogsmark) men framför allt genom mångåriga leverantörsförbindelser med privata skogsägare i Uppland.

Knivsta Sågverks skogar är belägna i Sala-trakten.

Fundament-koncernen

□ Fastighetsbeståndet är koncentrerat och består i huvudsak av tre fastigheter, belägna i Solna och Södertälje. Fastigheterna är i utmärkt skick och innehåller praktiskt taget bara kontor och butiker. Hyresnivån är konkurrenskraftig.

□ Fastighetsbeståndet förändrades ej under 1983. Med tanke på att Industrivärden-gruppens fastighetsengagemang i JM och Fundament sammantaget är mycket stort (aktuellt marknadsvärde över 1.600 Mkr) finns det inget krav på att Fundaments verksamhet skall expandera. Ytterligare fastighetsförvärv måste framstå som klart intressanta ur avkastningssynpunkt.

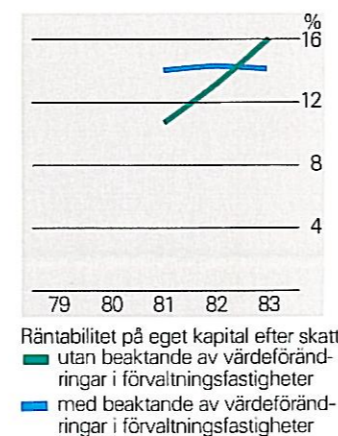
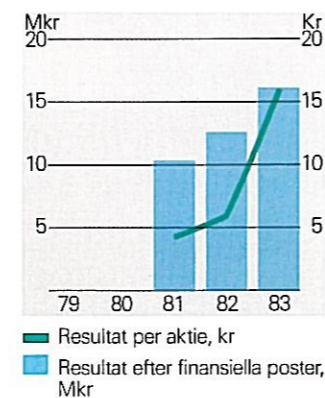
□ Fundament är Industrivärden enda helägda, rörelsedrivande dotterbolag av betydelse. Genom koncernbidrag kan Fundaments hela vinst disponeras av koncernen via JI-MOR. I den aktuella finansiella planeringen prioriteras denna möjlighet framför ytterligare expansion inom Fundament.



Statliga myndigheter är Fundaments största hyresgäster.

Koncernens resultaträkning (i sammandrag), Mkr	1983	1982
Hyses- och andra intäkter	48,3	45,7
Drifts- och administrationskostnader	-11,9	-13,2
Rörelseresultat före avskrivningar	36,4	32,5
Avskrivningar enligt plan	- 4,1	- 3,5
Rörelseresultat efter avskrivningar	32,3	29,0
Ränteintäkter	4,5	2,9
Räntekostnader	-20,5	-19,1
Resultat efter finansiella poster	16,3	12,8
Lämnat koncernbidrag	-14,0	-11,8
Extraordinära kostnader	- 1,3	-
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	1,0	1,0
Skatt	- 1,0	- 1,0
Koncernens årsvinst	0	0

Koncernens balansräkning (i sammandrag), Mkr	1983.12.31	1982.12.31
Kassa och bank	1,8	5,6
Obligationer och andra värdepapper	-	18,6
Fordringar	35,3	1,9
Summa omsättningstillgångar	37,1	26,1
Inventarier	0,4	0,4
Kontorsfastigheter	186,3	190,2
Mark	25,8	25,8
Summa anläggningstillgångar	212,5	216,4
Summa tillgångar	249,6	242,5
Kortfristiga skulder	40,2	29,5
Långfristiga skulder	162,6	166,2
Obeskattade reserver	2,8	2,8
Beskattat eget kapital	44,0	44,0
Summa skulder och eget kapital	249,6	242,5



INDUS Innovation

De små företagens betydelse för sysselsättning och ekonomisk utveckling har blivit mycket uppmärksammas under de senaste åren. Erfarenheterna från USA är tankeväckande. Där svarade företag med mindre än 50 anställda för 75% av alla nya jobb under 60- och 70-talen. Även i Sverige är förhoppningarna stora att de små företagen med friskt mod och nya idéer skall gjuta liv i en stagnerande industri. På politiskt håll tävlar man om att förbättra deras villkor. För att förse växande, vitala småföretag med riskbärande kapital har ett 40-tal sk venture capital-företag vuxit upp på den svenska marknaden.

Även om man i denna utveckling kan spåra en överdriven optimism och en viss över-skattning av de små företagens betydelse för svenskt näringsliv, råder det ingen tvekan om att de har en viktig roll att spela. Det är därför angeläget att deras utveckling främjas. Anmärkningsvärt nog har investmentbolagen i ganska liten utsträckning hittills medverkat i de mindre företagens finansiering. Industrivärden har under 1983 fattat beslut om att engagera sig i sådan verksamhet.

Eget riskkapital-bolag har bildats

Vi har funnit att Industrivärden har en hel del att erbjuda även de små företagen. Vi har finansiella resurser och kan vara uthålliga och långsiktiga i våra engagemang. Vi har en intressant industriell bakgrund och ett kontaktnät av stort värde för de mindre företagen. Vi bör kunna ge dessa mycket av det stöd som de behöver vid sidan av det rent finansiella.

Industrivärden-gruppen har under 1983 gått in som delägare i tre företag: Teknikinvest Tefima AB, Cosmotron AB och Instrumentfirman INOR AB. För att äga och förvalta dessa investeringar samt utveckla nya engagemang i liknande företag har vid årsskiftet 1983/84 ett nytt dotterbolag till JIMOR bildats, INDUS Innovation AB.

Teknikinvest

Bolaget bildades 1983 av Industrivärden, Cardo, Investeringsbanken, Trygghetsrådet och Svenska Uppfinnareföreningen under medverkan av Handelsbanken. Bolaget har till huvudsaklig uppgift att som partner till uppfinnare och innovatörer engagera sig i de-

ras projekt såväl finansiellt som managementmässigt för att utveckla idéerna till kommersiellt gångbara produkter. För de olika projekten kommer särskilda bolag att bildas. I senare skeden kan Teknikinvests delägare eller dem närstående företag gå in som medintressenter.

Teknikinvest är under uppbyggnad. I första omgången disponerar bolaget ca 10 Mkr för olika insatser. Ägarna är inställda på att efterhand öka de finansiella resurserna. Tillgången på intressanta projekt är god och Teknikinvest har redan beslutat gå in som delägare i några av dessa. INDUS Innovations andel i Teknikinvest är 38%.

