



# Industrivärden 1989

 **Industrivärden**

Hamngatan 6 · 11147 Stockholm  
Telefon 08-237830  
Telefax 08-208033

**Årsredovisning**

## Innehållsförteckning

Året i sammandrag	1
Till våra aktieägare	2
Industrivärdens värden	3
Industrivärden-aktien som placering	10
Industrivärdens aktier och KVB	11
Koncern- och kapitalstruktur	12
Substansvärdet	13
Företagen i börsportföljen	14
Utvecklingen i sammandrag	16
Förvaltningsberättelse	
Börsaktieportföljen	17
PLM	20
Dacke	24
Fastigheter	28
Inductus	30
Koncernen och moderbolaget	30
Förslag till vinstdisposition	31
Koncernresultaträkningar	32
Koncernbalansräkningar	33
Moderbolagets resultaträkningar	34
Moderbolagets balansräkningar	35
Finansieringsanalyser	36
Bokslutskommentarer	37
Revisionsberättelse	43
Styrelse	44
Definitioner	45

## Ekonomisk information

Följande delårsrapporter lämnas under 1990:

- 21 maj, kvartalsrapport 1
- 30 augusti, halvårsrapport
- 28 november, kvartalsrapport 3

## Årets bolagsstämma

### Tid och plats

Ordinarie bolagsstämma hålls måndagen den 21 maj 1990 kl 17.00 i Berwaldhallen, Strandvägen 69, Stockholm.  
Efter stämman serveras förfriskningar.

### 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 11 maj 1990, dels anmäler sin avsikt att delta i bolagsstämman till Industrivärden senast kl 15.00 onsdagen den 16 maj 1990.

### 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 ägarregistrering före den 11 maj 1990.

### Anmälan

Anmälan om deltagande i stämman kan ske skriftligen till styrelsen under adress AB Industrivärden, Hamngatan 6, 111 47 Stockholm eller per telefon 08/23 78 30.

Aktieägare som vill delta i stämman måste ha anmält detta senast onsdagen den 16 maj 1990 kl 15.00, då anmälningstiden utgår.

### Tid för utdelning

Utdelning för år 1989 utbetalas till aktieägare, som på avstämningsdagen är registrerade i aktieboken. Styrelsen föreslår att den 25 maj 1990 skall vara avstämningsdag. Utbetalningen beräknas ske genom VPC den 1 juni 1990.

### KVB-innehavare

Innehavare av Industrivärdens KVB (konvertibla vinstandelsbevis) inbjuds att *besöka* bolagsstämman, efter anmälan enligt ovan.

Utbetalningen av KVB-ränta för 1989 sker samtidigt som utdelningen utbetalas.



## Året i sammandrag

- Substansvärdet vid årets utgång beräknas till 258 (221) kr per aktie och KVB, en ökning med 17%.
- Börsaktieportföljens värde ökade med 25% (generalindex +24%).
- Fortsatta omstruktureringar inom PLM, vars resultat efter finansnetto redovisas till 311 (297) Mkr.
- I slutet av året lämnades bud på Dacke som därmed blir helägt dotterbolag. Dackes resultat efter finansnetto för 1989 uppgick till 165 (181) Mkr.
- Industrivärden-koncernens resultat efter finansiella poster och minoritetsandel blev före KVB-ränta 753 (846) Mkr. Här ingår vinster vid försäljningar av börsaktier med 368 (407) Mkr. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 966 (932) Mkr.
- Utdelningen föreslås till 6 kr per aktie, en höjning med 20%. KVB-räntan blir därmed 6:90 kr per KVB.

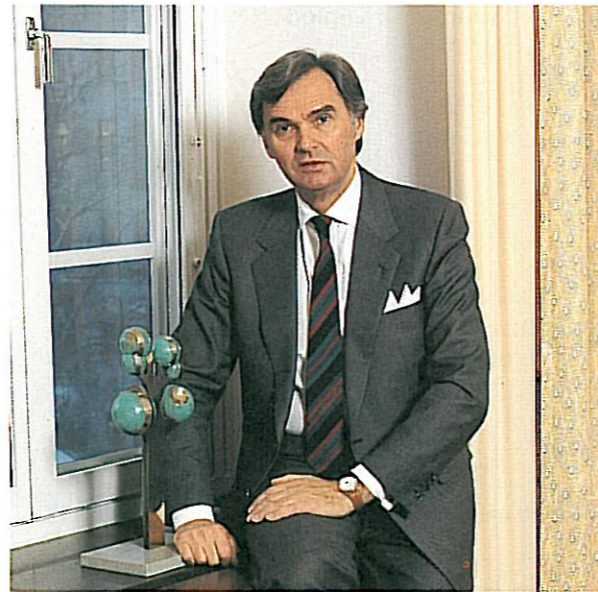
## Till våra aktieägare

De minnesgoda bland Industrivärdens aktieägare erinrar sig kanske rubriken på huvudledaren i en av våra största dagstidningar när Tage Erlander utsetts till statsminister: "Vem fan är Erlander?". Utan alla jämförelser i övrigt – vare sig av politisk eller annan art – kan jag förstå om en och annan vid åsynen av mitt namn på samma sätt frågar sig: "Vem fan är Feinsilber?". Låt mig därför i all blygsamhet inleda mitt första brev till Er med att helt kort försöka besvara frågan.

Även om det kanske skrämmer någon vill jag inte undanhålla upplysningen att jag är jurist från början. Sanningen kommer ju ändå alltid fram. Men jag skyndar mig genast att tillägga att jag de senaste drygt tjugo åren uteslutande arbetat med finansiella och industriella frågor, bl a som finans- och fondchef i Handelsbanken, som finansdirektör i Gränges och – under de senaste tio åren – som verkställande direktör och koncernchef i Investment AB Bahco (f d Promotion), ett företag där för övrigt Industrivärden alltsedan bolagets start varit den dominerande aktieägaren. Jag vill också vara förmåten nog att påstå att Bahco i Industrivärdens aktieportfölj hävdar sig utomordentligt väl i jämförelse med övriga tunga placeringar. Och det är inga dåliga bolag Industrivärden har i sin portfölj...

Under mina tio år i Bahco satsade vi mycket hårt på att bygga ut och vidareutveckla den industriella delen av verksamheten samtidigt som vi var angelägna om att med en betydande aktieportfölj bibehålla Bahcos status av blandat investmentbolag. Inte ens under den period under senare hälften av åttio-talet då flera investmentbolag strävade efter att omvandla sig till rena industriföretag för att därigenom komma bort från marknadens – som man ansåg – diskriminerande syn på investmentbolagen, övergav vi den företagsform – det blandade investmentbolaget – som vi ansåg bäst gynna våra aktieägares intressen.

Mot bakgrund av mina tidigare erfarenheter var det alltså inte svårt för mig att som styrelseledamot i Industrivärden delta i beslutet att omvandla företaget från ett rent till ett blandat investmentbolag. När jag nu också har tagit ansvaret för den verkställande ledningen av företaget är det naturligtvis tillfredsställande för mig att konstatera att omvandlingen redan har ägt rum. Någon policyförändring i detta viktiga avseende är sålunda inte att vänta, så mycket mindre som investmentbolagen genom det nya skatteförslaget synes gå mot en välförtjänt renässans. Fördelningen mellan industriell verksamhet och börsportfölj kan alltid diskuteras och det är inte givet att det nuvarande förhållandet, där börsportföljen svarar för ca 63% av Industrivärdens tillgångar och helägda dotterbolag för ca 37%, kommer att bestå. Viktigt är däremot att tillse



att den industriella delen inte är större än att företaget ur skattemässig synpunkt kvalificerar som investmentbolag.

Industrivärden har som bekant lagt ett bud på samtliga aktier i Dacke. Detta skall ses mot bakgrund av att Industrivärden redan tidigare ägde 34,8% av kapitalet och 53,9% av rösterna. Den röstmässiga majoriteten har enligt de redovisningsmässiga regler som gäller lett till att Dacke konsoliderats i Industrivärden. Detta förhållande har emellertid varit ägnat att minska aktiemarknadens intresse för Dacke-aktien, och i den situationen bör man överväga att antingen minska sitt innehav så långt att aktien vitaliseras som börsaktie eller att lägga ett bud på hela bolaget. Industrivärden har av såväl strategiska som rent affärsmässiga skäl valt det senare alternativet, och vi ser nu fram emot att tillsammans med Dacke-ledningen arbeta för att ytterligare utveckla Dacke-koncernen.

Det vore säkert dumdrigt av mig att efter bara några få veckor i min nya befattning göra någon mer omfattande policydeklaration än den – i och för sig mycket viktiga – om Industrivärdens fortsatta karaktär av blandat investmentbolag som jag gjort här ovan. Jag räknar med att kunna vara mera utförlig då vi, som jag hoppas, träffas på Industrivärdens bolagsstämma i maj.

Stockholm i januari 1990

Carl-Erik Feinsilber  
Verkställande direktör

## Industrivärdens värden

av  
Lars Bertmar

### Substansvärdet är vägledaren

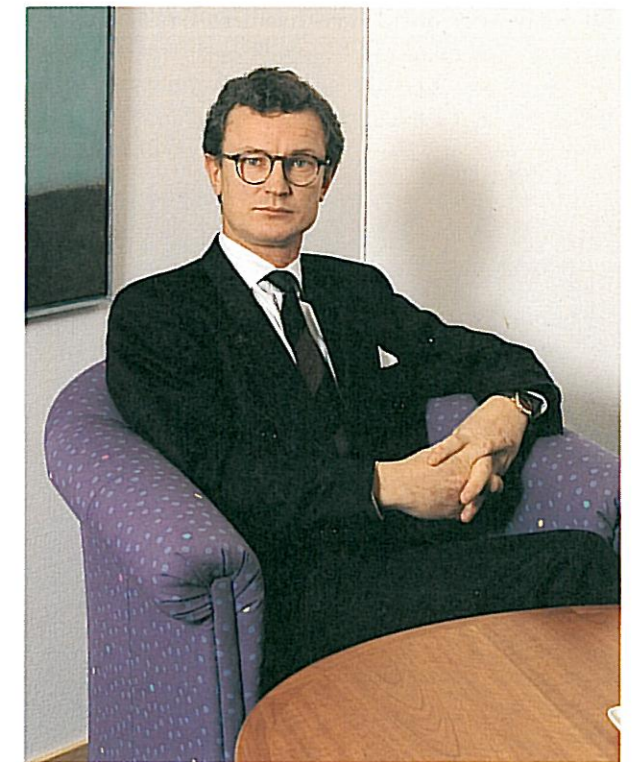
Åtminstone bland investmentbolagsdirektörer diskuteras ofta frågan hur investmentbolagsaktier bör värderas och hur den sk investmentbolagsrabatten skall tolkas. Detta är kanske mer ett symptom på en yrkessjukdom – investmentbolag sysslar ju mycket med värderingsfrågor i sin affär – än ett uttryck för frågans vikt. I grunden är ju värderingsfrågorna i ett investmentbolag förhållandevis enkla eftersom aktiemarknaden redan anvisat värden på huvuddelen av tillgångarna. Det är en hjälp som "vanliga" industri- och handelsföretag inte får i någon nämnvärd grad.

Ändå finns åtskilliga spörsmål att bita i. Jag skall därför försöka beskriva Industrivärden mer principiellt än vad som sker i de ordinarie balans- och resultaträkningarna. Syftet är inte att ge en exakt anvisning till hur Industrivärdens aktier och KVB bör värderas; sådana pekpinningar klarar sig marknaden förutan. Syftet är däremot att bidra till en förståelse för en del samband som kan ha viss betydelse bl a i värderingsdiskussioner.

Den naturliga utgångspunkten för min beskrivning är substansvärdet. Det utgör nämligen måttet nummer ett när vi i kvartalsrapporter och årsredovisningar försöker vägleda marknaden om Industrivärdens värden. Begreppet "substansvärde" är emellertid likt begreppet "temperatur": det ges innebörd endast genom den mätmetod som används. I bl a Industrivärdens fall mäter substansvärdet den förmögenhet som aktie- och KVB-ägarna äger gemensamt, där vi definierar förmögenhet som skillnaden mellan tillgångarnas och skuldernas "marknadsvärden". En sådan mätansats är relevant därför att alla tillgångar och skulder i princip alltid är likvida samtidigt som ansatsen är möjlig eftersom var och en kan värderas separat från övriga tillgångar/skulder.

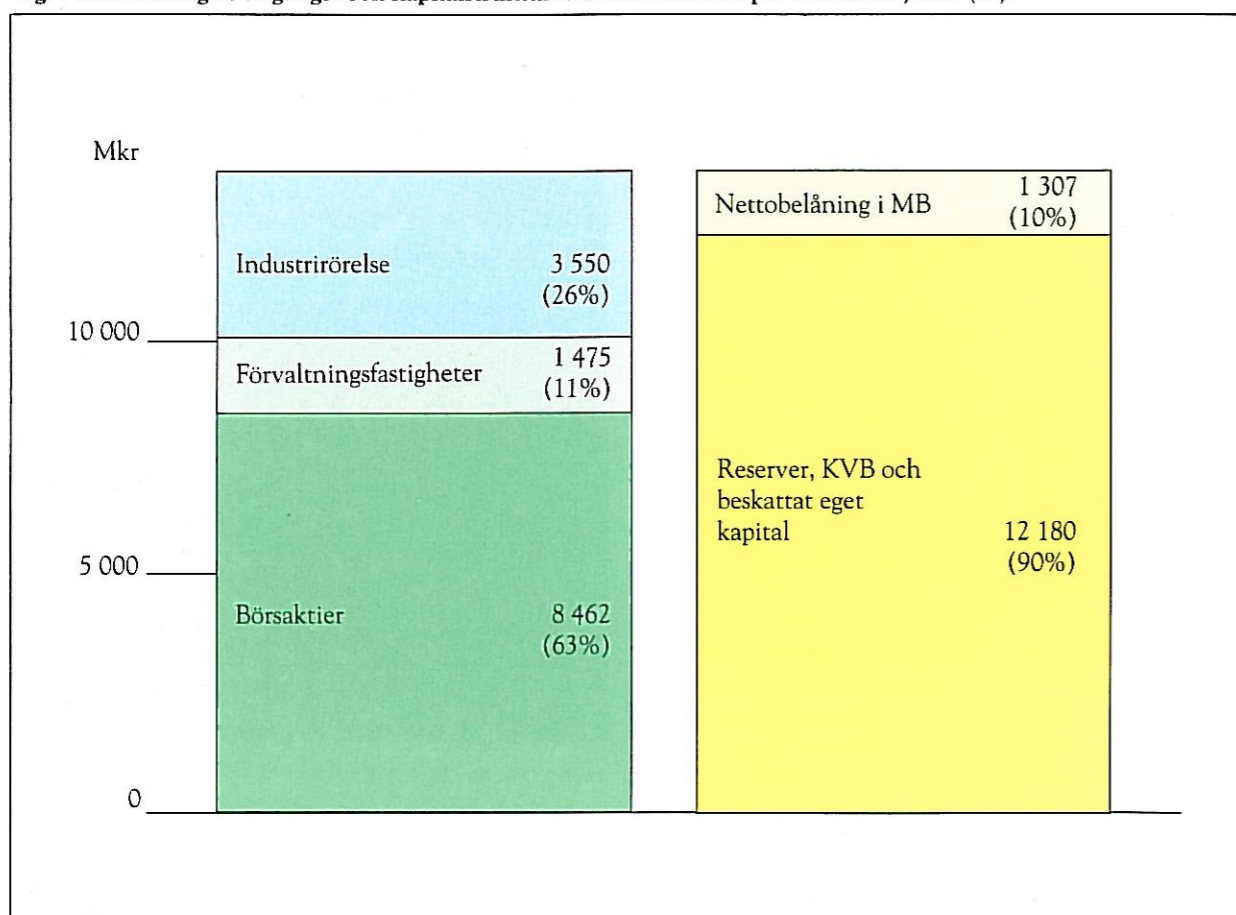
### Substansvärdet vid årsskiftet

Låt mig börja med den sedvanliga utgångspunkten för en beskrivning av Industrivärdens substansvärde. Den sammanfattas i fig. 1 där värdena betraktas utifrån moderbolagets (inkl. aktieförvaltande dotterbolag) synvinkel. Börsaktierna värderas till aktuella börskurser, de helägda bolagen PLM och Dacke värderas till



Lars Bertmar, vice VD.

Fig. 1 Moderbolagets tillgångs- och kapitalstruktur. Marknadsvärden per 1989.12.31; Mkr (%).



anskaffningskostnad och det helägda fastighetsbolaget Fundament värderas utifrån uppskattade marknadsvärden på dess fastighetsinnehav. Inget avdrag görs för latent skatt<sup>1)</sup>.

Figuren illustrerar bl a följande:

1. Börsaktieinnehavet svarade för ca 63% av de totala tillgångarna och aktier i helägda företag för resterande ca 37%.

<sup>1)</sup> Dacke-innehavet är värderat som om företaget vore helägt per den 31 december 1989. Motsvarande skuld har anteciperats. Det betyder att den principiella skillnaden mellan beskrivningen enligt fig. 1 och den sedvanliga balansräkningen på sid. 35 dels består av att innehaven av aktier och fastigheter åsatts marknadsvärden i stället för bokförda värden och dels att Dacke-förvärvet hanteras som om förvärvet vore slutfört per den 31 december 1989. Därutöver har

2. Det uppskattade marknadsvärdet av tillgångar finansierades till ca 10% av upplåning och till resterande del med reserver, KVB och redovisat eget kapital. Soliditeten mätt utifrån uppskattade marknadsvärden på aktieinnehaven uppgick således till 90%.
3. Substansvärdet uppgick till ca 12,2 miljarder kr, dvs till 258 kr per aktie och KVB<sup>2)</sup>.

förutsatts att innehavet i Beijer avyttrats vid utgången av året i enlighet med det offentliga erbjudandet till Beijers aktieägare. Slutligen har de aktieförvaltande dotterbolagen behandlats som om de ingick i moderbolaget.

