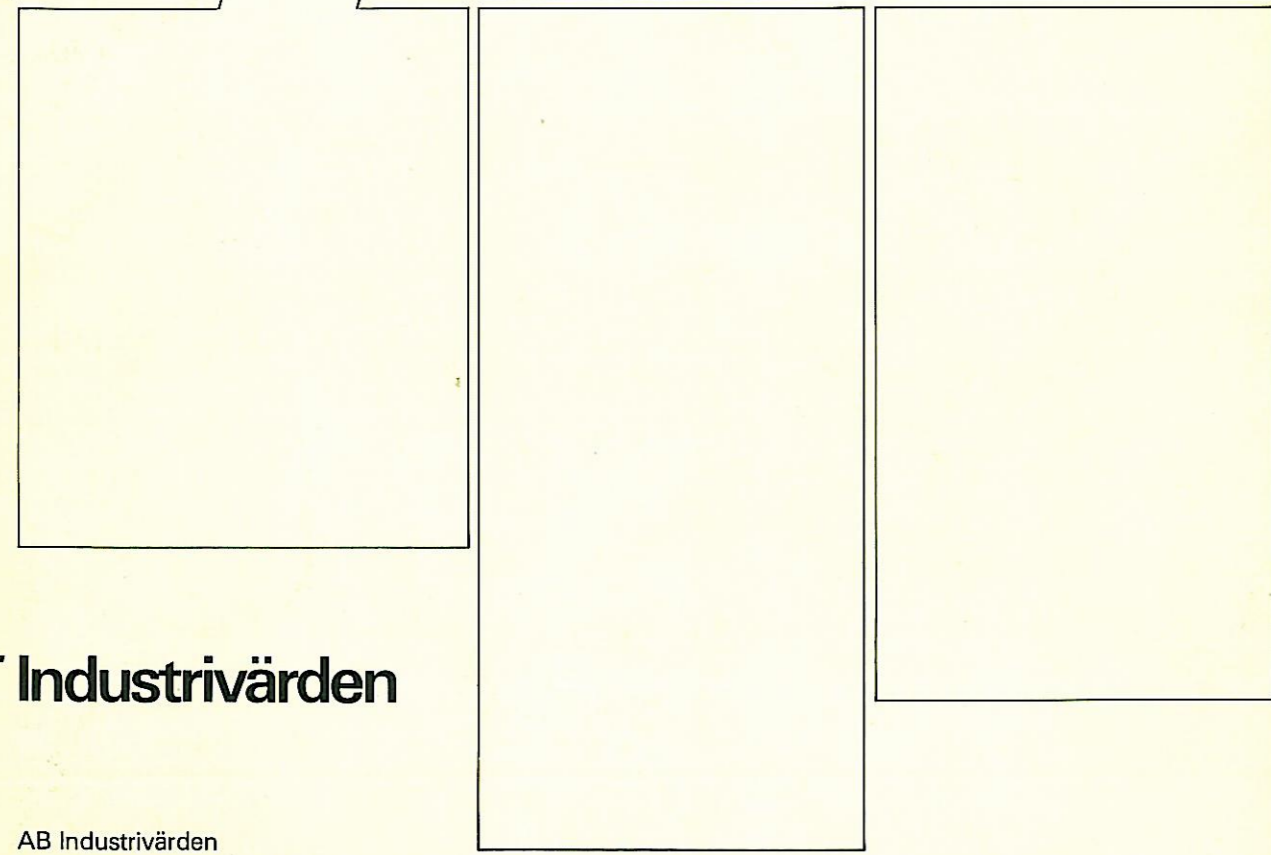


84

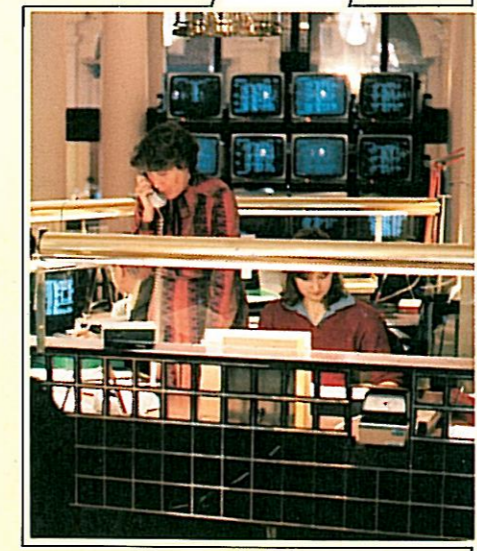


//V Industrivärden

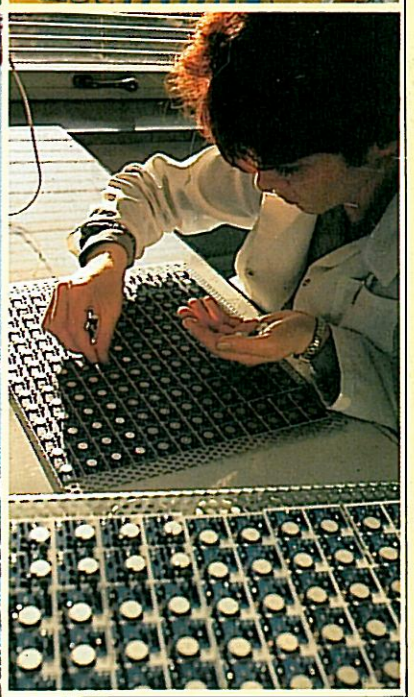
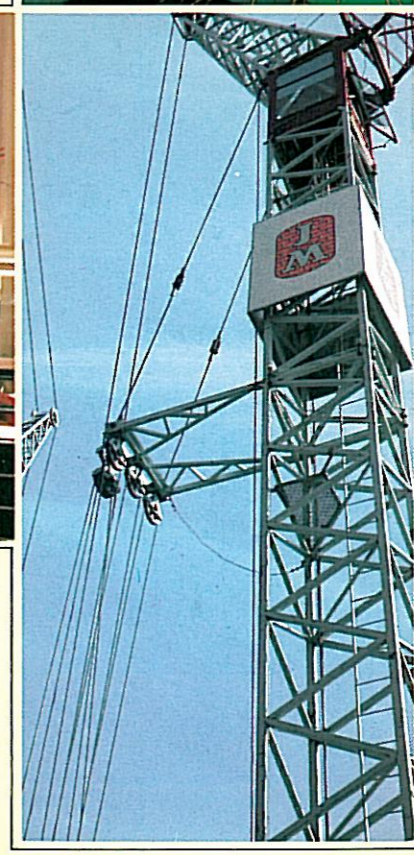
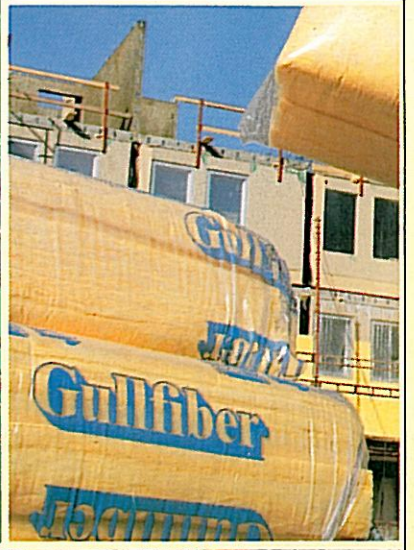
AB Industrivärden
Kungsträdgårdsgatan 16
111 47 Stockholm
Tfn 08-23 78 30

Grafisk form och produktion: Göteborg/Co., Göteborg Tryck: Civilen, Halmstad

84



//V Industrivärden



Industrivärden är ett *investmentbolag*, dvs ett företag, vars uppgift (enligt kommunalskattelagen) "väsentligen är att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägarna riskfördelning och vars aktier ägs av ett stort antal fysiska personer".

Industrivärden bildades 1944 och introducerades på Stockholms Fondbörs 1945.

Bolagsstämma

Tid och plats

Ordinarie bolagsstämma hålls tisdagen den 28 maj 1985 kl 17.00 på Handelsbankens huvudkontor, Masursalen, Kungsträdgårdsgatan 2, Stockholm.

Vem har rätt att delta?

Rätt att delta i bolagsstämman har den aktieägare som *dels* är registrerad i den utskrift av aktieboken som görs per den 17 maj 1985, *dels* anmäler sin avsikt att delta i bolagsstämman till Industrivärden senast kl 15.00 torsdagen den 23 maj 1985.

Hur blir man registrerad i aktieboken?

Industrivärdens aktiebok förs av Värdepapperscentralen VPC AB.

Aktierna kan vara antingen ägarregistrerade eller 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 aktieägare 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 17 maj 1985.

Hur anmäler man sig?

Anmälan om deltagande i stämman kan ske skriftligen till styrelsen under adress AB Industrivärden, 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 23 maj 1985 kl 15.00*, då anmälningstiden utgår.

Tid för utdelning

Utdelning för år 1984 utbetalas till aktieägare som på *avstämningsdagen* är registrerade i aktieboken; styrelsen föreslår att den 31 maj 1985 skall vara avstämningsdag. Utbetalningen beräknas ske genom VPC den 7 juni 1985.

Innehåll

Verkställande direktörens kommentar	2
Översikt	4
Aktieförvaltningen	6
De rörelsedrivande dotterbolagen	17
JM-koncernen	18
Gullfiber-koncernen	21
INDUS Innovation	24
Fundament-koncernen	26
Dotterbolagens räntabilitet	27
Industrivärden-koncernen, förslag till vinstdisposition	28
Moderbolagets resultaträkning	29
Moderbolagets balansräkning	30
Koncernens resultaträkning	31
Koncernens balansräkning	32
Bokslutskommentarer	35
Revisionsberättelse	39
Industrivärden-aktien	40
Fem års utveckling	43
Styrelse och revisorer	44

Årsredovisning

84

VD:s kommentar

Året 1984 ter sig olika beroende på det perspektiv man väljer. För svenskt näringsliv i stort var det ett mycket bra år; lönsamheten förbättrades ytterligare, investeringar och sysselsättning ökade. Men samtidigt kan fjolåret betraktas som delvis förlorat i den mening att inflationen inte kunde hejdas, industrins konkurrenskraft mot omvärlden på nytt började försvagas och någon tillräcklig, bestående förbättring i rikets finanser inte kom till stånd.

Efter mer än tre års enastående uppgång kulminerade börsen i början av 1984. Trots börsföretagens goda resultat och positiva utveckling på kort sikt var därefter kursutvecklingen nedåtriktad och börsen föll mellan årsskiftena för första gången sedan 1979.

□ Även för Industrivärdens del blir bedömningen av 1984 beroende av det synsätt man anlägger. Å ena sidan ökade koncernresultatet med 23%, till 275 Mkr, det högsta resultatet någonsin; å andra sidan drabbades aktieförvaltningen av den allmänna kursnedgången. Hälften av de tio största aktieposterna sjönk mer än börsgenomsnittet; trots detta utvecklades portföljen endast obetydligt sämre än index. Värdeinsparningen blev ändå avsevärd, ca 450 Mkr. En orealiserad värdeförändring som denna har dock ingen inverkan på det redovisade resultatet och en långsiktig aktieförvaltning bör inte bedömas på grundval av utfallet under ett enstaka år. För perioden 1981-84 ökade Industrivärdens aktieportfölj i värde, exkl. nettoinvesteringarna, med över 1.800 Mkr och aktieförvaltningen förräntade det engagerade kapitalet med i genomsnitt 30% per år efter skatt. Räntabilitetsberäkningarna redovisas på sid 13-14.

□ Den andra delen av Industrivärden-gruppen, dvs våra dotterbolag, utvecklades bra under 1984. JM Byggnads- och Fastighets AB förbättrade resultatet både inom byggnadsrörelse och fastighetsförvaltning. Ge-

nom ett företagsförvärv i slutet av året tillfördes JM bl a ett stort fastighetsbestånd med en intressant tillväxtpotential. JM:s förvaltningsfastigheter har därefter ett marknadsvärde av närmare 1.900 Mkr; de utgör en stabil bas för bolagets fortsatta verksamhet.

Även vårt helägda Fastighets AB Fundament förbättrade sitt resultat. Bolagets fastigheter har ett aktuellt marknadsvärde överstigande 500 Mkr. För Gullfiber AB blev 1984 ett mycket bra år, trots att marknaden för isolerprodukter fortsatte att minska. Andra verksamhetsområden har emellertid utvecklats inom Gullfiber-koncernen och de svarar nu för hälften av resultatet. En fortsatt anpassning av produktionskapaciteten för isolerprodukter har visat sig nödvändig och ledde i början av detta år till en överenskommelse om att i slutet av 1985 stoppa nuvarande tillverkning vid fabriken i Söråker. Det är ett tragiskt och kostsamt men ofrånkomligt beslut. Stora avsättningar har gjorts i bokslutet för 1984 för att täcka nedläggningskostnaderna. Inom Gullfiber arbetar man intensivt med ett projekt som innebär tillverkning av en ny glasfiber, som efter vissa nyinvesteringar kan tillverkas i Söråker-fabriken – ett exempel på Gullfibers förmåga till förnyelse.

□ Kring årsskiftet 1984/85 har förändringar skett i Industrivärden-gruppens koncernstruktur. AB Knivsta Sägverk har sålts. JIMOR har överlåtit aktierna i Gullfiber AB till Fastighets AB Fundament och aktierna i INDUS Innovation till moderbolaget. JIMOR är fr o m 1985 inte längre rörelsedrivande utan ett förvaltningsbolag.

Efter årsskiftet har JIMOR sålt en stor post JM-aktier och minskat sin andel i JM till 33% av aktiekapitalet och drygt 50% av röstvärdet. Försäljningen är en naturlig fortsättning på börsintroduktionen av JM år 1982. Bolaget har nu nått en sådan storlek och styrka att det sannolikt utvecklas bättre som ett mer fristående företag. Försäljningen medför en rea-



lisationsvinst om 173 Mkr. Dessutom frigörs ett betydande kapital som blir tillgängligt för nya investeringar. Det är sannolikt att JIMOR efter utgången av 1985 minskar sitt JM-innehav till strax under 50% av röstvärdet. Men på den nivån skall vi stanna, vilket innebär att JM-posten blir en av våra 3-4 största. JM är en intressant placering, som kommer att vara ett av våra långsiktiga engagemang, förenat med särskilt ägaransvar.

JIMOR blir efter dessa förändringar ett aktieförvaltande bolag. Med JM-aktierna, den under 1984 internt överförda Geveko-posten samt de aktier som kan förvärfas för JM-likviden får JIMOR en portfölj av börsaktier i storleksordningen 500 Mkr. Vi överväger att ytterligare renodla strukturen genom att frikoppla Fundament med aktieinnehavet i Gullfiber från JIMOR och låta dessa företag bilda en koncern av rörelsedrivande bolag, direkt underställd moderbolaget.

□ En summering av året 1984 innehåller således både plus- och minusposter. Det som vi har kunnat göra något åt har gått ganska bra; aktieportföljens utveckling kan vi på kort sikt bara påverka marginellt. De tio aktier, som svarar för över 80% av portföljens värde, hade 1984 kursmässigt ett mellanår men företagen är bland de bästa i svenskt näringsliv när det gäller förutsättningar för framtida lönsamhet och tillväxt. Denna stomme i vår portfölj är dessutom väl balanserad ur risk-synpunkt. Vi tror fullt och fast på att dessa företag och aktier över tiden skall ge en attraktiv avkastning.

För första gången på 6 år sjönk Industrivärden-aktiens värde. Trots detta har aktien under den senaste 5-årsperioden gett en effektiv avkastning om 36% per år.

Industrivärden har erhållit dispens från det tillfälliga förbudet mot höjning av vinstutdelning och kan lämna en utdelning som motsvarar 80% av våra mottagna utdelningar, vilket innebär en ökning av utdelningen med

13% till 3:40 kr per aktie. Med denna utdelning bibehålls en utdelningstillväxt om drygt 18% per år över den senaste 5-årsperioden.

□ När det gäller utsikterna för innevarande år, bör man nog ha ganska måttliga pretentioner på aktiemarknadens utveckling. Jag tror att den blir odramatisk med måttliga svängningar kring nuvarande kursnivå. Risken för ett begränsat kursfall kan dock inte uteslutas. Enskilda aktier kommer förvisso att gå sina egna vägar.

Trots utdelningsstoppet beräknas Industrivärdens utdelningar på börsnoterade aktier stiga med 11-12%. Tillägges dotterbolagens utdelningar bör moderbolagets totala utdelningsintäkter öka med 15-16%.

Av de rörelsedrivande dotterbolagen kommer JM att väsentligt öka sitt resultat, främst som följd av den utvidgade fastighetsrörelsen. Denna har förvärvats med bl a nyemitterade aktier. Målsättningen är att resultatet per aktie 1985 skall bli minst oförändrat.

Gullfiber kan förväntas ligga kvar på en god resultatnivå även om fjolårets rekordresultat ej upprepas på grund av bl a produktionsanpassningen inom bolaget.

För Fundament förutses ett något högre resultat.

Industrivärden-gruppen kan beräknas redovisa ett koncernresultat på oförändrad nivå. Tillägges extraordinära poster blir koncernresultatet inte oväsentligt högre än 1984.

