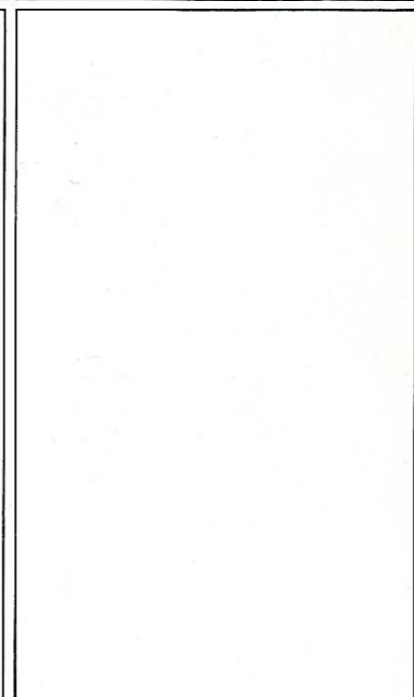
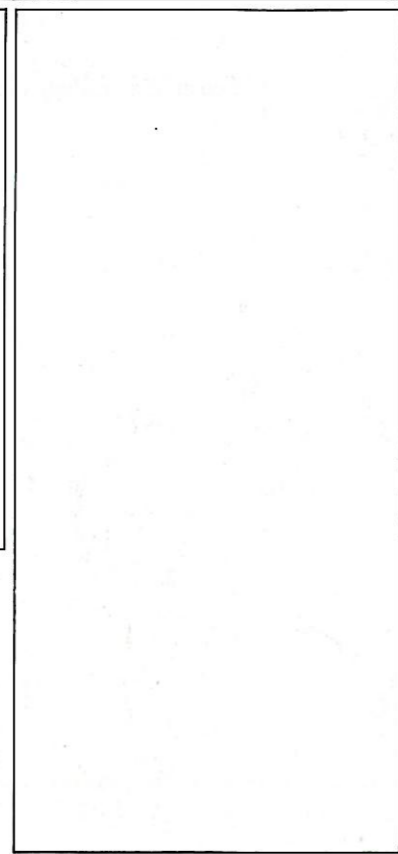
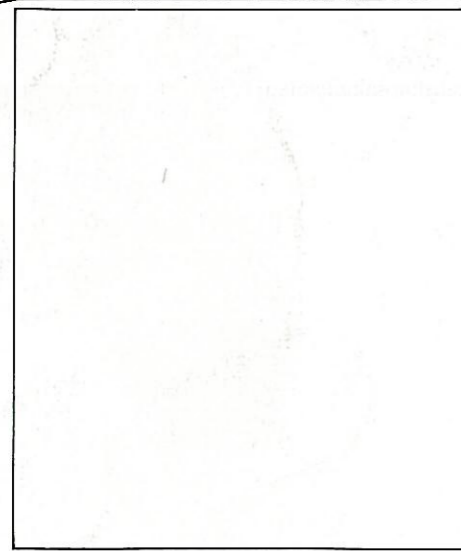
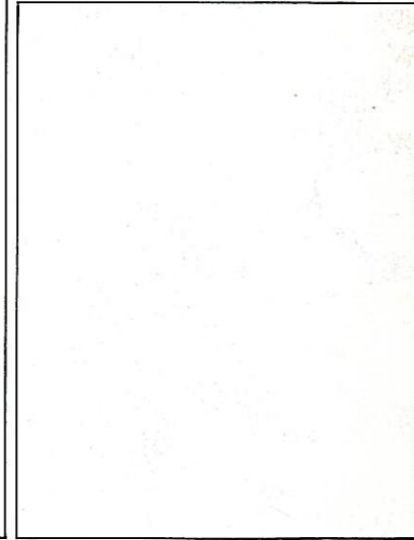
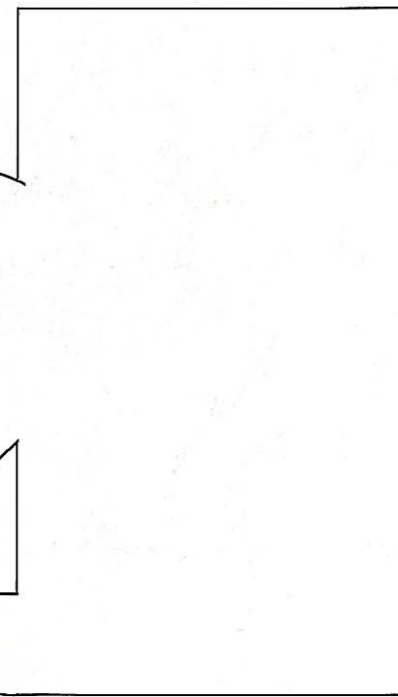


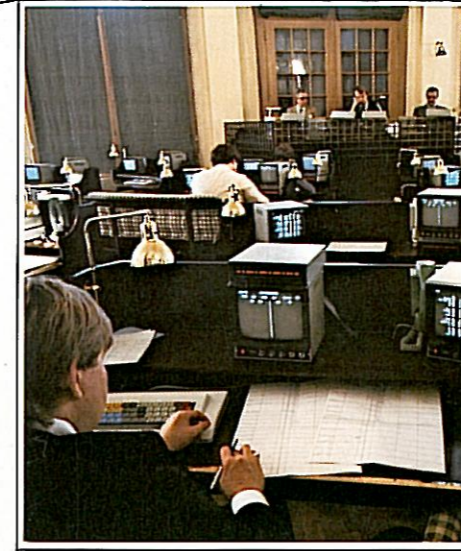
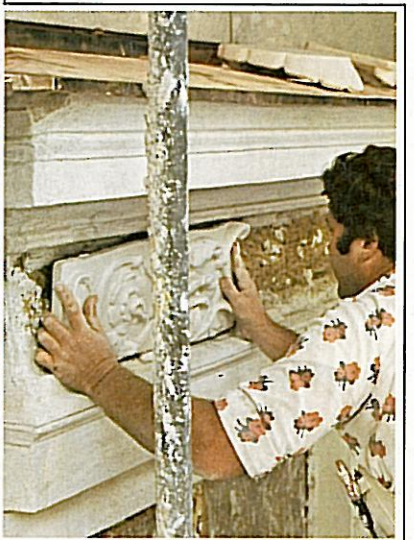
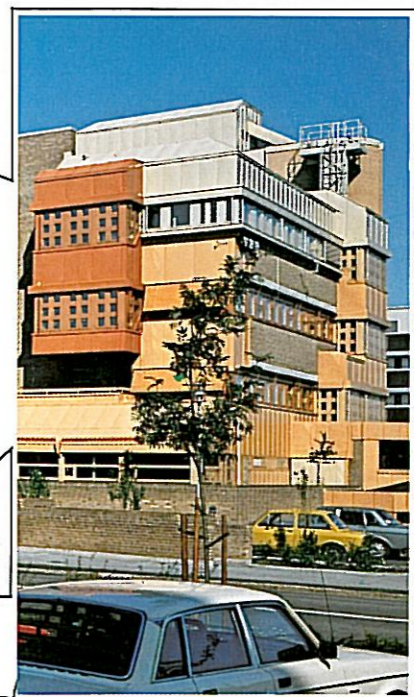
AF. SIO 38  
FINA 30



**IV Industrivärden**

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

Grafisk form och produktion: GöthbergCo, Göteborg Tryck: C-ien, Halmstad



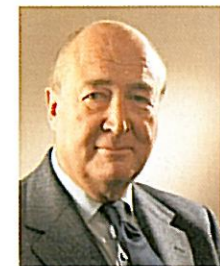
**IV Industrivärden**

# Industrivärden

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

Industrivärden bildades 1944 på initiativ av Handelsbanken. Syftet var att Industrivärden skulle förvärva vissa större aktieposter från banken, som denna under mellankrigstidens kriser varit tvungen att överta för att skydda sina lånefordringar. Företagen hade rekonstruerats genom Handelsbankens medverkan och banken var därefter enligt banklagen skyldig att avveckla aktieinnehaven.

Industrivärden övertog vid starten dessa aktieposter — som utgör kärnan i dagens aktieportfölj — och finansierade delvis förvärvet med nyemitterade aktier, vilka tecknades av bankens aktieägare. Industrivärden aktier fick därmed från början en stor spridning och introducerades på Stockholms Fondbörs under 1945.