<sup>2)</sup> I beräkningen av substansvärdet per aktie och KVB har hänsyn även tagits till effekten av utelöpande teckningsrätter.

Utifrån denna värdering av tillgångar uppgick den skattemässiga investmentbolagsrabatten vid årsskiftet till 7-10% för A- och B-aktier/KVB och till 29-30% för C-aktier och C-KVB.

Ovanstående typ av beskrivning är grunden för den standardiserade substansvärdeberäkning som vi redovisar löpande i kvartalsrapporter och årsredovisningar. Rent tekniskt kan naturligtvis samma substansvärde i stället beräknas genom att utgå från det egna kapitalet och KVB-lånet och sedan addera övervärden och reserver (jfr sid. 13).

Som i alla standardiseringar tappar man emellertid en del viktiga nyanser. Jag skall därför uppmärksamma dels värderingen av kontrollposter (där värderingen av helägda företag är ett specialfall) och dels värderingen av latent skatt m m.

#### Värdering av kontrollposter

I fig. 1 har börsaktierna värderats till börskurs, vilket alltså är vårt mått på "marknadsvärde". Det är emellertid uppenbart att ett "korrekt" marknadsvärde kan skilja sig ifrån börskursen av flera skäl:

1. Röststarka aktier prissätts ofta högre än röstsvaga aktier. Vissa röststarka aktieserier saknar emellertid marknadsnotering och vid tillgångsvärderingen har då den röstsvaga aktiens börskurs använts. Det gäller Industrivärdens röststarka innehav i Skanska och Bahco (däremot har A-aktieinnehavet i Fermenta värderats med premium motsvarande den betalkurs som registrerats under året). Om A-aktierna i Skanska och Bahco exempelvis värderas med en 10-procentig premium ökar tillgångsvärdena med 70 Mkr, dvs substansvärdet ökar med ca 1:50 kr per aktie och KVB.
2. Det karakteristiska för Industrivärdens börsaktieportfölj är att innehaven i de flesta fallen utgör den största eller någon av de största enskilda aktieposterna i respektive företag. Sådana skattemässiga kontrollposter ger regelmässigt en viss premium när de säljs. Samtidigt är emellertid merparten av innehaven av långfristig karaktär och säljs relativt sällan (under den senaste tvåårsperioden har kontrollvärden i Gunnebo, PM, Nisses och Beijer sålts - i samtliga fall i samband med offentliga bud). Det blir därför upp till var och en att försöka bedöma vilket nuvärde som dessa kontrollvärden har utöver de noterade börsvärdena.

#### Värdering av helägda företag

Innehaven i helägda företag svarar enligt fig. 1 för ca 37% av de totala tillgångarna. Här är det uppenbart att värderingsproblemen är mer speciella än vad som gäller börsaktier.

Det största enskilda helägda innehavet är PLM som värderas till 2,1 miljarder kr i substansvärdeberäkningen. Denna värdering motsvarar Industrivärdens anskaffningskostnad och har hållits oförändrad i substansvärdeberäkningarna under 1988 och 1989. Värdet motsvarar ett P/E-tal baserat på 1989 års vinst på 10 vid 30% schablonskatt. Det betyder att P/E-talet jämfört med verkstadsindustrins genomsnittliga P/E-tal har ungefär samma relation som i samband med förvärvet.

Frågan är om koncernens anskaffningskostnad fortfarande är den mest rimliga värderingen av PLM "as a going concern". Sedan Industrivärdens förvärvade PLM har bolaget genomgått väsentliga strukturförändringar. PLM har således renodlats till ett förpackningsföretag (Sellbergs såldes i början av 1989) samtidigt som betydande investeringar och företagsförvärv gjorts. Detta har lett till att omsättningen för 1990 beräknas till 6,2 miljarder kr, vilket är ca 67% högre än omsättningen i förpackningsrörelsen 1987 - dvs året före Industrivärdens förvärv av PLM.

Ett annat sätt att illustrera osäkerheten i värderingen av PLM-innehavet är att observera att generalindex vid utgången av 1989 låg 89% högre än vid utgången av 1987, dvs en tid efter det att budet på PLM offentliggjorts.

En tredje illustration till osäkerheten i värderingen är vilket kontrollvärde som bör åsättas PLM-innehavet. På samma sätt som i börsaktieinnehaven finns ett kontrollvärde i PLM-innehavet i förhållande till värdet "as a going concern" och på samma sätt som i fråga om börsaktieinnehaven blir nuvärdet av ett sådant kontrollvärde bl a beroende av om och när innehavet realiseras.

Det värdemässigt näst största helägda företaget är Dacke (observera att jag i denna diskussion förutsätter att Dacke förvärvats per den 31 december 1989). Värderingen enligt fig. 1 är gjord till anskaffningskostnad vilket innebär 153 kr per aktie. Det motsvarar ett P/E-tal baserat på 1989 års resultat på 13 efter 30% schablonskatt. Värderingen av Dacke illustrerar kontrollvärdets betydelse vid värderingen av ett innehav. I detta fall har Industrivärden till marknaden betalt ett kontrollvärde vilket således ingår i anskaffningskostnaden och därmed i det uppskattade marknadsvärdet. Kontrollvärdet har med andra ord realiserats i samband med förvärvet. Huruvida det totala anskaffningsvärdet visar sig vara en god uppskattning av Dacke "as a going concern" återstår att se. Likaså återstår det att se om ett nytt positivt kontrollvärde etableras.

Det tredje helägda företaget, slutligen, är Fundament som bedriver fastighetsförvaltning. Här finns gängse metoder för uppskattning av marknadsvärden på fastigheter, vilka tillämpats i värderingen av Fundamentinnehavet. Totalt har fastighetsbeståndet värderats till ca 1.900 Mkr, vilket motsvarar en värdeökning på 18% under 1989. Från detta har Fundaments skulder på drygt 400 Mkr dragits. Huruvida dessa fastighetsvärden på ett korrekt sätt reflekterar marknadspriserna vid faktiska avyttringar är naturligtvis osäkert. Samtidigt är emellertid "felmarginalen" vid fastighetsvärderingar normalt lägre än vid värdering av företag som driver annan rörelse, exempelvis PLM och Dacke.

#### Latent skatt m m

Substansvärdeberäkningar av den typ som illustreras av fig. 1 brukar ibland förses med kommentarer kring latent skatt och andra skatter samt transaktionskostnader. Dessa kostnader brukar anföras som huvudskälet till den sk investmentbolagsrabatten. En viktig nyans är därför att uppskatta värdet av "latent skatt" på grund av latent skatt etc. varefter det återstående substansvärdet borde utgöra en relevant "check" vid marknadsvärderingen av Industrivärdens aktier och KVB.

Det finns två principiella grunder för ett sådant avdrag. Den första grunden har att göra med latent skatt

m m, dvs sådana kostnader som skulle uppstå i samband med att tillgångarna omdisponeras – i första hand reavinstskatt (åtminstone i det nuvarande skattesystemet). Det är emellertid att notera att om uppskattningen av den latent skatten bygger på att samtliga aktieinnehav realiserar, samtidigt som uppskattningen av tillgångsvärdena bygger på att de aldrig realiserar, så får logiken problem. Rent logiskt borde därför en uppskattning av storleken på latent skatt gå hand i hand med en uppskattning av kontrollvärdet. Och på samma sätt som i fråga om kontrollvärdet blir det upp till var och en att bedöma nuvärdet av den latent skatten.

Den andra grunden för "latent skatt" är övriga kostnader, dvs förvaltningskostnader och andra kostnader för värdepappersförvaltningen, exempelvis omsättningsskatter. I Industrivärdens fall är dessa marginella i förhållande till de totala värdena.

Sett utifrån värdet av transaktionskostnader (inkl. reavinstskatt) av olika slag motiveras, enligt min uppfattning, en investmentbolagsrabatt väsentligt lägre än 20%. Av detta följer naturligtvis inte att marknaden – som vid årsskiftet åsatte Industrivärdens aktier och KVB en investmentbolagsrabatt på 7-10% (A- och B-instrument) respektive 29-30% (C-instrument) – hade fel; "marknaden har ju alltid rätt". Exempelvis bortser en sådan statistisk analys ifrån att likviditeten i Industrivärdens aktier och KVB kan skilja sig från den genomsnittliga likviditeten i Industrivärdens portföljbolag. Just likviditetens betydelse för marknadspriserna och därmed för investmentbolagsrabatten förbises för övrigt ofta. Det är bl a mot bakgrund av sådana likviditetsöverväganden som Industrivärden genomförde en fondemission av C-aktier/KVB under 1989.

#### Dynamiska effekter

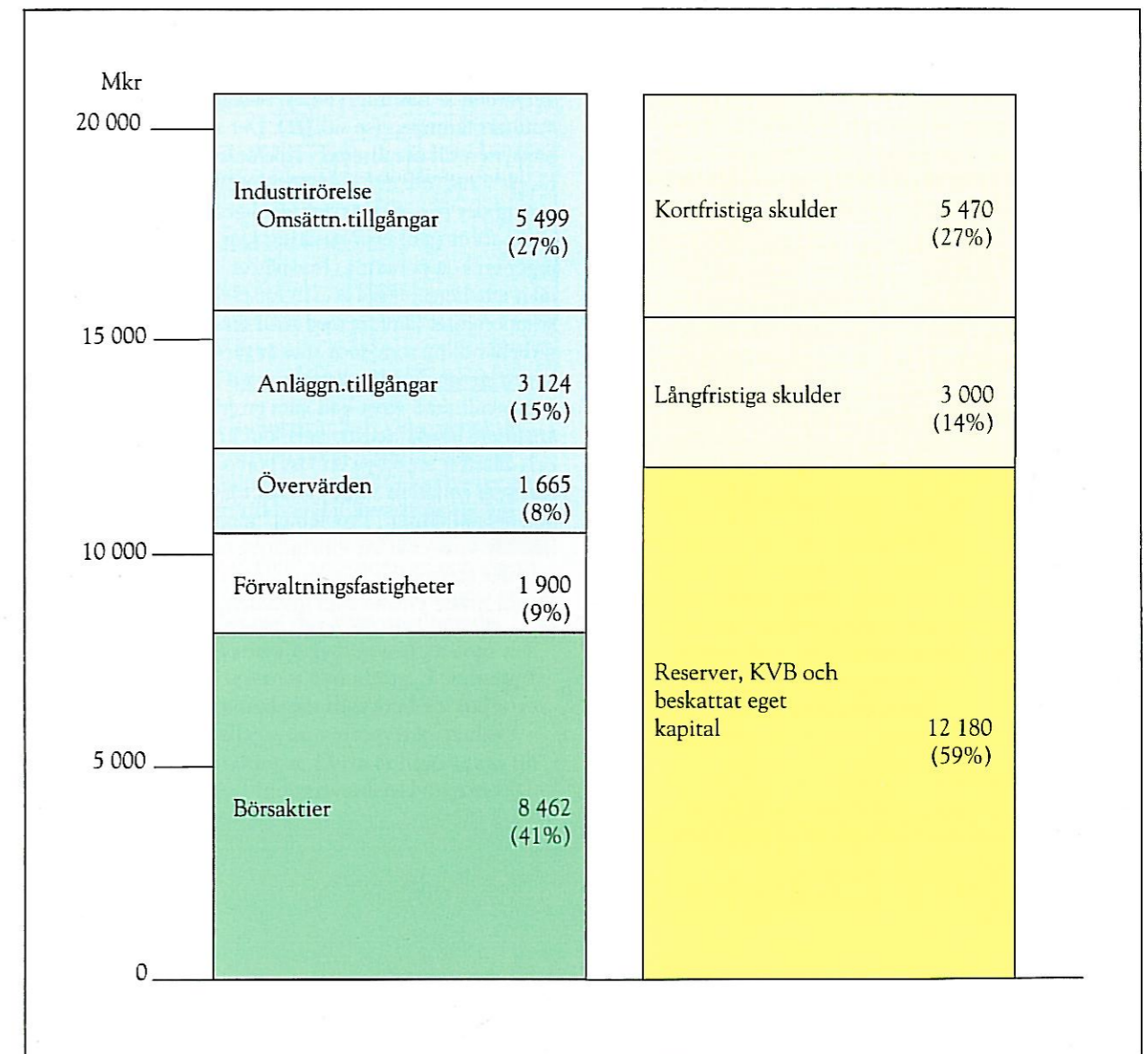
Så här långt har beskrivningen varit statisk och sambanden därför relativt enkla. Frågan är hur hänsynen till "dynamiska effekter" påverkar tolkningen av substansvärdet. Jag tänker då på den ekonomiska innebörden av att Industrivärden ombildats från ett rent till ett blandat investmentbolag. Vilka risker och vilka möjligheter ligger i detta?

Huvudskälet för ombildningen till blandat investmentbolag är finansiella. De handlar bl a om att underlätta belåning – vilken ju bidrar till förmögenhetsutvecklingen om lånen används för lönsamma investeringar. Det rena investmentbolaget har dilemmat (i det nuvarande skattesystemet) att det måste realisera vinster i aktieportföljen om det vill täcka räntekostnader för upplåning. Om man vill nå en fullständig skattemässig täckning måste dessutom realisationerna vara

betydande eftersom kapitalvinster beskattas annorlunda än räntekostnader. Det blandade investmentbolaget kan däremot lite smidigare utnyttja belåning för sin tillväxt eftersom räntekostnader kan täckas av resultat i de rörelsedrivande företagen.

Ombildningen till blandat investmentbolag har gett en tillgångs- och kapitalstruktur för koncernen som hade följande principiella utseende vid utgången av 1989\*).

Fig. 2 Koncernens tillgångs- och kapitalstruktur per 1989.12.31; Mkr (%).



\*1) Liksom i fig. 1 har börsaktier värderats till kurserna per årsskiftet och förvärvet av Dacke och försäljningen av Beijer har ansetts genomförda per den 31 december 1989. Övervärdena i PLM- och Dacke-innehaven avser skillnaden mellan koncernens anskaff-

ningskostnad och eget kapital i resp. bolag. I den formella koncernbalansen har dessa övervärden eliminerats mot eget kapital och KVB-lån.

Räknat på koncernnivå (och med börsaktier och förvaltningsfastigheter värderade till marknadsvärden) uppgick alltså koncernens soliditet till 59%. Det är lägre än vid föregående årsskifte då den var ca 62%. Den ökade belåningskapacitet som följer av ombildningen till blandat investmentbolag har hittills i första hand utnyttjats inom PLM (som även ansvarar för huvuddelen av koncernens skulder) och i samband med budet på Dacke samt – i någon mån – inom Fundament.

Förvisso innebär soliditetsminskningen en ökning av den finansiella risken – det är ju en av avsikterna med ombildningen till blandat investmentbolag. Ändå innebär den nuvarande soliditetsnivån att den finansiella risken är låg. Det kan illustreras med tankeexperimentet, att om börsportföljen i sin helhet antas finansierad med eget kapital (jämte reserver och KVB), så uppgår soliditeten för industri-, handels- och fastighetsrörelserna sammantagna till ca 30%.

Ombildningen till ett blandat investmentbolag möjliggör alltså skattebesparingar i de rörelsedrivande företagen. Det kan exempelvis noteras att den betalda skatten i PLM avseende 1989 uppgår till 18% av resultatet före dispositioner och skatt, vilket kan jämföras med 46% för 1987. Ändå nås de fulla skatteeffekterna i PLMs fall först 1990. Vilket värde som skall åsättas dessa skattebesparingar är en komplicerad analytisk fråga. Huvudmetoden för skattereduktionen är ju nämligen koncernbidrag vilka sedan matchas mot upplåningskostnader (jfr ovan).

Ombildningen till blandat investmentbolag ger även ökade frihetsgrader till omfördelning av kapital mellan olika verksamheter. Huruvida denna möjlighet till omfördelning av kapital i slutänden ger bästa möjliga kapitalförräntning är naturligtvis en långsiktig process där det ännu är för tidigt att bedöma utfallet i Industrivärden-koncernens fall.

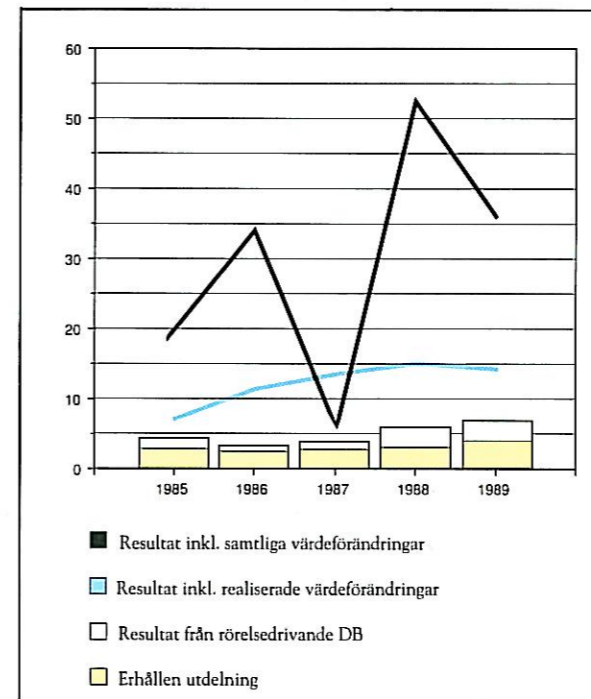
Summa summarum kan de "dynamiska effekter" som ligger i ombildningen till blandat investmentbolag motivera åtminstone tillfälliga avsteg ifrån de kurs-/substansrelationer som är invanda.