Stockholm i mars 1985


Per Lindberg
Verkställande direktör

Översikt

Aktieförvaltningen

Efter mer än tre års uppgång kulminerade aktiemarknaden i början av 1984. Därefter har tendensen i kursutvecklingen varit nedåtriktad. Värdet av aktieförvaltningens portfölj minskade och uppgick 1984.12.31 till 2.940 (3.336) Mkr. De 10 största aktieposterna, deras andel av det totala portföljvärdet och deras kursutveckling under 1984 var:

	Börsvärde 1984.12.31, Mkr	Andel av portfölj- värdet, %	Kursutveck- ling 1984, %
SCA	702	24	- 14
AGA	423	14	+ 24
Ericsson	316	11	- 28
Volvo	236	8	+ 11
SHB	161	6	- 11
Astra	157	6	- 29
PLM	144	5	- 10
Promotion	97	3	- 6
Sonesson	97	3	- 28
Skandia	93	3	- 40
	2.426	83	
Börsvärde totalt	2.940		

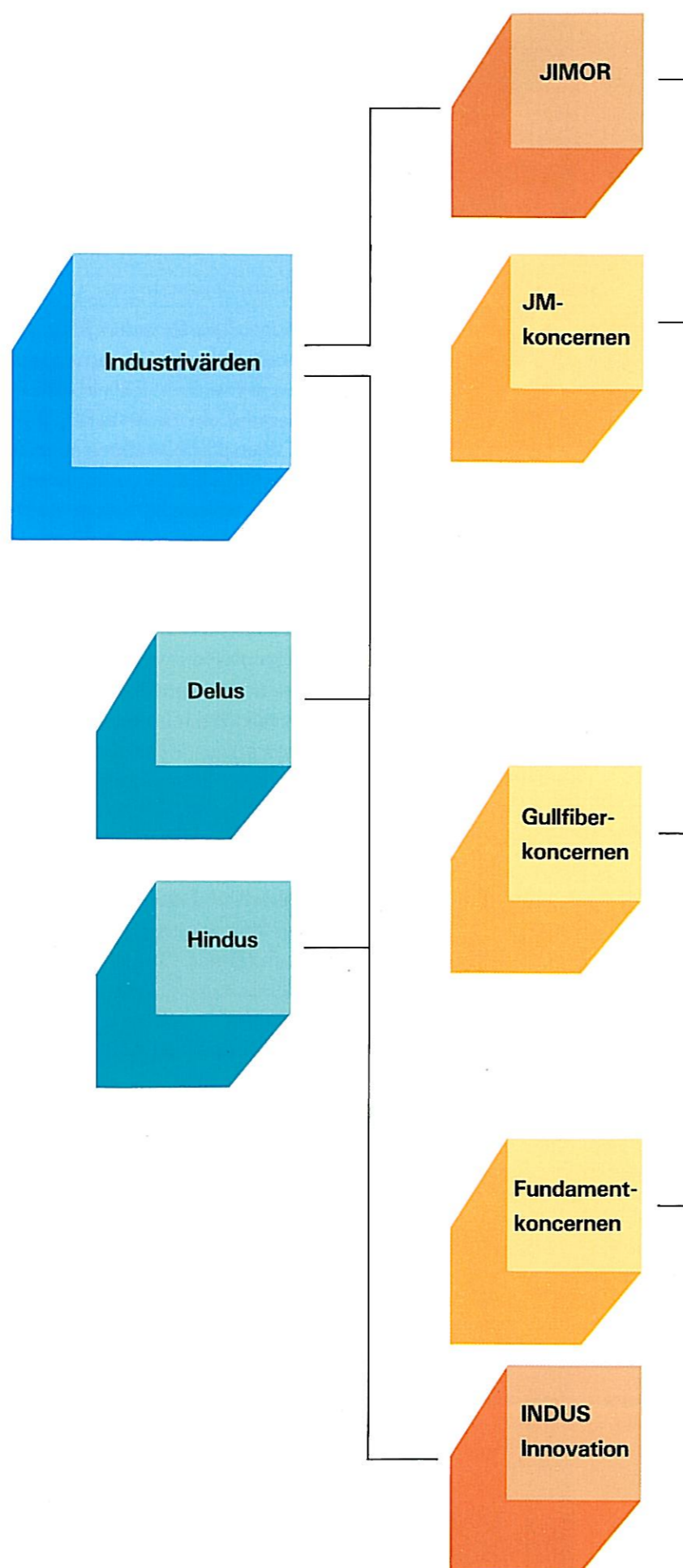
Aktieförvärven uppgick till 306 (346) Mkr och försäljningarna till 218 (239) Mkr. Av nettoinvesteringarna om 88 Mkr svarade deltagande i nyemissioner och börsintroduktioner för 85 Mkr.

De största förvärven gjordes i Sonesson, AGA, SCA, PLM, Gunnebo och ASEA. Försäljningar skedde främst av aktier i Alfa-Laval, Astra, Papyrus, Cardo och Skanska.

Hela aktieförvaltningens resultat efter skatt blev 78,5 (75,1) Mkr. Tillägges vinsten efter skatt av aktieförsäljningar, uppgår resultatet till 163,5 (143,6) Mkr. Resultaten motsvarar 2:90 (2:75) kr resp. 6:05 (5:30) kr per Industrivärden-aktie.

Moderbolagets utdelningar från portföljbolagen ökade med 19%. Samtidigt minskade värdet av erhållna inköpsrätter, så att det sammanlagda beloppet steg med endast 5% till 70 (67) Mkr. Tillägges utdelningarna från dotterbolag, uppgick de totala utdelningsintäkterna (inkl. värdet av inköpsrätter) till 115 (100) Mkr. Enligt dispens från det gällande förbudet mot ökad vinstutdelning får Industrivärden liksom flertalet investmentbolag lämna en utdelning för 1984 motsvarande 80% av sistnämnda belopp.

Styrelsen föreslår en utdelning för 1984 om kr 3:40 per aktie, en ökning med 13%.



JIMOR. JIMOR:s funktion har varit att äga aktierna i Industrivärden rörelsedrivande dotterbolag. Vid årsskiftet 1984/85 skedde följande förändringar: Knivsta Sågverk såldes och aktierna i INDUS Innovation överfördes till moderbolaget. JIMOR:s andel i

JM-koncernen. JM-koncernens resultat efter finansiella intäkter och kostnader ökade till 71,0 (63,6) Mkr. Industrivärden-koncernens andel härav uppgick till 43,5 (39,4) Mkr. Både bygggrörelse och fastighetsförvaltning förbättrade sina resultat. Byggproduktionen steg till 1.827 (1.577) Mkr. Resultatavräknade arbeten om 1.671 (1.560) Mkr gav ett resultat för bygggrörelsen om 39,9 (36,2) Mkr. Ordergången uppgick till 2.044 (1.543) Mkr. Fastighetsförvaltningens hyresintäkter ökade till 153,5 (134,8) Mkr. Förvaltningens resultat blev 38,4 (34,2) Mkr. Hyreshusavgift har belastat resultatet med 4,3 (3,0) Mkr.

Gullfiber-koncernen. Resultatet efter finansiella intäkter och kostnader blev 121,4 (65,0) Mkr på en omsättning av 1.196 (1.081) Mkr. Industrivärden-koncernens andel av resultatet var 67,3 (36,0) Mkr. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt, som uppgick till 85,4 (65,0) Mkr, har belastats med 36 Mkr i extraordinära kostnader i samband med den beslutade nedläggningen av nuvarande produktion vid Söråker-fabriken.

Fundament-koncernen. Fastighetsbeståndet hade vid årets utgång enligt extern värdering ett marknadsvärde av drygt 500 Mkr. Det bokförda värdet var 206 (212) Mkr. Hyresintäkterna uppgick till 52,6 (48,3) Mkr.

INDUS Innovation. I slutet av 1983 beslöt Industrivärden att utveckla en ny verksamhetsgren innebärande investeringar i små och medelstora,

JM:s aktiekapital minskade till 48% (75% av röstvärdet) som följd av aktiekapitalökning i JM genom nyemission i samband med att JM förvärvade NPL-Gruppen AB. I början av 1985 har JIMOR sålt hela sitt aktieinnehav i Gullfiber AB (55% av aktiekapitalet)

JM förvärvade i slutet av 1984 samtliga aktier i NPL-Gruppen AB och erhöll därigenom bl.a. ett förnämligt fastighetsbestånd, huvudsakligen industri- och kontorsfastigheter med ett marknadsvärde av 590 Mkr. JM:s förvaltningsfastigheter efter detta förvärv har vid värdering åsatts ett marknadsvärde av 1.885 (1.180) Mkr. Det bokförda värdet är 1.248 (689) Mkr. Uthyrningsläget är mycket gott. Något resultat från NPL-fastigheterna ingår ej i redovisningen för 1984.

Likvida medel (inkl outnyttjade kreditavtal) uppgick vid årets utgång till 262 (298) Mkr.

Bilsom-företagen och Gullfiber Akustik-gruppen ökade båda sin omsättning och förbättrade sina resultat betydligt till 37,4 (25,4) Mkr resp 18,1 (14,9) Mkr. Moderbolagets resultat steg till 68,8 (30,0) Mkr trots att marknaden för isolerprodukter fortsatte att minska. Koncernens finansiella ställning är god. Likvida medel (inkl outnyttjade kreditavtal) uppgick vid årets utgång till 332 (280) Mkr.

Resultatet efter finansiella intäkter och kostnader blev 19,5 (16,2) Mkr. Till JIMOR lämnades ett koncernbidrag om 15,0 (14,0) Mkr och som utdelning föreslås 2,0 (0) Mkr.

teknikorienterade företag. För detta ändamål bildades INDUS Innovation. Hittills har bolaget investerat sammanlagt 17,6 Mkr i minoritetsengagemang

till Fundament. JIMOR AB är från årsskiftet ett förvaltningsbolag.

JIMOR:s resultat efter finansiella intäkter och kostnader uppgick 1984 till 2,9 (16,7) Mkr. Årets vinst blev 9,3 (34,3) Mkr. Utdelningen till Industrivärden föreslås bli 34,0 (34,0) Mkr.

JM publicerar en egen årsredovisning. Ett sammandrag av JM-koncernens resultat- och balansräkningar återfinns på sid. 18. Utdelningen för 1984 föreslås bli kr 4:50 (4:50) per aktie, vilket för JIMOR:s del innebär 7,7 (9,3) Mkr.

Prognos: För 1985 beräknas resultatet öka ytterligare, bl a som följd av den utvidgade fastighetsförvaltningen. Räknat per aktie kan resultatet förväntas bli ungefär oförändrat.

Gullfiber publicerar en egen årsredovisning. Ett sammandrag av koncernens resultat- och balansräkningar återfinns på sid. 21. Utdelningen för 1984 föreslås bli 14 (12) kr per aktie, vilket för Industrivärden-koncernens del innebär 8,9 Mkr.

Prognos: För 1985 kan resultatet förväntas bli i storleksordningen 100 Mkr.

Prognos: Resultatet för 1985 beräknas öka något.

i fyra företag. Bolagets engagemang är långsiktiga; utvecklingen hittills är lovande.

Aktieförvaltningen

Den ekonomiska bakgrunden

Sett i ett kortsiktigt perspektiv var 1984 ett bra år för Sveriges ekonomi. BNP växte med ca 3% i fasta priser. Industriproduktionen fortsatte att stiga men nådde inte mycket högre än 1974 års nivå – en påminnelse om den långa period av industriell stagnation som är den bakomliggande orsaken till många av problemen i samhällsekonomin. Industriinvesteringarna ökade under fjolåret med 20% i fasta priser; även sysselsättningen steg. Exportföretagen var framgångsrika. Handelsbalansens överskott blev ca 24 Mdr och torde för första gången på många år ha räckt till för att betala räntorna på våra utlandsskulder.

Företagens lönsamhet förbättrades ytterligare och nådde som genomsnitt en fullt godtagbar nivå. För löntagare och konsumenter blev förbättringen mindre påtaglig; hushållens disponibla inkomster ökade med endast ca 0,5%.

I ett längre perspektiv ter sig 1984 mindre framgångsrikt. Vi noterade ett nytt nederlag i kampen mot inflationen. Prisökningarna blev drygt 8% mot i genomsnitt ca 5% i de ledande industriländerna. Den svenska industrins produktionskostnader ökade snabbare än omvärldens. Härigenom försämras konkurrenskraften, exporten försvåras, vi riskerar att bytesbalansen fortsätter att visa underskott och att Sverige tvingas öka sin skuldsättning i utlandet. Vi har således inte lyckats att under de relativt goda åren 1983 och 1984 ändra kursen tillräckligt för att komma ur denna onda cirkel.

De ekonomiska utsikterna för innevarande år ter sig trots allt ganska ljusa. Produktion och sysselsättning torde komma att ligga kvar på minst oförändrade nivåer och industriinvesteringarna ökar ytterligare. Även med återhållsamhet i löneförhandlingarna stiger sannolikt industrins kostnader snabbare än i andra länder. Sverige möter den försämrade konjunktur, som är att vänta, med otillräcklig ekonomisk styrka.

De största aktieinnehaven

Värdet av aktieinnehaven i SCA, AGA, Ericsson, Volvo, SHB, Astra, PLM, Promotion och Sonesson uppgick 1984.12.31 till 2.333 Mkr, motsvarande 80% av portföljvärdet. Dessa för Industrivärden viktiga innehav kommenteras på följande sidor. (Med "resultat" avses genomgående resultat efter finansiella poster.)



SCA
SCA äger mycket stora naturtillgångar i form av skog och vattenkraft. Efter långårigt arbete med strukturen är bolagets skogsindustrier genomgående moderna och konkurrenskraftiga samt inriktade på långt driven vidareförädling. Det stora investeringsprogrammet är i huvudsak självfinansierat. Genom dotterbolaget Mölnlycke är SCA dessutom starkt representerat inom flera expansiva konsumentvarusektorer. Koncernens resultat ökade 1984 med 51% till 1.519 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli 3:50 kr per aktie. Den genomsnittliga utdelningstillväxten har varit 17% per år under de senaste fem åren. SCA-innehavet är den största och en av de äldsta posterna i Industrivärdens portfölj. SCA-koncernens goda lönsamhetsutsikter och verksamhetens förhållandevis begränsade risk i förening med den lågt värderade "substansen" per aktie motiverar SCA-innehavets tyngd i aktieförvaltningens portfölj (omkring 25% av portföljvärdet 1984.12.31).

Aktiemarknaden

Aktiemarknaden avspeglar på sitt sätt det labila läget i den ekonomiska situationen. Kursläget var allmänt sett högt vid ingången av 1984 och steg med ytterligare 13% till februari, då den positiva trenden bröts. Tendensen har därefter varit fallande och totalindex föll med 12% från årsskifte till årsskifte. Betänker man att kursnivån mer än fyrdubblades under åren 1980–83 framstår dock rekyl som föga sensationell.

Emissionsvolymen under 1984 var rekordhög och uppgick till drygt 13 Mdr. Även efter reduktion för de delar av optionslånen, som togs om hand av den långa kapitalmarknaden, kvarstår 8–9 Mdr i rent riskkapital, som placerades på aktiemarknaden – nominellt ett större belopp än 70-talets hela emissionsvolym. De stora anspråken på aktiemarknaden under fjolåret hade en kurssänkande effekt.

Andra faktorer av betydelse för kursutvecklingen var det höga ränteläget, som ökat attraktiviteten hos räntebärande placeringar, och den tilltagande osäkerheten om företagens resultatutveckling. Några uppmärksammade negativa prognosavvikelser understök den gamla sanningen att inga träd växer upp till himmelen.

Nu i början av 1985 är det svårt att urskilja någon klar tendens för aktiemarknadens utveckling. Emissionsvolymen väntas minska markant och tillgången på kapital torde bli fullt tillräcklig för aktiemarknadens behov, även om betydande belopp skulle söka sig till räntebärande placeringar. Börsföretagens resultat för 1985 torde i stort sett innebära fortsatt god lönsamhet men farhågorna för resultatutvecklingen under följande år kan öka om tecknen på en konjunkturavmattning skulle bli tydligare. Det mesta talar för en odramatisk börsutveckling under året, där risken för en viss nedjustering av kursnivån ej kan uteslutas.

AGA

AGA är en internationellt verksam koncern vars huvudprodukt är industriella gaser som AGA marknadsför i 20 länder. AGA har en stark ställning på alla dessa marknader, vilka dessutom är i hög grad utvecklingsbara genom ny teknologi. Förvärvet av en majoritetspost i Uddeholmskoncernen under 1984 är intressant ur tillväxt- och finansieringssynpunkt. Koncernens resultat steg 1984 med 23% till 720 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli 11 kronor per aktie, innebärande en genomsnittlig utdelningstillväxt under de senaste fem åren om 13% per år. Innehavet av AGA-aktier utökades genom förvärv 1984 och utvecklades väsentligt bättre än index. Det är nu den näst största placeringen i portföljen och försvarar väl sin plats med hänsyn till AGA-koncernens stabilitet och goda tillväxtpotentialer.