Cosmotron

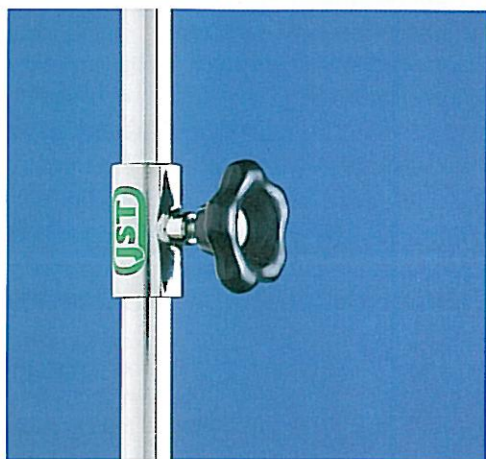
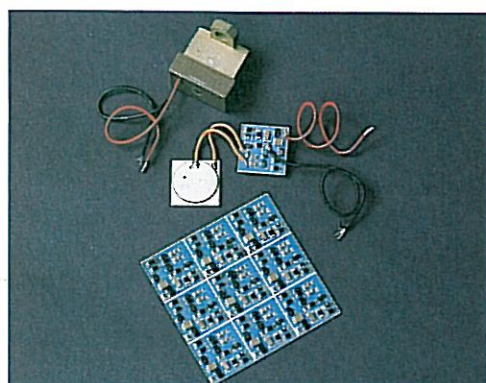
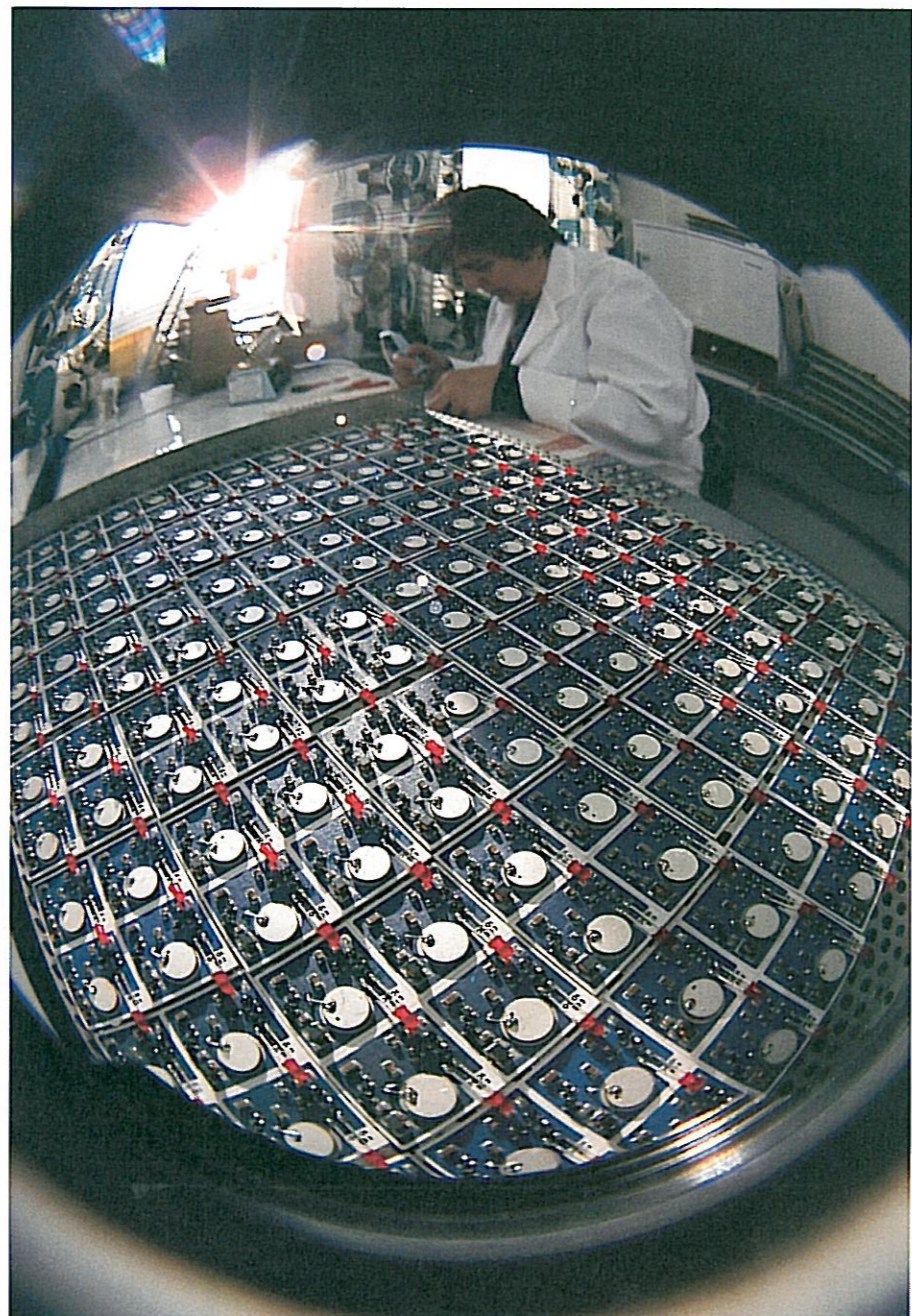
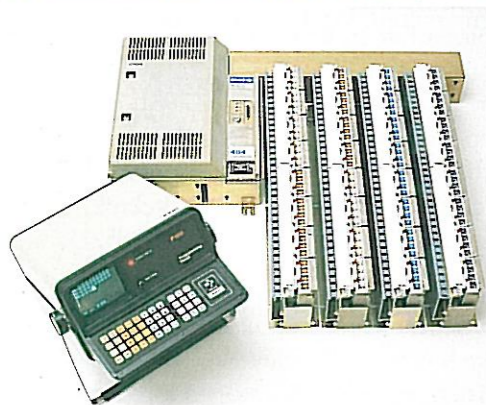
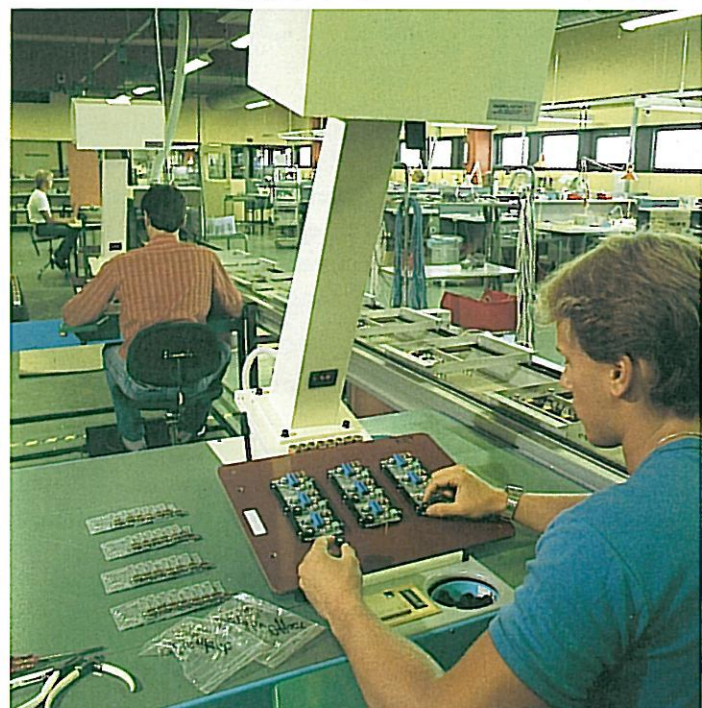
Bolaget har en hög kompetens när det gäller konstruktion och tillverkning av hybridkretsar. Företaget, som startade 1981, har byggt upp en automatiserad produktionsapparat och gjort stora investeringar i nya elektronikprodukter, baserade på hybridteknik, vilka kan tas i produktion 1984 och 1985.

Omsättningen beräknas i år bli 8-9 Mkr och består främst av produkter och komponenter som levereras till Televerket och ADT-koncernen, ett av USA:s största företag när det gäller avancerade säkerhetssystem. På några års sikt bör Cosmotron kunna nå en omsättning av 40-50 Mkr.

INDUS Innovation har tecknat nyemitterade aktier och konvertibla skuldebrev i Cosmotron. Efter full konvertering motsvarar denna investering 18% av bolaget. Promotion-koncernen har gått in med ett lika stort engagemang.

INOR

Instrumentfirman INOR AB arbetar inom områdena mät-, styr- och reglerteknik. Man marknadsför både egenutvecklade produkter, tillverkade i egna verkstäder, och agenturprodukter. Programmet omspänner såväl enstaka komponenter som kompletta system. Dessa är baserade på avancerad mikroelektronik. INOR:s eget utvecklingsarbete väntas medföra marknadsintroduktion av flera nya produkter under de närmaste åren.



Montering med ledning av datorstyrd ljusstråle i INOR:s verkstad. INOR marknadsför som agent för den amerikanska elektronik-koncernen Gould det avancerade processtyrssystemet Modicon (bilderna t.v.).

Cosmotrons monteringsrobot för ytmontering av chipkomponenter på filmelement har en kapacitet av ca 2.500 komponenter i timmen. Ca 50.000 tjockfilmshybrider, kompletta mätenheter för avkänning av vibrationer, tillverkas per år (bilderna t.h.).

Teknikinvest har investerat i exploateringen av "Hylsan", en genialiskt enkel, patenterad läsanordning (bilden nedtill t.v.).

Kundkretsen finns inom alla slag av processindustri. Under senare år har leveranser skett till bl a de svenska kärnkraftverken samt till pappersbruk och kemisk industri.

Omsättningen, som har fördubblats under de senaste två åren, uppgick 1983 till 35 Mkr och beräknas 1984 öka till 45-50 Mkr. Lönsamheten är tillfredsställande. INOR är ett företag som har förutsättningar att på några års sikt bli introducerat på aktiemarknaden.

Genom förvärv och nyteckning av aktier har INDUS Innovation erhållit en andel i INOR, som motsvarar 25% av röstvärdet och 43% av aktiekapitalet.

Investeringspolitik

INDUS Innovations investeringar i Teknikinvest, Cosmotron och INOR uppgår till ca 12,7 Mkr. Till bolagets förfogande har i första omgången ställts en investeringsram på 25 Mkr. Riktningen är att använda dessa resurser för engagemang i 6-7 företag. Dessa bör om möjligt ha ett inbördes teknologiskt eller marknadsmässigt samband. Med de initialinvesteringar som gjorts, betyder detta att intresset i första hand är inriktat mot elektronik, styr- och reglerteknik och angränsande områden. Vid sidan härav kommer företag i andra branscher men med anknytning till Industrivärdens dotter- och intressebolag att prioriteras.

Vi vill medverka till en långsiktig utveckling av de företag, vi investerar i. Målsättningen skall vara att företagen på 5-7 års sikt skall kunna gå vidare av egen kraft. INDUS Innovations avkastning på investeringarna utgörs främst av den långsiktiga värdetillväxten.

Dotterbolagens räntabilitet

Räntabiliteten på eget kapital i aktieförvaltningen har redovisats på sid 14. För en aktieägare i Industrivärden är även förräntningen av det egna kapitalet i de större, rörelsedrivande dotterbolagen av intresse. I två av dessa har, liksom i aktieförvaltningen, *realiserade värdetillväxter* stor betydelse: värdetillväxten på innehaven av förvaltningsfastigheter i JM och Fundament.