### Vinst per aktie

Även om substansvärdet utnyttjas som huvudmått vid blyxtbelysningar av Industrivärden-koncernen är det självfaller både möjligt och relevant även i Industrivärdens fall att beskriva koncernens vinst per aktie. Dess principiella uppbyggnad är ju densamma som i vilket rörelsedrivande företag som helst, bara det att vissa faktorer (i huvudsak hanteringen av förändringen av orealiserade reserver) får annan praktisk relevans i ett investmentbolag än i ett vanligt rörelsedrivande företag. Därför måste vinst per aktiemåttet preciseras ordentligt för att inte onödigtvis leda till feltolkningar.

Utgångspunkten för vinst per aktiemätningen i Industrivärden är naturligtvis den sedvanliga koncernresultaträkningen (se sid. 32). Det som saknas i den är hänsynen till orealiserad värdeförändring. Om vi definierar vinst som den förmögenhetsförändring som ägt rum under perioden är det nämligen uppenbart att sådan förmögenhetsförändring som inte realiserats utgör en komponent i vinstmättet. Samtidigt brukar man emellertid lägga annan förståelse vid sådana vinstkomponenter jämfört med realiserade vinster – en särbehandling som dock inte är särskilt intressant i ett investmentbolag där distinktionen mellan realiserad och orealiserad vinst kan vara en fråga om skrivbordsåtgärder (investmentbolaget kan ju alltid välja att sälja och därefter återköpa en viss börspost och på så vis realisera en latent vinst i stället för att ha den som orealiserad vinst). "Problemet" med att inkludera orealiserade vinster är att vinstmättet blir "fladdrigt" eftersom det återspeglar kursrörelserna på aktiemarknaden. Därför måste vinster som inkluderar orealiserade värdeförändringar ses över längre perioder.

Fig. 3 Industrivärdens vinst per aktie inkl. värdeförändringar på börsaktier.



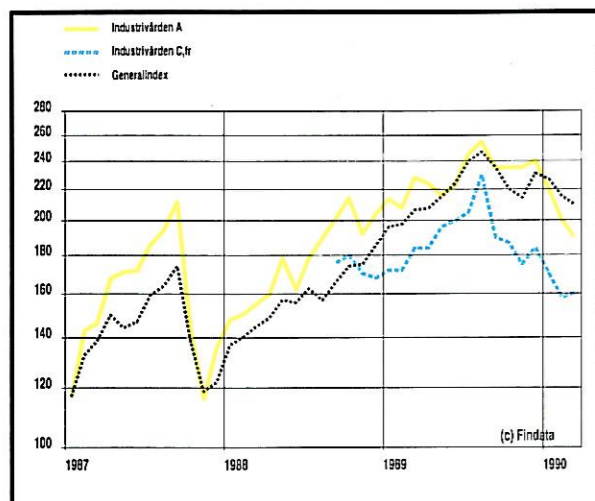
I fig. 3 sammanfattas Industrivärdens vinst per aktie under den senaste femårsperioden. Där framgår hur vinsten exkl. portföljvinster successivt ökat beroende bl a på ombildningen till blandat investmentbolag. Vidare framgår att om vi därjämte inkluderar realiserade värdeförändringar så får vi en successivt och jämnt stigande vinst per aktie. Om vi slutligen inkluderar samtliga värdeförändringar, dvs även orealiserade, kommer vinsten att variera betydligt mellan åren som återspeglar av börskursernas förändring. Som framgår av figuren var vinsten inkl. samtliga värdeförändringar högre i stort sett för alla år, än vinsten inkl. endast realiserade värdeförändringar. Detta är illustration till att den dolda reserven i Industrivärdens börsportfölj successivt byggts upp.

Principiellt ger en vinst per aktiemätning inkl. orealiserade värdeförändringar likartad information som om substansvärdets utveckling studeras över tiden. Därför kan vi fokusera på substansvärdet utan att för den skull lämna väsentlig information utanför. Men förvisso kan vinst per aktiemätningen vara en utgångspunkt för en P/E-talsvärdering av Industrivärden – där olika delkomponenter av vinsten i så fall får behandlas på olika sätt. En sådan övning utgör emellertid "överkurs" i detta sammanhang och överlåtes med varm hand till den intresserade läsaren.

*Lars Bertmar*

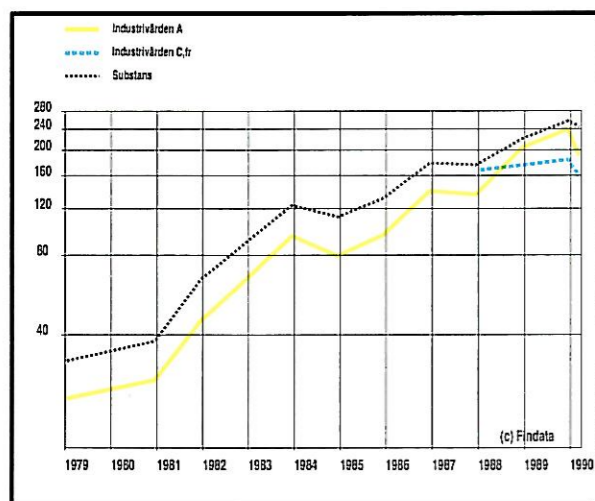
Lars Bertmar

## Industrivärden-aktien som placering



Diagrammet visar kursutvecklingen för Industrivärden A- och C-aktie jämfört med generalindex från och med 1987.

Industrivärden-aktiens kurs har utvecklats ungefär som generalindex men har uppvisat något större svängningar.



Diagrammet visar kursen för Industrivärden A- och C-aktie jämfört med substansvärdet per aktie och KVB (efter full utspädning för optionsrätter) från och med 1980.

Under de senaste två åren har den skiljningen mellan substansvärde och aktiekurs, minskat. I början av 1990 har den återigen ökat.

## Industrivärden aktier och KVB

Aktierna och de konvertibla vinstandelsbevisen (KVB) i AB Industrivärden hade 1989.12.31 följande sammansättning:

Antal aktier	Nominellt, värde, Mkr	Andel, %, av antal	Andel, %, av röstetal
23.566.268	471,3	67,0	84,3
3.573.621	71,5	10,1	12,8
59.247	1,2	0,2	0,0
7.974.536	159,5	22,7	2,9
35.173.672	703,5	100,0	100,0

Antal KVB	Nominellt värde, Mkr	Andel, %
4.056.258	373,2	40,1
1.482.557	136,4	14,6
47.287	4,4	0,5
4.534.692	417,1	44,8
10.120.794	931,1	100,0

Vid 1989 års ordinarie bolagsstämma beslutades om en fondemission innebärande utgivande av en aktie respektive KVB av serie C fria för varje fyrtal aktier respektive KVB oavsett serie. Därvid emitterades 7.016.254 nya aktier och 2.005.103 nya KVB.

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. Aktiernas nominella värde är 20 kr.

Varje KVB av serie A är konvertibel till en aktie av serie A, en KVB av serie B till en aktie av serie B, en KVB av serie C bundna till en aktie av serie C bundna

och en KVB av serie C fria till en aktie av serie C fria. Det nominella värdet på en KVB är 92 kr. Under året emitterades ytterligare 648.527 KVB i samband med att budet på PLM fullföljdes samt 716.850 KVB av serie B fria för placering på London-marknaden i anslutning till att PLM förvärvade det engelska börsföretaget Redfearn.

Under 1989 har innehavare av aktier och KVB av serie C bundna erbjudits att byta till aktier respektive KVB av serie C fria. De flesta utnyttjade erbjudandet. Från och med 1990 har notering av aktier och KVB av serie C bundna upphört på Stockholms Fondbörs, där övriga serier aktier och KVB noteras.

Under 1984 emitterades med företrädesrätt för aktieägarna ett obligationslån med avskiljbara optionsrätter. Lånet, som uppgår till 180,5 Mkr, löper med 7% ränta och förfaller till betalning 1991.08.28. Räntan utbetalas halvårsvis den 28 februari och den 28 augusti. De tillsammans med lånet emitterade optionsrätterna är av två serier. En optionsrätt av serie 1 berättigar till teckning av 2,5 nya aktier till en kurs av 80 kr per aktie. Två optionsrätter av serie 2 berättigar till teckning av en ny aktie till en kurs av 120 kr per aktie. Teckning kan ske till och med 1991.08.28. Vid fullt utnyttjande av de per 1989.12.31 utelöpande optionsrätterna av serie 1 och serie 2 tillkommer högst 2.220.792 A-aktier och högst 352.193 B-aktier. Aktiekapital och reservfond tillförs därvid högst 51,4 Mkr respektive 168,5 Mkr.

Genom att optionsrätter och KVB konverterats efter bokslutsdagen till och med 1990.01.20 har antalet aktier som berättigar till utdelning för 1989 ökat med 15.745 till sammanlagt 35.189.417.

### Industrivärden aktieägare

Industrivärden har ca 11.000 aktieägare. Med hänsyn även till KVB uppgår det sammanlagda antalet placera-re i aktier och KVB till ca 15.000. Många av de största

aktieägarna är investmentbolag, försäkringsbolag och pensionsstiftelser, dvs institutioner som i sig representerar ett stort antal enskilda personer. De tio största aktieägarna var 1989.12.31:

	Antal aktier	Andel, %, av	
		antal aktier	röstetal
Förvaltnings AB Ratos	7.129.634	20,36	20,89
SCA, genom dotterbolag och närstående stiftelser	5.444.113	15,48	18,72
Beijer Industries AB	1.783.705	5,07	6,38
Trygg Ömsesidig Livförsäkring	1.783.425	5,07	4,16
Investment AB Bahco	1.755.350	4,99	5,10
SHBs Pensionsstiftelse	1.600.500	4,55	4,83
SPP	1.243.001	3,53	1,45
SHBs Pensionskassa	999.550	2,84	2,93
Skanska AB	730.625	2,08	2,13
Oktogonen	625.000	1,78	1,83
	23.094.903	65,75	68,42

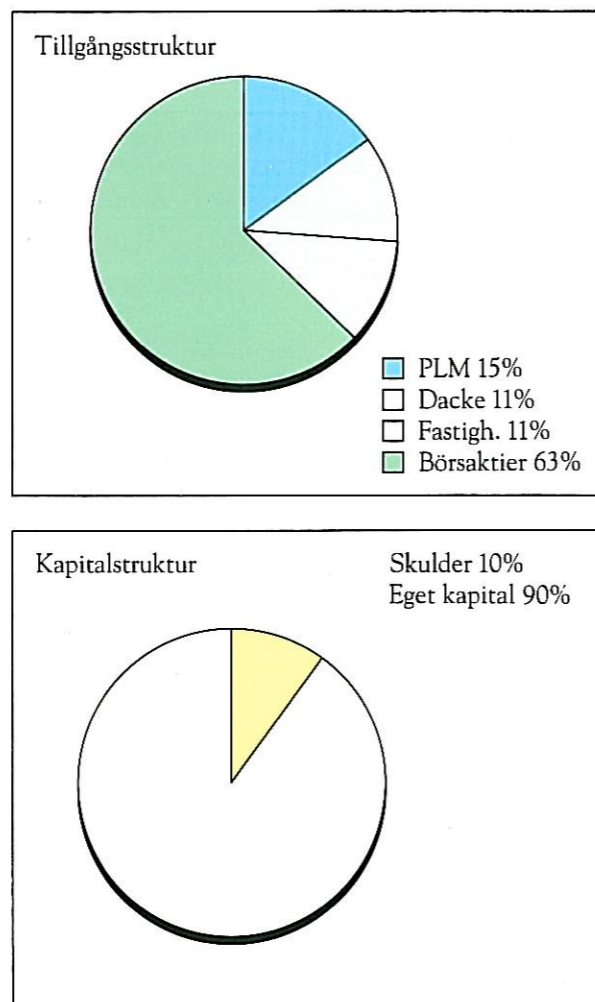
## Koncern- och kapitalstruktur

Från moderbolagets utgångspunkt är Industrivärden verksamhetsinriktning entydigt investmentbolagets, dvs kapitalförvaltning. Figuren visar tillgångs- och kapitalstrukturen ur denna aspekt med tillgångarnas beräknade marknadsvärden som utgångspunkt.

Såväl koncernstrukturen som den "synliga" kapitalstrukturen påverkas av Industrivärden strategi, som innebär att vid sidan av börsaktieinnehaven placera kapital i och bedriva andra typer av verksamheter som industri- och handelsrörelse samt fastighetsförvaltning. Strukturen blir då betydligt mer komplex än det rena investmentbolagets.

Frånsett mättnings- och värderingsproblematiken, vilken utvecklas på annan plats i denna årsredovisning, föreligger det dock knappast någon principiell skillnad mellan olika investmentbolag i fråga om kapitalstrukturen. Moderbolagets tillgångar värderade till marknadsvärden med eller utan avdrag för latent skatteskuld motsvaras av redovisat eget kapital och dolda reserver i tillgångarna inkl. dotterbolagsaktier samt eventuell nettobelåning.

Koncernstrukturen i meningen fördelningen av Industrivärden tillgångar, skulder och eget kapital mellan verksamhetsområden och juridiska personer är påverkad av den diversifierade strukturen. Det kan därför vara motiverat att i korthet beskriva tillgångs- och kapitalstrukturen i de större bolag, som ingår i respektive verksamhetsområden.



Mkr	Omsättnings- tillgångar ./ korta skulder	Anläggnings- tillgångar	Långfristiga skulder	Justerat eget kapital	Dolda reserver
<b>Börsaktieförvaltning</b>					
Moderbolaget	586	3.177	428	3.335 <sup>1)</sup>	4.572 <sup>2)</sup> 4.273 <sup>3)</sup>
AB Handus	-340	1.073	141	592	478
Förvaltnings AB Delus	-607	825	6	212	493
<b>Industri- och handel</b>					
PLM-koncernen	582	2.332	1.516	1.398	-
Dacke-koncernen	566	668	578	656	-
AB Inductus	141	922	770	293	-
<b>Fastighetsförvaltning</b>					
Fundament-koncernen	186	241	378	49	1.160
Övriga	-	235	50	185	80

<sup>1)</sup>Inklusive KVB-lån

<sup>2)</sup>Dold reserv: börsaktier

<sup>3)</sup>Dold reserv: dotterbolagsaktier

## Substansvärdet

Industrivärden-koncernens substansvärde ökade under 1989 med 20% till 12.180 (10.150) Mkr. Fördelat per aktie och KVB beräknades substansvärdet 1989.12.31 till 258 (221) kr, efter utspädning för utelöpande teckningsoptioner, en ökning med 17%.

### Substansvärdets utveckling

	1989	1988	1987	1986	1985
Mkr	12.180	10.150	6.245	6.400	4.650
% - förändring	+20	+62	-2	+38	+19
Kr per aktie och KVB	258	221	176	179	132
% - förändring	+17	+25	-2	+36	+18

Den dominerande delen av Industrivärden tillgångar utgörs av börsaktieportföljen, som värderad till senaste börskurs hade ett värde av 8.462 (6.899) Mkr. I de fall notering saknas på A-aktier har som regel B-aktiens kurs använts. Fermenta-innehavet, vilket består av enbart A-aktier, har upptagits till 12:50 kr per aktie. De ingående aktieposternas marknadsvärden framgår av specifikationen på sid. 19.

Det helägda industriföretaget PLM har i substansvärdeberäkningen, liksom tidigare, värderats till beräknad anskaffningskostnad, 2.100 Mkr, vilket motsvarar ett P/E-tal på 10 baserat på 1989 års vinst efter 30% schablon-skatt. Aktieinnehavet i Dacke, som på balansdagen uppgick till 41% av aktiekapitalet, har värderats till börsvärdet.

Koncernens förvaltningsfastigheter, som årligen värderas av utomstående expertis, har upptagits till beräknat marknadsvärde 1.900 Mkr med avdrag för de låneskulder som åvilar fastigheterna, 425 Mkr.