Det är valår i år, en omständighet som skapar osäkerhet. Politiska utspel kan oro marknaden, men de underliggande fundamentala faktorerna torde vara tillräckligt starka för att förhindra kraftiga kursfall som följd av sådana eller andra oförutsebara händelser.

Aktieportföljens utveckling och värde

Industrivårdens aktieförvaltning omfattar aktieinnehaven i moderbolaget och dotterbolaget Förvaltnings AB Delus samt handeln med börsaktier i dotterbolaget AB Hindus. JM var under 1984 ett börsregistrerat dotterbolag och ägdes liksom övriga rörelsedrivande dotterbolag direkt eller indirekt av JLMOR. JM-innehavet, med ett börsvärde på 524 Mkr per 1984.12.31, inräknas därför inte i aktieförvaltningens portfölj.

Aktieinnehaven i moderbolaget och Delus utgörs till drygt 2/3 av aktier vilka vi anser förenade med ett särskilt ägaransvar. Till dessa långsiktiga innehav hör bl a aktierna i SCA, AGA, Ericsson, PLM och Promotion. Med dessa företag känner vi en särskild samhörighet och vi har ett medansvar i deras utveckling som gör att vi endast under speciella omständigheter, skulle överväga att avveckla engagemangen. I den övriga portföljen av rena placeringsaktier är politiken rörligare med målet att på medellång sikt uppnå högst möjliga avkastning i förening med godtagbar risk.

Under 1984 förvärvade Industrivärden och Delus börsaktier för 306 (346) Mkr. Försäljningarna uppgick till 218 (239) Mkr och nettoinvesteringen i börsaktier var således 88 (107) Mkr. Deltagandet i nyemissioner och börsintroduktioner uppgick till 85 (71) Mkr. Nettoinvesteringen i aktieinnehav förenade med särskilt ägaransvar utgjorde 132 (135) Mkr. Portföljen av placeringsaktier minskade med 44 (-28) Mkr.



ERICSSON
Ericsson-koncernens världsomspännande verksamheter omfattar bl a publik telekommunikation, informationssystem, kabel, nätbyggnad, försvarssystem och radiokommunikation. Samtidigt som Ericssons mycket framgångsrika system AXE för stora telefonstationer vidareutvecklas, skapar affärsområdet Publik telekommunikation nu mycket goda resultat som investeras i koncernens stora satsning inom affärsområdet Informationssystem. Marknaderna för dessa produkter erbjuder mycket hård konkurrens och förutsätter en kostnadskrävande teknologiutveckling i hög takt. Koncernens resultat (och minoritetsandelar) sjönk 1984 med 11% till 1.569 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli oförändrad, 9 kronor per aktie. Aktierna i Ericsson är Industrivårdens tredje största innehav. Placeringen innebär att vi deltar i den kanske största industriella satsningen i Sverige just nu. Chanserna är goda – men även riskerna är höga.

VOLVO
Volvos framgångar i utveckling, tillverkning och försäljning av personbilar hittills under 80-talet har varit enastående. Även lastbilssidan har utvecklats mycket väl. Investeringarna i oljeutvinning och oljehandel, liksom koncernens mycket stora finansiella resurser, öppnar spännande perspektiv. Koncernresultatet ökade 1984 med 63% till 6.432 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli oförändrad, 5:25 kr per aktie, på grund av "utdelningsstoppet". Volvo-innehavet utgör den fjärde största posten i Industrivårdens portfölj. Volvo-aktien har utvecklats väl under de senaste åren men kursen ter sig ändå inte hög med hänsyn till 1984 års vinstnivå.

Aktieförvaltningens finansiering framgår av följande tabell:

Medelsanvändning i aktieförvaltningen 1984		Mkr
Försäljning av aktier	+ 218	
Försäljning av förlagsbevis	+ 13	+ 231
Mottagna utdelningar på börsaktier	+ 78	
Mottagna utdelningar från rörelsedrivande dotterbolag	+ 17	
Lämnad egen utdelning	- 81	+ 14
Räntebetalningar, netto	+ 5	
Förvaltningsutgifter	- 4	+ 1
Skattebetalningar		- 9
Uppläning, netto		+ 87
Förvärv av aktier	+ 306	
Förvärv av förlagsbevis	+ 18	+ 324

De större nettoförändringarna i aktieförvaltningens portfölj var:

Förvärv och nyteckningar:
135.000 AGA A, 30.000 ASEA, 30.000 Beijer (samt 94.000 optionsrätter), 124.000 Gunnebo (samt 17.000 optionsrätter), 275.000 PLM A,

32.000 Promotion, 196.000 SCA A, 50.000 SKF C och 392.000 Sonesson.

Försäljningar:

194.000 Alfa-Laval A, 81.000 Astra, 75.000 Cardo, 100.000 Gambro, 98.000 Papyrus och 205.000 Skanska.

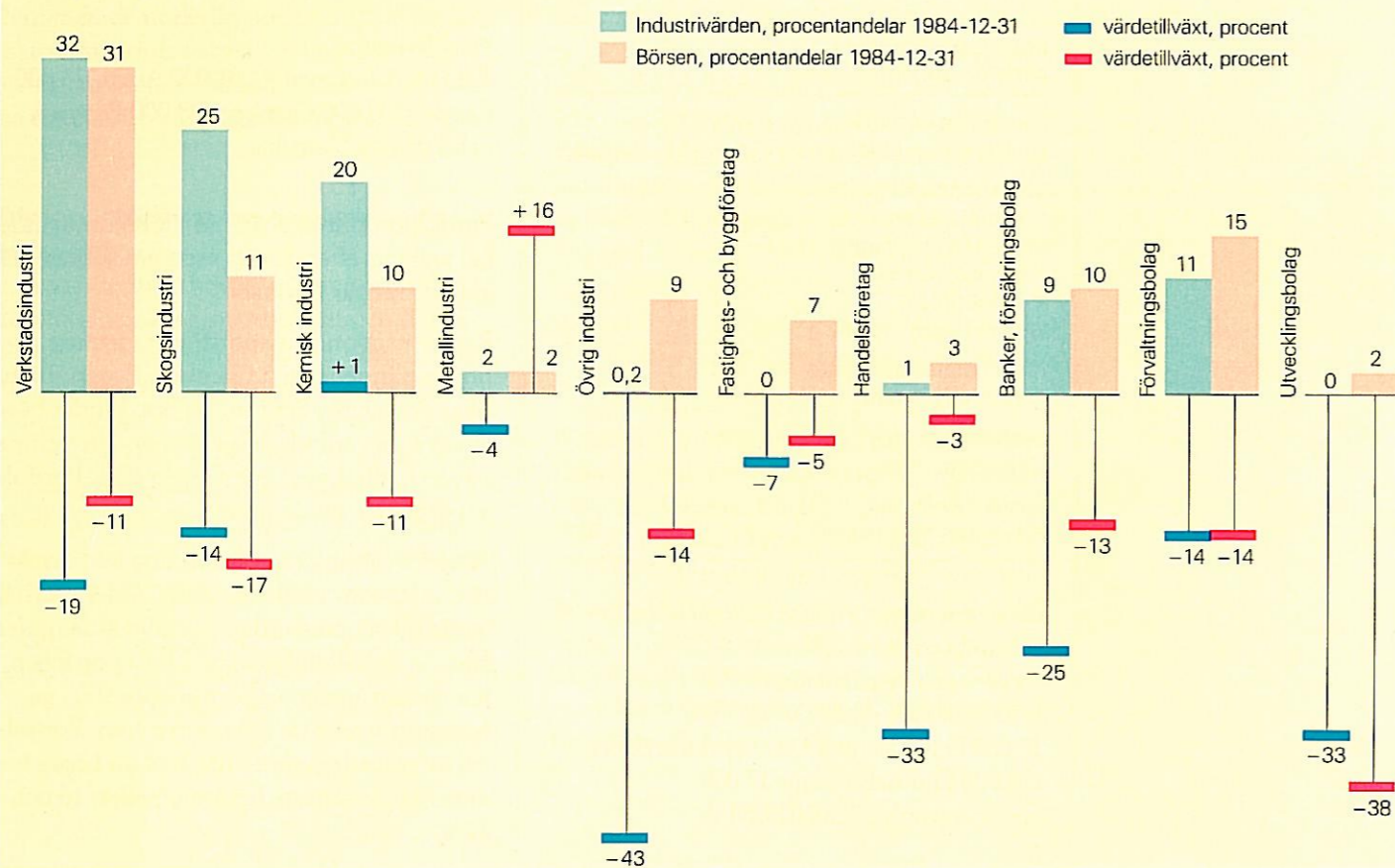
Portföljförändringarna har i förekommande fall angivits efter det att årets emissioner och aktiedelningar beaktats.

Koncentrationen av portföljen fortsatte genom att innehaven i Gambro, Papyrus och Skanska avyttrades i sin helhet. Under början av innevarande år har återstoden av innehaven i Alfa-Laval och Cardo sålts. Portföljen omfattar nu 25 poster.

Aktieförvaltningens omsättning av börsaktier, mätt som värdet av sålda aktier i förhållande till genomsnittligt portföljvärde under året, är förhållandevis låg. I hela portföljen har omsättningen utgjort knappt 9% i genomsnitt under de senaste tre åren. Portföljen av placeringsaktier har haft en högre omsättning, de senaste tre åren mellan 16 och 22%.



Aktieportföljens värdetillväxt 1984



Aktieportföljens värdetillväxt 1984

Skogsindustri och kemisk industri svarar för en väsentligt större andel i Industrivärden portfölj än på börsen som helhet. Fastighets- och byggföretag utgör däremot en mycket 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 förvaltningsbolag är begränsade.

1984 utvecklades "våra" företag i verkstadsindustri sämre än börsens branschgenomsnitt. "Våra" skogsindustrieföretag och framförallt "våra" företag i kemisk industri gick bättre än branschgenomsnittet.

Värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1984.12.31 till 2.940 (3.336) Mkr. Portföljens tio största poster och deras andel av totala portföljvärdet liksom deras kursutveckling 1984 redovisas i tabell på sid 4. Värdetillväxten för aktieförvaltningens portfölj i jämförelse med börsen i dess helhet belyses ytterligare i diagrammet på sid. 10.

Under 1984 minskade värdet av aktieförvaltningens portfölj av börsaktier, efter beaktande av köp och försäljningar, med 14%. Portföljens värdeutveckling styrs helt av de tunga innehaven. Under 1984 utvecklades fem av de tio största posterna sämre, i några fall betydligt sämre, än totalindex. Med tanke på den långsiktiga inriktningen av Industrivärden aktieförvaltning bör indexjämförelser lämpligen avse längre perioder. För åren 1980-1984 har värdet av aktieportföljen (sedan hänsyn tagits till köp och försäljningar) ökat med 298% att jämföra med 282% för totalindex.

Det bokförda värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1984.12.31 till 1.050 (805) Mkr. Skillnaden mellan bokfört värde och marknadsvärde var 1.890 Mkr. Portföljens bokförda värde vid årsskiftet utgjorde 36 (24)% av aktiernas marknadsvärde.

Aktieförvaltningens resultat

Mottagna utdelningar ökade med 19% till 75 (63) Mkr. Värdet av erhållna inköpsrätter sjönk till 5 (10) Mkr. Sammantaget ökade dessa intäkter med 10%. Vinsten vid aktieförsäljningar blev netto 96 (84) Mkr och därav betingade skattekostnader 11 (4) Mkr, motsvarande 12 (5)% av vinsten på försäljningarna. Förvaltningskostnaderna uppgick till 4 (4) Mkr eller 14 öre per Industrivärden-aktie. Förvaltningskostnaderna täcktes av det positiva räntenettet.

Omsättningen i Hindus uppgick till 72 (49) Mkr och årets resultat blev en mindre förlust.



SHB
Handelsbanken är Sveriges näst största affärsbank och sedan flera år den mest lönsamma. Koncernens rörelseresultat steg 1984 med 2% till 1.956 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli oförändrad, 7:50 kr per aktie, på grund av "utdelningsstoppet". Innehavet av Handelsbanksaktier är Industrivärden största investering i annat än industriell verksamhet. Förutom den intressanta komplettering av portföljen, som ett innehav i den lönsammaste affärsbanken innebär, så utgör bankrörelsens stabilitet och aktiens höga direktavkastning andra goda skäl för placeringen.

Vid SHB:s penningmarknadsbord görs dagligen avslut på miljardbelopp.

ASTRA
Astras produktprogram, som omfattar hjärt/kärlmedel, lokalbedövningsmedel, medel mot sjukdomar i andningsvägarna, mot infektioner och mot sjukdomar i centrala nervsystemet samt mag/tarmmedel, bygger på syntetisering av aktiva, kemiska substanser. Den egna forskningsverksamheten är bred, intensiv och har hittills varit mycket framgångsrik. Försäljningen utomlands ökar och utgör nu 82% av koncernfaktureringen. Koncernens resultat ökade 1984 med 30% till 822 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli oförändrad, 2:80 kr per aktie, på grund av "utdelningsstoppet". Astra-aktien har under de senaste 18 månaderna utvecklats sämre än index. Vår tilltro till Astras förmåga att utveckla och marknadsföra nya preparat med god lönsamhet motiverar en fortsatt betydande investering i aktien.



Aktieförvaltningens resultat			
Mkr	1984	1983	1982
Industrivärden			
Utdelningar från börsföretag	70,5	67,1	54,9
Ränteintäkter och räntekostnader	3,6	4,9	5,0
Förvaltningskostnader	- 3,3	- 3,1	- 3,5
	70,8	68,9	56,4
Vinster vid värdepappersförsäljningar, netto	37,6	70,9	40,9
Faktisk skatt vid dessa försäljningar	- 1,5	- 4,4	- 1,9
	36,1	66,5	39,0
Delus			
Utdelningar från börsföretag	9,8	5,9	4,3
Ränteintäkter och räntekostnader	0,6	0,1	0,1
Förvaltningskostnader	- 0,4	- 0,1	- 0,2
	10,0	5,9	4,2
Vinster vid aktieförsäljningar, netto	57,9	2,0	8,9
Faktisk skatt vid dessa försäljningar	- 9,0	0	- 0,9
	48,9	2,0	8,0
Hindus			
Resultat av värdepappershandel	- 2,1	3,7	0,7
Ränteintäkter och räntekostnader	-	- 0,9	0,3
Förvaltningskostnader	-	- 0,3	- 0,1
	- 2,1	2,5	0,9
Sammanlagt resultat före vinst vid aktieförsäljningar	78,7	77,3	61,5
Beräknad skatt	- 0,2	- 2,2	- 1,2
Beräknat resultat före vinst vid aktieförsäljningar	78,5	75,1	60,3
Resultat per aktie, kronor	2:90	2:75	2:25
Beräknat resultat efter vinst vid aktieförsäljningar	163,5	143,6	107,3
Resultat per aktie, inklusive vinst vid aktieförsäljningar, kronor	6:05	5:30	4:00

PLM
 PLM:s verksamhet har under senare år koncentrerats till två huvudområden: förpackningar i plåt, glas och plast samt avfallshantering. Kraftig förbättring av resultat och finansiell ställning har skapat förutsättningar för expansion inom dessa områden där PLM har hög kompetens. Resultatet steg 1984 med 37% till 210 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli 5:40 kr per aktie. Den genomsnittliga utdelningstillväxten har därmed varit 12% per år under de senaste fem åren. Framgångsrik produktutveckling i förening med den inleda internationaliseringen har gett PLM ett gynnsamt utgångsläge för framtiden. Det har också medfört att aktiekursen utvecklats bättre än index under de två senaste åren. Vi bedömer utsikterna vara goda för en fortsatt positiv utveckling av bolaget.

PLM-Balls nya burkfabrik i Väst-Berlin startade under 1984.

Aktieförvaltningens sammanlagda resultat efter räntor, förvaltningskostnader och beräknad skatt, men före vinster vid aktieförsäljningar, ökade med 5% till 79 (75) Mkr, motsvarande 2:90 (2:75) kr per Industrivärden-aktie. Med tillägg av vinsten efter skatt vid aktieförsäljningar ökade resultatet till 164 (144) Mkr, motsvarande 6:05 (5:30) kr per aktie. Resultatets sammansättning och fördelning på de aktieförvaltande bolagen framgår av tabellen på sid 12.

I utdelning till moderbolaget för verksamhetsåret 1984 föreslås från Delus 20,0 (10,0) Mkr och från Hindus 0 (0,3) Mkr.

Aktieförvaltningens räntabilitet

Aktieförvaltningens avkastning består dels av mottagna *utdelningar*, dels av aktiernas *värdestegring*. Både värdestegring som realiserar 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 med detta synsätt inte beroende av om aktier som stigit (eller sjunkit) 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.