Tore Browaldh



Bo Rydin



Olof Kyhlberg



John Mattson

## Styrelseledamöter

**Tore Browaldh** f. 1917, jur.kand.,tekn. och ekon.dr h c, 1:e vice ordf. i Handelsbanken, ledamot av Industrivärden sedan 1966, styrelsens *ordförande*. Styrelseordf. i SCA och IBM Svenska AB, vice ordf. i Volvo och Nobelstiftelsen, styrelseledamot i Investment AB Beijer, Unilever Advisory Board och IBM World Trade Corporation. Ledamot av Kungl. Vetenskapsakademien.

**Bo Rydin** f. 1932, DHS, VD i SCA, ledamot av Industrivärden sedan 1973, styrelsens *vice ordförande*. Styrelseordf. i Transatlantic, Borås Invest och Sveriges Skogsindustrieförbund, vice ordf. i SAF, styrelseledamot i Handelsbanken, J.S.Saba och SILA. Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien och Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien.

**Olof Kyhlberg** f. 1917, jur.kand, bankdirektör i Handelsbanken, ledamot av Industrivärden sedan 1978. Styrelseordf. i Rang Invest, styrelseledamot i Borås Invest, IRO, JM och PLM.

**John Mattson** f. 1915, byggmästare, grundare och tidigare ägare av JM, styrelseledamot i Industrivärden sedan 1969. Styrelseordf. i Hennes & Mauritz, Brandförsäkringsverket och Återförsäkrings AB Stockholm Re. Styrelseledamot i Landsbygdens Försäkrings AB och FPG.

**Stig Ramel** f. 1927, jur. pol. mag., VD i Nobelstiftelsen, styrelseledamot i Industrivärden sedan 1972. Styrelseordf. i B&B Invest och Alfax, vice ordf. i 3M Svenska AB, styrelseledamot i Argentus, Hasselfors, PLM, Salenia, Scandinavian Trading, Svenska Unilever och Volvo. Ledamot av Kungl. Vetenskapsakademien.

**Anders Wall** f. 1931, styrelseordförande i Volvo, Investment AB Beijer, Argentus, STC, Sonesson, Kebo och 3M Svenska AB, ledamot av Industrivärden sedan 1982. Styrelseledamot i bl a Skandia, Företagsfinans, Graningeverken, Nils Dacke, Stockholms Badhus, Handelsbanken, Jim Walter Corporation, Florida, Pargesa SA, Genève och Groupe Bruxelles Lambert, Bryssel. Ledamot av Ingenjörsvetenskapsakademien.

**Olof Wirström** f. 1923, jur. kand., tidigare vVD och finanschef i Trygg-Hansa, styrelseledamot i Industrivärden sedan 1971. Styrelseordf. i Fastighets AB Fundament, vice ordf. i Gullfiber, styrelseledamot i AEG-Telefunken och Consensus Fondkommission

## Styrelsesuppleant

**Per Lindberg** f. 1923, DHS, VD i Industrivärden sedan 1976. Styrelseordf. i Gunnebo, Gullfiber, PLM och Wasabröd, vice ordf. i AGA, JM, SCA, Promotion och Svenska Finans, styrelseledamot i Argentus, Ericsson och Handelsbanken.

## Revisorer

**Bertil Edlund**  
Auktoriserad revisor,  
Öhrlings Revisionsbyrå AB

**Sigvard Heurlin**  
Auktoriserad revisor,  
Öhrlings Revisionsbyrå AB

## Revisorsuppleanter

**Hans Scheja**  
Auktoriserad revisor,  
Öhrlings Revisionsbyrå AB

**Carl-Göran Herrmann**  
Auktoriserad revisor,  
Öhrlings Revisionsbyrå AB



Stig Ramel



Anders Wall



Olof Wirström

## Innehåll

VD-kommentar	2
Översikt	4
Aktieförvaltningen	6
JM-koncernen	14
Gullfiber-koncernen	17
Fundament-koncernen	20
JIMOR	22
Industrivärden-koncernen, förslag till vinstdisposition	24
Moderbolagets resultaträkning	25
Moderbolagets balansräkning	26
Koncernens resultaträkning	27
Koncernens balansräkning	28
Finansieringsanalyser	30
Räntabilitetsberäkningar	31
Bokslutskommentarer	33
Revisionsberättelse	36
Industrivärden-aktien	37
Fem års utveckling	40

# Årsredovisning



## Bolagsstämma

### Tid och plats

Ordinarie bolagsstämma hålls måndagen den 30 maj 1983 kl 17.00 på Handelsbankens huvudkontor, Masursalen, Kungsträdgårdsgatan 2, Stockholm.

### Vem har rätt att delta?

Rätt att delta i bolagsstämman har den aktieägare som *dels* är registrerad i den utskrift av aktieboken som görs per den 20 maj 1983, *dels* anmäler sin avsikt att delta i bolagsstämman till Industrivärden senast kl. 15.00 torsdagen den 26 maj 1983.

### Hur blir man registrerad i aktieboken?

Industrivärden aktiebok förs av Värdepapperscentralen VPC AB.

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

Den som har sina aktier i förvar hos t.ex. banks notariatavdelning kan ha valt att låta aktierna registreras i förvaltarens namn. För att aktieägare med sådana *förvaltarregistrerade aktier* skall ha rätt att delta i bolagsstämma fordras att aktierna ägarregistreras.

För att aktierna skall kunna omregistreras i tid, måste aktieägare som har förvaltarregistrerade aktier begära att den som förvaltar aktierna gör en (tillfällig) ägarregistrering före den 20 maj 1983.

### Hur anmäler man sig?

Anmälan om deltagande i stämman kan ske skriftligen till styrelsen under adress AB Industrivärden, Kungsträdgårdsgatan 16, 11147 Stockholm eller per telefon 08/23 78 30.

Aktieägare som vill delta i stämman måste ha anmält detta *senast torsdagen den 26 maj 1983 kl 15.00*, då anmälningstiden utgår.

### Tid för utdelning

Utdelning för år 1982 utbetalas till aktieägare som på *avstämningsdagen* är registrerade i aktieboken; styrelsen föreslår att den 2 juni 1983 skall vara avstämningsdag. Utbetalningen beräknas ske genom VPC den 9 juni 1983.

# Ett bra år

Även 1982 blev ett bra år för Industrivärden och våra dotterbolag. Den effektiva avkastningen i aktieförvaltningen (värdestegring + utdelning) uppgick till 60%. Dotterbolagen har överlag uppnått väsentligt förbättrade resultat trots ett mycket besvärligt konjunkturläge. Koncernens redovisade resultat är ett av de bästa någonsin. "Substansvärdet", dvs koncernens tillgångar till dagsvärden minus skulderna, uppgick vid utgången av 1982 till ca 3.030 mkr. När detta skrivs i mitten av mars har substansvärdet ökat ytterligare till ca 3.800 mkr motsvarande 282 kr per Industrivärden-aktie.

Naturligtvis är det roligt att lägga fram en årsredovisning för ett framgångsrikt år. Men glädjen blandas med farhågor för framtiden och det finns anledning besinna det gamla talesättet: "Ju närmare bergets topp, desto djupare därunder".

Industrivärdens aktieförvaltning utgör den tyngsta och viktigaste delen av vår verksamhet. Aktieportföljen domineras av företag som SCA, Ericsson, AGA, Astra, Volvo, SHB och Skandia — alla representerande det bästa i svenskt näringsliv. Marknaden hade under 1982 sammna uppfattning. Börskurserna för våra tyngsta portföljbolag utvecklades mycket positivt och det är den främsta förklaringen till att vår aktieportfölj utvecklats klart bättre än index. Vår egen placeringskicklighet har — och kan bara ha — en marginell inverkan på portföljvärdet under ett enskilt år. Det kan vara skäl att påpeka detta, när vår portfölj utvecklats bra. Kanske kommentarerna då blir mer nyanserade ett år, när utfallet för vår aktieportfölj varit sämre än index.