### Substansvärdets sammansättning per 1989.12.31

	Mkr	Kr per aktie och KVB
Börsaktier	8.462	180
Industri- och handelsrörelse	2.600	55
Förvaltningsfastigheter	1.475	31
Övriga tillgångar ./ skulder	-357	-8
	12.180	258

Med utgångspunkt från koncernbalansräkningen och ovanstående värderingsprinciper har substansvärdet per 1989.12.31 beräknats enligt följande:

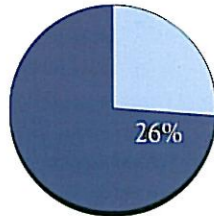
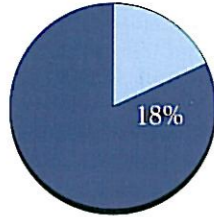
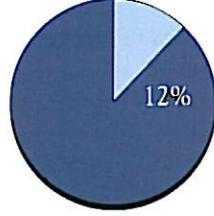
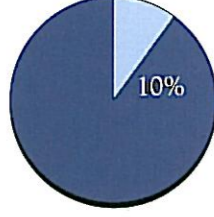
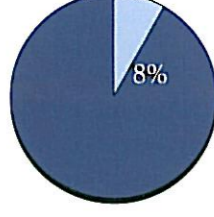
	Mkr
Justerat eget kapital	3.392
KVB-lån	931
	4.323
Dold reserv i	
Börsaktier	5.543
Industri- och handelsrörelse	1.074
Förvaltningsfastigheter	1.240
	12.180

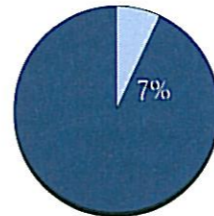
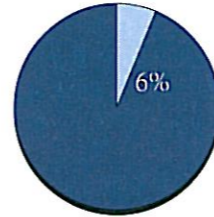
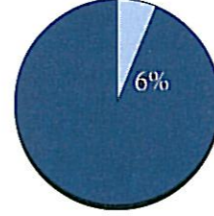
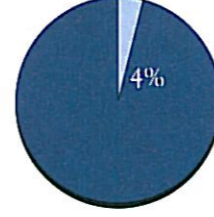
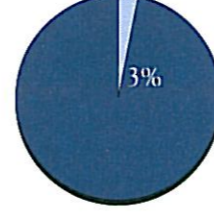


# Företagen i börsportföljen

På denna och nästa sida presenteras portföljbolagen med en kort kommentar som är Industrivärdens egen bedömning. Vidare redovisas portföljbolagens andel av det totala börsportföljvärdet samt tre nyckeltal för varje bolag. (Resultat per aktie och räntabilitet på sysselsatt

kapital är företagens egna publicerade uppgifter. De är i flera fall beräknade på olika sätt och därför inte jämförbara sinsemellan. P/E-talet bygger på företagens publicerade vinst per aktie för 1989 och börskursen 1990.03.20.)

	Vinst/ aktie 1989	P/E-tal, 1989 års resultat	Räntabilitet på sysselsatt kapital 1989
 <p><b>SCA</b> SCA är sedan länge Industrivärdens största enskilda aktieinnehav. Resultatet för SCA-koncernen blev bra även 1989 trots kostnadsökningar i Sverige som inte kunde kompenseras genom prishöjningar. Resultatet innevarande år förutses bli något sämre, men på längre sikt ter sig lönsamhetsutsikterna goda och den finansiella ställningen är mycket stark.</p>	8	13	15
 <p><b>AGA</b> AGA är ett av världens stora gasföretag och har efter de senaste årens betydande investeringsverksamhet en mycket effektiv produktionsapparat. Företaget har även en stark finansiell ställning och kan därmed utnyttja möjligheter till ytterligare kompletterande förvärv i framtiden.</p>	16	15	15
 <p><b>Ericsson</b> Ericsson har efter de senaste årens omstrukturings- och effektiviseringsarbete uppnått god lönsamhet. Ericsson har starka förutsättningar att hävda sig väl i den fortsatt hårda konkurrensen på sina stora marknader, där den starka efterfrågetillväxten förutses bestå.</p>	55	15	24
 <p><b>Volvo</b> De föreslagna affärerna med Renault avseende personbilar, lastvagnar och bussar samt med Procordia inom livsmedel och läkemedel skall ses mot bakgrund av den allt hårdare konkurrensen främst på personbilsmarknaden och syftar till att stärka konkurrensförmågan för Volvos huvudverksamhet.</p>	59	6	14
 <p><b>Skanska</b> Skanska är ett av Sveriges största företag i fråga om substansvärde. Verksamheten omfattar ett mycket stort fastighetsbestånd, med ett bedömt marknadsvärde större än 20 miljarder kr, en stor börsaktieportfölj med ett värde om ca 20 miljarder kr samt en omfattande entreprenad- och byggverksamhet i Sverige. Därtill kommer en betydande internationell entreprenadverksamhet.</p>	15(1988)	34	16(1988)

	Vinst/ aktie 1989	P/E-tal, 1989 års resultat	Räntabilitet på sysselsatt kapital 1989
 <p><b>Handelsbanken</b> Handelsbanken har med 1989 lagt ytterligare ett bra år bakom sig och framstår som en mycket stark affärsbank, även sett i ett europeiskt perspektiv. Banken bör ha goda möjligheter att behålla sin täthet i svensk och europeisk bankindustri under överskådlig tid. Förvärven av Skånska Banken och Oslo Handelsbank samt samarbetet på försäkringsområdet med RKA är strategiskt intressanta.</p>	19	5	23 <sup>1)</sup>
 <p><b>Euroc</b> Efter vidtagna strukturåtgärder har Euroc goda utvecklingsmöjligheter under de närmaste åren, inte minst mot bakgrund av utvecklingen i Östeuropa. Man genomgår en intressant expansion utomlands och lönsamheten bör kunna upprätthållas på en hög nivå.</p>	18	11	20
 <p><b>Bahco</b> Bahcos väl konsoliderade industrirörelse, med en omsättning på ca 5 miljarder kr, upprätthåller en hög lönsamhet som ligger över vad de flesta svenska företag kan uppvisa. Samtidigt har Bahco en betydande finansiell reserv i sin börsportfölj, vars marknadsvärde är närmare 2 miljarder kr.</p>	32	10	31
 <p><b>Skandia</b> Skandia, som är Nordens största försäkringsbolag, har genom ett flertal förvärv vuxit mycket kraftigt utanför Sverige under 1989. Den finansiella ställningen är mycket stark med bland annat betydande fastighetsinnehav.</p>	8(1988)	21	38(1988) <sup>1)</sup>
 <p><b>Fermenta</b> Fermentas resultat förbättrades kraftigt under 1989 efter den rekonstruktion som genomförts. Rörelserna i USA och Italien utvecklas väl. Förvärvet av Independent och samgåendet med Infina innebär att nya verksamhetsområden tillkommit.</p>	0,60	12	18 <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> avser eget kapital

## Utvecklingen i sammandrag

Industrivärden-koncernens utveckling redovisas i sammandrag för de senaste fem verksamhetsåren. Jämförelser över tiden försvåras väsentligt av de förändringar av koncernens sammansättning som inträffat under perioden. Utvecklingen för koncernens tre olika verk-

samhetsområden redovisas mer detaljerat i tabeller för de senaste fem åren för börsportföljen på sid. 19, för industrirörelsen avseende PLM på sid. 20, Dacke på sid. 24 och för fastigheter på sid. 28.

	1989	1988	1987	1986	1985
<b>Koncernen, Mkr</b>					
Omsättning	8.504	7.332	2.420	672	3.647
Resultat efter finansiella poster och minoritetsandel, före KVB-ränta	753	846	520	503	310
varav börsaktieportföljen	451	555	404	435	199
industri	284	259	88	46	58
fastigheter	18	32	28	22	53
KVB-ränta	-73	-39	-	-	-
Justerat redovisat eget kapital	3.392	2.620	2.055	1.973	1.613
Substansvärde <sup>1)</sup> <sup>2)</sup>	12.180	10.150	6.245	6.400	4.650
Soliditet, % <sup>1)</sup>	59	62	70	81	56
Genomsnittligt antal anställda	10.447	10.612	2.615	719	4.952
<b>Per aktie och KVB, kr<sup>3)</sup></b>					
Börskurs ultimo december					
A bundna	240	204	136	140	95
C fria	184	168	-	-	-
Substansvärde	258	221	176	179	132
Börskurs/substansvärde, %					
A bundna	93	92	77	78	72
C fria	71	76	-	-	-
Utdelning	6 <sup>4)</sup>	5	4:20	3:80	3:28
KVB-ränta	6:90 <sup>4)</sup>	5:75	4:83	-	-
Utdelningstillväxt, % per år <sup>5)</sup>	20	19	11	16	21

<sup>1)</sup> Med beaktande av dolda reserver

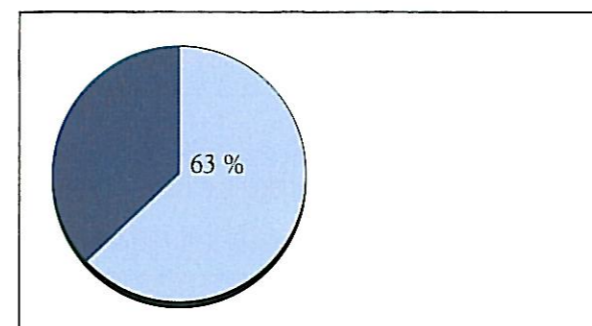
<sup>2)</sup> Genomsnittlig tillväxt de senaste fem åren 26%

<sup>3)</sup> Tidigare års värden omräknade för fondemission 1:4 1989

<sup>4)</sup> Enligt styrelsens förslag

<sup>5)</sup> Genomsnittlig tillväxt de senaste fem åren 17%

## Förvaltningsberättelse



Börsvärdet på Industrivärden börsportfölj uppgick på bokslutsdagen till 8,5 miljarder kr, vilket innebar en ökning med 1,6 miljarder kr från årets början.

Årets omplaceringar i portföljen medförde under första halvåret en nettoinvestering på 465 Mkr och under andra halvåret en nettoförsäljning på 482 Mkr, varför nettoförändringen i investerat kapital således var obetydlig. De största förvärven skedde i Volvo, Fermenta, Handelsbanken, Skanska och AGA, medan aktier i Nisses, Ericsson och Bahco såldes.

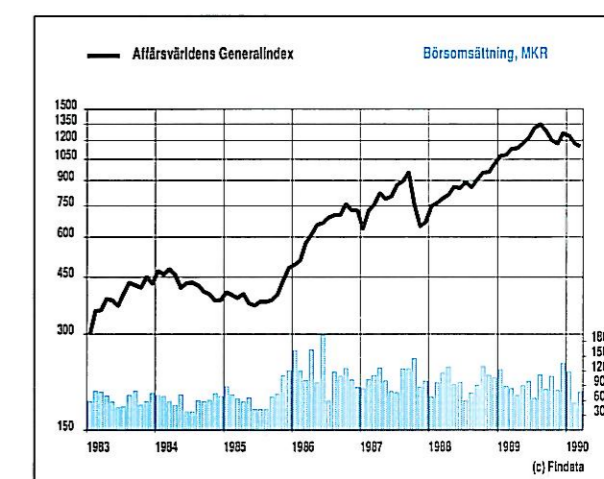
Börsportföljen är starkt koncentrerad för att möjliggöra för Industrivärden att vara en röstmässigt stor ägare i flertalet av de företag som ingår. Placeringarna utgörs därför huvudsakligen av röststarka aktier och de flesta innehaven utgör sk kontrollposter. Genom att vara stor ägare med styrelserepresentation kan Industrivärden utöva en aktiv ägarroll.

För närvarande består portföljen av innehav i tio börsbolag, en minskning med två jämfört med föregående år. Under 1989 såldes hela innehavet i Nisses och aktierna i Beijer har exkluderats på grund av förestående uppköp. Börsaktieportföljen har fortfarande en fullt tillfredsställande riskspridning.

Börsaktierna innehas av moderbolaget AB Industrivärden samt de helägda förvaltningsbolagen Handus och Delus. Aktieinnehavet i Dacke ingår inte i börsportföljen utan ägs av AB Inductus, som tillhör Industrivärden industrirörelse. Handel med noterade värdepapper bedrivs i det helägda dotterbolaget Hindus.

### Börsaktieportföljen

Börsaktieportföljen utgör den största delen av Industrivärden tillgångar och motsvarar knappt två tredjedelar av moderbolagets tillgångar till marknadsvärden. Portföljen är koncentrerad till innehav i tio olika börsbolag. Industrivärden är störste ägare, eller en av de största, i flertalet av dem och är representerat i styrelsen.



### Aktiemarknaden 1989

Den starka uppgången på Stockholms-börsen, som inleddes i november 1987 och kännetecknade hela 1988, fortsatte med oförminskad styrka fram till mitten av augusti 1989. Indexökningen under dessa drygt 21 månader uppgick till hela 127%. Från mitten av augusti till slutet av november 1989 föll index med 18%, för att därefter åter stiga med 12% fram till årsskiftet. Indexuppgången över året blev därmed 24%. Omsättnings-hastigheten på Stockholms-börsen fortsatte att sjunka medan handeln med svenska aktier på utländska börser ökade.

### Börsportföljens värdeutveckling

Värdet på börsportföljen, justerat för köp och försäljningar, steg under året med 25% (generalindex +24%) och uppgick på balansdagen till 8.462 (6.899) Mkr. Under 1989 utvecklades i flera fall kurserna på A-aktier bättre än motsvarande B-aktiekurser, vilket gynnade Industrivärdens portföljutveckling. Från årsskiftet till och med 1990.03.20 har värdet minskat med 7% (generalindex -10%). Det uppgick då till 7.915 Mkr.

	Kursförändring, % per år		Värde, Mkr 1989.12.31	Andel av portfölj- värdet, %
	1989	1985-89		
SCA	+5	+24	2.213	26
AGA	+20	+14	1.533	18
Ericsson	+123	+28	983	12
Volvo	+17	+17	831	10
Skanska	+31	+44	675	8
Handelsbanken	+2	+27	614	7
Euroc	+81	+46	478	6
Bahco	+21	+32	477	6
Skandia	+22	+33	363	4
Fermenta	-5	-18	295	3
			8.462	100

Affärsvärldens  
generalindex +24 +27

### Köp och försäljningar

Under 1989 förvärvades börsaktier för sammanlagt 739 (864) Mkr. Försäljningarna uppgick till sammanlagt 756 (914) Mkr och översteg således förvärven med 17 (50) Mkr.

### Köp

330.900 Volvo A, 10.500.000 Fermenta A, 400.400 Euroc A, 500.000 Handelsbanken, 168.700 Skanska B, 282.100 AGA A och 71.000 Ericsson B fria.

### Nyemission

4.375.000 Fermenta A.

### Fondemission

1.350.000 Handelsbanken.

### Split

11.350.000 SCA A och 1.293.000 Euroc A och B.

### Försäljningar

1.252.020 A och 1.679.980 B Nisses, 387.900 Euroc B, 100.000 Ericsson B fria och 111.000 Bahco B.

Innehavet i Nisses avyttrades i sin helhet i samband med ett offentligt uppköpsbudande från Allmänna Pensionsfonden, 1-3:e fondstyrelserna. Inga nya innehav tillfördes börsportföljen. De förvärv som genomfördes förstärkte tidigare innehav.

Innehavet av aktier och KVB i Beijer Industries blev föremål för ett uppköpsbudande, som genomförs i början av 1990. Industrivärden har accepterat erbjudandet, varför Beijer-innehavet redovisats bland korta placeringar. Försäljningen frigör 125 Mkr och vinsten på försäljningen uppgår till ca 100 Mkr.

### Utdelningsintäkter och resultat

Mottagna utdelningar på börsaktier (exkl. Dacke) uppgick 1989 till 162 (124) Mkr, varav 120 (101) Mkr inflöt till moderbolaget.

Börsaktier avyttrades 1989 för 756 (914) Mkr och realisationsvinsten uppgick netto till 368 (407) Mkr. Skatebelastningen på dessa realisationsvinster var 0 (0) Mkr.

Den dolda reserven i portföljen ökade 1989 med 1.053 (1.725) Mkr till 5.543 (4.490) Mkr.

### Värdepappershandel

Omsättningen 1989 uppgick till 51 (157) Mkr. Under året förvärvades säljoptioner i index som skydd mot kursfall avseende en del av börsaktieportföljen.

### Fermenta-aktier

Fermenta Intressenter AB, ett bolag som ägs till 50% vardera av Industrivärden och Beijer Capital, innehar 2,2% av kapitalet och 12,1% av röstetalet i Fermenta AB beräknat efter full utspädning.

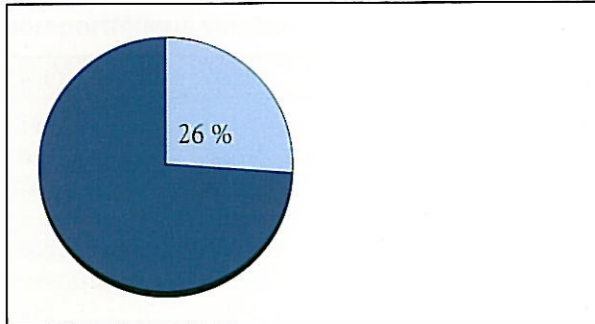
### Börsportföljens utveckling

Mkr (där ej annat anges)	1989	1988	1987	1986	1985
Utdelningsintäkter	162	124	118	110	97
Värdet av erhållna inköpsrätter	0	0	0	70	18
Vinster vid aktieförsäljningar	368	407	328	268	85
Skatt	0	0	0	-4	-3
Portföljens marknadsvärde	8.462	6.899	4.823	5.127	3.650
Dold reserv i portföljen	5.543	4.490	2.765	3.190	2.446
Försäljningar	756	914	1.408	1.045	343
% av ingående marknadsvärde	11	18	27	29	12
Nettoinvestering	-17	-50	-187	+31	+114

### Börsaktieportföljen 1989.12.31

		Antal	Marknadsvärde, Mkr	%-andel av kapital	röstetal
<b>Verkstadsindustri</b>					
Ericsson	A	950.000	983,4	2,1	25,2
Volvo	A	1.687.900	831,2	2,1	5,5
<b>Skogsindustri</b>					
SCA	A	17.025.000	2.213,3	9,2	23,9
<b>Kemisk industri</b>					
AGA	A	5.783.000	1.532,5	11,9	20,4
Fermenta	A	23.625.000	295,3	6,5	36,4
<b>Banker och försäkringsbolag</b>					
Handelsbanken		5.250.000	614,3	3,1	3,6
Skandia		1.650.000	363,0	2,1	60 röster
<b>Förvaltningsbolag</b>					
Investment AB Bahco	A	378.000	121,0		
	B	1.122.000	356,0	14,2	31,3
<b>Fastighets- och byggföretag</b>					
Skanska	A	1.048.500	580,8		
	B	168.700	93,5	1,9	10,1
<b>Övriga</b>					
Euroc	A	1.952.000	478,2	5,5	6,8
<b>Totalt</b>			8.462,5		
Industrivärden KVB		432.592	79,6		

Kapital- och röstandelar är i förekommande fall beräknade efter full konvertering och fullt utnyttjande av teckningsoptioner. Fermenta, som noteras på den s k O-listan, har medtagits bland börsaktier.