Beräkning av aktieförvaltningens räntabilitet, Mkr		1984	1983	1982	1981	
	+ Mottagna utdelningar	+ 80	+ 73	+ 59	+ 47	
+ Aktieportföljens marknadsvärde	± Realiserad värdeförändring ¹⁾	- 36	+ 61	+ 14	+ 15	
per 1984.12.31	2.940					
per 1983.12.31	3.336	± Orealiserad värdeförändring ²⁾	-448	+1.028	+ 752	+ 485
	- Förvaltningskostnader	- 4	- 4	- 4	- 3	
- Latent skatteskuld ³⁾	- Faktisk skattekostnad	- 11	- 4	- 3	0	
per 1984.12.31	400					
per 1983.12.31	605	± Beräknad skattekostnad	+205	- 305	-162	- 68
= Eget kapital inkl värdeförändringar	= Resultat inkl värdeförändringar	-214	+ 849	+ 656	+ 476	
per 1984.12.31	2.540					
per 1983.12.31	2.731	Genomsnitt för året	2.636	2.285	1.541	1.023
Nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt, %		- 8	+ 37	+ 43	+ 47	
Inflationstakt under året, %		- 8	- 9	- 9	- 12	
Real räntabilitet på eget kapital efter skatt, %		- 16	+ 28	+ 34	+ 35	

¹⁾ Motsvarar resultat, netto, vid aktieförsäljningar med avdrag för tidigare års värdeförändringar, vilka inräknats i resultatet dessa år
²⁾ Korrigerat för köp och försäljningar
³⁾ Beräknad till 14% 1984, 18% 1983, 14% 1982, 10% 1981 och 8% 1980

Det sålunda erhållna resultatet sätts i relation till det kapital som skapat resultatet. Aktieförvaltningens portfölj av börsaktier kan anses vara finansierad med enbart eget kapital. Aktieförvaltningens egna kapital ett visst år beräknas således som det genomsnittliga marknadsvärdet av portföljen, minskat med en latent skatteskuld motsvarande de skattekostnader, som skulle ha utlösts om den orealiserade värdeförändringen hade tagits fram genom försäljningar under året.

Beräkningen av aktieförvaltningens räntabilitet för de senaste fyra åren framgår av tabell på sid 14. 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 tillgängliga och kan disponeras av aktieägarna. Likaså är endast värdeminskning som realiserats genom förlustbringande aktieförsäljningar oåterkallelig.

Börsutvecklingen 1984 medförde för aktieförvaltningens portfölj en betydande, orealiserad värdeminskning. Som följd härav föll räntabiliteten på eget kapital efter skatt och blev negativ, - 8%. Den genomsnittliga räntabiliteten på eget kapital under de fyra år vi gjort dessa beräkningar, uppgår därmed till 30% efter skatt. Den grundar sig i stor utsträckning på orealiserade värdeförändringar.

Den sålunda beräknade *nominella* räntabiliteten, minskad med inflationstakten, innebär ett närmevärde på aktieförvaltningens *reala* räntabilitet efter skatt. 1984 var inflationen 8% och den reala räntabiliteten följaktligen - 16%. Aktieförvaltningens genomsnittliga, reala räntabilitet har därmed de senaste fyra åren uppgått till 20% efter skatt.



PROMOTION

Promotion är ett "blandat" investmentbolag. Portföljen av börsnoterade aktier hade vid utgången av 1984 ett värde av närmare 1.100 Mkr. De sex rörelsedrivande dotterbolagen är i flertalet fall mycket lönsamma. Den genomgripande omstrukturering som pågått i flera år bland dotterbolagen slutförs för närvarande.

Koncernens resultat steg 1984 med 21% till 101 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli oförändrad, 7:20 kr per aktie, på grund av "utdelningsstoppet".

Promotion-koncernens finansiella ställning förbättrades kraftigt under 1984 och ger nu utrymme för nya, större investeringar. Koncernens utvecklingsmöjligheter och den låga värderingen vid nuvarande aktiekurs utgör goda motiv för placeringen.

Besam, ett av Promotions mest framgångsrika dotterbolag, utvecklar och tillverkar dörrautomatik.

SONESSON

Sonesson-koncernen är en ledningsmässigt väl sammanhållen grupp av verkstadsindustrier. Denna har sedan 1983 kompletterats genom flera intressanta företagsförvärv inom läkemedel och medicinsk teknik. De senaste årens resultat tillväxt har varit imponerande.

Koncernens resultat ökade 1984 med 68% till 373 Mkr. Utdelningen för 1984 föreslås bli 3:50 kr per aktie. Den genomsnittliga utdelningstillväxten uppgår till 24% per år sedan 1980.

Industrivärdens Sonesson-aktier har förvärvats under de senaste tre åren. Kursutvecklingen har hittills varit ogynnsam. Utsiktorna till fortsatt god resultat tillväxt och lönsamhet genom skickligt omstrukturingsarbete, främst inom de nyförvärvade bolagen, motiverar vår investering i aktien.

SAB/NIFE är ledande inom bromsutröstningar och hjul för rälsbundna fordon.



JM-koncernen

Bygghandeln under 1984 kännetecknades av att nyproduktionen fortsatte att minska, särskilt inom bostadssektorn. Reparations- och ombyggnadssektorn ökade, men i avtagande takt. Totalt torde byggnadsverksamheten i landet ha minskat med 0,5% i volym under fjolåret.

I denna marknad ökade JM sin byggproduktion, mätt i volym, med 7%. Värdejämnt ökade produktionen med 16% till 1.827 (1.577) Mkr. Orderingen var god och uppgick till 2.044 (1.543) Mkr. JM:s goda utveckling förklaras bland annat av att byggverksamheten har sin tyngdpunkt i Stockholmsområdet, där marknaden är livligare än i övriga landet och JM:s marknadsposition är särskilt väl etablerad.

En annan förklaring är JM:s ambition att erbjuda nya produkter anpassade till kundernas önskemål. JM:s Fribygge i Uppsala, färdigt 1983, bröt isen för ett bostadsbyggande

med avsteg från gängse byggnormer. Fribyggets principer, som medför lägre kostnader för de boende, har vidareutvecklats och erfarenheterna överförts till bl a småhusbyggnad. Ett sådant småhusprojekt genomförs nu i Sigtuna kommun. En annan JM-specialitet är att bygga bostadsrättshus med totalansvar för projektering, finansiering och byggande. JM får ofta uppdraget att även förvalta den färdiga fastigheten för bostadsrättsföreningens räkning. JM har under åren 1980-1984 byggt 2.750 bostadsrättslägenheter enligt sådana uppgörelser.

JM leder utvecklingen av ny teknik för att glasa in gårdar i bostadsområden, gångstråk i affärscentra och kommunikationsytor i större kontorskomplex. Sådana lösningar är energibesparande samtidigt som de ger bättre komfort och trivsammare miljö. Under 1984 gjordes en sådan inglasning av Skärholmens Centrum.

Genom förvärvet av NPL-Gruppen AB utökades JM:s fastighetsförvaltning 1984 med bl a flera moderna och flexibla industrifastigheter (bilden överst till höger).

Byggproduktionen spänner över många områden: industri, bostäder (med tyngdpunkt på totaluppdrag för bostadsrättsföreningar), anläggningsarbeten som broar mm. Inglasning av gårdar och affärscentra är en annan JM-specialitet.

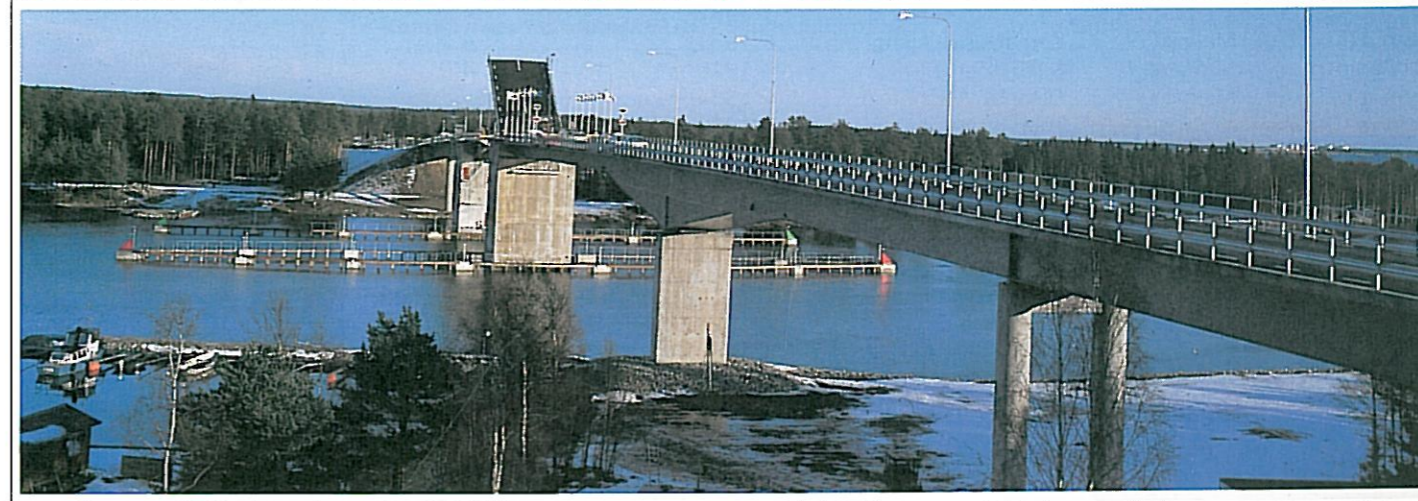
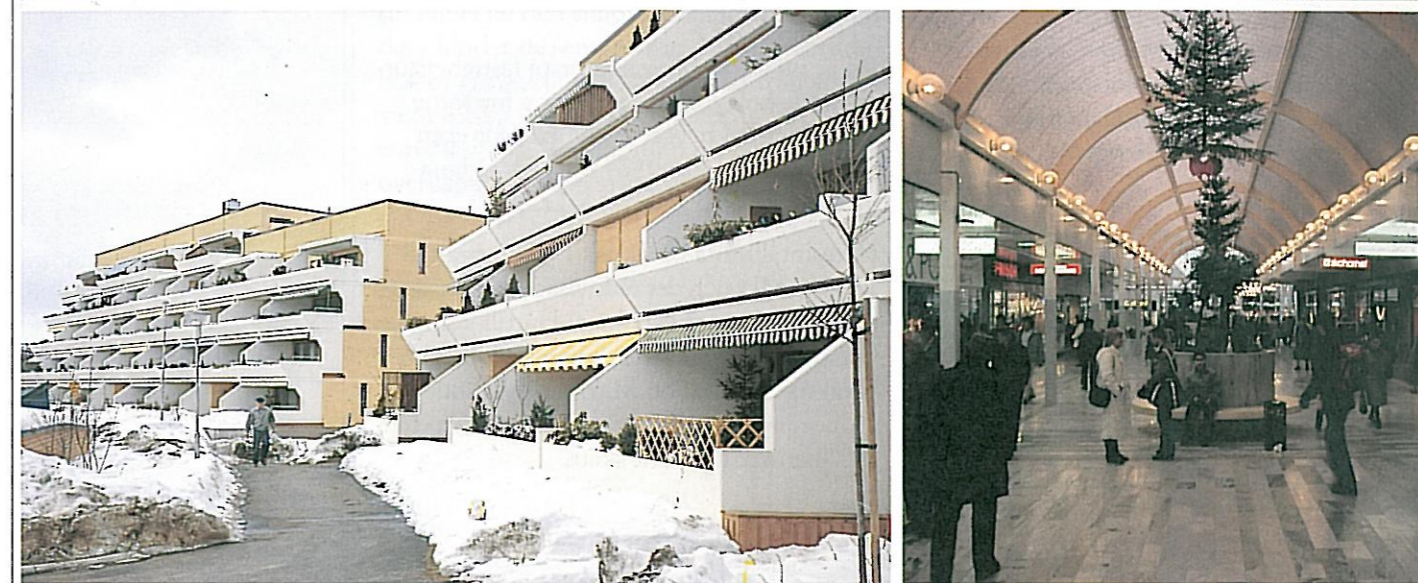
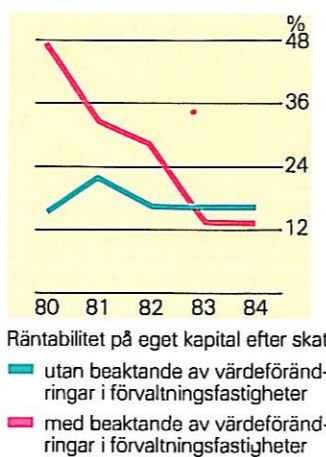
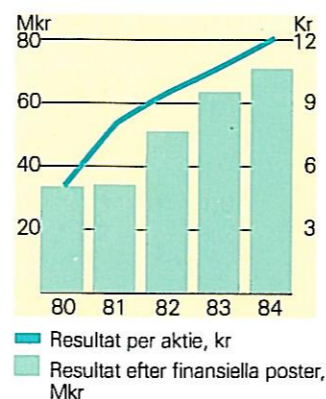
Bilderna visar exempel på den mångskiftande produktionen.

Koncernens resultaträkning (i sammandrag), Mkr

	1984	1983
Fakturering av resultatavräknade arbeten	1.671,4	1.560,0
Produktions- och administrationskostnader	-1.628,6	-1.526,3
Avskrivningar enligt plan	- 19,5	- 14,1
Räntenetto och kursförluster	16,6	16,6
Byggrörelsens resultat	39,9	36,2
Exploateringsfastigheternas resultat	- 7,3	- 6,8
Hysesintäkter	153,5	134,8
Driftskostnader och avskrivningar enligt plan	- 51,1	- 44,0
Räntenetto	- 59,7	- 53,6
Hyreshusavgifter	- 4,3	- 3,0
Fastighetsförvaltningens resultat	38,4	34,2
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader	71,0	63,6
Bokslutsdispositioner, netto	- 42,8	- 35,4
Resultat före skatt	28,2	28,2
Skatt	- 9,2	- 10,1
Koncernens årsvinst	19,0	18,1

Koncernens balansräkning (i sammandrag), Mkr

	1984.12.31	1983.12.31
Omsättningstillgångar	593,1	597,7
Förvaltningsfastigheter	1.285,7	695,8
Tomtmark och exploateringsfastigheter	171,6	138,5
Aktier och andelar	74,9	2,4
Fordringar (inklusive spärkonto i Riksbanken)	81,6	55,6
Maskiner och inventarier	64,9	53,3
Fastigheter	30,3	23,3
Summa tillgångar	2.302,1	1.566,6
Kortfristiga skulder	416,0	339,3
Pågående arbeten	100,2	112,0
Lån i förvaltnings- och exploateringsfastigheter	768,0	571,8
Långfristiga skulder	460,3	212,6
Obeskattade reserver	229,6	186,9
Beskattat eget kapital	328,0	144,0
Summa skulder och eget kapital	2.302,1	1.566,6



Stabiliteten i JM:s byggnadsverksamhet förklaras till stor del av koncernens innehav av tomtmark och exploateringsfastigheter. Dessa drar betydande årliga kostnader, som emellertid är väl motiverade genom det tillflöde av intressanta byggobjekt, ofta för egen förvaltning, som markinnehavet ger upphov till. Som exempel förvärvade JM under början av 1985 genom en bytesaffär tomträtter för kontorsbebyggelse i ett mycket attraktivt läge vid Sergels torg. Flera intressanta byggprojekt på egen mark i Stockholms-området beräknas mogna fram under de närmaste åren.

JM:s fastighetsförvaltning omfattade vid utgången av 1984 fastigheter med ett bedömt marknadsvärde av 1.885 (1.180) Mkr. Årshyrorna uppgick 1984 till 154 Mkr. Genom förvärv i december 1984 av samtliga aktier i NPL-Gruppen AB tillfördes JM-koncernen ett intressant fastighetsbestånd, koncentrerat till de tre storstadsområdena och innehål-

lande i huvudsak lokaler för industri, handel och kontor. NPL-fastigheterna har bedömts ha ett marknadsvärde av 590 Mkr. Årshyran för 1984 var 65 Mkr men förvaltningsresultatet har ej påverkat JM-koncernens resultat för 1984. Fastigheterna är i utmärkt skick och uthyrningsläget är gott. Det förvärvade bolaget har ändrat namn till JM Industrifastigheter AB.

JM är nu ett av börsens största fastighetsförvaltande bolag. Investeringarna fortsätter genom att JM bygger fastigheter för egen förvaltning. Under 1984 uppgick sådana investeringar till 100 (74) Mkr.

Hysesintäkterna beräknas 1985 uppgå till 230-240 Mkr och det redovisade förvaltningsresultatet kommer att stiga. Härtill kommer fastigheternas värdestegring som 1984 kan beräknas ha varit 66 Mkr, motsvarande 18 kronor per JM-aktie före nyemissionen efter 20% beräknad, latent skatt.