Värdetillväxten i förvaltningsfastigheter förklaras främst av höjda hyresintäkter. Dessa kan stiga som följd av att t ex efterfrågan på lokaler ökar eller inflationen höjer indexbundna hyror. Fastigheter kan givetvis också minska i värde genom sjunkande kommersiell attraktivitet hos objektet, allmänt lägre efterfrågan på lokaler eller ökade kostnader och pålagor som t ex den från 1983 utgående hyreshusavgiften.

Värdeökningen på förvaltningsfastigheter, efter avdrag för skatt, medräknas i resultat och räntabilitet på eget kapital i JM och Fundament. I Gullfiber utgör däremot det redovisade resultatet, satt i relation till redovisat kapital, verksamhetens hela avkastning.

Tabellen på nästa sida visar förräntningen av eget kapital efter skatt i de tre dotterbolagskoncernerna JM, Fundament och Gullfiber de senaste tre verksamhetsåren. (Beräkningsmetodiken framgår av kommentaren till tabellen.)

De tre dotterbolagskoncernernas nominella räntabilitet på eget kapital uppgick 1983 till 13–14% efter skatt. Sett över de senaste tre åren har förräntningen av eget kapital utvecklats olika:

- i Fundament-koncernen har avkastningen legat oförändrad på goda 14%, varav fastigheternas värdeökning bidragit med drygt 3/4 varje år,
- JM-koncernens avkastning har, trots att det redovisade resultatet visat god tillväxt, sjunkit beroende på lägre värdestegring i beståndet av förvaltningsfastigheter under 1983,
- i Gullfiber-koncernen har avkastningen kunnat höjas jämfört med 1981 trots att marknaden för byggisolering försämrats. (För 1982 redovisas ett alltför lågt avkastningstal på grund av onormala skattekostnader detta år.)

Den reala räntabiliteten erhålles genom att nominell räntabilitet minskas med respektive års inflationstakt. Vid nuvarande resultatnivå visar dotterbolagen en real räntabilitet på eget kapital, som vid jämförelse med svensk industri i allmänhet och med hänsyn till affärsriskerna i dotterbolagens verksamhet kan betecknas som tillfredsställande.

Nominell och real räntabilitet Mkr	JM -koncernen			Fundament-koncernen			Gullfiber-koncernen						
	1983	1982	1981	1983	1982	1981	1983	1982	1981				
1. Beskattat eget kapital	141	133	38	50	48	47	176	140	117				
2. 50% av obeskattade reserver	85	71	61	1	1	1	135	134	134				
3. Beräknad värdereserv förvaltningsfastigheter	464	371	258	225	195	168							
– latent skatteskuld	-93	371	-75	296	-52	206	-45	180	-39	156	-34	134	
4. Justerat eget kapital, (medelvärde) inkl värdereserv	597	500	305	231	205	182	311	274	251				
5. Redovisat resultat efter finansiella poster	64	51	35	16	13	10	65	90	32				
6. Förändring i värdereserv	54	132	94	31	27	25							
7. Skattekostnad													
– redovisad	-10	-9	-4	-1	-1	-1	-14	-43	-5				
– beräknad (på bokslutsdisp.)	-18	-10	-10	-7	-5	-4	-11	-19	-12				
– förändring i latent skatteskuld	-11	-39	-26	-45	-18	-32	-6	-14	-5	-10	-25	-62	-17
8. Resultat, inkl värdeförändringar, efter skatt	79	138	97	33	29	25	40	28	15				
9. Nominell räntabilitet på eget kapital $\left[\frac{\text{rad 8}}{\text{rad 4}} \times 100 \right]$, %	13	28	32	14	14	14	13	10	6				
10. Inflationstakt under året, %	9	9	12	9	9	12	9	9	12				
11. Real räntabilitet på eget kapital efter skatt, %	4	19	20	5	5	2	4	1	-6				

Redovisat eget kapital, inkl årets resultat, har ökat med 50% av obeskattade reserver. Kapitalet i JM och Fundament har även ökat med en värdereserv i förvaltningsfastigheter, motsvarande skillnaden mellan försiktigt uppskattade marknadsvärden och redovisade restvärden (efter ackumulerade avskrivningar enligt plan). Värdereserven har minskats med en latent skatteskuld motsvarande 20%.

Redovisat resultat efter avskrivningar enligt plan och finansiella poster har minskats med i resultaträkningen redovisad skattekostnad

(justerad för skattekonsekvenser av eventuella extraordinära poster) och beräknad skattekostnad, motsvarande 50% av nettot av skattepåverkande bokslutsdispositioner. Resultaten för JM och Fundament har ökat med årets förändring av värdereserven efter avdrag för latent skatt.

Räntabiliteten har beräknats på medeltalet av eget kapital enligt ovan.

Industrivärden-koncernen

Uppgifter om koncernen

Redogörelsen på sid 4–30 samt moderbolagets och koncernens resultat- och balansräkningar jämte finansieringsanalyser på sid 31–36 med kommentarer på sid 37–39 utgör styrelsens och verkställande direktörens årsredovisning för Industrivärden-koncernens verksamhet under 1983.

Koncernens fakturerade försäljning och övriga intäkter av rörelse uppgick till 2.947 (2.498) Mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 224 (203) Mkr och före bokslutsdispositioner och skatt 332 (293) Mkr.

Medelantalet anställda i koncernen var 5.014 (4.969). Löner och ersättningar redovisas i not 21 i bokslutskommentaren.

Emission av obligationslån med optionsrätter

Under våren 1983 förelåg långt framskridna planer på en emission till Industrivärdens aktieägare av ett obligationslån om ca 100 Mkr förenat med optionsrätt till teckning av aktier i bolaget. Emissionen inställdes därför att en ny, för våra aktieägare mycket ogynnsam tolkning av skattereglerna, plötsligt infördes.

Vid bolagsstämman 1983 fick styrelsen bemyndigande att intill 1984 års ordinarie stämman besluta om emission av ett motsvarande lån inom en ram av 120 Mkr. Detta bemyndigande har inte utnyttjats i avvaktan på att klarhet skulle erhållas i skattefrågorna. Nu gällande skatteregler innebär inga hinder för optionslån.

Trots att den planerade finansieringen sålunda inte kunde genomföras, investerade Industrivärden under fjolåret och början av 1984 i samband med nyemissioner och börsintroduktioner i det närmaste 100 Mkr, som finansierades med ianspråktagande av likvida medel och kortfristig upplåning.

Även under 1984 kommer nyemissioner och börsintroduktioner att få en rätt betydande omfattning. För att dessa och andra tillfällen till intressanta aktieplaceringar skall kunna utnyttjas är det önskvärt med en förstärkning av Industrivärdens finansiella resurser.

Vidare har vi börjat engagera oss finansiellt och ägarmässigt i utvecklingen av framtidsorienterade småföretag. Planerade investeringar på detta område kräver vissa resurser.

Mot denna bakgrund har styrelsen föreslagit en extra bolagsstämma, som skall hållas 1984.04.12 att besluta om en, i förhållande till tidigare planer, utökad emission av ett obligationslån förenat med optionsrätter till teckning av aktier i Industrivärden. Lånet beräknas tillföra bolaget 180,5 Mkr.

Genom att emissionen görs i form av ett lån med optionsrätter kan den aktieägare, som så önskar, sälja lånedelen efter det att likvid erlagts för teckningen och endast behålla optionsrätterna. Dessa berättigar till att vid ett senare tillfälle teckna aktier i Industrivärden.

Obligationerna kan i nuvarande ränteläge värderas till ca 152 kr. Det betyder att aktieägare, som säljer obligationen, betalar ca 48 kr för de båda optionsrätterna eller ca kr 3:20 per innehavd aktie i Industrivärden.

Villkor m m för lånet framgår av det prospekt som samtidigt med denna årsredovisning distribueras till aktieägarna.

Fondemission

Styrelsen föreslår att årets ordinarie bolagsstämma beslutar om en fondemission 1:1, innebärande att aktieägarna för varje aktie i Industrivärden erhåller en ny aktie av samma slag. Genom fondemissionen ökar bolagets aktiekapital som per 1984.03.15 uppgår till 270,7 Mkr till 541,4 Mkr och antalet aktier från 13.535.604 till 27.071.208. Det föreslås vidare att reservfonden samtidigt ökas så att den uppgår till 108,3 Mkr motsvarande 20% av det höjda aktiekapitalet.

För fondemission och ökning av reservfond åtgär sammanlagt 314,7 Mkr. Här för disponeras:

Uppskrivningsfond	- 210,0 Mkr
Balanserade vinstmedel	104,7 Mkr
Summa	314,7 Mkr

Uppskrivningsfonden har avsatts i moderbolagets bokslut för 1983 genom uppskrivning av dels SCA-aktier med 115 Mkr, dels aktier i JIMOR med 95 Mkr. De berörda tillgångarna

är efter uppskrivningarna bokförda till 180 resp. 100 Mkr. SCA-aktierna har ett aktuellt börsvärde av ca 820 Mkr och JIMOR enligt beräkningen på sid 42 ett värde av 1.000 Mkr.

Som avstämningsdag för fondemission föreslås 1984.09.21.