Man får inte blunda för risken av ett kursfall på börsen. Det har under åren 1980-82 varit en uppgång utan motstycke som fortsatt med stor styrka under början av detta år. Direktavkastningen är nu den lägsta under efterkrigstiden. Även i förhållande till företagens aktuella vinstnivå ligger aktiekurserna generellt sett högre än på mycket länge. Det krävs att företagen infriar förväntningarna om bättre lönsamhet för att dagens kurser skall vara motiverade. Med devalveringens hjälp blir resultatförbättringar säkert möjliga under 1983. I år får marknaden också fortsatt, kraftigt stöd av aktiefondsparandet. Men vad händer sedan, efter 1983? Den övergripande politiken sägs vara inriktad på att få igång en ny industriell utveckling i Sverige. Det förut-

sätter en stark och livaktig aktiemarknad. Men regeringens vidtagna och planerade åtgärder tyder på att man inte utan vidare accepterar detta samband.

Mot bakgrund av osäkerheten om den framtida kursutvecklingen är det rationellt att fråga: "Varför avvecklar inte Industrivärden stora delar av sitt aktieinnehav medan tid är?" Motfrågan blir då: "Till vem? Och hur skulle vi på ett bättre sätt investera våra aktieägares pengar?" Om vi inte tror att de livskraftigaste, mest välskötta svenska företagen skall fortsätta att lämna en avkastning till sina ägare, som kan konkurrera med andra kapitalplaceringars, då har vi gett upp hoppet om Sverige. Det är ju dessa företag, som bär upp vårt samhälle. Därför måste den ekonomiska politiken utformas så, att de kan leva och utvecklas. Olika taktiska krumbukter stör hela tiden förloppet, men verkligheten pressar fram en återgång till bättre betingelser för företagen.

Det finns också andra aspekter att lägga på vår aktieförvaltning. Någon måste faktiskt äga och ta ansvar för de svenska storföretagen. Tyvärr har de privata hushållens direkta ägande av börsbolagen sakta minskat sedan flera decennier under trycket av samhällets skattepolitik. Samtidigt har det institutionella ägandet, dvs försäkrings- och pensionsinrättningars, investmentbolags och andra företags samt aktiefonders aktieäggande, ökat. Ur samhällets synpunkt anses detta vara en olämplig utveckling — trots att den är självförvärdad — därför att den leder till en icke önskvärd koncentration av aktieäggandet. Det verkar ofattbart att detta fel i systemet skulle kunna rättas till genom kollektiva löntagarfonder.

En annan konsekvens av utvecklingen är att sambandet mellan ägande/risktagande/företagsledning tunnats ut och i de flesta börsföretag försvunnit. De starka ägarna/ledarna har efterhand lämnat scenen och de har lämnat ett tomrum.

Industrivärden har ambitionen att i någon mån fylla detta tomrum och utöva ett aktivt ägarskap i de företag, där vi genom vårt aktieinnehav har ett mer betydande inflytande. Ett sådant ägaransvar innebär självfallet att Industrivärden inte går ur sina större engagemang bara för att några orosmoln blir synliga vid horisonten. Jag har den uppfattningen att ett investmentbolag som Industrivärden, ägt av 15.000 aktieägare, som är till övervägande



delen småsparare, har en viktig roll att spela i det svenska näringslivets framtida ägarstruktur. Det är min tro och förhoppning att medarbetarna i svenska företag individuellt kommer att bli delägare i dessa i mycket större omfattning än hittills. I ett system med många placeringsalternativ, som fritt konkurrerar om löntagarnas aktiesparande, kan investmentbolagen ha en funktion att fylla.

Det finns alltså många skäl för oss att även framåt i tiden se aktieförvaltningen som vår viktigaste verksamhet. Utfallet kommer inte alltid att vara lika glänsande som 1981 och 1982 men det är vår målsättning att avkastningen skall förbli konkurrenskraftig vid jämförelse med andra långsiktiga kapitalplaceringar.

Det kan tyckas enkelt att redovisa resultat och avkastning av en aktieförvaltning. Men tränger man litet djupare, är det faktiskt ganska besvärligt. Skall vinster/förluster vid aktieförsäljningar vara med i resultatet av den löpande verksamheten? Ja, det kan man tycka vid första påseendet men om man samtidigt beaktar att det då öppnas möjlighet för investmentbolagets ledning att genom upplösning av bolagets reserver redovisa i stort sett vilket resultat som helst, blir man mera betänksam. Och varför bara *realiserade* vinster? Skall man inte beakta också *orealiserad* värdeökning/-minskning i aktieportföljen? Vi försöker på sid 31 reda ut de här begreppen.

Våra dotterbolag utgör ett värdefullt komplement till aktieförvaltningen. Knappt 1/4 av vårt kapital är investerat i dotterbolagen. Dessa bidrar till att förbättra riskspridningen, finansieringen och avkastningen av vår totala verksamhet. Det stora inslaget av fastighetsförvaltning (årshyrorna uppgår 1983 till ca 180 mkr och fastigheternas aktuella marknadsvärde till ca 1.500 mkr) är särskilt värdefullt ur riskspridningssynpunkt.

Men det avgörande motivet för att vi har våra dotterbolag är givetvis deras goda lönsamhet. På grundval av dotterbolagens bedömda, aktuella värden kan man konstatera att investeringarna gett en avkastning, som motsvarar 25-30% efter skatt under varje år sedan de förvärvades på 1960- och 70-talen.

Vi kan alltså känna oss rätt nöjda med utbytet hittills. Trots nuvarande besvärliga konjunkturläge inom byggsektorn, som främst påverkar Gullfiber och JM, har resultaten

kraftigt förbättrats under 1982. För JM — liksom naturligtvis för Fundament — utgör den stabilt lönsamma fastighetsförvaltningen en viktig del av resultatet. För att belysa ett väsentligt element i detta resultat, fastigheters värdeförändring, som inte framgår av den "officiella" redovisningen, har vi i ett särskilt avsnitt (sid 32) försökt fånga in även denna resultatkomponent.

Gullfiber redovisar för 1982 ånyo ett tillfredsställande resultat. Sedan 1979 har Gullfiber, trots att man ökat sin marknadsandel, fått skära ner produktionen med 30% som följd av den minskade byggnadsverksamheten i Sverige. Bortfallet har kompenseras genom expansion inom andra produktområden samt anpassning av organisation och kostnader. Det är en mycket god prestation av Gullfibers ledning och anställda att genomföra detta och uppnå ett nästan tredubblat resultat om 90 mkr under 1982. Bolaget är finansiellt mycket starkt; flera utvecklingsalternativ studeras för närvarande.

Industrivärden har ett fåtal rätt stora, branschmässigt närbesläktade dotterbolag. Den modellen har fungerat bra och den tänker vi hålla fast vid. Dotterbolagen kommer liksom hittills att utvecklas självständigt efter sin egenart. I varje bolag läggs stor vikt vid den strategiska framförhållningen. Anpassningar kommer att ske till nya förutsättningar och expansion eftersträvas inom områden som är naturliga med hänsyn till varje bolags kompetens. Börsintroduktionen av JM och förekomsten av en stor minoritet i Gullfiber har inte gjort det mindre ansvarsfullt för oss att utveckla dessa företag.

Koncentrationen till de dotterbolag, som vi redan har, utesluter inte nya satsningar. Skulle det dyka upp en vacker fjäril i form av ett intressant företag i en helt annan bransch, har vi häven tillhands.

För att vår årsredovisning skall bli både mer inträngande och mer lättillgänglig har vi i år försökt förnya oss och presenterar verksamheten under 1982 på ett något annorlunda sätt. Jag hoppas att den nya uppläggningsen skall stimulera till läsning.

Stockholm i mars 1983

  
Per Lindberg  
Verkställande direktör

## Det viktigaste under 1982

- \* I aktieförvaltningen
  - moderbolagets mottagna utdelningar ökade med 26,5%
  - portföljen av börsnoterade aktier steg i värde med 56%
  - portföljen hade vid årets utgång ett värde av 2.140 mkr

## \* I de rörelsedrivande dotterbolagen

- JM börsintroducerades. Resultatet ökade med 44% till 51 mkr
- Gullfiber uppnådde ett i stort sett tredubblat resultat om 90 mkr
- Fundament fortsatte sin stabila resultat-tillväxt

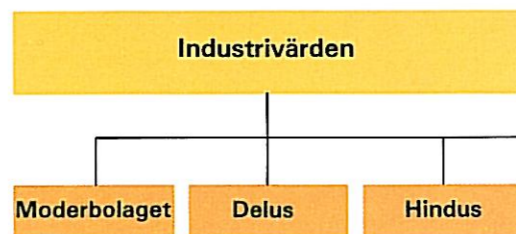
## \* För Industrivärden-gruppen

- koncernresultatet efter finansiella poster blev 203 mkr och före bokslutsdispositioner och skatt 293 mkr
- resultatet av aktieförvaltningen blev 4:50 kr och av dotterbolagens verksamhet 3:20 kr per Industrivärden-aktie
- utdelningen föreslås bli 5 kr per aktie, en ökning med 25%

## Prognos för 1983

Moderbolagets utdelningar på börsnoterade aktier och därmed likvärdiga intäkter beräknas öka med 20% till ca 66 mkr. Utdelningarna från dotterbolag växer något snabbare; moderbolagets sammanlagda utdelningsintäkter beräknas därför öka med 25% till ca 96 mkr.