JM-koncernens förvaltningsfastigheter 1984.12.31

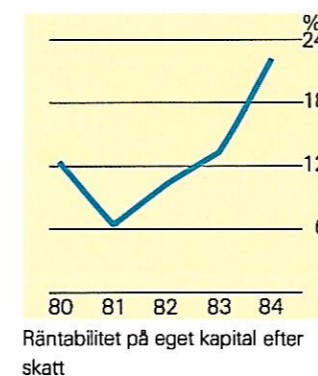
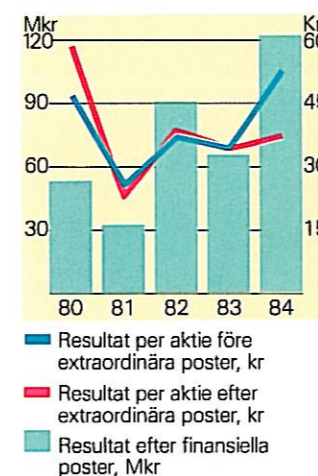
Fastighet	Belägenhet	Hyresgäster	Byggnadsår	Tax.-värde Mkr	Hyresintäkter 1984 Mkr
Stettin	Stockholm, Gärdet	SAMAB m fl	1981/1982	108	26,6
Täby Centrum	Täby	Domus, Metro, NK, Systembolaget m fl	1968	83	23,3
Hallunda Centrum	Botkyrka	Domus, Metro, H&M, Landstinget m fl	1970/1981	45	21,0
Tegen	Solna	Arbetsmarknadsstyrelsen m fl	1974	84	18,8
Torsken	Stockholm, City	NK, Bankföreningen, Sundsvallsbanken, S F m fl	1972/1973/1984	55	15,1
Fjärilen	Södertälje	Landstinget, Posten m fl	1980	32	6,5
Kryssaren 8	Södertälje	Saab-Scania, Thomee	1976	25	6,5
Holar	Stockholm, Kista	IBM, Fina	1982	9	4,8
Verkstaden	Lund	Alfa-Laval	1972/1982	14	4,5
Kajan 37	Malmö	Kerna Nobel, Ljungmans	1981	5	4,1
Isbrytaren 1	Södertälje	Saab-Scania	1976	15	4,0
Böttö 5	Malmö	Olson & Wright m fl	1964/1980	8	3,7
Segersby 1	Stockholm, Botkyrka	Becker	1976	15	3,6
Paradiset	Stockholm, Kungsholmen	SHB, Noack, Bankgirot m fl	1970	21	3,5
Skultuna 3	Stockholm, Spånga	BE-JO	1972	12	3,2
Yrket 3	Solna	Kylmateriel	1978	18	3,2
Röda Bodarna	Ystad	Wilh. Sonesson	1981	5	3,1
Kaniken	Uppsala	Sv. Lokalradio, SF m fl	1983/1984	24	3,1
Övriga fastigheter				207	59,9*)
Totalt				785	218,5**)

*) Tidigare NPL-fastigheter ingår med 33,4 Mkr
 **) Tidigare NPL-fastigheter ingår med 65,1 Mkr

Gullfiber-koncernen

Gullfiber-koncernens snabba utveckling under de senaste tio åren har ett nära samband med den höga aktiviteten inom byggsektorn fram till 1980 och det stora behov av energibesparande insatser, som följde i de stigande energikostnadernas spår. Gullfibers strategi i detta skede var att i första hand tillgodose efterfrågan på isoleringsmaterial och bibehålla sin andel av den snabbt växande marknaden. Under de senaste åren har emellertid isoleringsmarknaden förvandlats från ett tillväxtområde till en mogen marknad. I flertalet europeiska länder har man problem med överkapacitet i tillverkningsledet.

Den snabba marknadsförändringen har medfört att Gullfiber-koncernen omprövat sin strategi. Det har inneburit både omfattande och smärtsamma anpassningsåtgärder och en samtidig satsning på nya tillväxtmarknader för koncernen: hörselvårdsprodukter, annan personlig skyddsutrustning samt akustik- och interiörprodukter. Inom dessa affärsområden har det varit möjligt att utnyttja marknadstillväxten under den senaste femårsperioden för att vinna betydande marknadsandelar såväl i Sverige som i ett flertal andra länder.



Koncernens resultaträkning (i sammandrag), Mkr	1984	1983
Fakturerad försäljning (och övriga intäkter)	1.195,8	1.081,4
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader	- 1.020,0	- 945,5
Rörelseresultat före avskrivningar	175,8	135,9
Avskrivningar enligt plan	- 52,5	- 61,8
Rörelseresultat efter avskrivningar	123,3	74,1
Finansiella intäkter och kostnader, netto	- 1,9	- 9,1
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader	121,4	65,0
Extraordinära intäkter	1,1	-
Extraordinära kostnader	- 37,1	-
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	85,4	65,0
Bokslutsdispositioner, netto	- 46,7	- 22,8
Resultat före skatt	38,7	42,2
Skatt	- 19,6	- 14,0
Koncernens årsvinst	19,1	28,2

Koncernens balansräkning (i sammandrag), Mkr	1984.12.31	1983.12.31
Kassa och bank	286,0	237,1
Fordringar	204,0	192,8
Varulager	126,3	108,7
Summa omsättningstillgångar	616,3	538,6
Fordringar (inklusive spärrkonto i Riksbanken)	17,8	9,1
Maskiner och inventarier	178,1	218,2
Fastigheter	193,4	201,1
Summa anläggningstillgångar	389,3	428,4
Summa tillgångar	1.005,6	967,0
Kortfristiga skulder	313,1	266,4
Långfristiga skulder	173,8	233,8
Obeskattade reserver	328,2	281,6
Beskattat eget kapital	190,5	185,2
Summa skulder och eget kapital	1.005,6	967,0

Koncernens struktur har påverkats väsentligt av strategibytet, vilket framgår av omsättningens fördelning på olika typer av produkter/marknader:

	1984		1980	
	Mkr	%	Mkr	%
Mogna marknader	760	68	810	84
Tillväxtmarknader	290	26	130	13
"Spjutspetsar"	65	6	30	3
	1.115 ¹⁾		970	

¹⁾ Exkl. Swedeboard-företagen som tillkommit och åter avyttrats.

Som "spjutspetsar" betecknas affärsområden som befinner sig på utvecklingsstadiet och där verksamheten drivs inom koncernens utvecklingsbolag, Gedevelop. Tillväxtmarknaderna representeras av Bilsom- och Gullfiber Akustikföretagen.

De olika verksamhetsområdenas andel av koncernresultatet har också ändrats mycket påtagligt. Moderbolaget, som praktiskt taget är identiskt med Isolerdivisionen, svarade 1980 för 70% av koncernens resultat medan andelen 1984 var något över 50%. Ett mål för den fortsatta utvecklingen av koncernen är att inom de närmaste åren uppnå ett läge, där 50% av omsättningen kommer från isoleringssektorn samtidigt som nuvarande tillväxtprodukter och nya affärsområden vuxit så snabbt att de också svarar för 50%.

Den nya strategiska inriktningen har medfört att koncernen står väl rustad i många avseenden. Några av de viktigaste styrkefaktorerna för framtiden är:

- Koncernens företag är väl etablerade på sina huvudmarknader genom moderbolagets heltäckande nät av återförsäljare och dotterbolagens egna försäljningsbolag i de viktigaste industriländerna.
- Kapacitetsanpassningen till den låga nivån på byggverksamheten i Sverige, som kan väntas bli bestående under ett antal år, kommer i huvudsak att bli slutförd under 1985. Produktivitet och kostnadseffektivitet bibehålls genom dessa åtgärder på en hög nivå.
- Bredden på de etablerade affärsområdena ökar i rask takt genom introduktion av nya produkter för t ex personlig skyddsutrustning, medicinska ändamål, inredning av olika arbetsmiljöer och av lokaler med speciella funktionskrav.
- Organisationen har divisionaliserats och är väl anpassad till koncernens framtida verksamhet.
- En stark ekonomisk ställning och positivt kassaflöde ger stor finansiell rörelsefrihet.

Gullfiber Akustik hade stora framgångar 1984. Nya produkter för ljudkomfort, text in- nertak för olika miljöer, fördes ut på marknaden. (bilderna till vänster).

Även Bilsom introducerade flera nya produkter för skydd av hörsel och syn med mycket gott resultat. (bilden i mitten)

De traditionella isoleringsprodukterna förbättras ständigt och kompletteras med nya varianter, tex blåsull för tilläggsisolering i äldre hus (bilden överst till höger).

Gullfibers utvecklingsbolag, Gedevelop, säljer avancerade flödesmätare över hela världen. (bilden i mitten, till höger)



INDUS Innovation

I slutet av 1983 beslöt Industrivärden att utveckla en ny verksamhetsgren innebärande långsiktiga investeringar i små och medelstora företag. För detta ändamål bildades INDUS Innovation med uppgift att hålla kontakt med småföretagssektorn, arbeta fram och avtala om nya engagemang samt därefter förvalta investeringarna. Verksamheten organiserades under 1984 i fastare former.

INDUS Innovation vill medverka till en långsiktig utveckling av företagen. Målsättningen skall vara att dessa på 3-6 års sikt skall kunna gå vidare av egen kraft. Avkastningen på investeringarna utgörs främst av den långsiktiga värdetillväxten vilket innebär att de bolag, som INDUS Innovation engagerar sig i, skall vara inriktade på en börsintroduktion.

Till INDUS Innovations förfogande har i första omgången ställts en investeringsram på 25 Mkr. Avsikten är att använda dessa resurser för minoritetsengagemang i 6-8 företag. De hittills gjorda 4 investeringarna uppgår till 17,6 Mkr. Investeringarna bör om möjligt ha teknologiska eller marknadsmässiga samband och görs i företag som redan har färdigutvecklade och på marknaden introducerade produkter. Med de initialinvesteringar som gjorts betyder detta att intresset i första hand är inriktat mot elektronik, styr- och reglerteknik samt angränsande områden men även andra branscher med anknytning till Industrivärden intressen kan komma ifråga.

INDUS Innovations engagemang

Teknikinvest, som är ett s k venture capital-bolag, 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 deras projekt såväl finansiellt som managementmässigt för att utveckla idéerna till kommersiellt gångbara produkter.

Teknikinvest är under uppbyggnad. Under året fattade ägarna beslut om att öka den finansiella ramen och bolaget disponerar nu ca 16 Mkr för investeringar. Härav har ca 12 Mkr utnyttjats genom att Teknikinvest gått in som delägare i nio företag. Tillgången på intressanta projekt är god. INDUS Innovations andel i Teknikinvest är 38%.

Cosmotron, som startade 1981, har hög kompetens när det gäller konstruktion och tillverkning av hybridkretsar baserade på tjockfilmsteknik. Under 1984 har bolaget flyttat in i nya ändamålsenliga lokaler och genom investeringar i bl a robotar lagt grunden för en högautomatiserad och effektiv produktion.

Bolaget levererar egna produkter och komponenter till bl a Televerket och ADT-koncernen; ett av USA:s största företag när det gäller avancerade säkerhetssystem. Bolaget är även underleverantör till RIFA. Omsättningen under 1984 var drygt 9 Mkr, och resultatet före dispositioner och skatt uppgick till 0,1 Mkr. Årets resultat har belastats med avsevärda kostnader av investeringskaraktär. INDUS Innovations andel i bolaget (efter konvertering av skuldebrev) uppgår till 18%.

INOR arbetar inom områdena mät-, styr- och reglerteknik. Man marknadsför både egenutvecklade produkter och agenturprodukter, t ex processdatorer. Programmet omspanner såväl enstaka komponenter som kompletta system, baserade på avancerad mikroelektronik. Kundkretsen finns inom alla slag av processindustri.

Omsättningen uppgick 1984 till 45 Mkr och beräknas 1985 öka till drygt 60 Mkr. Resultatet före dispositioner och skatt uppgick under 1984 till 0,4 Mkr. Effektivitetsförbättrande åtgärder beräknas medföra en avsevärd resultatökning under 1985. INDUS Innovations andel i INOR motsvarar 25% av röstvärdet och 43% av aktiekapitalet.

Dustcontrol International AB. I början av 1985 har INDUS Innovation genom förvärv och nyteckning av aktier blivit delägare i Dustcontrol International med en andel motsvarande 27% av aktiekapitalet och 10% av röstvärdet.

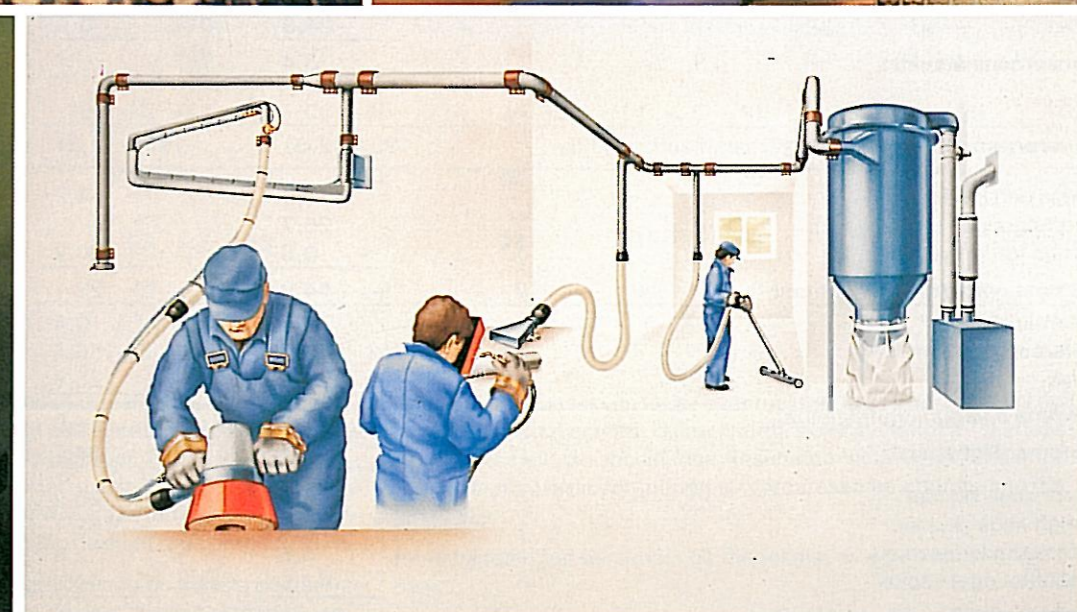
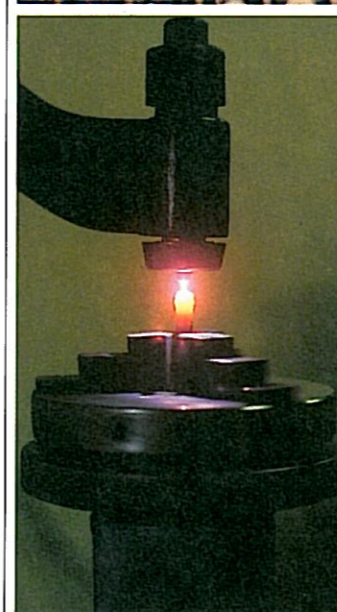
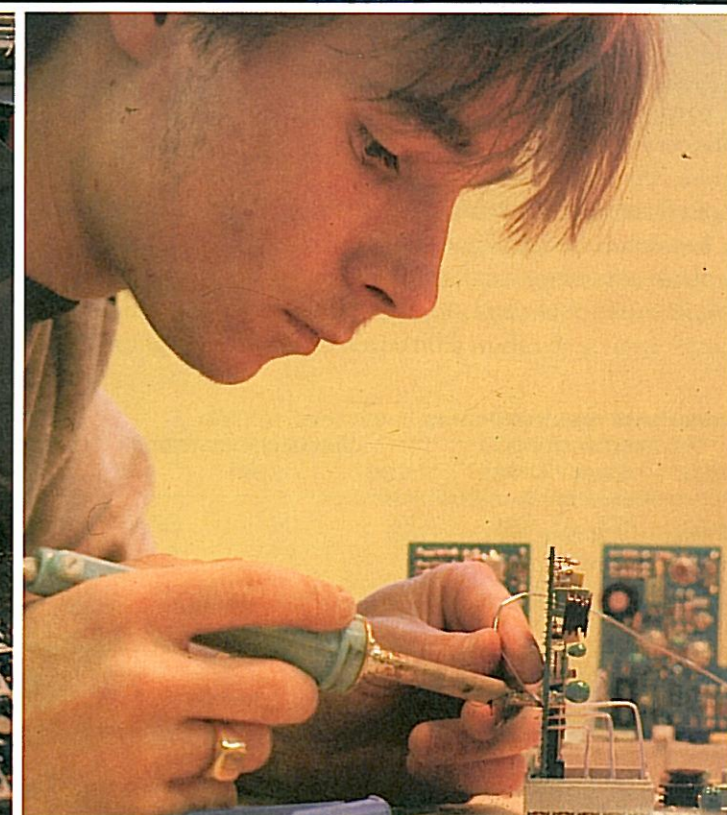
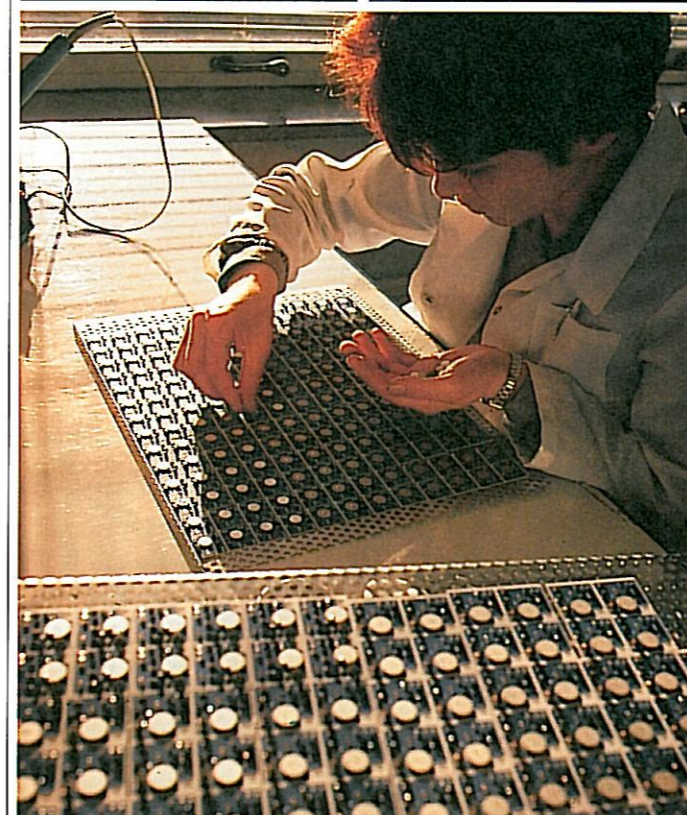
Företaget utvecklar och marknadsför produkter och system för luftrening inom byggnadsverksamhet och industri. Produktsortimentet består av patenterade stoftavskiljare och punktutsugningssystem. Av försäljningen går 50% på export. Man har egna dotterbolag i Västtyskland, Frankrike, Schweiz och Österrike samt agenter i flera andra länder. Dustcontrol hade under 1984 en omsättning på 30 Mkr och redovisade ett resultat före dispositioner och skatt på ca 2 Mkr.