## Industri och handel

Värdet av innehav av helägda (eller majoritetsägda) dotterbolag med industri- och handelsrörelse beräknas till drygt en fjärdedel av moderbolagets tillgångar till marknadsvärden och är en viktig del av Industrivärdens verksamhet. Häri ingår i första hand PLM och Dacke.

### PLM

PLMs resultat 1989 efter finansnetto redovisas till 311 (297) Mkr. Omsättningen uppgick till 6.152 (5.001) Mkr. Avkastningen på sysselsatt kapital var 15,6 (16,6)%. Divisionerna Beverage Can, Glass och Food Can ökade sina resultat medan resultatet för Plastics blev sämre än föregående år. Koncernens finansnetto försämrades på grund av företagsförvärv.

Året har präglats av stora strukturförändringar. Omkring årsskiftet 1988/89 förvärvades det börsnoterade engelska förpackningsföretaget Redfearn samt det norska glasbruket Moss Glassverk. Det tyska dryckesburksföretaget Gerro-Reynolds Dosenwerk hade förvärvats hösten 1988. Samtidigt såldes PLM Sellbergs, som hanterar och återvinner avfall, till det amerikanska bolaget Waste Management.

Under våren såldes PLM Materialhantering i Lysekil till Uddevalla Invest. Efter årsskiftet 1989/90 beslöt PLM att sälja kakburksfabriken Hüttel i Danmark. Dessa två enheter omsatte tillsammans 140 Mkr.



Dryckesburksfabriken i Västberlin projekterar för en tredje produktlinje, vilket skulle öka den årliga kapaciteten med 500 miljoner burkar till 1,3 miljarder.

### Utvecklingen i sammandrag

		1989	1988	1987	1986	1985
Omsättning	Mkr	6.152	5.001	4.218	4.005	3.608
varav utanför Sverige	%	79	67	63	62	59
Resultat efter finansiella poster	Mkr	311	297	253	166	163
Räntabilitet före skatt på sysselsatt kapital	%	16	17	17	13	14
Räntabilitet efter skatt på eget kapital	%	14	15	13	8	8
Investeringar i anlägg.	Mkr	378	390	335	190	259
Avskrivningar enligt plan	Mkr	336	258	201	183	158
Likviditet	Mkr	486	611	604	542	300
Soliditet	%	29	27	34	35	37
Antal anställda		7.954	7.856	7.489	7.575	7.181
varav utomlands		5.845	4.745	4.349	4.354	3.957

Hösten 1989 såldes dessutom PLM Strongpac i Holland och PLM Redfearn Plastics i England. Företagen tillverkar stora PET-flaskor för drycker och omsätter tillsammans ca 200 Mkr. PLM Plastics Division består därefter av fem enheter; en i Sverige, en i Danmark, två i Tyskland och en i England.

### Beverage Can Division

Rörelsen inom Beverage Can Division har under 1989 utvecklats positivt. Exkl. nyförvärv ökade resultatet efter räntekostnader med 12%.

Fosiefabriken i Malmö har fortsatt att prestera goda resultat samtidigt som Berlin-fabriken har förbättrat sin lönsamhet, vilket främst åstadkommit genom förbättrad produktivitet. Fabriken i Recklinghausen visar resultatförbättring i planerad takt.

### Food Can Division

Food Can Divisions huvudenhet i Odense i Danmark har under året genomgått stora rationaliseringar föranledda av bl a en fortsatt vikande marknad. Effekten innebär att årsresultatet trots detta blev tillfredsställande.

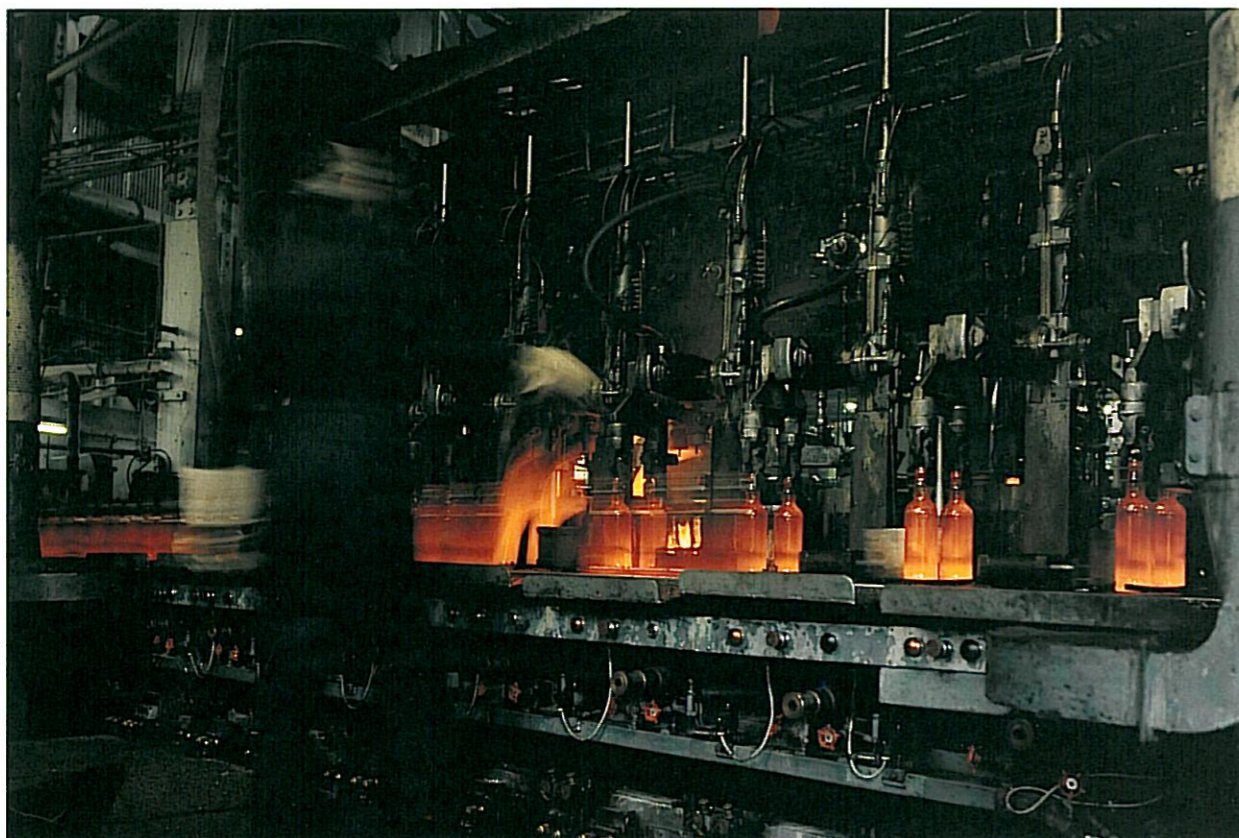
Den svenska verksamheten i Lysekil har varit bekymmersam under de senaste åren. Marknaden är vikande även i Sverige och produktiviteten vid fabriken har varit svag. Insatta åtgärder väntas nu ge effekt och sammantaget väntas Odense och Lysekil ge ett bättre resultat 1990.



Plastdivisionen svarar för 20% av PLM-koncernens försäljning. Den svenska fabriken i Lidköping tillverkar främst livsmedelsförpackningar samt PET-flaskor.

### Fakturerad försäljning fördelad efter tillverkningsland 1989, Mkr

	Sverige	Danmark	Norge	Holland	Tyskland	England	Totalt
PLM Beverage Can	938				997		1.935
PLM Food Can	212	765					977
PLM Glass	382		157	418	429	636	2.022
PLM Plastics	250	149			294	520	1.213
Övrigt	5						5
<b>Totalt</b>	<b>1.787</b>	<b>914</b>	<b>157</b>	<b>418</b>	<b>1.720</b>	<b>1.156</b>	<b>6.152</b>



PLM Redfearn i engelska Barnsley tillverkar glasförpackningar för livsmedel och drycker.

#### Glass Division

De svenska, tyska och holländska glasbruken redovisade en resultatökning med 19% efter räntekostnader. Även integrationsprocessen med de nyförvärvade Redfearn Glass och Moss Glassverk har förlöpt väl. Resultatmässigt medförde förvärven dock en belastning på årets resultat efter finansnetto. Samordningseffekterna mellan de svenska och norska glasbruken beräknas ge resultat redan 1990.

#### Plastics Division

Divisionens lönsamhet var svag men fabriken i Lidköping visade fortsatt god lönsamhet medan anläggningen i Rastatt i Västtyskland fortfarande är ett problem och PLM Langeskov i Danmark visar ett svagt resultat främst beroende på dålig produktivitet.

Under 1990 kommer divisionen att fortsätta arbetet med att konsolidera sin ställning och öka lönsamheten.

#### Företagsledning

Ulf Laurin, VD och koncernchef t o m 1989.  
Rolf Börjesson, vVD. Operativt ansvarig för förpackningsrörelsen. VD och koncernchef fr o m 1990.  
Bo Gabrielson, chef för Finans och Administration, vVD fr o m 1990.

PLM var under 1989 helägt av Industrivärden. 1988 var Industrivärdens ägarandel i genomsnitt 75%.

#### PLM-koncernens resultaträkning i sammandrag, Mkr

	1989	1988 <sup>1)</sup>	1987
Försäljning och övriga intäkter	6.152	5.001	4.218
Rörelsens kostnader	5.381	4.416	3.732
<b>Rörelseresultat före avskrivningar</b>	771	585	486
Avskrivningar enligt plan	336	258	201
<b>Rörelseresultat efter avskrivningar</b>	435	327	285
Finansiella poster	-124	-30	-32
<b>Resultat efter finansnetto</b>	311	297	253

#### PLM-koncernens balansräkning i sammandrag, Mkr

	1989.12.31	1988.12.31 <sup>1)</sup>	1987.12.31
Likvida medel	486	611	604
Fordringar	911	707	573
Varulager	1.157	1.050	836
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	2.554	2.368	2.013
Aktier och andelar	67	44	31
Fordringar	53	79	106
Maskiner och inventarier	1.554	1.350	955
Fastigheter	658	471	244
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	2.332	1.944	1.336
<b>Summa tillgångar</b>	4.886	4.312	3.349
Kortfristiga skulder	1.972	1.714	1.111
Långfristiga skulder	1.380	1.168	836
Obeskattade reserver	454	544	512
Beskattat eget kapital	1.080	886	890
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	4.886	4.312	3.349

<sup>1)</sup> 1988 års resultat- och balansräkningar redovisas proforma på grund av förändringar i koncernens bolagsstruktur.

## DACKE

Dacke är en handels- och industrikoncern med stark internationell inriktning. Verksamheten bedrivs i Sverige, Västtyskland, England, USA, Danmark, Finland och Holland. Av koncernens ca 2.500 anställda arbetar 1.400 i företag utanför Sverige.

Verksamheten bedrivs inom fyra homogena områden, vilka består av mindre och medelstora företag – oftast med hög specialiseringsgrad – med särskiljande produkter.

Efter sju år av vinstförbättringar minskade koncernens resultat 1989 från 181 till 165 Mkr före avdrag för minoritetsandel. Samtidigt steg omsättningen med 16% från 1.873 till 2.180 Mkr. Utlandsförsäljningens andel var 66 (64)%.

Av koncernens fyra verksamhetsområden ökade Industriell Handel och Hydraulik vinsten jämfört med 1988. Förpackningar/Transportsystem redovisade en mindre minskning medan Plastmaskiners resultat var betydligt lägre på grund av förluster i några av de västtyska bolagen.

I slutet av året såldes det självständiga affärsområdet BodaScand-gruppen, som bl a säljer borstar och stegar. Försäljningen var sista steget i den koncentration till nuvarande fyra verksamhetsområden, som pågått i Dacke under de senaste två åren.

### Industriell Handel

Inom Industriell Handel har Dacke ett betydande antal generalagenturer för tekniska märkesvaror för industrin.

### Utvecklingen i sammandrag

		1989	1988	1987	1986	1985
Omsättning	Mkr	2.180	1.873	1.554	1.188	1.257
varav utanför Sverige	%	66	64	62	59	58
Resultat efter finansiella poster och minoritetsandel	Mkr	160	175	158	144	120
Räntabilitet före skatt på sysselsatt kapital	%	18	22	23	27	26
Räntabilitet efter skatt på eget kapital	%	16	17	17	19	18
Investeringar i anläggning	Mkr	154	96	138	80	41
Avskrivningar enligt plan	Mkr	79	65	53	31	46
Likviditet	Mkr	199	167	162	132	157
Soliditet	%	37	35	33	40	40
Antal anställda		2.473	2.313	1.957	1.424	1.229
varav utomlands		1.420	1.225	895	665	505

Omsättningen ökade under 1989 med totalt 39% och resultatet med 24%. Till ökningen bidrar förvärvet av det holländska Hitma, som omsatte 152 Mkr med gott resultat. Däremot hade förvärvet av Hjelm Bang till det danska affärsområdet Bloch & Andresen en negativ resultatpåverkan. Kostnadssänkande åtgärder har vidtagits under senare delen av året.

Av företagen i Dacke Komponent har speciellt Colly Company en positiv resultatutveckling. Vid halvårsskiftet kompletterades verksamheten i detta bolag genom förvärv av Kaj Mandorf AB i Göteborg, som huvudsakligen marknadsför tryckluftsverktyg. Danska Diatom i Danmark förvärvade under året Kemoplast, som säljer silikoner och specialsmörjmedel till dansk industri.

Efter räkenskapsårets utgång har AB Novum i Helsingborg, med import och försäljning av elektrisk materiel, förvärvats. Totalt uppgår omsättningen i de tre förvärvade bolagen till ca 70 Mkr.

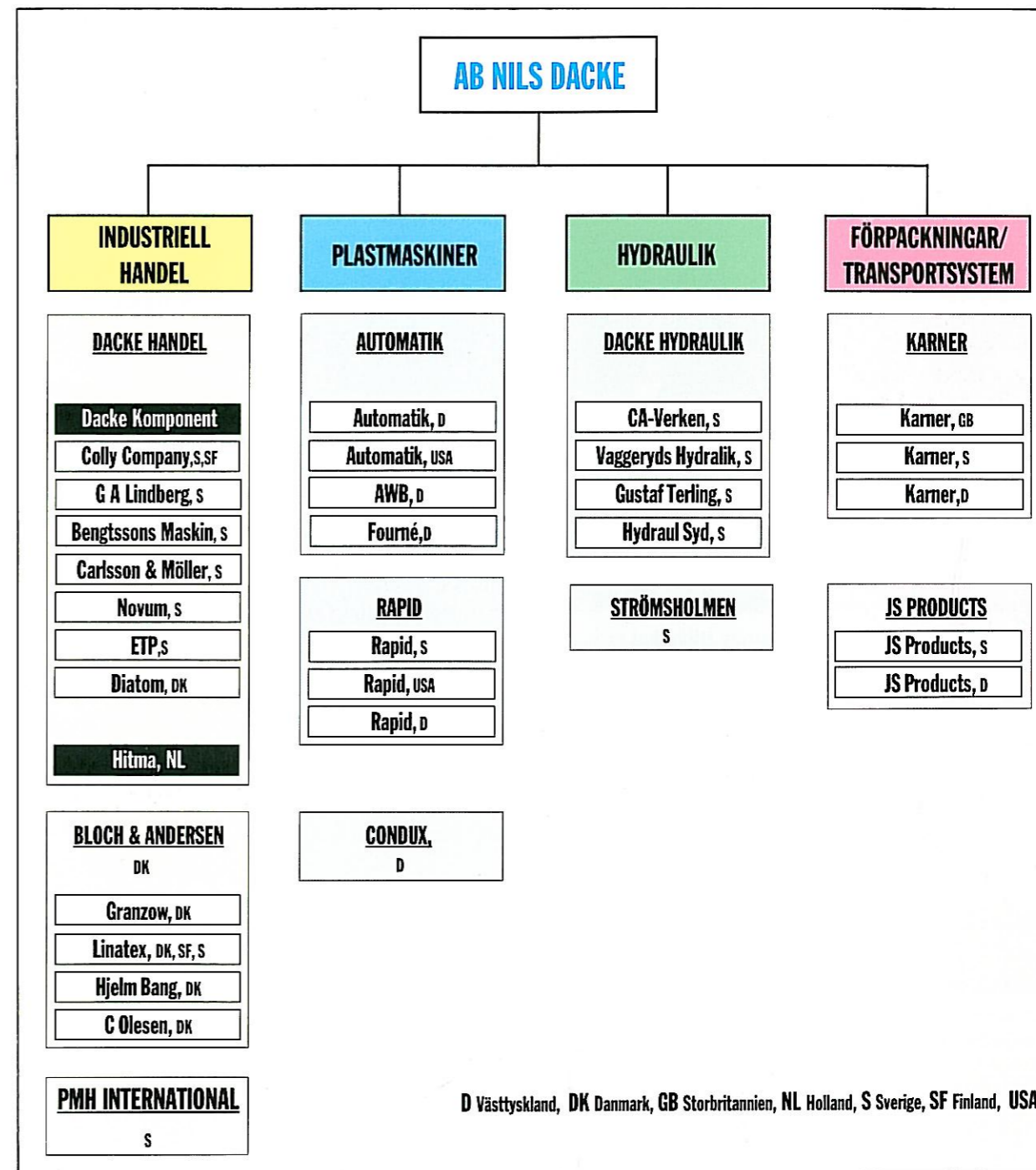
Huvudstrategin för Industriell Handel är marknadsutvecklingar baserade på samarbete med utvecklingsinriktade leverantörer samt förvärv av handelsföretag i Norden och i länder med en liknande distributionsstruktur.