Innehavare av konvertibla skuldebrev hörande till konverteringslånet 1977/87 deltar ej i fondemissionen. I stället sker omräkning av konverteringskursen i enlighet med lånevillkoren.

Förslag till vinstdisposition

Koncernens fria egna kapital uppgår till 486,4 Mkr. Härav åtgår 104,7 Mkr för överföring till bundet kapital.

Till bolagsstämmans förfogande står efter dispositioner med anledning av föreslagen fondemission följande vinstmedel:

Balanserade vinstmedel	94,7 Mkr
Årets vinst	<u>166,2 Mkr</u>
	260,9 Mkr

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

Till aktieägarna utdelas kr 6:- per aktie eller sammanlagt	81,2 Mkr
i ny räkning överföres	<u>179,7 Mkr</u>
	260,9 Mkr

Stockholm den 21 mars 1984

Tore Browaldh

Olof Kyhlberg John Mattson Stig Ramel

Bo Rydin Anders Wall Olof Wirström

Per Lindberg
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse beträffande denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 26 april 1984.

Bertil Edlund
Auktoriserad revisor

Sigvard Heurlin
Auktoriserad revisor

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	1983		1982	
Utdelning på aktier i dotterbolag	32,9		22,0	
börsregistrerade bolag, inkl inköpsrätter 9,5 (4,8)	<u>67,1</u>	100,0	<u>54,9</u>	76,9
Ränteintäkter från dotterbolag	2,0		1,2	
övriga	<u>5,2</u>	7,2	<u>5,9</u>	7,1
Räntekostnader till dotterbolag	1,4		0	
övriga	<u>0,9</u>	- 2,3	<u>2,1</u>	- 2,1
Förvaltningskostnader		<u>- 3,1</u>		<u>- 3,5</u>
Resultat efter räntor och förvaltningskostnader		101,8		78,4
Vinst/förlust vid försäljning av aktier	82,0		40,9	
förlagslån	<u>-11,1</u>	70,9	<u>-</u>	40,9
Emissionskostnader		<u>-</u>		<u>- 2,2</u>
Resultat före skatt		172,7		117,1
Skatt		<u>- 6,5</u>		<u>- 2,0</u>
Årets vinst		<u>166,2</u>		<u>115,1</u>

Moderbolagets balansräkning

Mkr	1983.12.31		1982.12.31	
Tillgångar				
Omsättningstillgångar:				
Kassa och bank		39,2		4,6
Korta fordringar		-		70,0
Fordringar hos dotterbolag		61,5		28,1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0,1		0,6
Övriga fordringar		11,1		0,6
Summa omsättningstillgångar		111,9		103,9
Anläggningstillgångar:				
Aktier enligt förteckning och not 10 dotterbolag		124,7		34,7
börsregistrerade bolag		692,5		414,8
Långfristiga fordringar hos dotterbolag		80,5		80,6
Summa anläggningstillgångar		897,7		530,1
Summa tillgångar		1.009,6		634,0
Skulder och eget kapital				
Kortfristiga skulder:				
Skulder till dotterbolag		48,9		10,1
Skatteskuld		6,1		2,0
Upplupna kostnader		1,2		1,2
Övriga kortfristiga skulder		30,4		6,5
Summa kortfristiga skulder		86,6		19,8
Långfristiga skulder:				
Skulder till dotterbolag		0,1		0,1
checkräkningskredit (beviljat belopp 25 resp 5)		-		-
Avsatt till pensioner		3,7		3,7
Konverteringslån (not 16)		12,0		16,8
Summa långfristiga skulder		15,8		20,6
Eget kapital (not 19)				
Bundet eget kapital:				
Aktiekapital (13.460.404 aktier à nom. kr 20:-, not 20)		269,2		267,1
Reservfond		62,4		59,8
Uppskrivningsfond		210,0		-
Summa bundet eget kapital		541,6		326,9
Fritt eget kapital:				
Balanserad vinst		199,4		151,6
Årets vinst		166,2		115,1
Summa fritt eget kapital		365,6		266,7
Summa eget kapital		907,2		593,6
Summa skulder och eget kapital		1.009,6		634,0
Ställda pantar				
Aktier		9,5		9,5
Ansvarsförbindelser				
Borgens- och ansvarsförbindelser				
Dotterbolag		96,4		108,8
Övriga		15,8		16,9
Kapitalvärde av pensionsåtagande utöver avsatt belopp		2,3		-

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	1983		1982	
Aktieförvaltning					
Utdelningar, börsregistrerade bolag		72,3		58,7	
Utdelningar, övriga bolag		0,6		0,5	
Värdepappershandel		3,7		0,7	
Förvaltningskostnader		- 3,5	73,1	- 3,7	56,2
Fastighetsförvaltning					
Intäkter		186,5		176,1	
Rörelsekostnader		- 53,1		- 50,0	
Avskrivningar enligt plan	2	- 13,7	119,7	- 12,7	113,4
Industri-, handels- och byggnadsrörelse					
Fakturerad försäljning	1	2.677,2		2.256,6	
Övriga rörelseintäkter		6,7		5,3	
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader		-2.508,2		-2.087,9	
Avskrivningar enligt plan	2	- 77,9	97,8	- 69,3	104,7
Rörelseresultat efter avskrivningar			290,6		274,3
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter			65,9		69,0
Räntekostnader, fastighetsförvaltning		72,3		68,0	
Räntekostnader, exploateringsfastigheter		7,4		7,5	
Räntekostnader, övrig rörelse		51,9		54,8	
Kursförluster		1,1	-132,7	9,8	-140,1
Resultat efter finansiella poster			223,8		203,2
Övriga intäkter och kostnader					
Utdelning från Olsson & Rosenlunds AB		-		39,9	
Vinst (netto) vid försäljning av dotterbolagsaktier		36,5		2,3	
Vinst (netto) vid försäljning av börsaktier m m		72,8		51,6	
Realisationsförlust/vinst å inventarier m m		- 0,5		1,0	
Övriga extraordinära kostnader	3	- 1,1	107,7	- 5,4	89,4
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt			331,5		292,6
Bokslutsdispositioner					
Förändring av reserv i omsättningsfastigheter, pågående arbeten, varulager			- 36,1		- 37,7
Avsättning till resultatutjämningsfond			- 5,2		- 0,8
Avsättning till allmän investeringsfond			- 13,7		- 20,7
Avsättning till särskild investeringsfond			- 27,0		-
Skillnad mellan bokförd avskrivning och avskrivning enligt plan			- 22,2		- 7,7
lanspråktaget belopp från investerings- och vinstfonder			20,7	- 1,5	6,5
Resultat före skatt			248,0		232,2
Skatt	4		- 45,3		- 56,4
Årets vinst			202,7		175,8
Minoritetens andel härav	5		- 19,5		- 9,5
Koncernens årsvinst			183,2		166,3

Koncernens balansräkning

Mkr	Not	1983.12.31	1982.12.31
Tillgångar			
Omsättningstillgångar:			
Kassa och bank		176,7	112,6
Korta placeringar		345,4	455,3
Växelfordringar		0,9	0,6
Kundfordringar	6	474,9	379,6
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		13,0	15,3
Övriga fordringar	7	84,0	41,9
Aktier och andra värdepapper		9,0	3,1
Förskott till leverantörer		2,4	3,7
Varulager	8	146,7	150,8
Summa omsättningstillgångar		1.253,0	1.162,9
Omsättningsfastigheter	9	832,7	781,0
Spärrkonton hos Riksbanken:			
För investeringsfonder		5,5	0,1
För vinstfond		2,4	2,4
Summa spärrkonton		7,9	2,5
Anläggningstillgångar:			
Börsregistrerade aktier	10	783,2	475,1
Övriga aktier och andelar	10	16,2	14,0
Långfristiga fordringar		58,2	71,4
Goodwill		0,3	0,4
Pågående nyanläggningar		8,8	1,6
Maskiner och inventarier	11	270,4	271,4
Kontorsbyggnader för uthyrning	12	190,5	195,7
Övriga byggnader	12	199,6	200,3
Mark och övrig fast egendom	13	76,2	72,3
Summa anläggningstillgångar		1.603,4	1.302,2
Summa tillgångar		3.697,0	3.248,6
Mkr	1983.12.31	1982.12.31	
Ställda panter			
Fastighetsinteckningar i egna fastigheter	1.181,4	1.089,0	
Fastighetsinteckningar i främmande fastigheter	2,1	2,2	
Företagsinteckningar	143,3	133,8	
Aktier	9,5	9,5	
Bankräkningar	5,3	18,3	
	1.341,6	1.252,8	
Ansvarförbindelser			
Borgens- och övriga ansvarförbindelser (varav solidariskt med andra företag 6,0 resp 9,6)	127,2	119,7	
Kapitalvärde av pensionsåtagande utöver avsatt belopp	2,3	0,1	
	129,5	119,8	

Dessutom ansvar för entreprenadåtaganden samt såsom bolagsman i handelsbolag och konsortier som bedriver byggnadsverksamhet.