Teknikinvest har investerat i Bohlin Reologi AB (forskarbyn Ideon, Lund) som utvecklat avancerade instrument för mätning av materialers flytegenskaper. (Bilden överst till höger.)

Cosmotrons tjockfilmshybrid bildar basen för ett program av avancerade elektronikprodukter, främst mätenheter för avkänning av vibrationer. (Bilderna till vänster.)

INOR har lanserat en ny generation mätvärdesomvandlare. Dessa är mycket anpassningsbara för olika mätuppgifter och av hög kvalitet. INOR kan räkna världens ledande processindustrier till sin kundkrets. (Bilden i mitten till höger.)

Dustcontrol utvecklar och marknadsför totala system för en ren arbetsmiljö, alltifrån små mobila stoftavskiljare till stora stationära punktutsugningssystem. (Bilden nedtill till höger.)



Fundament-koncernen

Fastighetsbeståndet består av två fastigheter i Solna och en i Södertälje. Fastigheterna är i mycket gott skick och innehåller huvudsakligen kontor och butiker. Hyresintäkterna uppgick till 52,6 Mkr och fördelar sig med 93% på kommersiella lokaler, 2% på bostäder och 5% på garageplatser. Hyresnivån är konkurrenskraftig. Fastigheterna har enligt extern värdering ett marknadsvärde av 518 Mkr.

Två obebyggda tomter och ett helägt dotterbolag, som de senaste åren icke drivit rörelse, har sålts. Därvid uppkom realisationsvinster om 6,1 Mkr. I början av 1985 förvärvade Fundament JIMOR:s hela innehav av aktier i Gullfiber AB.

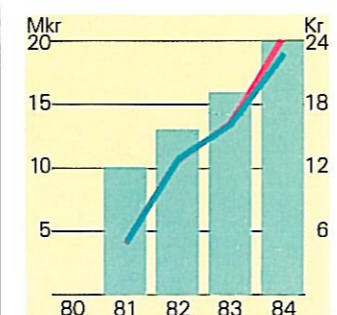
Fundament är Industrivårdens enda helägda, rörelsedrivande dotterbolag av betydelse. Bolagets vinster kan disponeras inom koncernen och den aktuella finansiella planeringen förutsätter att denna möjlighet utnyttjas. En sådan prioritering utesluter inte att Fundament kan komma att expandera genom förvärv av attraktiva fastigheter.



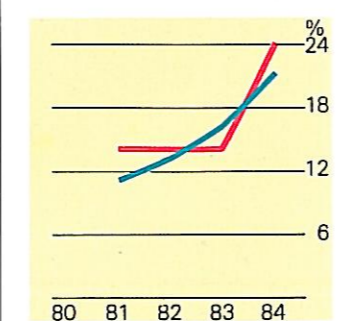
Moderna kontor dominerar Fundaments fastighetsbestånd.

Koncernens resultaträkning (i sammandrag), Mkr	1984	1983
Hyses- och andra intäkter	52,6	48,3
Drifts- och administrationskostnader	-13,5	-12,0
Rörelseresultat före avskrivningar	39,1	36,3
Avskrivningar enligt plan	- 4,1	- 4,1
Rörelseresultat efter avskrivningar	35,0	32,2
Ränteintäkter	5,2	4,5
Räntekostnader	-20,7	-20,5
Resultat efter finansiella poster	19,5	16,2
Lämnat koncernbidrag	-15,0	-14,0
Extraordinära intäkter/kostnader, netto	4,9	- 1,2
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	9,4	1,0
Bokslutsdispositioner	- 1,7	-
Skatt	- 4,3	- 1,0
Koncernens årsvinst	3,4	-

Koncernens balansräkning (i sammandrag), Mkr	1984.12.31	1983.12.31
Kassa och bank	17,4	1,9
Fordringar på koncernbolag	26,7	-
Övriga fordringar	0,8	20,2
Summa omsättningstillgångar	44,9	22,1
Inventarier	0,4	0,4
Kontorsfastigheter	183,2	186,4
Mark	22,9	25,8
Summa anläggningstillgångar	206,5	212,6
Summa tillgångar	251,4	234,7
Kortfristiga skulder	27,2	25,2
Långfristiga skulder	172,2	162,7
Obeskattade reserver	4,5	2,8
Beskattat eget kapital	47,5	44,0
Summa skulder och eget kapital	251,4	234,7



Resultat per aktie före extraordinära poster, kr
 Resultat per aktie efter extraordinära poster, kr
 Resultat efter finansiella poster, Mkr



Räntabilitet på eget kapital efter skatt
 utan beaktande av värdeförändringar i förvaltningsfastigheter
 med beaktande av värdeförändringar i förvaltningsfastigheter

Dotterbolagens räntabilitet

Räntabiliteten på eget kapital i aktieförvaltningen har redovisats på sid 13-16. För en aktieägare i Industrivärden är förräntningen av det egna kapitalet i de större, rörelsedrivande dotterbolagen likaså av stort intresse. I två av dessa har, liksom i aktieförvaltningen, *realiserade värdeförändringar* avgörande betydelse: värdeökningen 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.

Värdeökningen på förvaltningsfastigheter, efter avdrag för skatt, medräknas här 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 nedan 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.)

Den *nominella* räntabiliteten på eget kapital efter skatt 1984 var oförändrad för JM-koncernen med 13% och väsentligt högre än 1983 för både Fundament- och Gullfiber-koncernerna: 24 respektive 22%. I Fundamentkoncernen skapar förvaltningsfastigheternas realiserade värdeökning större delen av den uppnådda räntabiliteten och i JM-koncernen svarar sådan värdeökning för drygt hälften av räntabiliteten. I Gullfiber-koncernen innehåller räntabiliteten *inga* realiserade värdeförändringar men nådde likväl 1984 en mycket tillfredsställande nivå.

De tre dotterbolagskoncernernas *reala* räntabilitet efter skatt, beräknad som nominell räntabilitet minskad med inflationstakten respektive år, har inneburit fullt tillfredsställande riskersättning under de senaste åren.

Nominell och real räntabilitet Mkr	JM-koncernen			Fundament-koncernen			Gullfiber-koncernen		
	1984	1983	1982	1984	1983	1982	1984	1983	1982
1. Beskattat eget kapital	236	141	133	53	50	48	188	176	140
2. 50% av obeskattade reserver	104	85	71	4	1	1	152	135	134
3. Värderelev förvaltningsfastigheter (medelvärde) – latent skatteskuld	529 423	464 -93	371 -75	276 -55	225 -45	195 -39	156		
4. Justerat eget kapital, (medelvärde) inkl värderelev	763	597	500	278	231	205	340	311	274
5. Resultat efter finansiella poster	71	64	51	20	16	13	121	65	90
6. Förändring i värderelev	76	54	132	72	31	27			
7. Skattekostnad									
– redovisad	- 9	-10	- 9	- 4	- 1	- 1	-24	-14	-43
– beräknad (på bokslutsdisp.)	-21	-18	-10	- 6	- 7	- 5	-23	-11	-19
– förändring i latent skatteskuld	-15	-45	-11	-39	-26	-45	-14	-24	- 6
8. Resultat, inkl värdeförändringar, efter skatt	102	79	138	68	33	29	74	40	28
9. Nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt $\left[\frac{\text{rad 8}}{\text{rad 4}} \times 100 \right], \%$	13	13	28	24	14	14	22	13	10
10. Inflationstakt under året, %	-8	-9	-9	-8	-9	-9	-8	-9	-9
11. Real räntabilitet på eget kapital efter skatt, %	5	4	19	16	5	5	14	4	1

Beskattat eget kapital, inkl årets resultat, har ökat med 50% av obeskattade reserver. Kapitalet i JM och Fundament har även ökat med en värderelev i förvaltningsfastigheter, motsvarande skillnaden mellan försiktigt uppskattade marknadsvärden och redovisade restvärden (efter ackumulerade avskrivningar enligt plan). Värderelev har minskats med en latent skatteskuld motsvarande 20%. Resultatet efter avskrivningar enligt plan och finansiella poster har minskats med i resultaträkningen redovisad skattekostnad (juste-

rad 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 värderelev efter avdrag för latent skatt.

Räntabiliteten har beräknats på medeltalet av eget kapital enligt ovan.

Industrivärden-koncernen

Uppgifter om koncernen

Redogörelsen på sid 4–28 samt moderbolagets och koncernens resultat- och balansräkningar jämte finansieringsanalyser på sid 29–34 med kommentarer på sid 35–38 utgör styrelsens och verkställande direktörens årsredovisning för Industrivärden-koncernens verksamhet under 1984.

Koncernens fakturerade försäljning och övriga intäkter av rörelse uppgick till 3.184 (2.947) Mkr. Resultatet efter finansiella poster blev 275 (224) Mkr och före bokslutsdispositioner och skatt 314 (332) Mkr.

Medelantalet anställda i koncernen var 5.275 (5.014). Löner och ersättningar redovisas i not 23 i bokslutskommentaren.

Emissioner under 1984

Industrivärden emitterade under maj–juni ett 7% obligationslån med avskiljbara optionsbevis, vilka berättigar till teckning av nya aktier i bolaget intill utgången av augusti 1991. Lånebeloppet var 180,5 Mkr. Lånet blev fulltecknat och lånevalutan kom bolaget tillhanda den 1 september. Fullt utnyttjande av optionsrätterna innebär att antalet aktier och bolagets aktiekapital ökar med ca 8%.

Enligt beslut vid bolagsstämman har en fondemission 1:1 genomförts under året. Aktiekapitalet fördubblades härigenom från 270,7 till 541,4 Mkr och antalet aktier ökade från 13.535.604 till 27.071.208.

Förslag till vinstdisposition

Koncernens fria egna kapital uppgår till 458,7 Mkr. Härav åtgår 2,5 Mkr för överföring till bundet kapital.

Till bolagsstämmans förfogande står följande vinstmedel:

Balanserade vinstmedel	179,7 Mkr
Årets vinst	146,2 Mkr
	<u>325,9 Mkr</u>

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

Till aktieägarna utdelas kr 3:40	
per aktie eller sammanlagt	92,3 Mkr
i ny räkning överföres	233,6 Mkr
	<u>325,9 Mkr</u>

Stockholm den 25 mars 1985

Tore Browaldh

John Mattson	Stig Ramel	Bo Rydin
Anders Wall	Jan Wallander	Olof Wirström

Per Lindberg
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse beträffande denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 17 april 1985.

Bertil Edlund
Auktoriserad revisor

Sigvard Heurlin
Auktoriserad revisor

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	1984		1983	
Utdelning på aktier i dotterbolag	44,3		32,9	
börsregistrerade bolag, inkl inköpsrätter 2,1 (9,5)	<u>70,5</u>	114,8	<u>67,1</u>	100,0
Ränteintäkter från dotterbolag	11,6		2,0	
övriga	<u>6,2</u>	17,8	<u>5,2</u>	7,2
Räntekostnader till dotterbolag	2,4		1,4	
övriga	<u>11,8</u>	-14,2	<u>0,9</u>	- 2,3
Förvaltningskostnader	- 3,3	<u>0,3</u>	- 3,1	<u>1,8</u>
Resultat efter räntor och förvaltningskostnader		115,1		101,8
Vinst/förlust vid försäljning av aktier	42,7		82,0	
förlagslån	<u>- 5,1</u>	37,6	<u>-11,1</u>	70,9
Emissionskostnader obligationslån	3,0	-	-	-
fondemission	<u>3,5</u>	- 6,5	-	-
Resultat före skatt		146,2		172,7
Skatt	-	-	-	- 6,5
Årets vinst		<u>146,2</u>		<u>166,2</u>

Moderbolagets balansräkning

Mkr	1984.12.31	1983.12.31
Tillgångar		
Omsättningstillgångar:		
Kassa och bank	23,2	39,2
Korta placeringar	75,0	-
Fordringar hos dotterbolag	10,4	61,5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,5	0,1
Skattefordran	1,1	-
Övriga fordringar	12,5	11,1
Summa omsättningstillgångar	122,7	111,9
Anläggningstillgångar:		
Aktier enligt förteckning och not 12 dotterbolag	139,0	124,7
börsregistrerade bolag	914,5	692,5
Långfristiga fordringar hos dotterbolag	140,8	80,5
Maskiner och inventarier (not 13)	0,1	-
Summa anläggningstillgångar	1.194,4	897,7
Summa tillgångar	1.317,1	1.009,6
Skulder och eget kapital		
Kortfristiga skulder:		
Skulder till dotterbolag	121,7	48,9
Skatteskuld	-	6,1
Upplupna kostnader	7,0	1,2
Övriga kortfristiga skulder	20,4	30,4
Summa kortfristiga skulder	149,1	86,6
Långfristiga skulder:		
Skulder till dotterbolag	0,2	0,1
Checkräkningskredit (beviljat belopp 25)	0,1	-
Avsatt till pensioner	3,0	3,7
Konverteringslån (not 19)	8,2	12,0
Obligationslån (not 18)	180,5	-
Summa långfristiga skulder	192,0	15,8
Eget kapital (not 21)		
Bundet eget kapital:		
Aktiekapital (27.090.113 aktier à nom. kr 20:-, not 22)	541,8	269,2
Reservfond	108,3	62,4
Uppskrivningsfond	-	210,0
	650,1	541,6
Fritt eget kapital:		
Balanserad vinst	179,7	199,4
Årets vinst	146,2	365,6
Summa eget kapital	976,0	907,2
Summa skulder och eget kapital	1.317,1	1.009,6
Ställda panter		
Aktier	3,3	9,5
Ansvarsförbindelser		
Borgens- och ansvarsförbindelser		
Dotterbolag	75,6	96,4
Övriga	0,6	15,8
Kapitalvärde av pensionsåtagande utöver avsatt belopp	2,7	2,3

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	1984	1983
Aktieförvaltning			
Utdelningar, börsregistrerade bolag		80,1	72,3
Utdelningar, övriga bolag		0,2	0,6
Värdepappershandel		- 2,1	3,7
Förvaltningskostnader		- 4,0	- 3,5
		74,2	73,1
Fastighetsförvaltning			
Intäkter		208,9	186,5
Rörelsekostnader		- 61,6	- 53,1
Avskrivningar enligt plan	2	- 15,3	- 13,7
		132,0	119,7
Industri- och byggnadsrörelse			
Fakturerad försäljning	1	2.893,2	2.677,2
Övriga rörelseintäkter		3,4	6,7
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader		-2.680,3	-2.508,2
Avskrivningar enligt plan	2	- 73,2	- 77,9
Rörelseresultat efter avskrivningar		349,3	290,6
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		77,3	65,9
Räntekostnader	3	- 149,3	- 131,6
Kursförluster		- 2,5	- 1,1
Resultat efter finansiella poster		274,8	223,8
Övriga intäkter och kostnader			
Vinst (netto) vid försäljning av dotterbolagsaktier		8,4	36,5
Vinst (netto) vid försäljning av börsaktier, förlagsbevis, konvertibla skuldebrev		93,5	72,8
Extraordinära poster (netto)	4	- 62,7	- 1,6
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		314,0	331,5
Bokslutsdispositioner			
Förändring av reserv i omsättningsfas-tigheter, pågående arbeten, varulager		0,5	- 36,1
Avsättning till resultatutjämningsfond		- 0,8	- 5,2
Avsättning till allmän investeringsfond		- 54,0	- 13,7
Avsättning till särskild investeringsfond		- 30,1	- 27,0
Skillnad mellan bokförd avskrivning och avskrivning enligt plan	2	- 17,1	- 22,2
lanspråktaget belopp från investerings- och vinstfonder		25,8	8,7
Resultat före skatt		238,3	248,0
Skatt	5	- 62,9	- 45,3
Årets vinst		175,4	202,7
Minoritetens andel härav	6	- 15,9	- 19,5
Koncernens årsvinst		159,5	183,2

Koncernens balansräkning

Mkr	Not	1984.12.31	1983.12.31
Tillgångar			
Omsättningstillgångar:			
Kassa och bank		187,8	176,7
Korta placeringar		379,4	345,4
Kundfordringar	7	515,5	475,8
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		13,1	13,0
Övriga fordringar	8	128,0	86,4
Varulager	9	156,1	155,7
Summa omsättningstillgångar		1.379,9	1.253,0
Omsättningsfastigheter	10	1.455,0	832,7
Spärrkonton hos Riksbanken	11	26,7	7,9
Anläggningstillgångar:			
Aktier och andelar	12	1.065,7	799,4
Långfristiga fordringar		82,3	58,2
Pågående nyanläggningar		12,5	8,8
Maskiner och inventarier	13	231,9	270,7
Byggnader	14	380,9	390,1
Mark och övrig fast egendom	15	69,6	76,2
Summa anläggningstillgångar		1.842,9	1.603,4
Summa tillgångar		4.704,5	3.697,0
Mkr 1984.12.31 1983.12.31			
Ställda pantar			
Fastighetsinteckningar i egna fastigheter	1.435,4	1.181,4	
Fastighetsinteckningar i främmande fastigheter	-	2,1	
Företagsinteckningar	145,6	143,3	
Aktier	3,3	9,5	
Bankräkningar	20,1	5,3	
	1.604,4	1.341,6	
Ansvarsförbindelser			
Borgens- och övriga ansvarsförbindelser (varav solidariskt med andra företag 7,0 resp 6,0)	219,7	136,6	
Kapitalvärde av pensionsåtagande utöver avsatt belopp	2,7	2,3	
	222,4	138,9	
Dessutom ansvar för entreprenadåtaganden samt såsom bolagsman i handelsbolag och konsortier som bedriver byggnadsverksamhet.			