De rörelsedrivande dotterbolagens sammanlagda resultat förutses bli något högre än 1982. Industrivärden-koncernens resultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt beräknas därmed öka med ca 10%.



## Aktieförvaltningen

Värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1982.12.31 till 2.140 (1.380) mkr. De 10 största aktieposterna och deras andel av det totala portföljvärdet var:

	Börsvärde 1982.12.31, mkr	Andel av port- följvärdet, %
SCA	499	23,3
Ericsson	412	19,3
AGA	229	10,7
Astra	197	9,2
Volvo	118	5,5
SHB	80	3,7
Skandia	79	3,7
Alfa-Laval	58	2,7
Promotion	50	2,3
Cardo	49	2,3
	1.771	82,7

Aktiemarknaden var även under 1982 stark och livlig; kursutvecklingen blev bättre än väntat. Totalindex steg med 36%.

Relativt stora omplaceringar gjordes i portföljen. Förvärven uppgick till 159 mkr och försäljningarna till 166 mkr. De största förvärven gjordes i Volvo, Papyrus, Sonesson och Gambro. Försäljningar skedde främst i Ahlsell, Sandvik, KemaNobel och Atlas Copco.

Aktieförvaltningens resultat före skatt blev 61,5 (48,7) mkr.

## Industrivärden-gruppen — inte en "koncern" i vanlig mening

Moderbolaget Industrivärden (med dotterbolagen Delus och Hindus) svarar för aktieförvaltningen. Industrivärden-gruppen i övrigt bör uppfattas som ett antal självständigt arbetande företag, ägarmässigt sammanhållna av JIMOR. I JM och Gullfiber ägs 31 resp. 45% av andra aktieägare än JIMOR.

Årsredovisningen tar sikte på att beskriva och analysera aktieförvaltningen och de olika dotterbolagen var för sig med beaktande av de olika verksamheternas egenart.

Koncernbegreppet och den obligatoriska koncernredovisningen hålls medvetet i bakgrunden. Den blandning av icke likvärdiga resultat- och balansposter, som där framkommer, är ganska ointressant för en bedömning av verksamheten.

## JIMOR

Jimor AB är moderbolag till de rörelsedrivande dotterbolagen. Av dessa drivs AB Knivsta Sågverk i kommission för JIMOR. Knivsta Sågverks resultat för 1982 var mycket otillfredsställande på grund av bl a svagt marknadsläge och vissa avvecklingskostnader.

JIMORs resultat efter finansnetto sjönk därför till 1,0 (11,0) mkr. Efter betydande extraordinära intäkter i form av viss engångsutdelning, realisationsvinster och koncernbidrag redovisar JIMOR ett resultat om 73,3 (17,2) mkr.

## JM

JM-koncernens byggproduktion uppgick till 1.512 (1.440) mkr. Ordergången ökade och orderstocken var vid årets utgång 1.304 (1.168) mkr.

Resultatavräknade arbeten om 1.306 (1.397) mkr gav ett bruttoreultat om 28,5 (28,0) mkr. Byggrörelsens resultat efter avskrivningar och finansnetto (inkl. kursförluster) förbättrades till 23,6 (16,1) mkr.

Koncernresultatet efter finansnetto blev 51,1 (35,4) mkr, en ökning med 44%. Likviditeten uppgick vid årets utgång till 286 (215) mkr.

Fastighetsförvaltningens hyresintäkter ökade till 126 (107) mkr och resultatet till 32,6 (26,3) mkr. Förvaltningsfastigheternas marknadsvärde beräknas vara ca 1.050 (860) mkr.

## Gullfiber

Trots en oförändrat svag marknad förbättrades koncernens resultat kraftigt och uppgick efter finansnetto till 90,1 (31,8) mkr. Omsättningen var ungefär oförändrad eller 916 (904) mkr.

Omfattande program för anpassning av tillverkningskapacitet, organisation och kostnader har framgångsrikt genomförts.

Moderbolagets isoleringsprodukter svarade för största delen av resultatuppgången men även Gullfiber Akustik och Bilsom-gruppen redovisar väsentliga resultatförbättringar.

Den finansiella ställningen är stark. Likviditeten var vid årets utgång 265 (134) mkr. Åtgärder har vidtagits i syfte att bredda och expandera verksamheten.

## Fundament

Inga nyförvärv gjordes under året och Fundaments fastighetsbestånd var således oförändrat. De större fastigheter som varit i marknaden inom Stockholms-regionen har i de flesta fall betingat orealistiska priser.

Hyresintäkterna steg till 46 (39) mkr och resultatet till 12,8 (10,4) mkr.

# Aktieförvaltningen

## Aktiemarknaden

Stigande arbetslöshet, sjunkande realinkomster, minskande anläggningsinvesteringar, oförändrad industriproduktion, jättelika underskott i statsbudget och bytesbalans med utlandet — så kan man i korta ord beskriva den ekonomiska utvecklingen i Sverige under 1982. Till detta kan läggas en allmän oro och osäkerhet inför framtiden till följd av motsägelsefulla politiska signaler, särskilt efter höstens regeringsskifte.

Utvecklingen på Stockholms Fondbörs är mot denna dystra bakgrund inte så lätt att förstå. Omsättningen under fjolåret var rekordartad och kursnivån steg med 36%, mer än på någon annan aktiebörs i världen. Kursuppgången gällde aktier i de flesta branscher; både den tungt vägande verkstadsindustrin, kemi/läkemedelsföretagen och skogsindustrin utvecklades klart bättre än index.

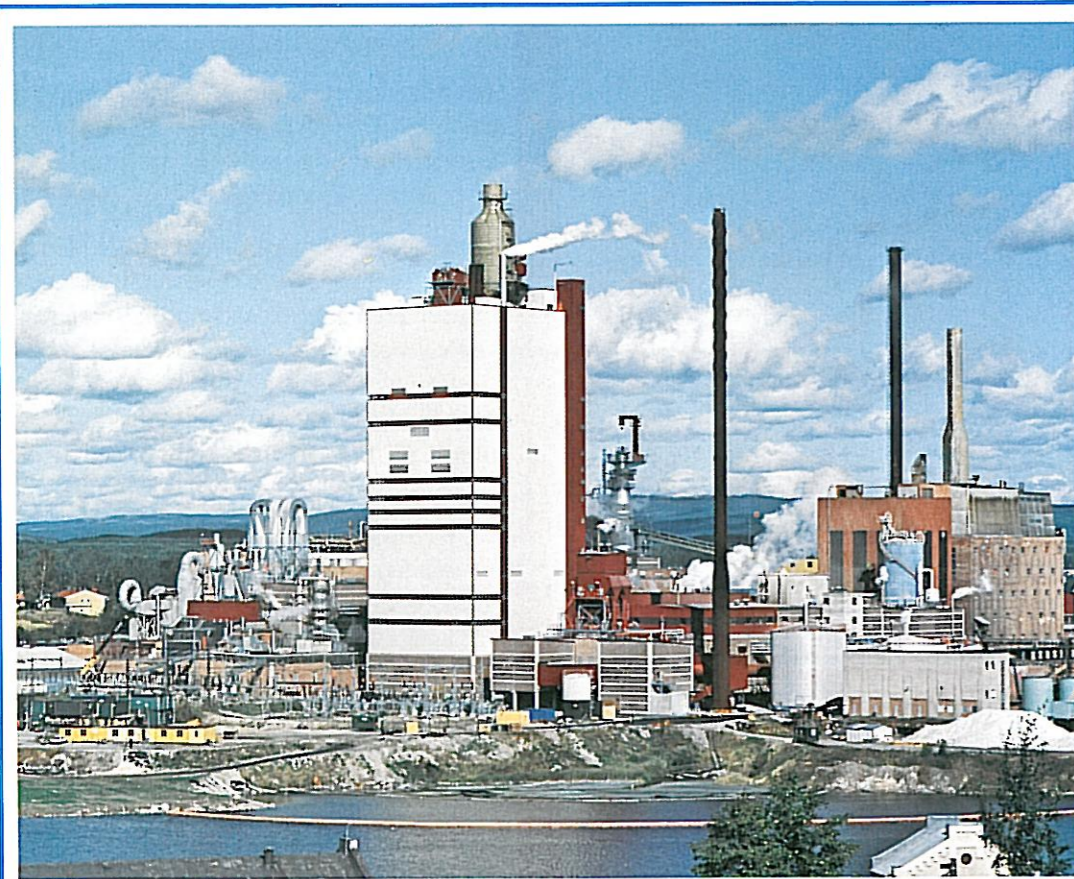
Den starka och livliga aktiemarknaden inbjöd till nyemissioner och börsintroduktioner. Dessa uppgick till över 3.000 mkr, en större volym än något tidigare år. Marknaden kunde utan svårighet tillgodose börsföretagens behov av riskvilligt kapital.