Mkr	Not	1983.12.31	1982.12.31
Skulder och eget kapital			
Kortfristiga skulder:			
Växelskulder		-	2,2
Leverantörsskulder		246,1	241,6
Skatteskuld		28,1	47,8
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		182,9	140,2
Övriga kortfristiga skulder	14	222,0	184,0
Förskott från kunder		-	1,5
Summa kortfristiga skulder		679,1	617,3
Pågående arbeten:			
Fakturering		886,3	971,3
Nedlagda kostnader		-770,2	-853,2
Summa pågående arbeten	15	116,1	118,1
Lån i omsättningsfastigheter			
		571,8	516,6
Långfristiga skulder:			
Checkräkningskredit (beviljat belopp 93 resp 90)		2,2	1,5
Förlagslån		14,8	16,5
Obligationslån		75,7	83,9
Konverteringslån	16	12,1	16,8
Andra lån		375,0	380,5
Avsatt till pensioner:			
PRI-pensioner		134,9	121,1
Övriga pensioner	17	11,4	11,3
Latent skatteskuld	18	48,3	48,5
Summa långfristiga skulder		674,4	680,1
Obeskattade reserver:			
Reserver i omsättningsfastigheter, pågående arbeten, varulager		174,9	138,8
Resultatutjämningsfond		36,4	31,2
Ackumulerade avskrivningar utöver plan		151,5	129,3
Allmänna investeringsfonder		29,8	36,8
Särskilda investeringsfonder		27,0	-
Vinstfond		2,4	2,4
Summa obeskattade reserver		422,0	338,5
Minoritetsintresse	5	137,8	117,7
Eget kapital	19		
Bundet eget kapital:			
Aktiekapital	20	269,2	267,1
Bundna fonder		340,2	223,8
Summa bundet eget kapital		609,4	490,9
Fritt eget kapital:			
Fria reserver		303,2	203,1
Koncernens årsvinst		183,2	166,3
Summa fritt eget kapital		486,4	369,4
Summa eget kapital		1.095,8	860,3
Summa skulder och eget kapital		3.697,0	3.248,6

Finansieringsanalyser

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1983	1982	1983	1982
Tillförda medel				
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt:	331,5	292,6	172,7	117,1
avskrivningar som belastat detta resultat (+)	+ 91,6	+ 82,0	-	-
realisationsvinst på sålda anläggnings-				
tillgångar (-)	- 109,3	- 94,8	- 70,9	- 40,9
skatt (-)	- 45,3	- 56,4	- 6,5	- 2,0
uttag från (+)/insättning (-) på spärr-				
konto för investeringsfond eller mosvarande	- 5,4	+ 7,7	-	-
minoritetens andel av årets vinst	- 19,5	- 9,5	-	-
Från årets verksamhet internt tillförda medel	243,6	221,6	95,3	74,2
Förändring av rörelsekapital (exkl likvida medel):				
ökning (-) av varulager, pågående arbeten				
och omsättningsfastigheter	- 63,8	- 53,8	-	-
ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga				
fordringar	- 134,1	+ 100,4	- 43,4	- 15,1
ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder				
och lån i omsättningsfastigheter	+ 117,0	+ 24,7	+ 66,8	+ 12,6
	- 80,9	71,3	23,4	- 2,5
Finansiering från årets verksamhet	162,7	292,9	118,7	71,7
Försäljning av aktier m m	313,8	188,4	262,4	144,9
Minskning av långfristiga fordringar	13,2	25,1	0,1	0,8
Nyemissioner (inkl konvertering)	4,7	97,5	4,7	38,3
Ökning av långfristiga skulder	14,4	-	-	-
Summa tillförda medel	508,8	603,9	385,9	255,7
Använda medel				
Investeringar i mark, byggnader, maskiner och				
inventarier (netto)	87,4	16,0	-	-
Investeringar i aktier och andelar	399,9	163,8	349,2	118,0
Minskning av långfristiga skulder	-	90,9	4,8	38,2
Utdelning till aktieägare	67,3	53,1	67,3	53,1
Summa använda medel	554,6	323,8	421,3	209,3
Förändring av likvida medel och				
korta placeringar	- 45,8	+ 280,1	- 35,4	+ 46,4
(= summa tillförda medel minus summa				
använda medel)				

Bokslutskommentarer

Definitioner

Räntabilitet på eget kapital efter skatt beräknas på genomsnittet varje år av ingående och utgående beskattat eget kapital (inkl. årets vinst i utgående kapital) samt 50% av obeskattade reserver. Resultatmättet utgörs av resultatet efter avskrivningar enligt plan samt finansiella poster med avdrag för dels i resultaträkningen redovisad skattekostnad, dels en skattekostnad beräknad som 50% av nettot av skattepåverkande bokslutsdispositioner. Förekommer skattepåverkande extraordinära poster, elimineras deras inverkan på den redovisade skattekostnaden.

Räntabilitet på totalt kapital före skatt beräknas på genomsnittet varje år av ingående och utgående totalt kapital. Resultatet efter avskrivningar enligt plan och finansiella intäkter, men före finansiella kostnader, divideras med detta kapitalmätt.

Räntabilitet på sysselsatt kapital före skatt beräknas på genomsnittet varje år av ingående och utgående totalt kapital efter avdrag för icke räntebärande rörelseskulder. Exempel på sådana skulder är de flesta leverantörsskulder samt kortfristiga, löneberoende skulder och mervärdesskatteskuld. Samma resultatmätt används som i beräkningen av räntabilitet på totalt kapital före skatt.

De räntabilitetstal vi beräknar på genomsnittligt kapital uttrycker en approximativ kontinuerlig ränta. Beräkningen bygger på förutsättningen att resultatet uppstår löpande under året samt att det återinvesteras.

Redovisningsprinciper

Koncernens bokslut, som har upprättats enligt förvärvsmetoden, omfattar, förutom moderbolaget, samtliga de bolag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt äger mer än 50% av aktierna. Anskaffningsvärdet av aktier och andelar i dotterföretag har eliminerats mot resp. dotterföretags egna kapital vid förvärvstidpunkten inklusive obeskattade reserver efter avdrag för beräknad skatteskuld. Denna latent skatteskuld redovisas bland långfristiga skulder. I de fall anskaffningsvärdet överstiger det egna kapitalet vid förvärvstidpunkten avser skillnaden i regel övervärden i omsättnings- och anläggningsfastigheter och har då fördelats på dessa tillgångsposter.

Vid omräkning till svenska kronor av utländska koncernbolags balansräkningar har omsättningstillgångar samt skulder omräknats efter balansdagens kurs. Övriga poster i balansräkningarna har omräknats efter investeringskurs. Resultaträkningarnas poster har omräknats efter årets medelkurser med undantag för avskrivningar, som omräknats till investeringskurs. Negativa differenser har påverkat koncernens resultat, medan positiva differenser redovisats bland skulderna.

Värderingsprinciperna, vilka är oförändrade sedan föregående år, anges i respektive not nedan.

Noter till resultat- och balansräkningar

Not 1. Fakturerad försäljning

I beloppet ingår entreprenadverksamheten med under året resultatavräknade projekt. Pågående arbeten resultatavräknas enligt de skattemässiga bestämmelserna, vilket innebär att resultatavräkning normalt sker vid tidpunkten för den slutliga ekonomiska uppgörelsen.

Not 2. Avskrivningar enligt plan

Avskrivningar på maskiners och inventariers anskaffningsvärden har gjorts enligt plan. Avskrivningssatserna har baserats på beräknade ekonomiska livslängder. Anläggningsfastigheter har i regel avskrivits med skattemässigt högsta tillåtna belopp. S k primärvskrivning hänförs dock till avskrivning utöver plan.

Avskrivningssatser och avskrivningsbelopp för olika tillgångsposter utgör:

	%		Belopp, Mkr	
	Avskrivnings-	Fastighets-	Rörelsen	
	satser	förvaltning	i övrigt	
Omsättningsfastigheter	1,5	8,3		
Maskiner och inventarier	10 - 20			66,8
Kontorsbyggnader för				
uthyrning	2	5,4		
Övriga byggnader	1,5 - 5			10,1
Mark och övrig fast				
egendom	0 - 3,75			0,9
Goodwill	20			0,1
		13,7		77,9

Not 3. Övriga extraordinära kostnader

Beloppet består huvudsakligen av kostnader för garantiåtaganden avseende en såld fastighet. Föregående års kostnads-post avser emissionskostnader m m.

Not 4. Skatt

I beloppet ingår tillfällig vinstskatt med 9,7 Mkr.

Not 5. Minoritetsintressen

Minoritetsaktieägarnas andel (44,6 resp. 38,3%) i Gullfiber- och JM-koncernernas nettoresultat och beskattade egna kapital redovisas i särskilda poster i resultat- resp. balansräkning.

Fördelningen mellan minoritetsaktieägarna och koncernen av resultat och kapital kan belysas enligt följande:

Mkr	Minoritets-	Koncernens	Totalt
	andel	andel	
Fakturerad försäljning	1.077,2	1.600,0	2.677,2
Rörelseresultat efter			
avskrivningar	75,6	215,0	290,6
Resultat före boksluts-			
dispositioner och skatt	53,4	278,1	331,5
Årets vinst	19,5	183,2	202,7
Obeskattade reserver	197,2	224,8	422,0
Beskattat eget kapital	137,8	1.095,8	1.233,6

Not 6. Kundfordringar

Avsättning för förlustrisker har i likhet med föregående år skett efter individuell prövning.