### Plastmaskiner

Företagen inom verksamhetsområdet Plastmaskiner tillverkar maskiner och system för tillverkning, bearbetning, förädling och återvinning av plast- och syntetmaterial.

Omsättningen ökade något från 637 till 651 Mkr. Resultatet sjönk emellertid från 57 till 44 Mkr till följd av nya problem vid de dotterbolag i Västtyskland som förvärvades vid årsskiftet 1987/88. Under 1988 belastade förluster i dessa bolag Plastmaskin-gruppens

operativa resultat med 13 Mkr. Under 1989 utgjorde resultatbelastningen från samma bolag 21 Mkr. Härtill kommer att gruppen påverkats negativt av den politiska utvecklingen i Kina och av lägre aktiviteter och marginaler på USA-marknaden.



Dackekoncernen består av små och medelstora företag organiserade inom fyra verksamhetsområden, vilka i sin tur är uppdelade i självständiga affärsområden.

Ett av de tyska dotterbolagen, Fourné i Bonn, har lagts ner under året. Vidare har omfattande strukturåtgärder vidtagits vid västtyska Condux, vilka tillsammans med en ökad orderingång väntas medföra en avsevärd resultatförbättring under 1990. I samband med ledningsbyte genomförs även ett program för ökad effektivitet vid svenska Rapid, som haft kapacitetsproblem.

### Hydraulik

Företagen i verksamhetsområdet tillverkar och underhåller system, produkter och specialkomponenter baserade på hydraulikteknologi.

Strömsholmen, som under 1988 genomgick en omstrukturering, infriade de högst ställda förväntningarna och redovisar ett mycket gott resultat. Högt kunskapsinnehåll i produkter och system är nyckelord i verksamhetsområdet strategi. För Strömsholmen tillkommer utveckling av nya tillämpningsområden som en viktig strategikomponent. Förvärv av kompletterande företag är även i fortsättningen en viktig beståndsdel i huvudstrategin.

1989 präglades av stabil utveckling i CA-verken, Hydraul Syd och Gustaf Terling samt av övergående men förlustbringande problem i Vaggeryds Hydraulik.

Efter verksamhetsårets utgång har W-Hydraulik i Eksjö förvärvats.

### Förpackningar/Transportsystem

Inom Förpackningar/Transportsystem tillverkas produkter som löser problem med hantering, transport och förpackning av varor: Karner säljer system för att förpacka och hantera konfektion medan Mont Blanc säljer lasthållare till bilar.

Verksamhetsområdet ökade omsättningen med 9%, medan resultatet minskade något, från 26 till 23 Mkr. Marginalen har minskat i såväl Karner som Mont

Blanc. Karner har under året gjort stora marknadsinvesteringar i samband med etableringen av sin nya fabrik i Västtyskland. Mont Blancs försäljning har påverkats negativt av de senaste årens snöfattiga vintar. Dessutom har kostnadsökningarna i Sverige varit svåra att kompensera på exportmarknaderna.

Fortsatta investeringar, speciellt inom Karner, förbereds för att uppnå huvudmålsättningen: att etablera Karner som ett av världens ledande klädhängarföretag. Investeringarna har formen av dels maskiner och anläggningar, dels förvärv.

### Utsikter

Under de senaste åren har Dacke koncentrerat sig på koncernens långsiktiga inriktning vilket belastat resultatet. Omfattande investeringar har gjorts för att stärka företagen. Nya strukturer har skapats för att t ex utveckla Plastmaskin-gruppens företag från komponentleverantörer till systemleverantörer, vilket har orsakat stora förluster under uppbyggnadsskedet.

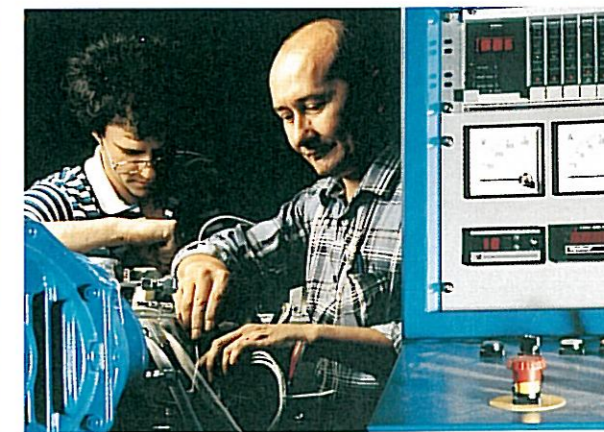
Dacke består nu av ännu starkare företag och utsikterna inför 90-talet är goda.

### Industrivärdens ägarandel

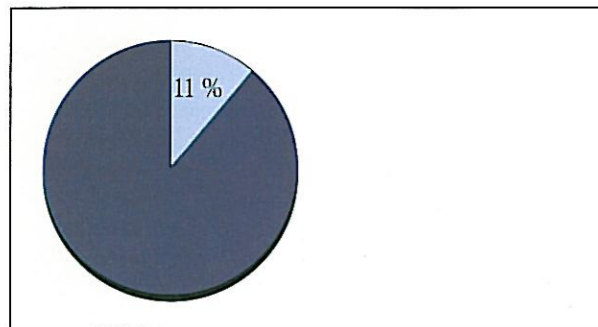
Industrivärdens ägarandel uppgick under 1989 till genomsnitt 35% av aktiekapitalet motsvarande 54% av rösttalet. Genom mindre förvärv vid slutet av året ökade kapitalandelen till 41% på balansdagen och genom Industrivärdens bud på utelöpande aktier i Dacke ökade innehavet till 97% av aktiekapitalet vid anmälningstidens utgång i mars 1990. Tvångsinlösen av övriga aktier begärdes den 1 mars 1990.

### Företagsledning

Sven Ohlsson, VD, koncernchef  
Anders Karlsson, vVD  
Carl-Gustaf Rasmusson, vVD



Dacke är en handels- och industrikoncern med fyra verksamhetsområden. Exempel på produkter är klädhängare (Karner), gasfjädrar (Strömsholmen), drag- och lyftapparater (PMH International). Bilden visar även montering av en pilotanläggning för fibertillverkning (Automatik).



## Fastigheter

Fastighetsinnehavet utgjorde (efter avdrag för belåning) drygt 10% av moderbolagets tillgångar till marknadsvärden.

Industrivärdens fastigheter för uthyrning förvaltas av **Fastighets AB Fundament**. Beståndet består huvudsakligen av välbelägna, kommersiella fastigheter av god standard i storstadsregionerna.

Vid utgången av verksamhetsåret 1989 omfattade beståndet 10 fastigheter med en sammanlagd lokalyta på ca 131.000 kvm, som till 99% var kommersiella lokaler. Fem fastigheter finns i Stockholm, två i Solna, en i Malmö, en i Göteborgs-området och en i Karlstad. Under året var lokalytan uthyrd till 98%.

Beståndets marknadsvärde bedöms enligt extern värdering uppgå till ca 1.900 (1.615) Mkr. Belåningen var 425 Mkr, vilket motsvarar 22% av fastigheternas marknadsvärde. Fastigheterna ägs via olika bolag, vilka samtliga utom tre ingick i Fundament-koncernen.

Under 1989 har fastighetsbeståndet varit oförändrat. Omfattande om- och tillbyggnader samt renoveringar har påbörjats under året. I Karlstad sker en om- och tillbyggnad av hotellfastigheten SARA Hotel Winn och fastigheten Havssvalget 17 på Östermalm i Stockholm undergår renovering.

VD för Fundament är Per Wärnegård.



Fastigheten Diana 2 utmed Skeppsbron i Gamla Stan började byggas redan på 1600-talet och renoverades 1971. Här finns bl a restaurangen Diana i vackra källarvalv.

### Utvecklingen i sammandrag

		1989	1988	1987	1986	1985
Hysesintäkter	Mkr	101	84	80	60	56
Resultat efter avskrivningar	Mkr	65	58	46	36	34
Finansnetto	Mkr	-47	-26	-18	-14	-14
Resultat efter finansiella poster	Mkr	18	32	28	22	21
Fastigheternas marknadsvärde (netto) exkl. belåning	Mkr	1.475	1.150	1.000	680	590
Räntabilitet totalt kapital	%	10	10	14	17	16
Räntabilitet eget kapital	%					
- exkl. värdeförändringar		6	19	29	19	21
- inkl. värdeförändringar		22	12	38	22	18



Fundaments största fastighet är belägen i Solna och utgör 58.600 kvm, huvudsakligen kontorsyta.



I Karlstad påbörjades 1989 en stor om- och tillbyggnad på hotell SARA Winn. Resultatet blir en mycket attraktiv och konkurrenskraftig hotellfastighet.

### Fastighetsbeståndet

Fastighetsbeteckning	Adress	Tomt-areal, kvm	Byggnadsår	Lokal-yta, kvm	varav bostäder, kvm	Hyses-intäkter 1989, Mkr	Tax.-värde, Mkr
<b>Stockholm</b>							
Havssvalget 17	Storgatan 10	610	1905-1906	2.077	590	2,5	11,6
Diana 2	Brunnsgränd 2-4 Nygränd 1-3	690	1600-1700-talen	3.171	0	4,9	18,6
Åsnen 2	Sköntorpsvägen 16-18	5.245 <sup>1)</sup>	1958-1960	13.301	80	7,3	20,8
Storseglet 3	Bryggvägen 16-18	4.554	1985-1986	8.327	0	13,1	31,0
Sandberget 2 o 7	Luntmakargatan 94-96	856	1905-1910	2.121	221	2,2	9,7
<b>Solna</b>							
Nöten 4	Albygatan 111-115 Tritonvägen 17-27	13.996	1971-1974	58.586	0	42,3	203,0
Päronet 8	Albygatan 108-110 Korta gatan 2-12 Torggatan 5-9	6.727	1976-1978	23.522	0	18,3	89,0
<b>Malmö</b>							
Domarringen 1	Boplatsgatan 2	12.127	1976, 1983	1.655	0	0,4	3,2
<b>Göteborgs-området</b>							
Utby 1:135 m fl	Fabriksvägen Norra Industriområdet Älvängen	25.464	1945-1985	9.916	0	1,9	6,3
<b>Karlstad</b>							
Negern 2	Norra Strandgatan 9 Östra Torggatan 20	2.482	1983	9.140	0	8,5	25,0
<b>Summa</b>		<b>72.751</b>		<b>131.816</b>	<b>891</b>	<b>101,4</b>	<b>418,2</b>

<sup>1)</sup> Tomträtt



## Inductus

AB Inductus, Malmö, har en roll som moderbolag för vissa rörelsedrivande och fastighetsförvaltande bolag inom Industrivärden-koncernen. Det dominerande aktieinnehavet under 1989 var Dacke, där det på balansdagen utgjorde 41% av kapitalet.

## Koncernen

Vid jämförelser mellan 1989 och tidigare år måste följande förändringar i koncernens sammansättning beaktas: fr o m 1987 ingår Dacke-koncernen i Industrivärden-koncernen med en resultatandel på ca 35% och 1988 konsoliderades PLM-koncernen, varvid 75% av årets resultat utgjorde Industrivärdens andel.

Beträffande koncernens innehav av börsnoterade och andra noterade aktier hänvisas till redogörelsen för börsaktieportföljen på sid. 17-19. Övriga innehav av aktier och andelar omfattar huvudsakligen av dotterbolag ägda organisationsaktier samt aktier i AB LM-Ericsson Finans (5% av aktiekapitalet), FV Fastighetsvärden AB (50%) och Fermenta Intressenter AB (50%).

Koncernens omsättning uppgick till 8.504 (7.332) Mkr.

Koncernens resultat efter finansnetto och minoritetsandel blev före KVB-ränta 753 (846) Mkr. KVB-räntan uppgick för året till 73 (39) Mkr.

## Moderbolaget

Moderbolagets resultat uppgick efter räntor och förvaltningskostnader men före KVB-ränta till 302 (636) Mkr. Därav utgjorde utdelningsintäkter från börsaktier 120 (101) Mkr och vinster vid försäljningar av börsaktier 96 (411) Mkr. Årets resultat hade belastats med ökade räntekostnader på 60 Mkr för aktieköp under året.

Extraordinära intäkter från försäljningar av aktier i dotterföretag uppgick till 72 Mkr. Årets nettoresultat blev 301 (552) Mkr.

Vid 1989 års ordinarie bolagsstämma beslutades fondemission med 140,3 Mkr genom uppskrivning av värdet

Bolaget redovisade efter finansnetto ett underskott på -37 Mkr, i huvudsak föranlett av finansieringskostnader för aktieinnehav. Före dispositioner och skatt blev resultatet en vinst på 63 (80) Mkr.

Bilsom, som tidigare var helägt dotterföretag till Inductus, såldes under året.

Resultatet från koncernens industri-, handels- och fastighetsrörelse uppgick till 302 (291) Mkr efter finansnetto och minoritetsandel. Resultatet har påverkats av högre finansieringskostnader än beräknat för genomförda företagsförvärv.

Årets resultat från aktieförvaltningen var 451 (555) Mkr. Resultatet har då belastats med ökade räntekostnader på 60 Mkr för aktieköp under året. Vinster vid försäljningar av börsaktier ingick med 368 (407) Mkr.

Realisationsvinster från försäljningar av aktier i dotterföretag utgjorde 290 (42) Mkr.

Koncernens vinst före dispositioner och skatt blev 966 (932) Mkr.

Medelantalet anställda i koncernen var 10.447 (10.612). Löner och ersättningar redovisas i not 21.

av börsaktier. Emissionen, som innebar utgivande av en ny aktie av serie C fria på fyra gamla aktier oavsett serie, genomfördes i juni 1989. Samtidigt emitterades KVB av serie C fria i förhållandet en ny på fyra gamla KVB oavsett serie, varvid det nominella värdet per KVB ändrades till 92 kr. Samtidigt erbjöds innehavare av aktier och KVB av serie C bundna att utbyta dessa mot motsvarande av serie C fria. Under året emitterades även 716.850 KVB av serie B fria i anslutning till att PLM - via ett förvärvsbolag - förvärvade det engelska börsföretaget Redfeam.

# Förslag till vinstdisposition

Koncernens fria egna kapital uppgår till 2.374,5 Mkr. Härav åtgår för avsättning till bundna fonder 5,1 Mkr.

Till bolagsstämmans förfogande står följande vinstmedel i moderbolaget:

Balanserade vinstmedel	1.223,5 Mkr
Årets resultat	301,3 Mkr
	<hr/>
	1.524,8 Mkr

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

Till aktieägarna utdelas 6 kr per aktie, sammanlagt	211,1 Mkr
I ny räkning överföres	1.313,7 Mkr
	<hr/>
	1.524,8 Mkr

Koncernens och moderbolagets resultat och ställning framgår av närslutna resultat- och balansräkningar, finansieringsanalyser och bokslutskommentarer (sid 32-42).