Kursuppgången och investeringsviljan på börsen kan knappast förklaras av börsföretagens resultat- och lönsamhetsutveckling under 1982. Lönsamheten förbättrades i de flesta fall men med vissa spektakulära undantag var det fråga om ganska måttliga ökning- ar, särskilt efter beaktande av de stora devalveringsförlusterna under året. Förbättringarna skedde dessutom i de flesta fall från en klart otillräcklig nivå. Efter devalveringen steg förväntningarna om fortsatta resultatförbättringar framöver.

Förklaringen till börsutvecklingen torde främst ligga på det marknadstekniska planet. Aktiesparfonderna placerade under fjolåret närmare 2.000 mkr i aktier och spelar därmed en stor roll för kapitalflödet till börsen. De är dock inte så dominerande som man i allmänhet föreställer sig. Övriga aktörer på marknaden — investmentbolag, andra företag och institutioner samt inte minst utländska investerare — svarade 1982 för en kapitaltillförsel av storleksordningen 3.000 mkr. Aktiefonderna ger dock ett kraftfullt stöd åt marknaden genom sin kontinuerliga och säkra efterfrågan, som stärker tilltron till stadigt stigande kurser. Den gamla sanningen att framgång föder framgång har nu i mer än två år visat sig hålla streck på aktiemarknaden.

## Företagen bakom de största aktieinnehaven

Värdet av aktieinnehaven i SCA, Ericsson, AGA, Astra, Volvo, SHB, Skandia och Alfa-Laval uppgick 82.12.31 till 1.670 mkr, motsvarande 78% av portföljvärdet. Dessa för Industrivärdens aktieförvaltning viktiga företag presenteras kortfattat på följande sidor. (Med "resultat" avses här resultat före bokslutsdispositioner och skatt.)



SCA Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA tillhör Sveriges ledande skogsindustrieföretag och är Västeuropas största enskilda skogsägare. Råvaran, som till 60% kommer från den egna skogen, förädlas till massa, papper och sågade trävaror för världsmarknaden. SCA har även en omfattande vidareförädling. SCA Förpackning är Europas största tillverkare av wellpappemballage. Mölnlycke AB tillverkar hygienprodukter baserade på massa för personligt bruk, sjukhus och industri. Produktprogrammet i Sunds Defibrator omfattar maskiner och utrustning för bl a massa- och pappersindustrin. Bålforsens Kraft AB, vars produktion till 70% säljs externt, är en av de större kraftproducenterna i Sverige. 1982 uppgick SCA-koncernens försäljning till 8.464 mkr och resultatet var 477 mkr. SCA har 15.600 anställda och ca 40.000 aktieägare.



## ERICSSON

Nu skördar Ericsson-koncernen frukterna av 1970-talets stora satsningar på AXE-systemet. AXE finns idag i ett 40-tal länder och orderingen tyder på en fortsatt positiv utveckling.

1982 uppgick koncernens fakturering till 19.567 mkr och resultatet blev 1.337 mkr. Av försäljningen gick 80 procent till kunder utanför Sverige. Vid sidan av datorstyrd telefon- och telexsystem satsar

Ericsson nu kraftfullt på informationshantering och kontorsautomation, en marknad i stark tillväxt. Ett annat betydelsefullt område är trådlös kommunikation med mobilradio, mobiltelefon och personsökare.

I Ericsson-koncernen ingår mer än 100 företag i 40 länder. Antalet anställda är 66.300, varav 35.200 utomlands. Ericsson har ca 72.000 aktieägare.

Inför framtiden kan man tycka att det nuvarande kursläget verkar högt i ett historiskt perspektiv. Både den låga direktavkastningen och den förhållandevis höga relationen mellan börskurserna och vinst per aktie indikerar detta. Vid jämförelser bakåt måste man emellertid hålla i minnet att motsvarande relationstal under 1970-talets sista år avspeglade en osedvanligt låg kursnivå.

Den svenska devalveringen har gett de exportorienterade företagen möjlighet till resultatförbättringar under 1983. Den internationella konjunkturen, som inte torde förbättras särskilt mycket i år, och många länders starkt reducerade förmåga att finansiera sin import, begränsar dock den svenska exportindustrins möjligheter att utnyttja sin förbättrade konkurrenskraft. Blir det en ordentlig uppgång i världskonjunkturen 1984, kan vi få en verklig injektion i svenskt näringsliv, särskilt om vi kan hålla vår kostnadsutveckling i schack. Det finns alltså förutsättningar på sikt att många företag skall kunna leva upp till de förväntningar som är inbakade i nuvarande börskurser.

Aktiesparfonderna ger även under 1983 marknaden ett kraftigt stöd. Inflationsförväntningar och bristen på klart bättre alternativ kommer att hålla intresset för aktieplaceringar vid liv. Nyemissioner och introduktioner kommer att ligga på en hög nivå men tillflödet av riskvilligt kapital beräknas balansera denna efterfrågan. Möjligen kan konkurrensen från nya attraktiva sparformer för att finansiera statens budgetunderskott försvaga marknaden genom att dra bort en del kapital, som eljest skulle placerats i aktier.

Såväl grundläggande ekonomiska som marknadstekniska faktorer talar således för att aktiekurserna borde ligga kvar på en hög nivå under 1983. Tillfälliga rekylar och svängningar verkar dock sannolika, bl a som följd av utbud från dem som vill realisera värdestegringen i sina aktieportföljer. Men börsutvecklingen blir i sista hand beroende av hur man politiskt hanterar sådana frågor som löntagarfonder och aktiefondsparande. Man bör därför vara medveten om risken för en större kursnedgång som följd av politiska beslut, inte minst genom de effekter dessa kan få på utländska investerares syn på placeringar i svenska aktier.

### Aktieportföljens utveckling och värde

Industrivärdens aktieförvaltning omfattar aktieinnehaven i moderbolaget och dotterbolaget Förvaltnings AB Delus samt handeln med börsaktier i dotterbolaget AB Hindus. JM är ett börsregistrerat koncernbolag och ägs, liksom övriga rörelsedrivande dotterbolag av JIMOR. JM-innehavet, med ett börsvärde närmare 430 mkr per 1982.12.31, inräknas därför inte i aktieförvaltningens portfölj.

Under 1982 genomfördes relativt stora omplaceringar i portföljen. Förvärven uppgick till 159,2 (föregående år 86,6) mkr och försäljningarna till 165,6 (81,1) mkr, motsvarande 12 (9)% av portföljvärdet vid årets början. Försäljningarna översteg således förvärven med 6,4 mkr. I förvärven ingår aktier för 21,0 mkr, vilka tecknats i samband med nyemissioner. Industrivärden deltog med sammanlagt 13,1 mkr vid börsintroduktionen av Dacke Invest, förberedelserna till introduktion av Gambro samt vid bildandet av Penningmarknadsmäklarna PM.

Följande större nettoförändringar skedde under året:

**Köp och teckning i nyemissioner:** 12.100 AGA/A, 12.600 Ericsson/A, 77.100 PLM/A, 121.000 SCA/A, 25.000 ASEA, 17.000 Astra, 10.000 Cardo, 40.000 Dacke Invest, 3.500 Gambro, 65.000 Papyrus, 38.700 SKF/C, 32.200 Sonesson och 119.400 Volvo/A.