Not 7. Lån och ansvarsförbindelser avseende bolaget närstående personer

I övriga fordringar ingår följande lånefordringar för vilka uppgiftsskyldighet föreligger.

Dotterbolagen

AB Hindus: Lån till styrelseledamot i moderbolaget 430 tkr
Gullfiberkoncernen: 7 lån till ett sammanlagt belopp av 86 tkr

Lånet från Hindus är lämnat före ikraftträdandet av förbudet mot lån till bolag närstående personer, medan övriga engagemang har ingåtts med stöd av länsstyrelsens dispens.

Not 8. Varulagret

Varulagret har värderats enligt följande med tillämpning av först in – först ut principen.

Råvaror och köpta hel- och halvfabrikat har värderats till det lägsta av anskaffnings- och återanskaffningskostnaden. Tillverkade hel- och halvfabrikat har värderats till varornas tillverkningskostnader inklusive skälig andel av indirekta kostnader.

Erforderligt avdrag har gjorts för inkurans.

Varornas värde överstiger ej försäljningsvärdet minskat med beräknade försäljningskostnader.

Not 9. Omsättningsfastigheter

Mkr	Bokfört värde	
	1983	1982
Förvaltningsfastigheter	692,4	618,9
Förvaltningsfastigheter under uppförande	6,4	16,6
Tomtmark och exploateringsfastigheter	129,6	126,5
Aktier och andelar i fastighetsförvaltande företag	4,3	19,0
	832,7	781,0

Fastigheter uppförda i egen regi har upptagits till produktionskostnader, innefattande såväl direkta kostnader som skälig andel av indirekta kostnader.

Fastigheter som tillförts koncernen genom företagsförvärv har upptagits till koncernens anskaffningskostnad.

Tomt- och exploateringsfastigheter är bokförda till sina anskaffningskostnader. Årets räntekostnader för lån i dessa fastigheter har i sin helhet belastat resultatet.

Omsättningsfastigheternas bokförda värde överstiger ej verkligt värde.

Not 10. Aktier och andelar

Aktier i dotterbolag	Antal	Nom. värde, Mkr	Bokfört värde, Mkr
Förvaltnings AB Delus	150.000	15,0	24,7
AB Hindus	10.000	1,0	-
JIMOR AB ¹⁾	20.000	20,0	100,0
			124,7
<i>1) Dotterbolag till JIMOR AB</i>			
JM Byggnads- och Fastighets AB	2.071.000	41,4	41,6
Gullfiber AB	637.089	63,7	54,2
Fastighets AB Fundament	1.000.000	20,0	9,9
AB Knivsta Sågverk	5.000	5,0	5,6
Förvaltnings AB Handus	800	0,1	0,1

Förteckning över aktieförvaltningens portfölj finns på sid 16. Förteckning med lagstadgad specifikation av bl a nominellt och bokfört värde för varje aktiepost har bifogats den till Patent- och Registreringsverket insända årsredovisningen och kan erhållas efter hänvändelse till bolaget. Detsamma gäller koncernens övriga innehav av aktier och andelar.

Not 11. Maskiner och inventarier

Mkr	1983	1982
Anskaffningsvärde	590,4	538,0
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	320,0	266,6
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	270,4	271,4
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	116,9	104,8
Bokfört nettovärde	153,5	166,6

Not 12. Byggnader

Mkr	Kontorsbyggnader för uthyrning		Övriga byggnader	
	1983	1982	1983	1982
Anskaffningsvärde	197,0	196,7	266,0	256,2
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	32,6	27,6	66,4	55,9
	164,4	169,1	199,6	200,3
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	26,1	26,6	-	-
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	190,5	195,7	199,6	200,3
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	2,8	2,8	23,4	12,8
Bokfört nettovärde	187,7	192,9	176,2	187,5
Taxeringsvärde	175,1	175,1	387,3	373,5
I taxeringsvärdena ingår vissa maskiner och inventarier				

Not 13. Mark och övrig fast egendom

Mkr	1983	1982
Anskaffningsvärde	71,7	66,9
Ackumulerade av- och nedskrivningar	7,5	6,6
	64,2	60,3
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	12,0	12,0
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	76,2	72,3
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	8,4	8,9
Bokfört nettovärde	67,8	63,4
Taxeringsvärde	82,8	75,6

Not 14. Övriga kortfristiga skulder

Häri ingår garantiavsättningar motsvarande beräknade garantikostnader för resultatavräknade projekt, för vilka garantitiden ej utgått.

Not 15. Pågående arbeten

I nedlagda kostnader för pågående entreprenadarbeten ingår till respektive objekt direkt hänförliga kostnader. Kostnader för administration ingår ej. Nedskrivning har gjorts för beräknade förluster. I faktureringssumman ingår förskott.

Not 16. Konverteringslån

Lånet löper med 8% årlig ränta. Konverteringskursen är 45 kr, dvs ett skuldebrev å nom 45 kr berättigar till en aktie. Under 1983 har genom konvertering utgivits 104 760 nya aktier.

Lånet förfaller till betalning den 31 mars 1987. Bolaget har dock rätt att – efter senast fyra månader dessförinnan verkställd uppsägning – den 31 mars under något av åren 1983–86 återbetala hela det återstående kapitalbeloppet.

Not 17. Avsatt till pensioner

Avsatt belopp är lägre än den försäkringstekniskt beräknade skulden. Mellanskillnaden, 2,3 Mkr, redovisas under ansvarsförbindelser.

Not 18. Latent skatteskuld

Skulden motsvarar 50% av den del av dotterbolagsaktiernas anskaffningsvärden som eliminerats mot obeskattade reserver.

Not 19. Förändringar av eget kapital

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1983	1982	1983	1982
Bundet eget kapital				
Enligt balansräkning ultimo 1982 och 1981	490,9	273,6	326,9	189,1
Ökning genom nyemissioner (inkl konvertering)	4,7	97,5	4,7	38,3
Överfört från fritt eget kapital	1,4	108,1	-	99,5
Överfört till fritt eget kapital genom avyttring av dotterbolagsaktier	- 2,5	- 10,9	-	-
Ökning genom avsättning till uppskrivningsfond	114,9	29,9	210,0	-
Ökning genom ändrade förvärvsvärden	-	0,8	-	-
Minskning på grund av ökade minoritetsintressen	-	- 8,1	-	-
Enligt balansräkning ultimo 1983 och 1982	609,4	490,9	541,6	326,9
Fritt eget kapital				
Enligt balansräkning ultimo 1982 och 1981	369,4	355,1	266,7	304,2
Överfört till bundet eget kapital	- 1,4	- 108,1	-	- 99,5
Överfört från bundet eget kapital (se ovan)	2,5	10,9	-	-
Minskning på grund av ökade minoritetsintressen	-	- 1,7	-	-
Utdelning till aktieägare	- 67,3	- 53,1	- 67,3	- 53,1
Årets resultat	183,2	166,3	166,2	115,1
Enligt balansräkning ultimo 1983 och 1982	486,4	369,4	365,6	266,7

Not 20. Aktiekapital

Beträffande fördelning på A-, B- och C-aktier, ägarförhållanden etc hänvisas till sid 41.

Not 21. Antal anställda och löner

	Koncernen		Moderbolaget	
	1983	1982	1983	1982
Medeltal anställda varav i utlandet	5.014	4.969	7	7
	168	151	-	-
Löner och ersättningar, Mkr				
till styrelse och VD	7,4	6,7	1,1	0,9
till övriga anställda	485,1	445,7	1,0	0,9
Totalt	492,5	452,4	2,1	1,8
varav till anställda i utlandet	22,8	13,2		

Komplett lagstadgad specifikation ingår i den till Patent- och Registreringsverket insända årsredovisningen. Denna specifikation kan erhållas efter hänvändelse till bolaget.

Revisionsberättelse

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen, räkenskaperna samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för år 1983.

Granskningen har utförts enligt god revisionssed.

Moderbolaget

Årsredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker

att resultaträkningen och balansräkningen fastställs,

att vinsten disponeras enligt förslaget i

förvaltningsberättelsen samt

att styrelsens ledamöter och verkställande direktören beviljas ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker att koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen fastställs.

Stockholm 1984-04-26

Bertil Edlund
Auktoriserad revisor

Sigvard Heurlin
Auktoriserad revisor

Industrivärden-aktien

Aktiekapital och aktieägare

Aktierna i AB Industrivärden bestod 1983.12.31 av A-, B- och C-aktier, alla med ett nominellt värde av 20 kr, enligt följande fördelning:

11.346.760	A-aktier, bundna	226,9 Mkr
1.633.644	B-aktier, fria	32,7 Mkr
288.000	C-aktier, bundna	5,8 Mkr
192.000	C-aktier, fria	3,8 Mkr
13.460.404		269,2 Mkr

Genom konvertering efter bokslutsdagen har antalet aktier som berättigar till utdelning för 1983 ökat med 75.200 till sammanlagt 13.535.604.