Stockholm i mars 1990

Bo Rydin Jan Wallander

Stig Ramel Börje Rudewald

Sven Söderberg Anders Wall

Carl-Erik Feinsilber  
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 2 april 1990

Bertil Edlund  
Auktoriserad revisor

Sigvard Heurlin  
Auktoriserad revisor

## Koncernresultaträkningar

Mkr	Not	1989	1988	1987
<b>Aktieförvaltning</b>				
Utdelningsintäkter		163,5	151,7	117,9
Vinster vid aktieförsäljningar (netto)		368,3	406,9	327,8
Resultat värdepappershandel		3,3	10,9	3,5
Förvaltningskostnader		-22,2	-15,9	-13,8
		512,9	553,6	435,4
<b>Fastighetsförvaltning</b>				
Intäkter		101,5	83,8	79,8
Rörelsekostnader		-23,0	-17,6	-28,3
Avskrivningar enligt plan	1	-13,5	-8,4	-6,8
		65,0	57,8	44,7
<b>Industri- och handelsrörelse</b>				
Fakturerad försäljning		8.331,8	7.091,0	2.001,3
Övriga rörelseintäkter		19,7	0,6	6,9
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader		-7.310,3	-6.235,3	-1.722,3
Avskrivningar enligt plan	1	-414,0	-325,8	-66,0
		627,2	530,5	219,9
<b>Rörelseresultat efter avskrivningar</b>		1.205,1	1.141,9	700,0
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>				
Ränteintäkter		161,6	152,9	80,2
Räntekostnader	2	-452,1	-258,4	-142,7
Övriga finansiella poster	2	-36,4	15,0	2,9
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		878,2	1.051,4	640,4
Minoritetsandel av resultat efter finansiella poster	3	-124,8	-204,8	-120,1
KVB-ränta		-73,4	-39,1	-
<b>Resultat efter finansiella poster, minoritetsandel och KVB-ränta</b>		680,0	807,5	520,3
Extraordinära intäkter och kostnader (netto)	4	+286,2	+124,3	-6,8
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt, exkl. minoritetsandel</b>		966,2	931,8	513,5
Bokslutsdispositioner	5	-15,0	-59,6	-4,4
<b>Resultat före skatt</b>		951,2	872,2	509,1
Skatt	6	-148,8	-160,4	-56,3
<b>Årets resultat</b>		802,4	711,8	452,8

## Koncernbalansräkningar

Mkr	Not	1989.12.31	1988.12.31	1987.12.31
<b>Tillgångar</b>				
Omsättningstillgångar:				
Kassa och bank		393,7	352,2	180,4
Kortfristiga placeringar		1.426,5	729,1	164,0
Utlåning i finansbolagsrörelse		-	-	26,4
Kundfordringar	7	980,0	788,4	354,9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		71,0	96,8	38,1
Övriga fordringar	8	820,3	355,4	193,7
Varulager	9	1.630,5	1.528,5	486,1
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		5.322,0	3.850,4	1.443,6
Omsättningsfastigheter				
Spärrkonton hos Riksbanken	10	184,7	186,8	185,9
		12,3	22,0	30,5
Anläggningstillgångar:				
Aktier och andelar	11	3.147,8	2.681,9	2.210,3
Långfristiga fordringar		60,9	96,7	17,7
Pågående nyanläggningar		70,8	67,8	57,4
Maskiner och inventarier	12	1.972,4	1.640,7	254,1
Byggnader	13	1.201,2	1.072,5	509,4
Mark och övrig fast egendom	14	241,6	169,5	97,4
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		6.694,7	5.729,1	3.146,3
<b>Summa tillgångar</b>		12.213,7	9.788,3	4.806,3
<b>Skulder och eget kapital</b>				
Kortfristiga skulder:				
Leverantörsskulder		774,1	727,6	206,0
Skatteskuld		45,1	42,8	50,4
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		566,1	522,7	147,4
Övriga kortfristiga skulder		3.136,8	1.851,2	850,9
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		4.522,1	3.144,3	1.254,7
Långfristiga skulder:				
Obligations- och förlagslån	15	265,5	269,9	230,5
Övriga långfristiga skulder	16	2.641,0	2.350,6	856,8
<b>Summa långfristiga skulder</b>		2.906,5	2.620,5	1.087,3
Konvertibelt vinstandelsförlagslån	17	931,1	925,6	-
Minoritetsandel av:				
Obeskattade reserver	18	84,1	136,6	111,4
Beskattat kapital		343,7	294,4	282,2
<b>Summa minoritetsandel</b>		427,8	431,0	393,6
Obeskattade reserver	18	113,8	93,1	32,6
<b>Eget kapital</b>				
Bundet eget kapital:				
Aktiekapital		703,5	552,3	548,7
Bundna fonder		234,4	187,3	116,8
		937,9	739,6	665,5
Fritt eget kapital:				
Fria reserver		1.572,1	1.122,4	919,8
Koncernens årsvinst		802,4	711,8	452,8
		2.374,5	1.834,2	1.372,6
<b>Summa eget kapital</b>		3.312,4	2.573,8	2.038,1
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		12.213,7	9.788,3	4.806,3
Ställda panter	20	1.681,5	1.704,1	819,8
Ansvarsförbindelser		121,6	254,6	201,2

## Moderbolagets resultaträkningar

Mkr	Not	1989	1988	1987
Utdelningsintäkter				
dotterbolag		54,5	105,6	73,1
börsregistrerade bolag		<u>120,3</u>	<u>101,5</u>	<u>107,3</u>
Vinster vid aktieförsäljningar (netto)		96,0	410,6	235,6
Ränteintäkter				
dotterbolag		205,4	84,6	33,7
övriga		<u>10,1</u>	<u>11,4</u>	<u>5,8</u>
Ränte- och emissionskostnader				
dotterbolag		-105,6	-34,9	-0,4
övriga		<u>-65,3</u>	<u>-31,7</u>	<u>-49,7</u>
Förvaltningskostnader		-13,3	-11,3	-8,2
<b>Resultat efter räntor och förvaltningskostnader</b>		<b>302,1</b>	<b>635,8</b>	<b>397,2</b>
KVB-ränta		-73,4	-83,6	-
<b>Resultat före extraordinära poster</b>		<b>228,7</b>	<b>552,2</b>	<b>397,2</b>
Extraordinära intäkter och kostnader	4	<u>+72,6</u>	-	<u>-4,0</u>
<b>Resultat före skatt</b>		<b>301,3</b>	<b>552,2</b>	<b>393,2</b>
Skatt		-	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b><u>301,3</u></b>	<b><u>552,2</u></b>	<b><u>393,2</u></b>

## Moderbolagets balansräkningar

Mkr	Not	1989.12.31	1988.12.31	1987.12.31
<b>Tillgångar</b>				
Omsättningstillgångar:				
Kassa och bank		15,3	15,2	5,8
Kortfristiga placeringar		138,8	-	-
Fordringar hos dotterbolag		2.245,8	1.051,5	194,8
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		4,3	11,1	10,7
Övriga fordringar		<u>13,6</u>	<u>1,6</u>	<u>0,1</u>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>2.417,8</b>	<b>1.079,4</b>	<b>211,4</b>
Anläggningstillgångar:				
Aktier i				
dotterbolag	11	1.057,4	1.450,8	151,5
börsregistrerade bolag		1.679,5	1.284,5	1.470,0
övriga bolag		282,9	132,8	191,7
Konvertibla förlagsbevis i dotterbolag		-	40,5	-
Långfristiga fordringar hos dotterbolag		153,5	153,5	153,5
Andra långfristiga fordringar		3,8	-	-
Maskiner och inventarier	12	-	0,4	-
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>3.177,1</b>	<b>3.062,5</b>	<b>1.966,7</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b><u>5.594,9</u></b>	<b><u>4.141,9</u></b>	<b><u>2.178,1</u></b>
<b>Skulder och eget kapital</b>				
Kortfristiga skulder:				
Skulder till dotterbolag		857,5	357,1	10,5
Upplupna kostnader		132,6	59,8	4,3
Skatteskuld		0,6	0,6	1,0
Övriga kortfristiga skulder		<u>840,7</u>	<u>411,1</u>	<u>203,1</u>
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>1.831,4</b>	<b>828,6</b>	<b>218,9</b>
Långfristiga skulder:				
Skulder till dotterbolag		245,2	125,2	125,2
Avsatt till pensioner		2,7	6,3	6,3
Obligationslån	15	<u>180,5</u>	<u>180,5</u>	<u>180,5</u>
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>428,4</b>	<b>312,0</b>	<b>312,0</b>
Konvertibelt vinstandelsförlagslån	17	931,1	925,6	-
<b>Eget kapital</b>	19			
Bundet eget kapital:				
Aktiekapital		703,5	552,3	548,7
Reservfond		175,7	127,3	110,6
Fritt eget kapital:				
Fria reserver		1.223,5	843,9	594,7
Årets vinst		<u>301,3</u>	<u>552,2</u>	<u>393,2</u>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>2.404,0</b>	<b>2.075,7</b>	<b>1.647,2</b>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b><u>5.594,9</u></b>	<b><u>4.141,9</u></b>	<b><u>2.178,1</u></b>
Ställda panter:				
Aktier		301,7	285,7	2,1
Ansvarsförbindelser:				
Borgens- och ansvarsförbindelser				
Dotterbolag		-	-	159,3
Övriga		0,7	0,9	1,6

## Finansieringsanalyser

Mkr	Koncernen			Moderbolaget		
	1989	1988	1987	1989	1988	1987
<b>Tillförda medel</b>						
Resultat före bokslursdispositioner och skatt (exkl. minoritetens andel)	966,2	931,8	513,5	301,3	552,2	393,2
Av- och nedskrivningar som belastat detta resultat (+)	+430,5	+340,2	+80,7	-	-	-
Realisationsvinst på sålda anläggningstillgångar (-)	-702,7	-530,2	-343,7	-168,6	-410,5	-235,6
Skatt (-) exkl. minoritetens andel	-148,8	-160,4	-56,3	-	-	-
Uttag (+)/insättning (-) på spärrkonto för investeringsfond eller motsvarande	+9,7	+8,5	-19,0	-	-	-
Från årets verksamhet internt tillförda medel	554,9	589,9	175,2	132,7	141,7	157,6
<b>Förändring av rörelsekapital (exkl. likvida medel)</b>						
Ökning (-)/minskning (+) av varulager, pågående arbeten och omsättningsfastigheter	-99,9	-1.043,3	-575,7	-	-	-
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga fordringar	-630,7	-627,5	-182,9	-1.199,5	-858,6	+319,0
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristiga skulder och lån i omsättningsfastigheter	+1.377,8	+1.889,6	+242,8	+1.002,8	+609,7	-102,4
Förändring av rörelsekapital	647,2	218,8	-515,8	-196,7	-248,9	216,6
<b>Finansiering från årets verksamhet</b>	1.202,1	808,7	-340,6	-64,0	-107,2	374,2
Försäljning av aktier m m	901,4	1.653,1	1.907,0	1.369,6	578,1	726,8
Försäljning av anläggningstillgångar	984,4	264,5	57,1	0,4	-	0,5
Minskning av långfristiga fordringar	35,8	-	-	-	-	-
Ökning av koncernens egna kapital genom nyemission och konvertering	59,3	20,3	3,6	59,3	20,3	3,6
Ökning av långfristiga skulder, minoritetsintresse, konvertibelt vinstandelsförlagslån	288,3	2.496,2	1.070,9	121,9	925,6	129,0
<b>Summa tillförda medel</b>	3.471,3	5.242,8	2.698,0	1.487,2	1.416,8	1.234,1
<b>Använda medel</b>						
Investeringar i mark, byggnader, maskiner och inventarier (netto)	1.712,5	2.526,0	948,7	-	0,4	-
Investeringar i aktier m m	842,8	1.724,8	1.443,7	1.171,8	1.263,0	1.086,1
Ökning av långfristiga fordringar	-	79,0	16,0	3,8	-	-
Utdelning till aktieägare	172,6	144,0	144,0	172,6	144,0	144,0
Omräkningsdifferens eget kapital	4,5	32,1	-	-	-	-
<b>Summa använda medel</b>	2.732,4	4.505,9	2.552,4	1.348,2	1.407,4	1.230,1
<b>Förändring av likvida medel och korta placeringar</b>	+738,9	+736,9	+145,6	+139,0	+9,4	+4,0

## Bokslutskommentarer

### Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar, förutom moderbolaget, samtliga bolag, i vilka moderbolaget direkt eller indirekt innehar mer än 50% av röstetalet.

Koncernens balansräkning upprättas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att moderbolagets anskaffningsvärden för aktier i dotterbolag elimineras mot dotterbolagens vid förvärvstillfället redovisade egna kapital inkl. obeskattade reserver med avdrag för beräknad skatt 30%. Denna latent skatt redovisas bland långfristiga skulder. Endast resultat som uppkommit efter förvärvstidpunkten ingår således i koncernens eget kapital eller obeskattade reserver. I de fall anskaffningsvärdet för aktier i dotterbolag överstiger det förvärvade egna kapitalet enligt ovan har mellanskillnaden (övervärdet) fördelats på fastigheter, maskiner och goodwill. Övervärde på fastigheter och maskiner avskrivs enligt plan.

För goodwill tillämpas i Industrivärden-koncernen fr o m 1987 direktavskrivning mot koncernens fria egna kapital.

I den mån balanserade goodwill-värden förekommer i dotterföretagens balansräkningar elimineras dessa på motsvarande sätt vid upprättande av koncernbalans-

räkningen. Därvid justeras även beräknad latent skatt i förvärvade obeskattade reserver till 30% i de fall annan värdering skett i dotterföretag. Justeringen av latent skatt i förvärvade obeskattade reserver per 1988.12.31 från 50 till 30% har tillförts fritt eget kapital med 108,1 Mkr.

### Omräkning av utländska dotterföretag

Utländska dotterföretags tillgångar och skulder omräknas till svensk valuta efter balansdagens valutakurser i enlighet med FARs förslag till rekommendation. Resultaträkningarna i utländska bolag omräknas till genomsnittskurs.

### Omräkning av fordringar och skulder i utländsk valuta

Orealiserade kursvinster i utländsk valuta kvittas mot realiserade kursförluster. Kursdifferenser på lån, tagna för förvärv av utländska bolag, har i enlighet med FARs förslag till rekommendation utjämnats mot motsvarande omräkningsdifferenser i de förvärvade företagens kapital och reserver. Under året realiserade kursdifferenser på lån i utländsk valuta har redovisats bland räntekostnader.

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

# Noter

Belopp i Mkr där ej annat anges

## Not 1. Avskrivningar

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. Sk primärvskrivning hänförs till avskrivningar utöver plan. Följande avskrivningssatser har tillämpats vid beräkningen av avskrivningar enligt plan.

### Avskrivningssatser

Omsättningsfastigheter	1,50%
Maskiner och inventarier	5,00–20,00%
Förvaltningsfastigheter för uthyrning	1,50%
Övriga byggnader	1,50–5,00%
Mark och övrig fast egendom	0–3,75%

Avskrivningsbeloppen för olika tillgångsposter respektive år redovisas nedan.

1989	Avskrivning enl. plan		Skillnad mellan bokf. avskrivn. och avskrivn. enl. plan
	Fastighetsförvaltning	Rörelsen i övrigt	
Maskiner och inventarier	0,3	379,8	38,3
Förvaltningsfastigheter	13,2	–	-0,1
Övriga byggnader	–	31,4	–
Mark och övrig fast egendom	–	2,8	–
Summa	13,5	414,0	38,2

1988	Avskrivning enl. plan		Skillnad mellan bokf. avskrivn. och avskrivn. enl. plan
	Fastighetsförvaltning	Rörelsen i övrigt	
Maskiner och inventarier	0,4	296,0	43,7
Förvaltningsfastigheter	8,0	–	-0,1
Övriga byggnader	–	26,7	–
Mark och övrig fast egendom	–	3,1	1,5
Summa	8,4	325,8	45,1

1987	Avskrivning enl. plan		Skillnad mellan bokf. avskrivn. och avskrivn. enl. plan
	Fastighetsförvaltning	Rörelsen i övrigt	
Maskiner och inventarier	0,6	51,3	-0,9
Förvaltningsfastigheter	6,2	–	6,3
Övriga byggnader	–	14,0	–
Mark och övrig fast egendom	–	0,7	-0,1
Summa	6,8	66,0	5,3

## Not 2. Räntekostnader och övriga finansiella poster

	1989	1988	1987
Fastighetsförvaltning	47,8	27,4	21,3
Övrig rörelse	381,6	209,5	106,0
Emissionskostnader	4,7	0,2	0,1
Förlagslån	5,5	5,1	2,8
Obligationslån	17,2	16,4	12,6
Valutakursdifferenser	31,7	+15,2	+3,0
Summa	488,5	243,4	139,8

## Not 3. Minoritetens andel

Minoritetsaktieägarnas andel avser 1989 i huvudsak innehav i Dacke-koncernen där minoritetsandelen utgjorde 65,2%.

1989	Minoritetens andel	Koncernens andel	Totalt
Resultat efter finansiella poster	124,8	680,0	804,8
Årets vinst	115,9	802,4	918,3
Obeskattade reserver	84,1	113,8	197,9
Beskattat eget kapital	343,7	3.312,4	3.656,1
1988	Minoritetens andel	Koncernens andel	Totalt
Resultat efter finansiella poster	204,8	807,5	1.012,3
Årets vinst	94,4	711,8	806,2
Obeskattade reserver	136,6	93,1	229,7
Beskattat eget kapital	294,4	2.573,8	2.868,2

## Not 4. Extraordinära intäkter och kostnader

Koncernen	1989	1988	1987
<b>Extraordinära intäkter</b>			
Vinst vid försäljning av aktier i dotterbolag (netto)	300,4	42,0	–
Vinst vid försäljning av fastigheter m m	9,1	93,0	11,7
Upplösning av avsättning för avvecklingskostnader	–	–	2,0
Minoritetsandel	-15,5	-10,7	-3,4
	294,0	124,3	10,3

### Extraordinära kostnader

Kostnader vid överlåtelse av aktier	–	–	-4,3
Pensionsavsättning	–	–	-12,8
Omstruktureringskostnader	-22,5	–	–
Minoritetsandel	14,7	–	–
	-7,8	–	-17,1
Summa	286,2	124,3	-6,8

Extraordinära intäkter i moderbolaget 1989 avser vinster vid försäljning av aktier i dotterbolag netto, 72,6 Mkr.

## Not 5. Bokslutsdispositioner

	1989	1988	1987
Förändring av reserver i om-sättningsfastigheter, pågående arbeten, varulager	14,5	-12,3	-3,9
Upplösning av/Avsättning till resultatutjämningsfond	2,6	2,6	-1,9
Skillnad mellan bokförd avskrivning och avskrivning enligt plan	-38,2	-45,1	-5,3
Upplösning av investeringsfonder	–	–	7,1
förnyelsefond	–	0,6	-0,4
Övriga avsättningar	6,1	-6,1	–
Omräkningsdifferens försälat bolag	–	0,7	–
Summa	-15,0	-59,6	-4,4

## Not 6. Skatt

I skattekostnaden ingår följande belopp respektive år.

	1989	1988	1987
Bolagsskatt	90,3	57,5	50,3
Vinstdelningsskatt	1,5	4,2	6,0
Latent skatt	57,0	98,7	–
Summa	148,8	160,4	56,3

Latent skatt utgöres av beräknad skattekostnad på underskottsavdrag i delägda handelsbolag 79,3 Mkr, samt upplösning av latent skatt avseende förvärvade obeskattade reserver -22,3 Mkr.