**Försäljningar:** 45.700 Ericsson/B, 67.100 PLM/B, 110.000 SCA/B, 140.000 Ahlsell, 20.000 Almedahl, 125.000 Atlas Copco, 47.500 Electrolux/B, 65.300 Gullspång/B, 90.000 KemaNobel och 94.000 Sandvik/A.

**Fondemissioner och split:** 50.000 Atlas Copco/A, 21.000 Cardo, 277.200 Ericsson/A, 125.000 Ericsson/B, 66.500 Gambro, 86.800 Gullspång/B, 23.800 S E-Banken, 25.000 SKF/A, 17.300 SKF/C, 12.800 Sonesson och 20.000 Svea.

Förvärven i Papyrus, Sonesson, Gambro, Dacke Invest och PM utgjorde nytillskott i portföljen. Sammanlagt åtta aktieinnehav såldes ut i sin helhet under året; därav var Ahlsell, KemaNobel och Almedahl de största.

100 FEM

100 FEM

Diagram 1

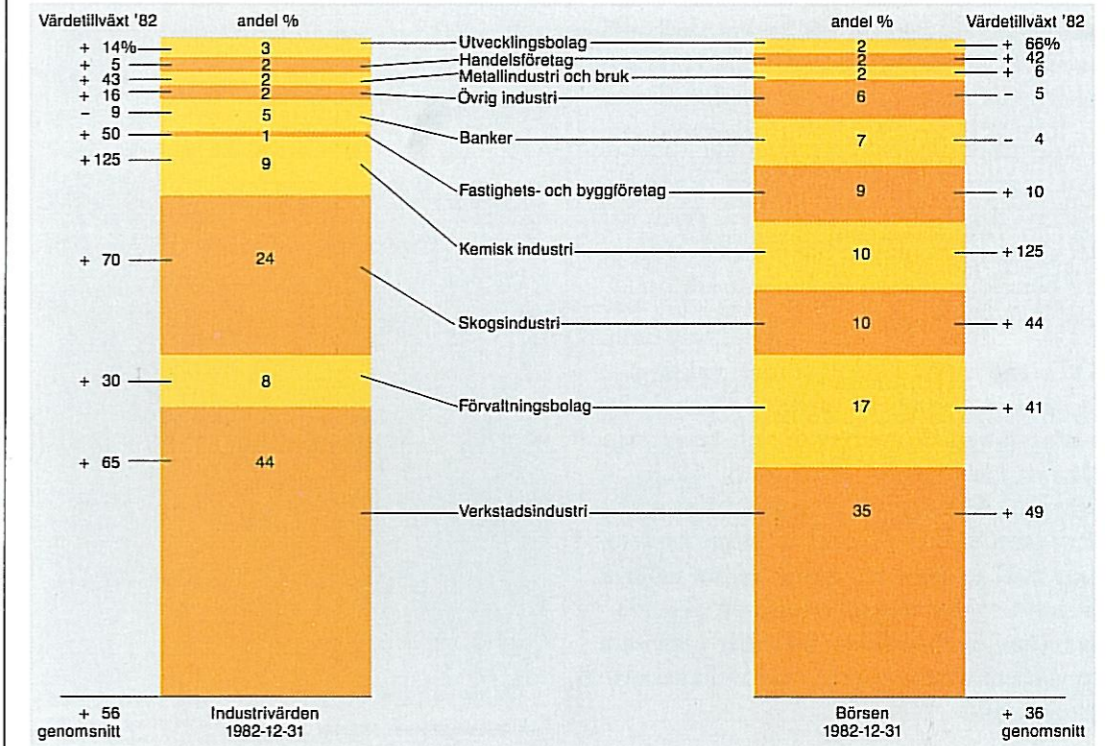
### Industrivärden-portföljens sammansättning

Verkstadsföretag och skogsindustri svarar för en större andel i vår portfölj (68%) än på börsen som helhet (45%). "Övriga" industriföretag samt fastighets- och byggföretag utgör däremot en mindre andel i vår portfölj. Innehavet av dotterbolagen Gullfiber, JM och Fundament förklarar varför börsportföljen innehåller små placeringar i nyssnämnda branscher. Det är också naturligt att våra placeringar i andra investment/förvaltningsbolag är begränsade.

De branscher som väger väsentligt tyngre i vår portfölj än på börsen har under 1982 haft en högre värdetillväxt än börsgenomsnittet. Därtill har värdetillväxten för "våra" företag i dessa branscher betydligt överstigit branschgenomsnittet. Såväl strukturen som de enskilda placeringarna har således varit till vår fördel under 1982.

Efter dessa förändringar hade aktieförvaltningens portfölj den sammansättning som framgår av förteckningen på sid 13. Portföljens fördelning på branscher och tillväxten i respektive grupp under 1982 i jämförelse med börsen i dess helhet åskådliggörs i diagram 1.

Värdet av aktieförvaltningens portfölj uppgick 1982.12.31 till 2.140 (1.380) mkr. Värdet av portföljens börsaktier ökade, efter korrigering för köp och försäljningar, med 56%. Under 1982 mottagna utdelningar, 59,2 mkr, motsvarar 4,4% direktavkastning. Den effek-



### AGA

AGA har under det senaste decenniet alltmer koncentrerat sig på tillverkning och marknadsföring av industrigas. De viktigaste produkterna är luftgaserna syre, kväve och argon som får ökad användning i en mängd industriella processer. Bränngasen acetylen används för svetsning och skärning. AGA har gasfabriker i 21 länder i Europa, Latinamerika och USA. AGA är världens femte gasföretag i storlek med en stark ställning på de marknader, där man är etablerad. I koncernen ingår också fryshuskedjan Frigoscandia och pannstillverkan CTC. AGA-koncernens försäljning uppgick 1982 till 4.973 mkr, varav 65% avsåg gasverksamheten. Resultatet var 288 mkr. AGA har 11.800 anställda, varav 8.000 utomlands. Antalet aktieägare är ca 18.000.



### ASTRA

Ett intensivt och framgångsrikt forskningsarbete är förutsättningen för att lyckas inom läkemedelsindustrin. Astras kostnader för forskning och utveckling motsvarar varje år ca 19% av faktureringen. Forskningen inriktas dels mot de etablerade produktområdena hjärt/kärlsjukdomar, andningsvägarnas sjukdomar, centrala nervsystemets sjukdomar och smärtlindring, dels på nya områden som mag/tarmsjukdomar och virus-sjukdomar. Astras produkter marknadsförs genom egna dotterbolag, agenter och licenstagare i 120 länder. Under 1982 slöts viktiga avtal som öppnar stora möjligheter i USA och Japan. Försäljningen för 1982 uppgick till 2.740 mkr och resultatet ökade kraftigt till 785 mkr. Astra har 6.200 anställda och ca 11.000 aktieägare.

tiva avkastningen på börsaktier blev därmed drygt 60% före skatt. (I ett särskilt avsnitt på sid 31 redovisas lönsamheten av Industrivärdens aktieförvaltning mera utförligt.)

Aktieportföljen hade 1982.12.31 ett sammanlagt bokfört värde av 497 (453) mkr. Skillnaden mellan bokvärdet och marknadsvärdet ökade med 716 mkr till 1.643 mkr. Aktieinnehavet var vid årets slut bokfört till 23 (33)% av marknadsvärdet.

Värdet på portföljens börsaktier har under de senaste åren utvecklats väl i jämförelse med börsen i dess helhet, se diagram 2. Även när det gäller avkastningen har aktieförvaltningens börsaktier hävdat sig bra, särskilt under 1982, vilket framgår av diagram 3 och 4.

Vid utgången av 1982 utgjordes omkring 2/3 av börsportföljens värde av aktier, vilka vi anser förenade med ett särskilt ägaransvar. Hit hör, bland andra, innehaven i SCA, Ericsson, AGA och Promotion. Övriga aktier i portföljen är föremål för högre omsättning med avsikten att uppnå högsta möjliga effektiva avkastning på medellång sikt. 1982 var ett år då båda slagen av aktier uppvisade en värdetillväxt som vida överträffade börs-genomsnittet.