Mkr	Not	1984.12.31	1983.12.31
Skulder och eget kapital			
Kortfristiga skulder:			
Leverantörsskulder		308,5	246,1
Skatteskuld		34,7	28,1
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		231,8	182,9
Övriga kortfristiga skulder	16	238,3	222,0
Summa kortfristiga skulder		813,3	679,1
Pågående arbeten:			
Fakturering		986,7	886,3
Nedlagda kostnader		-883,0	-770,2
Summa pågående arbeten	17	103,7	116,1
Lån i omsättningsfastigheter			
		768,0	571,8
Långfristiga skulder:			
Checkräkningskredit (beviljat belopp 96 resp 93)		8,5	2,2
Obligations- och förlagslån	18	260,9	90,5
Konverteringslån	19	8,2	12,1
Andra långfristiga skulder		584,9	423,3
Avsatt till pensioner	20	159,3	146,3
Summa långfristiga skulder		1.021,8	674,4
Obeskattade reserver:			
Reserver i omsättningsfastigheter, pågående arbeten, varulager		174,4	174,9
Resultatutjämningsfond		37,2	36,4
Akkumulerade avskrivningar utöver plan		168,6	151,5
Allmänna investeringsfonder		69,8	29,8
Särskilda investeringsfonder		47,7	27,0
Vinstfond		-	2,4
Summa obeskattade reserver		497,7	422,0
Minoritetsintresse	6	252,0	137,8
Eget kapital			
Bundet eget kapital:			
Aktiekapital	22	541,8	269,2
Bundna fonder		247,5	340,2
Summa bundet eget kapital		789,3	609,4
Fritt eget kapital:			
Fria reserver		299,2	303,2
Koncernens årsvinst		159,5	183,2
Summa fritt eget kapital		458,7	486,4
Summa eget kapital		1.248,0	1.095,8
Summa skulder och eget kapital		4.704,5	3.697,0

Finansieringsanalyser

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1984	1983	1984	1983
Tillförda medel				
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	314,0	331,5	146,2	172,7
avskrivningar som belastat detta resultat (+)	+ 114,5	+ 91,6	-	-
realisationsvinst på sålda anläggnings- tillgångar (-)	- 101,9	- 109,3	- 37,6	- 70,9
skatt (-)	- 62,9	- 45,3	-	- 6,5
uttag från (+)/insättning (-) på spärr- konto för investeringsfond eller motsvarande minoritetens andel av årets vinst	- 18,8	- 5,4	-	-
	- 15,9	- 19,5	-	-
Från årets verksamhet internt tillförda medel	229,0	243,6	108,6	95,3
Förändring av rörelsekapital (exkl likvida medel)				
ökning (-) av varulager, pågående arbeten och omsättningsfastigheter	- 644,8	- 63,8	-	-
ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga fordringar	- 81,4	- 134,1	+ 48,2	- 43,4
ökning (+) av kortfristiga skulder och lån i omsättningsfastigheter	+ 330,4	+ 117,0	+ 62,5	+ 66,8
Förändring av rörelsekapital	- 395,8	- 80,9	110,7	23,4
Finansiering från årets verksamhet	- 166,8	162,7	219,3	118,7
Försäljning av aktier m m (förlagsbevis)	299,4	313,8	126,8	262,4
Minskning av långfristiga fordringar	-	13,2	-	0,1
Ökning av koncernens egna kapital genom nyemission och konvertering	73,9	4,7	3,8	4,7
Ökning av långfristiga skulder samt minoritetsintresse	461,6	14,4	176,2	-
Summa tillförda medel	<u>668,1</u>	<u>508,8</u>	<u>526,1</u>	<u>385,9</u>
Använda medel				
Investeringar i mark, byggnader, maskiner och inventarier (netto)	53,9	87,4	0,1	-
Investeringar i aktier och andelar (förlagsbevis)	463,8	399,9	325,5	349,2
Ökning av långfristiga fordringar	24,1	-	60,3	-
Minskning av långfristiga skulder	-	-	-	4,8
Utdelning till aktieägare	81,2	67,3	81,2	67,3
Summa använda medel	<u>623,0</u>	<u>554,6</u>	<u>467,1</u>	<u>421,3</u>
Förändring av likvida medel och korta placeringar	+ 45,1	- 45,8	+ 59,0	- 35,4

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, latent skatteskulder 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 eller har bestämmande inflytande. Anskaffningsvärdet av aktier och andelar i dotterföretag har eliminerats mot resp. dotterföretags egna kapital vid förvärvstidpunkten inklusive obeskattade reserver efter avdrag för 50% latent skatt. Denna latent skatteskuld redovisas under andra 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 primäravskrivning hänförs dock till avskrivning utöver plan.

Avskrivningssatser och avskrivningsbelopp för olika tillgångsposter utgör:

	%	Mkr		Mkr
		Avskrivn.- satser	Avskrivn. enl plan Fastighets- förvaltning	
Omsättnings- fastigheter	1,2- 1,5	9,8		
Maskiner och inventarier	10,0-20,0	0,1	62,0	9,2
Goodwill	20,0		0,2	
Kontorsbygg- nader för uthyrning		2,0	5,4	
Övriga bygg- nader	1,5- 5,0		10,0	8,3
Mark och övrig fast egendom	0 - 3,75		1,0	- 0,4
		15,3	73,2	17,1

Not 3. Räntekostnader

Mkr	1984	1983
Fastighetsförvaltning	78,5	72,3
Exploateringsfastigheter	7,6	7,4
Övrig rörelse	63,2	51,9
Summa räntekostnader	<u>149,3</u>	<u>131,6</u>

Not 4. Övriga extraordinära poster

Mkr	1984	1983
Extraordinära intäkter:		
Statligt stöd från Oljeersättningsfonden	1,1	
Övriga extraordinära intäkter	0,4	
	1,5	
Extraordinära kostnader:		
Avsättning för löner under uppsägningstid samt omställningsbidrag avseende Gullfiber AB:s fabrik i Söråker	10,0	
Extra avskrivning på maskiner och inventarier avseende Söråker-fabriken	26,0	
Avvecklingskostnader i samband med försäljning av sågverksrörelse och tidigare försäljning av aktier i Olsson & Rosenlunds AB*)	19,3	
Emissionskostnader	6,6	0,1
Övrigt	2,3	1,5
	64,2	1,6

*) Mot dessa kostnader skall ställas den upplösning av obesattade reserver om 12,7 Mkr, som ingår bland bokslutsdispositioner samt den realisationsvinst vid försäljning av aktierna i AB Knivsta Sågverk, som kommer att redovisas 1985.

Not 5. Skatt

I beloppet ingår vinstdelningsskatt med 4,4 Mkr.

Not 6. Minoritetens andel

Minoritetsaktieägarnas andel avser innehav i Gullfiber- och JM-koncernerna. Minoritetsandelen i Gullfiber utgör 44,6%. Vid beräkning av minoritetsandelen i JM-koncernen har beaktats att de genom den riktade nyemissionen (registrerad januari 1985) tillkomna aktieägarna ej har någon del av 1984 års resultat. Minoritetsandel före och efter nyemissionen utgör 38,8% resp. 51,7%.

Mkr	Minoritetsandel	Koncernens andel	Totalt
Fakturerad försäljning	1.178,8	1.714,4	2.893,2
Rörelseresultat efter avskrivningar	102,1	247,2	349,3
Resultat efter finansiella poster	81,7	193,1	274,8
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	65,6	248,4	314,0
Årets vinst	15,9	159,5	175,4
Obesattade reserver	259,5	238,2	497,7
Beskattat eget kapital	252,0	1.248,0	1.500,0

Not 7. Kundfordringar

Avsättning för förlustrisker har i likhet med föregående år skett efter individuell prövning. I beloppet ingår även växel-fordringar med 1,0 (0,9) Mkr.

Not 8. Övriga fordringar

I "Övriga fordringar" ingår följande lånefordringar i dotterbolagen för vilka uppgiftsskyldighet föreligger:

AB Hindus: Lån till styrelseledamot i moderbolaget 410 tkr
Gullfiber-koncernen: Lån till ett sammanlagt belopp av 50 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 9. 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.

I varulagret ingår aktier och andra värdepapper som innehas av AB Hindus med 6,0 (9,0) Mkr.

Varulagrets värde överstiger ej försäljningsvärdet minskat med beräknade försäljningskostnader.

Not 10. Omsättningsfastigheter

Mkr	Bokfört värde	
	1984	1983
Förvaltningsfastigheter	1.252,1	692,4
Förvaltningsfastigheter under uppförande	37,2	6,4
Tomtmark och exploateringsfastigheter	138,8	129,6
Aktier och andelar i fastighetsförvaltande företag	26,9	4,3
	1.455,0	832,7

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 11. Spärrkonton hos Riksbanken

Mkr	1984	1983
För investeringsfonder	17,9	5,5
För vinstfond	-	2,4
Likviditetskonto	8,8	-
	26,7	7,9

Not 12. 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	110,0
INDUS Innovation AB	100.000	10,0	4,2
Förvaltnings AB Handus	750	0,1	0,1
			139,0
1) Dotterbolag till JIMOR AB:			
JM Byggnads- och Fastighets AB	2.056.634	41,1	42,5
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

Av koncernens bokförda värde på aktier och andelar utgör 962,2 (783,2) Mkr börsnoterade aktier. 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 13. Maskiner och inventarier

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1984	1983	1984	1983
Anskaffningsvärde	607,1	590,9	0,1	-
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	375,2	320,2	-	-
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	231,9	270,7	0,1	-
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	126,0	116,9	-	-
Bokfört nettovärde	105,9	153,8	0,1	-

I bokfört nettovärde ingår goodwill med 0,7 (0,3) Mkr.

Not 14. Byggnader

Mkr	Kontorsbyggn. för uthyrning		Övriga byggnader		Summa byggnader	
	1984	1983	1984	1983	1984	1983
Anskaffningsvärde	196,1	197,0	271,6	266,0	467,7	463,0
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	-37,5	-32,6	-74,8	-66,4	-112,3	-99,0
	158,6	164,4	196,8	199,6	355,4	364,0
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	25,5	26,1	-	-	25,5	26,1
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	184,1	190,5	196,8	199,6	380,9	390,1
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	-2,8	-2,8	-31,8	-23,4	-34,6	-26,2
Bokfört nettovärde	181,3	187,7	165,0	176,2	346,3	363,9
Taxeringsvärde	175,1	175,1	224,9	387,3	400,0	562,4

I taxeringsvärdena ingår vissa maskiner och inventarier

Not 15. Mark och övrig fast egendom

Mkr	1984	1983
Anskaffningsvärde	65,9	71,7
Akkumulerade av- och nedskrivningar	-8,3	-7,5
	57,6	64,2
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	12,0	12,0
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	69,6	76,2
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	-8,0	-8,4
Bokfört nettovärde	61,6	67,8
Taxeringsvärde	65,3	82,8

Not 16. Övriga kortfristiga skulder

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

Not 17. 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 18. Obligations- och förlagslån

Mkr	1984	1983
Obligationslån	247,8	75,7
Förlagslån	13,1	14,8
Summa	260,9	90,5

AB Industrivärden har under 1984 utgivit ett 7% obligationslån på 180,5 Mkr med avskiljbara optionsbevis. Lånet förfaller till betalning 1991.08.28.

Efter den under året genomförda fondemissionen berättigar en optionsrätt av serie 1 till teckning av 2 nya aktier till en kurs av 100 kronor per aktie. Fem optionsrätter av serie 2 berättigar till teckning av två nya aktier till en kurs av 150 kronor per aktie. Teckning får ske tom 1991.08.28.

Not 19. Konverteringslån

Lånet löper med 8% årlig ränta. Konverteringskursen är efter årets fondemission 22 kr, dvs ett skuldebrev å nom 22 kr berättigar till en aktie. Under 1984 har genom konvertering utgivits 94.105 nya aktier, därav 18.905 efter fondemission.

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 20. Avsatt till pensioner

Avsatt belopp är lägre än den försäkringstekniskt beräknade skulden. Mellanskillnaden, 2,7 Mkr, redovisas under ansvarsförbindelser. I pensionsskulden ingår PRI-pensioner med 152,5 (134,9) Mkr.

Not 21. Förändringar av eget kapital

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1984	1983	1984	1983
Bundet eget kapital				
Enligt balansräkning ultimo 1983 och 1982	609,4	490,9	541,6	326,9
Ökning genom nyemissioner (inkl konvertering) *)	183,8	4,7	3,8	4,7
Överfört från fritt eget kapital	104,7	1,4	104,7	-
Överfört till fritt eget kapital genom avyttring av dotterbolagsaktier	-	- 2,5	-	-
Ökning genom avsättning till uppskrivningsfond	-	114,9	-	210,0
Minskning på grund av ökade minoritetsintressen	-108,6	-	-	-
Enligt balansräkning ultimo 1984 och 1983	789,3	609,4	650,1	541,6
Fritt eget kapital				
Enligt balansräkning ultimo 1983 och 1982	486,4	369,4	365,6	266,7
Överfört till bundet eget kapital	-104,7	- 1,4	-104,7	-
Överfört från bundet eget kapital (se ovan)	-	2,5	-	-
Minskning på grund av ökade minoritetsintressen	- 1,3	-	-	-
Utdelning till aktieägare	- 81,2	- 67,3	- 81,2	- 67,3
Årets resultat	159,5	183,2	146,2	166,2
Enligt balansräkning ultimo 1984 och 1983	458,7	486,4	325,9	365,6

*) Av nyemissioner avser 180 Mkr beslutad men vid årsskiftet ej registrerad nyemission i JM-koncernen.

Not 22. Aktiekapital

Beträffande fördelning på A-, B- och C-aktier, ägarförhållanden etc hänvisas till sid 40.

Not 23. Antal anställda och löner

	Koncernen		Moderbolaget	
	1984	1983	1984	1983
Medeltal anställda	5.275	5.014	7	7
varav i utlandet	245	168	-	-
Löner och ersättningar, Mkr				
till styrelse och VD	8,2	8,0	1,0	1,5
till övriga anställda	538,7	484,5	0,7	0,6
Totalt	546,9	492,5	1,7	2,1
varav till anställda i utlandet	26,7	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 1984. Granskningen har utförts enligt god revisionsred.

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 1985-04-17

Bertil Edlund Sigvard Heurlin
Auktoriserad revisor Auktoriserad revisor

Industrivärden-aktien

Aktiekapital och aktieägare

Aktierna i AB Industrivärden bestod 1984.12.31 av A-, B- och C-aktier, alla med ett nominellt värde av 20 kr, enligt följande fördelning:

22.851.162	A-aktier, bundna	457,0 Mkr
3.278.951	B-aktier, fria	65,6 Mkr
576.000	C-aktier, bundna	11,5 Mkr
384.000	C-aktier, fria	7,7 Mkr
27.090.113		541,8 Mkr

Genom konvertering efter bokslutsdagen har antalet aktier som berättigar till utdelning för 1984 ökat med 53.882 till sammanlagt 27.143.995.