Varje A- och B-aktie berättigar till en röst och varje C-aktie till 1/10 röst. Alla aktier medför samma rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst.

Industrivärden har drygt 16.000 aktieägare. Ingen aktieägare äger mer än ca 9% av aktiekapitalet. Flertalet stora aktieägare är investmentbolag, försäkringsbolag och pensionsstiftelser, dvs institutioner som i sin tur representerar ett stort antal enskilda människor. De största aktieägarna var 1984.04.02 (% av aktiekapitalet):

Förvaltnings AB Aeolus	9,0%
Investment AB Beijer	7,1%
Trygg-Hansa-koncernen	5,8%
Handelsbankens Pensionsstiftelse och Pensionskassa	5,6%
Skandia-koncernen	3,8%
SPP	3,7%
Investment AB Promotion	3,7%

Aktiernas fördelning på olika ägare 1983.08.25 framgår av denna tabell:

Aktieinnehav	Antal ägare	Antal aktier	% andel av alla aktier
1- 500	12.779	1.967.674	14,6
501- 1.000	1.391	1.003.899	7,5
1.001- 2.000	625	888.007	6,6
2.001- 5.000	296	937.373	7,0
5.001- 10.000	72	509.422	3,8
10.001- 20.000	33	486.814	3,6
20.001- 50.000	29	1.017.208	7,6
50.001-	24	6.645.743	49,3
	15.249	13.456.140	100,0

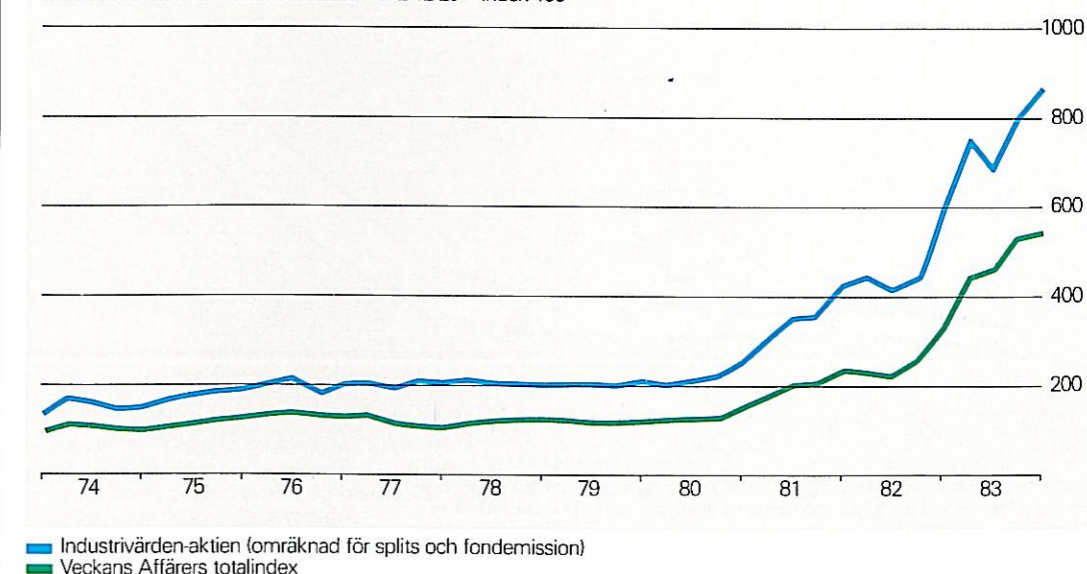
Utdelningspolitik

Som investmentbolag åtnjuter Industrivärden skattefrihet på mottagna utdelningar (från såväl portfölj- som dotterbolag) under förutsättning att minst 80% av dessa vida-reutdelas till Industrivärden aktieägare. Som utdelning räknas också värdet av erhållna inköpsrätter. Vår utdelning till aktieägarna styrs därför av storleken av mottagna utdelningar (och inköpsrätter). Vi eftersträvar i vår placeringspolitik en sådan avvägning mellan direktavkastning och värdestegring i portföljen att en tillfredsställande utdelningstillväxt kan upprätthållas. I sista hand blir Industrivärden möjligheter att ge sina aktieägare en stigande utdelning beroende av det svenska näringslivets lönsamhet och utdelningsbenägenhet.

Industrivärden-aktiens börskurs

Under de senaste tio åren har Industrivärden-aktien utvecklats klart bättre än totalindex. Vid utgången av 1983 hade Industrivärden-aktien stigit 60% mer än totalindex sedan slutet av 1972.

Industrivärden-aktiens börskurs 1972-12-29 = index 100



Utöver utdelningar från portföljbolagen erhåller givetvis Industrivärden utdelningar från de rörelsedrivande dotterbolagen. Är dessa helägda, kan utdelningarnas storlek inom rimliga gränser anpassas till behoven. Dotterbolagens utdelningar går till JIMOR och kommer med ett års eftersläpning Industrivärden tillhanda. I JIMOR finns en "buffert" av fritt eget kapital om 57,6 Mkr som kan tas i anspråk för utdelning till moderbolaget.

Av moderbolagets samlade utdelningsintäkter vidareutdelas till aktieägarna i normalfallet 80–85%, men om så bedöms lämpligt kan högre uttag förekomma. Styrelsen har således flera möjligheter att disponera så att en tillfredsställande utdelningstillväxt, minst motsvarande inflationstakten, säkerställs. Utdelningstillväxten har under den senaste 5-årsperioden varit i genomsnitt 18% per år (inflationen ca 8,5% per år). Industrivärden har höjt utdelningen varje år sedan starten 1944.

Beräkning av substansvärde

Värdet bakom varje Industrivärden-aktie består av aktieförvaltningens portfölj till börsvärde, övriga tillgångar i de aktieförvaltande bolagen med avdrag för skulder samt det marknadsmässiga värdet av de rörelsedrivande dotterbolagen (JIMOR-koncernen).

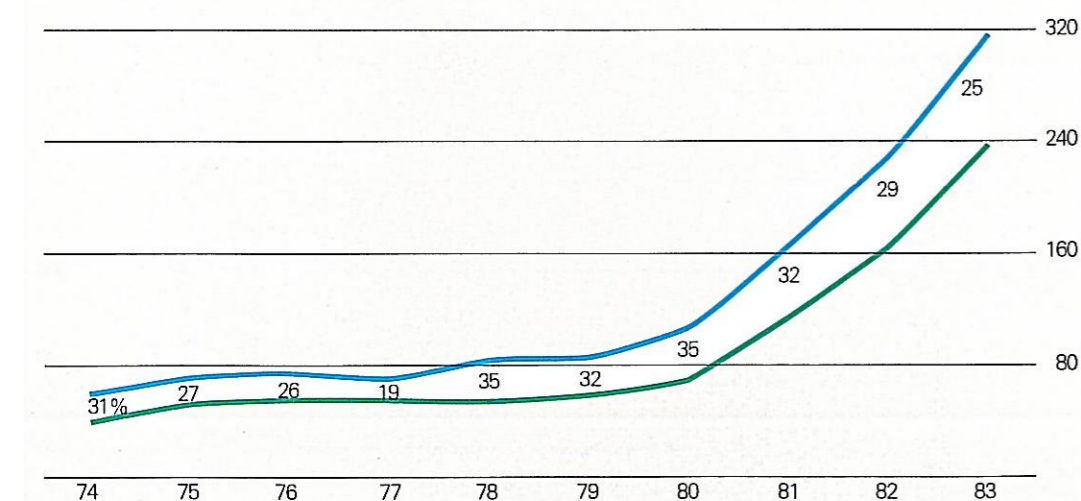
Det sammanlagda värdet av Industrivärden-koncernen 1983.12.31 uppgick enligt beräkningen i nedanstående tabell till 4.270 (3.030) Mkr, vilket motsvarade 317 kr per aktie i Industrivärden. Börskursen var samtidigt 237 kr eller 75% av substansvärdet.

Motsvarande beräkning i mitten av mars 1984 ger ett substansvärde per Industrivärden-aktie av ca 333 kr.

JIMOR-koncernens värde, ca 1.000 Mkr, har beräknats med utgångspunkt från JIMOR AB:s balansräkning och det där redovisade, justerade egna kapitalet. Detta har ökat med de övervärden, som framkommer om de bokförda värdena av JIMOR:s aktier i JM, Fun-

Industrivärden-aktiens värde 1983.12.31	Mkr	Kr per aktie
Aktieförvaltningens portfölj till dagsvärde	3.336	248
Övriga tillgångar i de aktieförvaltande bolagen:		
Banktillgodohavanden och fordringar	125	9
Skulder (inkl. föreslagen utdelning för 1983 men exkl. latent skatteskuld i aktieportfölj)	- 191	- 66
Beräknat värde av JIMOR-koncernen (exkl. latent skatteskuld)	1.000	74
Summa	4.270	317

Industrivärden-aktiens börsvärdering



■ Substansvärde (= justerat eget kapital) per aktie, kronor, ultimo december
 ■ Kurs (omräknad för splits och fondemission), kronor, ultimo december
 □ Investmentbolagsrabatt = skillnaden mellan substansvärde och kurs i procent av substansvärde

Industrivärden-aktiens börsvärdering

Industrivärden-aktiens substans nedvärderas, liksom fallet är för de flesta investmentbolag, av börsen. Denna "investmentbolagsrabatt" har varierat över åren. De senaste tre åren har den sjunkit något. Den var som lägst 19% år 1977.