### Aktieförvaltningens resultat

**Moderbolaget** mottog utdelningar och hade därmed likvärdiga intäkter från börsbolag om 54,9 (43,6) mkr. Utdelningar från dotterbolag uppgick till 22,0 (17,2) mkr. Utdelningsintäkterna ökade således med 26,5 (14,3)%. Räntor uppgick netto till 5,0 (3,4) mkr och förvaltningskostnader till 3,5 (3,1) mkr. Vinsten vid aktieförsäljningar utgjorde netto 40,9 (53,0) mkr. Resultatet efter skatt för året redovisas till 117,1 (114,1) mkr.

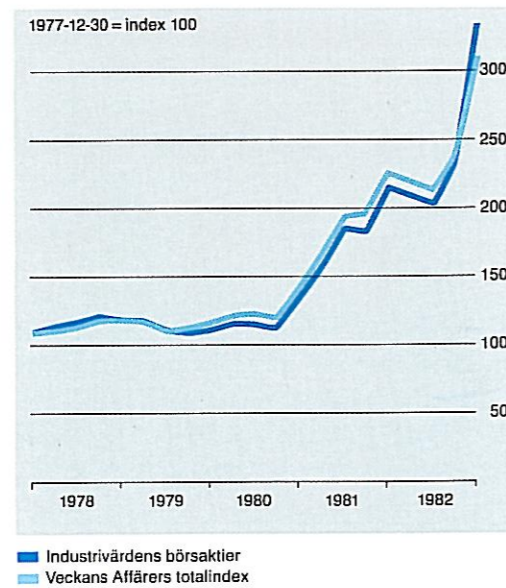


Diagram 2

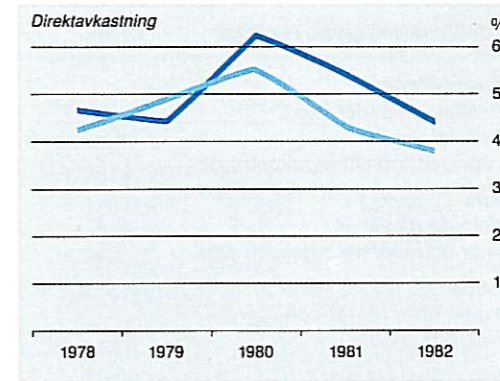
#### Industrivärdens portföljens värdeutveckling

Aktier i tio av landets största och mest framfördorienterade företag svarar för mer än 80% av aktieförvaltningens portföljvärde. Dessa aktier är helt avgörande för portföljvärdets utveckling. Uppgången för dem är den huvudsakliga förklaringen till att vår portfölj utvecklats klart bättre än totalindex under det kraftiga uppsvinget sedan oktober 1980.

Diagram 3 och 4

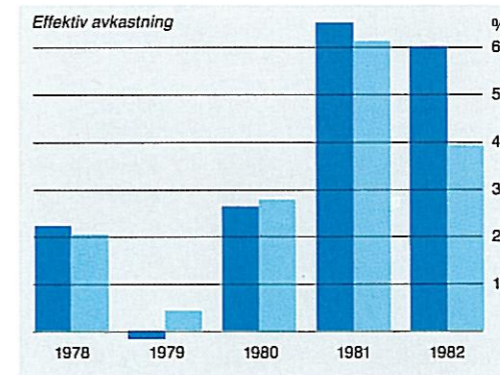
#### Direkt och effektiv avkastning

Direktavkastningen, dvs utdelningar i relation till börskurser, på vår portfölj har nästan genomgående varit högre än börs-genomsnittet. Den effektiva avkastningen (utdelningar + värdeförändringar i relation till börskurser) som Industrivärdens uppnått i aktieförvaltningen var högre än börs-genomsnittet under 1981 och framför allt 1982.



Direktavkastning före skatt, procent per år

■ Industrivärdens  
■ Samtliga börsaktier i genomsnitt (enl Handelsbanken och Idn Affärsvärlden)



Effektiv avkastning före skatt, procent per år

■ Industrivärdens  
■ Samtliga börsaktier i genomsnitt (enl Handelsbanken och Idn Affärsvärlden)

Likvida medel i moderbolaget (exklusive avtalade, outnyttjade krediter) var vid årets utgång 75 (28) mkr.

Resultat- och balansräkning samt finansieringsanalys för moderbolaget redovisas på sid 25, 26 och 30.

**Förvaltnings AB Delus**, som sedan 1981.12.31 även innefattar f.d. Kilsunds aktieportfölj, mottog utdelningar om 4,3 (3,8) mkr. Resultatet efter räntenetto och förvaltningskostnader uppgick till 4,2 (3,8) mkr, vinster vid försäljning av aktier till netto 8,5 (0,9) mkr och resultat före skatt till 13,1 (4,9) mkr. Utdelningen till moderbolaget för 1982 föreslås bli 8,0 (6,8) mkr. Efter den föreslagna utdelningen kvarstår 10,6 (6,4) mkr i disponibla vinstmedel.

**AB Hindus**, som handlar med börsaktier och driver viss lånerörelse, hade en omsättning på ca 6 (4) mkr. Rörelsens resultat blev 0,9 (1,0) mkr och årets vinst 0,3 (0,4) mkr. Utdelningen till moderbolaget för 1982 föreslås bli 0,2 (0,2) mkr.



#### VOLVO

Trots att större delen av världens bilindustri befinner sig i ett bekymmersamt läge redovisade Volvo sitt bästa år någonsin 1982. Försäljningen uppgick till 75.600 mkr och resultatet blev 2.440 mkr, en betydande ökning jämfört med 1981, som till största delen hänförde sig till Volvo Personvagnar. Volvo är norra Europas största industriföretag. Vid sidan av

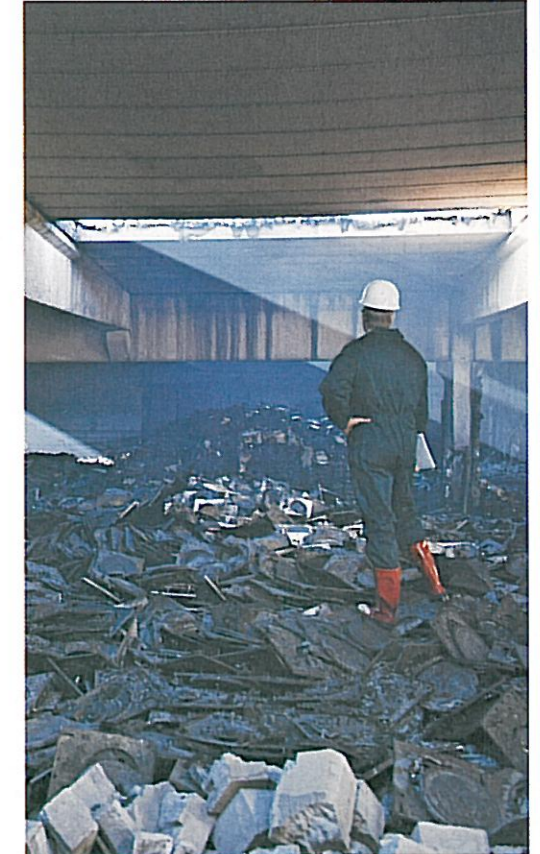
bilar och andra transportmedel har Volvo stora intressen inom energiområdet och är engagerat i utvinning och handel med olja och gas. Koncernen rymmer också ett antal verkstadsindustrier och livsmedelsföretag. Volvoprodukterna säljs i 120 länder. Volvo har 75.000 anställda, varav 20.000 utomlands. Antalet aktieägare uppgår till ca 175.000.

#### HANDELSBANKEN

Handelsbanken har under senare år introducerat flera nya banktjänster, både för privatpersoner och företag. Bankcertifikaten, vilka infördes för tre år sedan, är ett exempel. Handelsbanken har därigenom lett uppbyggnaden av en penningmarknad i Sverige. Handelsbanks-koncernens balansomsättning var vid utgången av 1982 120.085 mkr. Resultatet uppgick till 1.323 mkr.

#### SKANDIA

Skandia är Sveriges största försäkringsbolag med premieintäkter på 11.500 mkr 1982 och ca 4 miljoner försäkringar i den svenska rörelsen. Skandia är marknadsledande i Sverige på industri- och företagsförsäkringar. Bolaget har också en betydande internationell verksamhet. Resultatet för 1982 uppgick till 606 mkr.



**Aktieförvaltningens sammanlagda resultat** efter räntor och förvaltningskostnader men före vinster vid aktieförsäljningar uppgick till 61,5 (48,7) mkr, motsvarande 4:50 (3:60) kr per Industrivärden-aktie efter beräknad skatt.