## Not 7. Kundfordringar

Avsättning för förlustrisker har skett efter individuell prövning.

## Not 8. Övriga fordringar

I posten ingår bl a behållning på likviditetskonton med 79,3 (67,4) Mkr jämte fordringar i samband med företagsförsäljningar.

## Not 9. Varulager

Koncernens varulager är värderat enligt lägsta värdets princip. Erforderligt avdrag har gjorts för inkurans.

I varulagret ingår aktier och andra värdepapper som innehas av AB Hindus med 9,7 Mkr (1988 15,2, 1987 31,1).

## Not 10. Spärrkonton hos Riksbanken

	1989	1988	1987
För investeringsfonder	7,9	15,4	25,3
För förnyelsefonder	4,4	6,6	5,2
Summa	12,3	22,0	30,5

## Not 11. Aktier och andelar

Moderbolaget Aktier i dotterbolag	Antal	Nominellt värde	Bokfört värde
Förvaltnings AB Delus	150.000	15,0	24,7
AB Handus	20.000	20,0	110,0
AB Hindus	10.000	1,0	–
AB Inductus	100.000	10,0	16,6
Industrivärden Service AB	5.000	0,5	5,0
PLM AB	7.716.732	192,9	900,3
Övriga		0,8	0,8
Summa			1.057,4

## Koncernen

Av koncernens bokförda värde på aktier och andelar utgjorde 2.685,4 (1988 2.296,4) Mkr börsnoterade aktier. I det bokförda värdet 1989 ingår under året gjord uppskrivning med 140,3 Mkr. 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 samt uppgifter avseende tidigare år.

## Not 12. Maskiner och inventarier

	Koncernen			Moderbolaget		
	1989	1988	1987	1989	1988	1987
Anskaffningsvärde	3.935,8	3.433,4	559,5	–	0,4	–
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-1.963,4	-1.792,7	-305,4	–	–	–
I balansräkningen redovisat plan-enligt restvärde	1.972,4	1.640,7	254,1	–	0,4	–
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	-92,4	-54,1	-10,4	–	–	–
Bokfört nettovärde	1.880,0	1.586,6	243,7	–	0,4	–

**Not 13. Byggnader**

Koncernen	Förvaltningsfastigheter		
	1989	1988	1987
Anskaffningsvärde	437,1	472,0	275,4
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-55,2	-45,8	-46,9
	381,9	426,2	228,5
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	22,9	23,4	23,9
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	404,8	449,6	252,4
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	-8,9	-9,0	-9,1
Bokfört nettovärde	395,9	440,6	243,3
Taxeringsvärde för svenska enheter	350,9	350,1	195,9

Koncernen	Övriga byggnader		
	1989	1988	1987
Anskaffningsvärde	1.064,4	890,8	301,8
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-270,5	-270,4	-44,8
	793,9	620,4	257,0
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	2,5	2,5	-
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	796,4	622,9	257,0
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	-	-	-
Bokfört nettovärde	796,4	622,9	257,0
Taxeringsvärde för svenska enheter	141,8	186,0	113,0

Koncernen	Summa byggnader		
	1989	1988	1987
Anskaffningsvärde	1.501,5	1.362,8	577,2
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-325,7	-316,2	-91,7
	1.175,8	1.046,6	485,5
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	25,4	25,9	23,9
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	1.201,2	1.072,5	509,4
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	-8,9	-9,0	-9,1
Bokfört nettovärde	1.192,3	1.063,5	500,3
Taxeringsvärde för svenska enheter	492,7	536,1	308,9

I taxeringsvärdena ingår vissa maskiner och inventarier (industritillbehör).

**Not 14. Mark och övrig fast egendom**

Koncernen	1989	1988	1987
Anskaffningsvärde	256,6	185,3	90,5
Ackumulerade avskrivningar enligt plan	-26,1	-26,9	-2,1
	230,5	158,4	88,4
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	11,1	11,1	9,0
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	241,6	169,5	97,4
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	-1,5	-1,5	-
Bokfört nettovärde	240,1	168,0	97,4
Taxeringsvärde för svenska enheter	101,9	114,0	44,0

**Not 15. Obligations- och förlagslån**

	1989	1988	1987
Obligationslån	216,4	219,9	180,5
Förlagslån	49,1	50,0	50,0
Summa	265,5	269,9	230,5

AB Industrivärden utgav 1984 ett 7% obligationslån på 180,5 Mkr med avskiljbara optionsrätter. Lånet förfaller till betalning 1991.08.28. Obligationernas nominella värde är 200 kr. Räntan utbetalas halvårsvis den 28 februari och 28 augusti genom VPC. Market-maker är Handelsbanken. Beträffande de med lånet förenade optionsrätterna, se sid 11.

1987 utgavs i AB Nils Dacke ett konvertibelt förlagslån om 50 Mkr riktat till anställda i koncernens svenska bolag. Lånet löper med ränta 2% över diskontot och förfaller till betalning den 15 mars 1993.

35,9 Mkr utgjordes av obligationslån i PLM-koncernen.

**Not 16. Övriga långfristiga skulder**

	1989	1988	1987
Checkräkningskredit (beviljat belopp 1.171, 731 resp. 168)	507,9	307,2	37,4
Avsatt till pensioner	417,9	424,7	150,9
Lån i omsättningsfastigheter	33,4	56,0	57,0
Andra långfristiga skulder	1.681,8	1.562,7	611,5
Summa	2.641,0	2.350,6	856,8

Beloppet för "Avsatt till pensioner" är lika med den försäkringstekniskt beräknade skulden. I pensionsskulden ingick 1989 PRI-pensioner med 303,9 (319,5) Mkr.

**Not 17. Konvertibelt vinstandelsförlagslån**

AB Industrivärden har i samband med bolagets förvärv av aktier i och konvertibla förlagsbevis utgivna av PLM AB upp-tagit ett konvertibelt förlagslån genom utgivande av kon-vertibla vinstandelsbevis (s k KVB). Lånevillkoren framgår av det prospekt som utgavs i december 1987. Lånebeloppet för-faller till betalning 2028.01.31. Vinstandelsbevisens nominella belopp är 92 kr motsvarande konverteringskursen för en aktie. Ränta utbetalas årsvis i efterskott till vinstandelsinnehavarna på femte bankdagen efter avstämningsdagen för utdelning (=ränteförfallodagen). Räntan per vinstandel uppgår till 115% av den av bolagsstämman beslutade utdelningen per aktie för föregående räkenskapsår. Antalet utgivna KVB m m framgår på sid 11. Skulden motsvarar 10.120.794 konvertibla vinstandels-bevis. Resultatet belastas med beräknad KVB-ränta baserad på årets utdelningsförslag. Under året emitterades även 716.850 KVB av serie B fria i anslutning till att PLM - via ett förvärvs-bolag - förvärvade det engelska börsföretaget Redfeam.

**Not 18. Obeskattade reserver**

1989	Koncernens andel	Minoritetens andel	Totalt
Reserver i varulager	3,3	17,3	20,6
Resultatutjämningsfond	0,9	-	0,9
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	102,8	45,5	148,3
Allmänna investeringsfonder	-	6,1	6,1
Särskilda investeringsfonder	-	2,9	2,9
Övriga avsättningar	-	12,1	12,1
Omräkningsdifferens	6,8	0,2	7,0
Summa	113,8	84,1	197,9

1988	Koncernens andel	Minoritetens andel	Totalt
Reserver i varulager	17,8	22,6	40,4
Resultatutjämningsfond	3,5	0,1	3,6
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	64,6	49,1	113,7
Allmänna investeringsfonder	-	6,1	6,1
Särskilda investeringsfonder	-	2,9	2,9
Förnyelsefond	-	0,6	0,6
Övriga avsättningar	6,1	55,1	61,2
Omräkningsdifferens	1,1	0,1	1,2
Summa	93,1	136,6	229,7

1987	Koncernens andel	Minoritetens andel	Totalt
Reserver i varulager	5,5	18,3	23,8
Resultatutjämningsfond	6,1	0,1	6,2
Ackumulerade avskrivningar utöver plan	19,5	35,4	54,9
Allmänna investeringsfonder	-	21,9	21,9
Särskilda investeringsfonder	-	3,2	3,2
Förnyelsefond	0,6	1,9	2,5
Övriga avsättningar	-	30,5	30,5
Omräkningsdifferens	0,9	0,1	1,0
Summa	32,6	111,4	144,0

**Not 19. Förändringar av eget kapital**

	Koncernen			Moderbolaget	
	1989	1988	1987	1989	1988
<b>Bundet eget kapital</b>					
Ingående balans	739,6	665,5	841,9	679,6	659,3
Ökning genom fondemission	140,3	-	-	140,3	-
Ökning genom nyemissioner (inkl. konvertering)	59,3	20,3	3,6	59,3	20,3
Överfört till/från fritt eget kapital (netto)	-3,3	72,9	-182,8	-	-
Omräkningsdifferens	2,0	-19,1	2,8	-	-
Utgående balans	937,9	739,6	665,5	879,2	679,6
<b>Fritt eget kapital</b>					
Ingående balans	1.834,2	1.372,6	1.117,0	1.396,1	987,9
Överfört till/från bundet eget kapital (netto)	3,3	-72,9	182,8	-	-
Nedskrivning goodwill (netto)	-86,3	-20,3	-232,2	-	-
Utdelning till aktieägare	-172,6	-144,0	-144,0	-172,6	-144,0
Omräkningsdifferens	-6,5	-13,0	-3,8	-	-
Årets resultat	802,4	711,8	452,8	301,3	552,2
Utgående balans	2.374,5	1.834,2	1.372,6	1.524,8	1.396,1

Akkumulerad nedskrivning av goodwill mot fritt eget kapital uppgår till 338,8 Mkr.

Justering av latent skatt i förvärvade obeskattade reserver per 1988.12.31 från 50 till 30% har tillfört det fria egna kapitalet 108,1 Mkr, som ingår i posten "Nedskrivning goodwill".

Aktiekapitalet per 1989.12.31 utgjordes av 35.173.672 aktier å nominellt 20 kr. Under 1989 har genom utnyttjande av optionsrätter 92.065 samt genom konvertering av vinstandelsbevis 450.550 nya aktier utgivits.

Antal aktier	Nominellt, värde, Mkr	Andel, %, av		
		antal aktier	röstetal	
23.566.268	A-aktier, bundna	471,3	67,0	84,3
3.573.621	B-aktier, fria	71,5	10,1	12,8
59.247	C-aktier, bundna	1,2	0,2	0,0
7.974.536	C-aktier, fria	159,5	22,7	2,9
35.173.672		703,5	100,0	100,0

**Not 20. Ställda panter**

	1989	1988	1987
Fastighetsinteckningar i egna fastigheter	773,3	632,8	449,2
Företagsinteckningar	260,7	267,1	120,5
Aktier	301,7	285,7	2,1
Obligationer och andra värdepapper	282,8	456,8	85,0
Reverser m m	63,0	61,7	163,0
Summa	1.681,5	1.704,1	819,8

**Not 21. Antal anställda och löner**

	Koncernen			Moderbolaget	
	1989	1988	1987	1989	1988
Medeltal anställda varav i utlandet	10.447 7.265	10.612 6.190	2.615 1.182	-	-
Löner och ersättningar till styrelse och VD till övriga anställda	45,5 1.786,5	44,5 1.532,3	26,7 364,9	0,6	0,3
Totalt varav till anställda i utlandet	1.832,0 1.348,7	1.576,8 978,5	391,6 208,6	0,6	0,3

Moderbolagets förvaltning ombesörjs av personer anställda i dotterbolaget Industrivärden Service AB. Komplet lagstadgad specifikation över anställda och löner ingår i den till Patent- och Registreringsverket insända årsredovisningen. Denna specifikation kan erhållas efter hänvändelse till bolaget.

# Revisionsberättelse

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen, räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för år 1989. 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 1990.04.02

Bertil Edlund  
Auktoriserad revisor

Sigvard Heurlin  
Auktoriserad revisor

## Industrivärdens styrelse



Stående fr v: Sven Söderberg, Börje Rudewald, Lars Bertmar, Stig Ramel och Anders Wall. Sittande fr v: Carl-Erik Feinsilber, Bo Rydin och Jan Wallander.

**Bo Rydin** DHS, f 1932, Stockholm. Ordförande i Svenska Cellulosa Aktiebolaget, SCA. Styrelseordförande. Ledamot sedan 1973. Övriga uppdrag: Vice ordförande i Euroc AB, AB Volvo och Svenska Handelsbanken. Styrelseledamot i SILA och ABA, IBM World Trade Corp., Ratos, Skandia, Nobel Industrier AB och Sveriges Industriförbund. Aktieinnehav: 3.750 samt optionsrätter motsvarande 1.701.

**Jan Wallander** docent, f 1920, Drottningholm. Styrelseordförande i Svenska Handelsbanken. Vice ordförande. Ledamot sedan 1984. Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Investment AB Bahco och Stiftelsen Wenner-Gren Center. Vice ordförande i Beijer Industries AB och Telefonaktiebolaget L M Ericsson. Styrelseledamot i Mo och Domsjö AB samt SILA och ABA m fl. Aktieinnehav: 250.

**Carl-Erik Feinsilber** jur kand, f 1931, Lidingö. VD och koncernchef i AB Industrivärden. Ledamot sedan 1988. Övriga uppdrag: Vice ordförande i Investment AB Bahco, styrelseledamot i Svenska Handelsbanken samt Axel Wennergrens Stiftelse för internationellt forskarutbyte.

**Stig Ramel** jur pol mag, f 1927, Solna. VD i Nobelstiftelsen. Ledamot sedan 1972. Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Alfax AB. Vice ordförande i Beijer Capital AB, Beijer Industries AB och 3M Svenska AB. Styrelseledamot i Fastighets AB Beväringen, Hasselfors AB och Salenia AB m fl. Aktieinnehav: optionsrätter motsvarande 1.500.

**Börje Rudewald** docent, med dr och civ ing KTH, f 1923, Stockholm. Ledamot sedan 1987.

Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Handelsbanken Regionbank Stockholm City och WASA Nord Sakförsäkring, Ömsesidigt. Styrelseledamot i Siemens Elema AB, Investment AB Bahco, Fermenta AB, WASA Livförsäkring, Ömsesidigt, Svenska Finans AB m fl. Aktieinnehav: 656.

**Sven Söderberg** DHS, f 1928, Djursholm. VD i Förvaltnings AB Ratos. Ledamot sedan 1989. Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Skandia. Styrelseledamot i Alfa-Laval AB, ASEA AB, Fläkt AB, Fundia AB, AB Hälsingekraft, Ratos, Skandinaviska Enskilda Banken, Skåne-Gripen AB, STORA Kopparbergs Bergslags AB m fl. Norges Generalkonsul i Stockholm.

**Anders Wall** med dr h.c., f 1931, Stockholm. VD och koncernchef i Beijer Industries AB. Ledamot sedan 1982. Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Beijer Capital AB, Munksjö Intressenter AB, BDS Properties AB, Beijer Fondförvaltning AB, 3M Svenska AB, Kjell och Märta Beijers Stiftelse, Anders Walls Stiftelser m fl. Vice ordförande i Anders Diös AB, Munksjö AB och Skandia International Holding AB. Styrelseledamot i Svenska Handelsbanken, Skandia Group Försäkrings AB, Skandia America Corp., New York, Calmar Inc., New Jersey, The Swedish-American Chamber of Commerce, Swedish Chamber of Commerce for the UK m fl. Aktieinnehav: 10.000 samt optionsrätter motsvarande 2.551.

**Lars Bertmar** docent, f 1945, Stockholm. Vice VD i AB Industrivärden. Suppleant sedan 1988. Övriga uppdrag: Styrelseledamot i bl a Investment AB Bahco, Fermenta AB, PLM AB, SCB och Försäkringsaktiebolaget Sirius.

## Definitioner

<b>per aktie och KVB</b>	beräkningarna baseras på antal emitterade aktier och KVB vid respektive års slut justerat med hänsyn till splits och fondemissioner; även den maximala utspädningseffekten av outnyttjade optionsrätter har beaktats
<b>substansvärde</b>	summan av justerat eget kapital, konvertibelt vinstandelsförlagslån och dolda reserver (utan avdrag för latent skatt)
<b>dold reserv</b>	skillnaden mellan marknadvärde och bokfört värde
<b>soliditet</b>	justerat eget kapital i relation till totalt kapital; vid beräkning av koncernens soliditet har dolda reserver inkluderats utan avdrag för latent skatt
<b>realiserad värdeförändring</b>	förändringen (under ett år) av marknadsvärdet, justerad för köp och försäljningar
<b>räntabilitet före skatt på sysselsatt kapital</b>	beräknat på genomsnittet av ingående och utgående totalt kapital efter avdrag för icke räntebärande skulder (inkl. 30% latent skatt i obeskattade reserver); resultatmättet utgörs av resultatet efter avskrivningar enligt plan och finansiella intäkter
<b>räntabilitet efter skatt på eget kapital</b>	beräknat på genomsnittet av ingående och utgående beskattat eget kapital (med årets resultat inräknat) samt 70% 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 på nettot av skattepåverkande normala bokslutsdispositioner med tillämpning av skattesatser i resp. land (förekommer skattepåverkande extraordinära poster, elimineras deras inverkan på den redovisade skattekostnaden)
<b>justerat eget kapital</b>	beskattat eget kapital, med tillägg för 70 (50)% av obeskattade reserver, vid utgången av resp. år
<b>latent skatt</b>	den reavinstskatt som skulle utlösas vid en försäljning av en tillgång till visst pris