Mottagna och lämnade utdelningar

Mottagna utdelningar är skattefria i ett investmentbolag under förutsättning att minst 80% vidareutdelas. Under de senaste fem åren har höjningen av utdelningen till Industrivärden aktieägare varit i genomsnitt 18% och "utdelningsprocenten" har varierat mellan som högst 88% 1979 och som lägst 81% 1983.

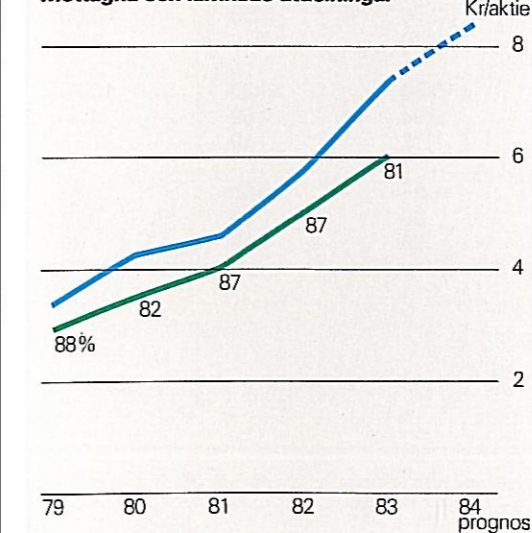
- dament, Gullfiber och Knivsta Sägverk ersätts med marknadsvärden, varvid
- JM-innehavet värderats till börskurs
- Fundament och Knivsta Sägverks skogs-innehav värderats till substansvärden enligt gängse principer för fastighets- resp. skogsvärdering
- Gullfiber och Knivsta Sägverks rörelse värderats enligt sedvanliga normer på basis av aktuell och förväntad avkastning.

En eventuell försäljning helt eller delvis av JIMOR:s tillgångar skulle medföra viss skattebelastning. Storleken av denna går ej att beräkna då skatten är helt beroende av hur sådana transaktioner genomförs. Från värdet av JIMOR har därför ej något avdrag gjorts för teoretisk skatteskuld.

Beräkning av vinst per aktie

Industrivärden-gruppens verksamhet består av två delar av helt olika karaktär: aktieförvaltningen respektive dotterbolagen med industri- och byggnadsrörelse samt fastighetsförvaltning. För vart och ett av dessa verksamhetsområden kan man på traditionellt sätt räkna fram resultat per aktie (se sid 12 och 17). Dessa resultat bör enligt vår uppfattning inte läggas samman om man vill få fram ett mått på den totala verksamhetens resultat per Industrivärden-aktie, eftersom de båda delarna inte är likvärdiga och dessutom hänför sig till olika år.

Mottagna och lämnade utdelningar



■ Mottagna utdelningar, inkl värdet av inköpsrätter, i moderbolaget. (Prognosen avseende 1984 beräknad på antalet aktier efter full konvertering.)
 ■ Lämnad utdelning (avseende 1983, förslag). Siffran anger utdelningsprocenten.

Vi anser det riktigast att liksom hittills redovisa resultat per aktie för aktieförvaltningen och de rörelsedrivande dotterbolagen var för sig. Om man vill göra en sammanläggning för att få ett uttryck för det totala resultatet per Industrivärden-aktie bör följande metodik användas.

Resultatet per aktie i aktieförvaltningen är baserat på mottagna utdelningar vilka är hänförliga till portföljbolagens verksamhet under året före utdelningen. Till utdelningarna bör läggas i portföljbolagen kvarhållen del av beräknat nettoresultat avseende samma år som utdelningarna för att resultatet per aktie skall få samma innebörd som i dotterbolagens fall. Beräkningen framgår av följande tabell:

Kr	1983	1982	1981
Resultat per aktie i aktieförvaltningen:			
– mottagna utdelningar, hänförliga till resp. år	6:20*	5:10	4:40
– tillägg för icke utdelad del av portföljbolagens beräknade nettoresultat	12:70*	7:10	6:50
– övriga intäkter minus kostnader och skatt	0:10	0:10	0:10
Summa	19:00	12:30	11:00
Resultat per aktie i rörelsedrivande dotterbolag (Industrivärden andel)	4:00	3:20	2:20
Beräknat resultat per Industrivärden-aktie	23:00	15:50	13:20

* Preliminär beräkning, gjord på grundval av i mars 1984 tillgängliga underlag

Fem års utveckling

Belopp i Mkr då ej annat anges	1979	1980	1981	1982	1983
Moderbolaget					
Aktieutdelningar					
Dotterbolag	11,1	12,7	17,2	22,0	32,9
Andra bolag	<u>30,8</u>	<u>40,5</u>	<u>43,6</u>	<u>54,9</u>	<u>67,1</u>
Summa utdelningar	41,9	53,2	60,8	76,9	100,0
Vinst vid aktieförsäljningar, netto	14,3	20,1	53,0	40,9	70,9
Lämnad utdelning	36,7	43,7	53,1	67,3	81,2 ¹⁾
JM-koncernen					
Fakturering av resultatavräknade arbeten	1.355,4	1.102,9	1.396,9	1.305,7	1.560,0
Hysesintäkter (inkl exploateringsfastigheter)	67,1	91,3	109,3	129,6	137,3
Resultat ²⁾	17,7	24,9	35,4	51,1	63,6
Räntabilitet på totalt kapital (före skatt), % ³⁾	5	7	9	10	9
Räntabilitet på sysselsatt kapital (före skatt), % ³⁾	8	10	13	14	13
Räntabilitet på eget kapital (efter skatt), % ³⁾	13	15	22	16	16
Dito med beaktande av fastigheters värdeförändring, % ⁴⁾	44	47	32	28	13
Fundament-koncernen					
Hyses- och andra intäkter			39,3	45,7	48,3
Resultat			10,4	12,8	16,3
Räntabilitet på totalt kapital (före skatt), %			12	14	15
Räntabilitet på sysselsatt kapital (före skatt), %			12	14	16
Räntabilitet på eget kapital (efter skatt), %			11	13	16
Dito med beaktande av fastigheters värdeförändring, %			14	14	14
Gullfiber-koncernen					
Fakturerad försäljning och övriga intäkter	881,0	969,7	903,6	915,5	1.081,4
Resultat	85,7	52,5	31,8	90,1	65,0
Räntabilitet på totalt kapital (före skatt), %	16	10	8	14	11
Räntabilitet på sysselsatt kapital (före skatt), %	21	14	10	18	14
Räntabilitet på eget kapital (efter skatt), %	26	12	6	10	13
Industrivärden-gruppen					
Intäkter och fakturerad försäljning i					
Aktieförvaltning	33,8	45,2	48,1	59,9	76,6
Fastighetsförvaltning	91,8	118,0	149,4	176,1	186,5
Industri- och byggnadsrörelse	<u>2.453,8</u>	<u>2.353,5</u>	<u>2.545,6</u>	<u>2.261,9</u>	<u>2.683,9</u>
Koncernomsättning	2.579,4	2.516,7	2.743,1	2.497,9	2.947,0
Resultat efter finansiella poster	136,9	120,2	114,0	203,2	223,8
Resultat före dispositioner och skatt	156,0	130,7	163,6	292,6	331,5
Antal anställda i medeltal	6.028	5.974	5.650	4.969	5.014
Data per Industrivärden-aktie (belopp i kr)⁵⁾					
Beräknat nettoresultat av aktieförvaltningen	2:70	3:55	3:60	4:50	5:50
Beräknat nettoresultat av övrig verksamhet	2:70	2:—	2:20	3:20	4:—
Beräknat totalt nettoresultat ⁶⁾	13:30	13:20	13:20	15:50	23:—
Lämnad utdelning	2:94	3:50	4:—	5:—	6:— ¹⁾
Årlig utdelningsökning, %	12	19	14	25	20
Substansvärde	85	105	174	227	317
Börskurs 31 december	58	68	114	162	237
Börskurs i procent av substansvärde	68	65	66	71	75

¹⁾ Enligt styrelsens förslag.

²⁾ Genomgående anges resultat efter avskrivningar enligt plan och finansiella poster.

³⁾ För definition, se sid 37.

⁴⁾ För definition och beräkningar, se sid 27.

⁵⁾ Angivna belopp per aktie minskas med ca 5% för åren 1979–81 och med ca 1% för åren 1982–83 om omräkning sker till antalet aktier efter full konvertering av 1977 års konverteringslån.

⁶⁾ För beräkningsmetodik, se sid 43.