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 ca 16.500 aktieägare. Ingen aktieägare äger mer än 10% av aktiekapitalet. Den största aktieägaren är ett dotterbolag inom SCA-koncernen. De andra stora aktieägarna är investmentbolag, försäkringsbolag och pensionsstiftelser, d v s institutioner som i sin tur representerar ett stort antal

enskilda människor. De största aktieägarna var 1985.02.28:

	Andel av Kapital, %	Röstvärde, %
Förvaltnings AB Aeolus	9,6	9,9
Investment AB Beijer	7,3	7,5
Trygg-Hansa-koncernen	5,8	5,1
Handelsbankens Pensionsstiftelse och Pensionskassa	5,8	6,0
Investment AB Promotion	4,0	4,1
SPP	3,9	3,7
Skandia-koncernen	3,6	3,8

Aktiernas fördelning på olika ägare 1984.08.25 (efter beaktande av fjolårets fondemission) framgår av denna tabell:

Aktieinnehav	Antal ägare	Antal aktier	% andel av alla aktier
1- 1.000	14.192	3.784.958	14,0
1.001- 2.000	1.342	1.947.420	7,2
2.001- 4.000	542	1.537.534	5,7
4.001- 10.000	276	1.742.514	6,4
10.000- 20.000	71	1.017.862	3,8
20.001- 40.000	28	855.418	3,2
40.001-100.000	27	1.761.956	6,5
100.001-200.000	8	1.226.158	4,5
200.001-	18	13.197.388	48,7
	16.504	27.071.208	100,0

Utdelningspolitik

Som investmentbolag åtnjuter Industrivärden skattefrihet på mottagna utdelningar (från såväl portfölj- som dotterbolag) under

Industrivärden-aktiens börskurs

Under de senaste tio åren har Industrivärden-aktien utvecklats klart bättre än totalindex.

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 understigit 30%. Den var som lägst 19% år 1977.

förutsättning att minst 80% av dessa vidareutdelas till aktieägarna. 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 dock Industrivärdenens möjligheter att ge sina aktieägare en stigande utdelning beroende av det svenska näringslivets lönsamhet och utdelningsbenägenhet.

Utöver utdelningar från portföljbolagen erhåller givetvis Industrivärden utdelningar från dotterbolagen. Är dessa helägda som fallet är med Delus, Fundament och JIMOR kan utdelningarnas storlek inom rimliga gränser anpassas till moderbolagets behov. I Delus och JIMOR finns i dagsläget en "buffert" av fritt eget kapital om ca 210 Mkr som kan tas i anspråk för utdelning under kom-

mande år. Av moderbolagets samlade utdelningsintäkter vidareutdelas till aktieägarna i normalfallet 80-85%.

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 18,3% per år (inflationen ca 10% per år). Industrivärden har höjt utdelningen varje år sedan starten 1944.

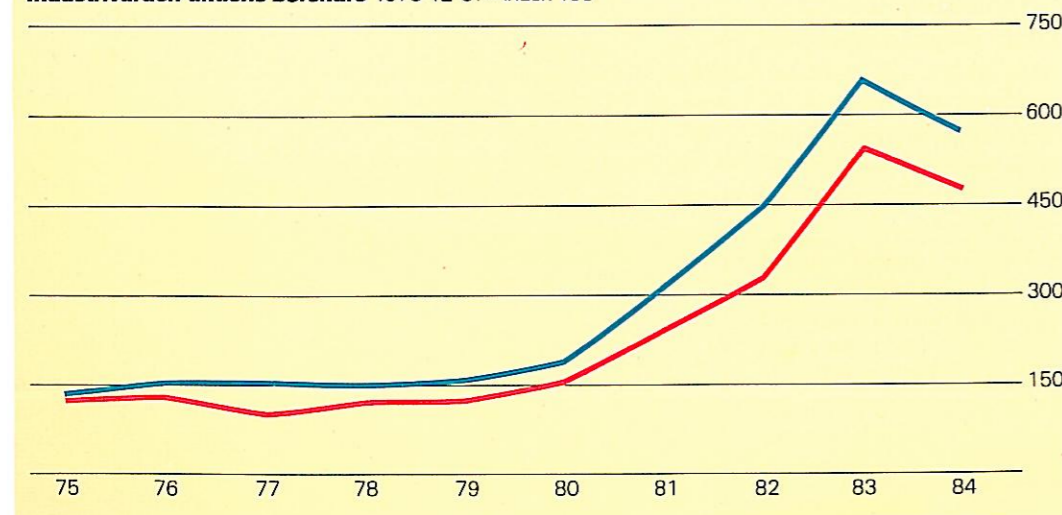
Beräkning av substansvärde

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 1984.12.31 uppgick enligt beräk-

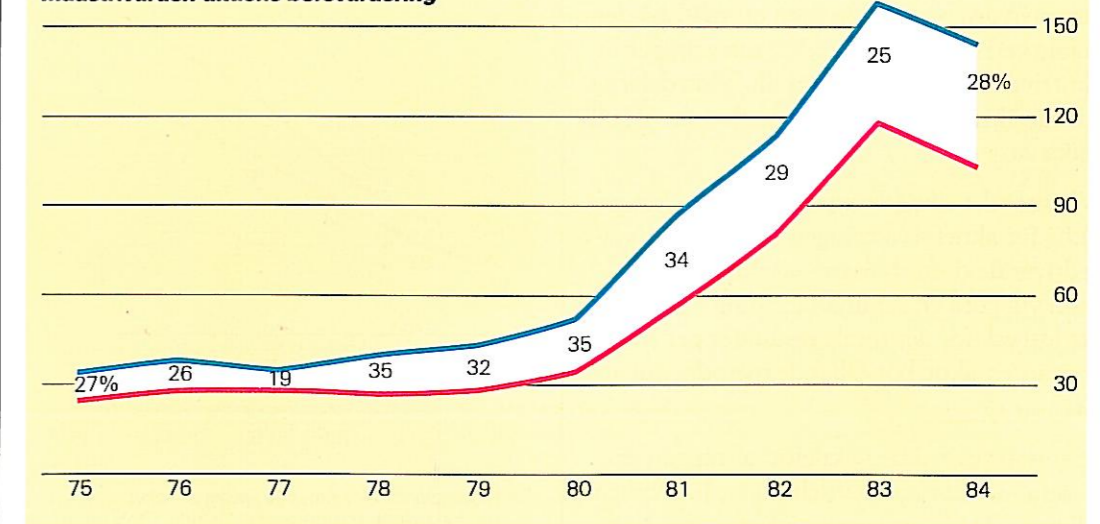
Industrivärden-aktiens värde 1984.12.31	Mkr	Kr per aktie
Aktieförvaltningens portfölj till dagsvärde	2.940	109
Övriga tillgångar/skulder i de aktieförvaltande bolagen:		
Finansiella poster, netto	-68	
Föreslagen utdelning för 1984	-92	- 6
Beräknat värde av JIMOR-koncernen (exkl. latent skatteskuld) och INDUS Innovation	1.120	41
Summa	3.900	144

Industrivärden-aktiens börskurs 1973-12-31 = index 100



— Industrivärden-aktien (omräknad för splits och fondemission)
— Veckans Affärs totalindex

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

ningen i nedanstående tabell till 3.900 (4.270) Mkr, vilket motsvarade 144 kr per aktie i Industrivärden. Börskursen var samtidigt 104 kr eller 72% av substansvärdet.

JIMOR-koncernens värde, ca 1.100 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 aktierna i JM, Fundament och Gullfiber ersätts med marknadsvärden, varvid

- JM-innehavet värderats till börskurs
- Fundament värderats till substansvärde enligt gängse principer för värdering av fastighetsbolag
- Gullfibers rörelse värderats på basis av aktuell och förväntad avkastning.

En eventuell försäljning helt eller delvis av JIMOR:s tillgångar skulle medföra viss skattebelastning. Storleken av denna är helt beroende av hur sådana transaktioner skulle genomföras. Från värdet av JIMOR har därför ej något avdrag gjorts för teoretisk skattekuld.

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 verksamhetens båda delar 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 uttryckt per Industrivärden-aktie, eftersom de båda delarna inte är likvärdiga och dessutom hänför sig till olika år.

Vi anser det riktigast att redovisa resultat per aktie för aktieförvaltningen och för 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, hänförliga till portföljbolagens verksamhet under året före utdelningen. Härtill har lagts under respektive år erhållna inköpsrätter, resultatet

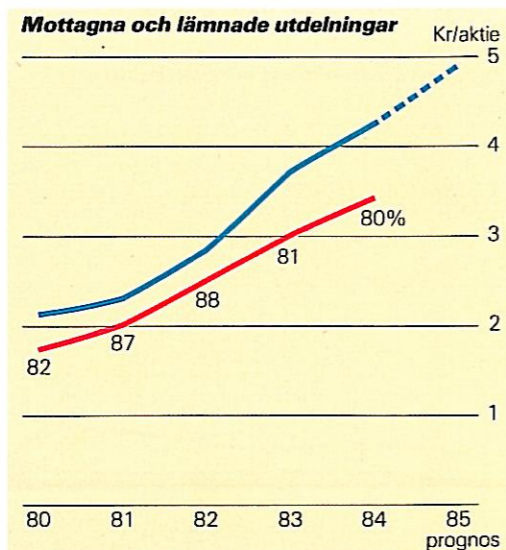
av värdepappershandeln i Hindus samt övriga intäkter minus kostnader och skatt i aktieförvaltningen. Realisationsvinster (och där till hänförlig skatt) inräknas icke.

Till utdelningarna läggs i portföljbolagen kvarhållen del av beräknat nettoresultat avseende det år som utdelningarna hänför sig till. Detta beräknings sätt ger rimliga och med andra företag mer jämförbara P/E-tal för investmentbolag.

Vinst per Industrivärden-aktie för resp resultatår

Kr	1984	1983	1982
Resultat per aktie i aktieförvaltningen:			
- mottagna utdelningar m m, hänförliga till resp. år	3:10*	2:90	2:30
- tillägg för icke utdelad del av portföljbolagens beräknade nettoresultat	8:10*	6:50	3:90
Summa	11:20	9:40	6:20
Resultat per aktie i rörelsedrivande dotterbolag (Industrivärdens andel)	2:50	2:00	1:60
Beräknat resultat per Industrivärden-aktie	13:70	11:40	7:80

* Preliminär beräkning, gjord på grundval av i mars 1985 tillgängliga underlag



■ Mottagna utdelningar, inkl värdet av inköpsrätter, i moderbolaget. (Prognosen avseende 1985 beräknad på nu utdelningsberättigat antal aktier.)
 ■ Lämnad utdelning (avseende 1984, förslag). Siffran anger utdelningsprocenten.

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 Industrivärdens aktieägare varit i genomsnitt 18% och "utdelningsprocenten" har varierat mellan som högst 88% 1982 och som lägst 80% 1984.

Fem års utveckling

Belopp i Mkr då ej annat anges	1980	1981	1982	1983	1984
Moderbolaget					
Aktieutdelningar					
Dotterbolag	12,7	17,2	22,0	32,9	44,3
Andra bolag	40,5	43,6	54,9	67,1	70,5
Summa utdelningar	53,2	60,8	76,9	100,0	114,8
Vinst vid värdepappersförsäljning, netto	20,1	53,0	40,9	70,9	37,6
Lämnad utdelning	43,7	53,1	67,3	81,2	92,3 ¹⁾
JM-koncernen					
Fakturering av resultatavräknade arbeten	1.102,9	1.396,9	1.305,7	1.560,0	1.671,4
Hysesintäkter (inkl exploateringsfastigheter)	91,3	109,3	129,6	137,3	155,3
Resultat ²⁾	24,9	35,4	51,1	63,6	71,0
Räntabilitet på totalt kapital (före skatt), % ³⁾	7	9	10	9	10
Räntabilitet på sysselsatt kapital (före skatt), % ³⁾	11	13	15	14	15
Räntabilitet på eget kapital (efter skatt), % ³⁾	15	22	16	16	16
Dito med beaktande av fastigheters värdeförändring, % ⁴⁾	47	32	28	13	13
Fundament-koncernen					
Hyses- och andra intäkter		39,3	45,7	48,3	52,7
Resultat		10,4	12,8	16,3	19,5
Räntabilitet på totalt kapital (före skatt), %		12	14	15	17
Räntabilitet på sysselsatt kapital (före skatt), %		12	14	16	18
Räntabilitet på eget kapital (efter skatt), %		11	13	16	21
Dito med beaktande av fastigheters värdeförändring, %		14	14	14	24
Gullfiber-koncernen					
Fakturerad försäljning och övriga intäkter	969,7	903,6	915,5	1.081,4	1.195,8
Resultat	52,5	31,8	90,1	65,0	121,4
Räntabilitet på totalt kapital (före skatt), %	10	8	14	11	16
Räntabilitet på sysselsatt kapital (före skatt), %	17	12	22	17	26
Räntabilitet på eget kapital (efter skatt), %	12	6	10	13	22
Industrivärden-gruppen					
Intäkter och fakturerad försäljning i					
Aktieförvaltning	45,2	48,1	59,9	76,6	78,2
Fastighetsförvaltning	118,0	149,4	176,1	186,5	208,9
Industri- och byggnadsrörelse	2.353,5	2.545,6	2.261,9	2.683,9	2.896,6
Koncernomsättning	2.516,7	2.743,1	2.497,9	2.947,0	3.183,7
Resultat efter finansiella poster	120,2	114,0	203,2	223,8	274,8
Resultat före dispositioner och skatt	130,7	163,6	292,6	331,5	314,0
Antal anställda i medeltal	5.974	5.650	4.969	5.014	5.275
Data per Industrivärden-aktie (belopp i kr)⁵⁾					
Beräknat nettoresultat av aktieförvaltningen	1:75	1:80	2:25	2:75	2:90
Beräknat nettoresultat av övrig verksamhet	1:-	1:10	1:60	2:-	2:50
Beräknat totalt nettoresultat ⁶⁾	6:60	6:60	7:80	11:40	13:70
Lämnad utdelning	1:75	2:-	2:50	3:-	3:40 ¹⁾
Årlig utdelningsökning, %	19	14	25	20	13
Substansvärde	52	87	114	158	144
Börskurs 31 december	34	57	81	119	104
Börskurs i procent av substansvärde	65	66	71	75	72

¹⁾ Enligt styrelsens förslag med av Bankinspektionen beviljad dispens.

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

³⁾ För definition, se sid 35

⁴⁾ För definition och beräkningar, se sid 27

⁵⁾ Angivna belopp per aktie minskas med ca 5% för åren 1980-81 och med ca 1% för åren 1982-83 om omräkning sker till antalet aktier efter full konvertering av 1977 års konverteringslån. Beloppet för 1984 minskas med ca 8% om maximal inverkan av utelöpande optionsrätter samt återstående konverteringsmöjligheter beaktas.

⁶⁾ För beräkningsmetodik, se sid 42

Styrelse och revisorer

Styrelseledamöter

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

Styrelseordförande i SCA och IBM Svenska AB, vice ordf. i Volvo och Nobelstiftelsen, styrelseledamot i Investment AB Beijer, Unilever Advisory Board och IBM Worlds Trade Corporation.

Ledamot av Kungl. Vetenskapsakademien.

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

Styrelseordförande i Transatlantic och Borås Invest, vice ordf. i SAF, styrelseledamot i Handelsbanken, J S Saba, ABA, Skandia och Televerket.

Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien och Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien.

Per Lindberg f. 1923, ekon. dr h c, VD i Industrivärden sedan 1976.

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

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

Styrelseordförande i Hennes & Mauritz, Brandförsäkringsverket och Länsfastigheter HAB, styrelseledamot i Landsbygdens Försäkrings AB, FPG och AMF.

Ledamot av Kungl. Vetenskapssocieteten.

Stig Ramel f. 1927, jur.pol.mag., VD i Nobelstiftelsen, ledamot av Industrivårdens styrelse sedan 1972.

Styrelseordförande i B & B Invest och Alfax, vice ordf. i Investment AB Beijer och 3 M Svenska AB, styrelseledamot i Argentus, Hasselfors, PLM, Salenia och Svenska Unilever. Ledamot av Kungl. Vetenskapsakademien.

Anders Wall f. 1931, styrelseordförande i Investment AB Beijer, ledamot av Industrivårdens styrelse sedan 1982.

Styrelseordförande i Argentus, KEBO, 3 M Svenska AB och Kjell och Märta Beijers stiftelse, vice ordf. i Sonesson och Företagsfinans, styrelseledamot i Handelsbanken, Skandia, Stockholms Badhus, Investment AB Nils Dacke, Jim Walter Corporation, Florida, Calmar Inc, New Jersey, Drexel Burnham Lambert, New York. Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien.

Jan Wallander f. 1920, fil. dr, styrelseordförande i Handelsbanken, ledamot av Industrivårdens styrelse sedan 1984.

Styrelseordförande i Dagens Nyheter och stiftelsen Wennergren Center, vice ordf. i Ericsson och Argentus, styrelseledamot i bl a Iggesund, Mo och Domsjö, Promotion samt SILA och ABA.

Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien.

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

Styrelseordförande i Fundament, vice ordf. i Gullfiber, styrelseledamot i bl a Invest-Finans Infina och Consensus Fondkommission.

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
John Mattson
Anders Wall
Olof Wirström
Jan Wallander

Per Lindberg
Tore Browaldh
Bo Rydin

En kort sammanfattning av årsredovisningen finns tillgänglig på engelska.
Ring 08/23 78 30 så sänder vi den gärna.

A short summary of this Annual Report is available in English.
Please call 08/23 78 30 and we shall be glad to send you a copy.