**Prognos för moderbolaget 1983**

Moderbolagets utdelningar på börsnoterade aktier och därmed likvärdiga intäkter beräknas öka med ca 20% till ca 66 mkr. De aktieförvaltande dotterbolagens utdelningar till moderbolaget blir 8,2 (7,0) mkr och utdelningen från JIMOR uppgår till 22,0 (15,0) mkr.

Sammantaget innebär detta att Industrivärdens utdelningsintäkter beräknas öka med 25% till ca 96 (76,9) mkr.

Aktieförvaltningens resultat	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<b>Industrivärden</b>						
Utdelning på aktier (exkl. dotterbolag)	28,9	30,8	40,5	43,6	54,9	65,1
Räntor och förvaltningskostnader	0,2	0,2	0,3	0,3	1,5	0,5
<b>Delus</b>						
Utdelning på aktier	2,4	2,7	3,5	3,8	4,3	5,9
Räntor och förvaltningskostnader	0,5	0,5	0,0	0,0	- 0,1	- 0,0
<b>Hindus</b>						
Resultat efter räntor och förvaltningskostnader	0,4	0,4	0,7	1,0	0,9	2,5
Sammanlagt resultat	32,4	34,6	45,0	48,7	61,5	76,0
Avgår beräknad skatt	- 0,6	- 0,6	- 0,6	- 0,7	- 1,2	- 1,5
Beräknat nettoresultat	31,8	34,0	44,4	48,0	60,3	74,5
Resultat per aktie, kr	2,55	2,70	3,55	3,60	4,50	5,55



ALFA-LAVAL  
Alfa-Laval, som firar sitt hundraårsjubileum 1983, arbetar inom områden som energi, föda och miljö. De mest kända produkterna på världsmarknaden är centrifugalseparatorer, kompakta värmeväxlare, kylanläggningar för fartyg samt mjölkkningsmaskiner. Koncernen har tillverkning i ett 20-tal länder och produkterna säljs över hela världen. Cirka 85 procent av faktureringen avser länder utanför Sverige och 11.000 av Alfa-Lavals 18.000 anställda finns utomlands. 1982 ökade Alfa-Lavals försäljning med 13 procent till 8.240 Mkr och resultatet blev 658 Mkr. Antalet aktieägare uppgår till cirka 28.000.

# Aktieförvaltningens portfölj

Börsholag	1982-12-31	Antal			Portföljen totalt		
		Industrivärden	Delus	Totalt	Dagsvärde	Andel i % av	
						Aktiekapital	Röstvärde
<b>Verkstadsindustri</b>							
AGA	A	791.500	24.600	816.100	229,3	9,3	11,7
Alfa-Laval	A	130.000	15.000	145.000			
	B	62.500	7.500	70.000	57,5	2,1	2,7
ASEA		60.000	25.000	85.000	22,4	0,4	0,4
Atlas Copco	A	125.000		125.000	11,4	0,6	0,6
Electrolux	B	92.500	7.500	100.000	12,0	0,4	0,0
Ericsson	A	840.000		840.000			
	B	350.000		350.000	412,0	3,6	22,4
SKF	A	125.000		125.000			
	C	100.000		100.000	225,000	0,7	1,0
Sandvik	A	75.000		75.000	13,1	0,8	0,9
Sonesson		45.000		45.000	9,5	1,0	1,0
Volvo	A	241.000		241.000			
	B	188.000		188.000	429,000	117,8	914,7
<b>Förvaltningsbolag</b>							
Argentus	A	27.000		27.000			
	B	130.000		130.000	157,000	11,0	2,6
Borås Invest	A	42.706	13.630	56.336			
	B	39.794	3.870	43.664	100,000	32,0	19,0
Cardo			105.000	105.000	48,5	1,3	1,3
Skandia		107.000	8.000	115.000	79,4	170,9	2,9
<b>Skogsindustri</b>							
Papyrus	A		65.000	65.000	12,1	1,1	1,1
SCA	A	1.197.000	8.000	1.205.000			
	B	33.000	3.000	36.000	1.241,000	498,8	510,9
<b>Kemisk industri</b>							
Astra		230.000		230.000	196,7	3,4	3,4
<b>Fastighets- och byggföretag</b>							
Cementgjuteriet	B		27.500	27.500	15,5	0,3	0,2
<b>Banker</b>							
Handelsbanken, stam		655.000	55.000	710.000	79,5	2,3	2,7
SE-Banken	A	107.360	24.640	132.000			
	B	8.800	2.200	11.000	143,000	31,9	111,4
<b>Övrig industri</b>							
Gullspång	B		42.575	42.575	4,8	0,6	0,3
PLM	A	260.000	5.000	265.000			
	B	10.000		10.000	275,000	40,7	45,5
<b>Metallindustri och bruk</b>							
Gunnebo		127.410	10.290	137.700	32,4	37,2	38,1
<b>Handelsföretag</b>							
Bergman & Beving	B		23.250	23.250	20,9	6,0	3,7
Saba	A	120.000		120.000	21,8	42,7	2,8
<b>Utvecklingsbolag</b>							
Dacke Invest	B		40.000	40.000	4,9	2,0	1,3
Promotion	A	35.125	6.875	42.000			
	B	66.875	20.125	87.000	129,000	50,3	55,2
Diverse bolag						7,3	
						2.103,2	
<b>Övriga bolag</b>							
Gambro	B		70.000	70.000	6,3	0,6	0,3
Geveko	A		60.126	60.126			
	B		194.778	194.778	254,904	25,5	35,4
Hem på landet	B		8.868	8.868	2,7	17,3	17,3
Penningmarknads- mäklarna PM	A		20.000	20.000	2,4	36,9	14,3
Aktieförvaltningen totalt						2.140,1	



# JM-koncernen

JM Byggnads- och Fastighets AB introducerades på Stockholms Fondbörs i mars 1982. JMOR innehade 1982.12.31 aktier i JM motsvarande 69% av aktiekapitalet och 87% av röstvärdet. JM avger egen årsredovisning till sina aktieägare.

JM-koncernens resultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt ökade med 44% till 51,1 (35,4) mkr.

Likvida medel (inkl. outnyttjade kreditavtal) uppgick 1982.12.31 till 286 (215) mkr.

Antalet anställda i koncernen var i medeltal 2.831 (2.812).

## Byggrörelsen

Byggindustrins inhemska nyproduktion fortsatte att minska under 1982. Antalet påbörjade bostadslägenheter sjönk ytterligare till 42.000. Produktionen av flerbostadshus ökade något medan antalet småhus minskade. Sektorn reparationer, om- och tillbyggnad (ROT) visade en viss tillväxt.

Produktionen inom JM, inklusive objekt för egen förvaltning, uppgick till 1.512 (1.440) mkr. Produktionen fördelade sig med 43 (46)% på bostäder, 30 (34)% på industri- och anläggningsarbeten samt 27 (20)% på kontors- och butikshus. Ordergången ökade

JM:s byggverksamhet omfattar bostads- och kontorsbyggnader, köpcentra, industribyggnader, kraftverk, tunnlar och broar. Genom företagsförvärv har reparations- och ombyggnadsverksamheten utvidgats.

Bilderna visar bl a ombyggnaden av riksbyggnaderna på Helgeandsholmen i Stockholm, kontorshus uppförda för egen förvaltning och åt VBB samt ett kraftverk i Nissan åt Skandinaviska Jute AB.

## Koncernens resultaträkning (i sammandrag), mkr

	1982	1981
<b>Byggnads- och anläggningsverksamhet</b>		
Fakturering av resultatavräknade arbeten	1.305,7	1.396,9
Produktionskostnad för dessa samt administrationskostnader	-1.277,2	-1.368,9
Bruttoresultat	28,5	28,0
Avskrivningar (enligt plan)	- 14,5	- 13,5
Räntenetto	17,8	5,7
Kursförluster	- 8,2	- 4,1
<b>Byggrörelsens resultat</b>	<b>23,6</b>	<b>16,1</b>
Exploateringsfastigheternas resultat	- 5,1	- 7,0
<b>Fastighetsförvaltning</b>		
Hysesintäkter	126,0	106,5
Driftkostnader	- 35,1	- 32,3
Avskrivningar (enligt plan)	- 7,7	- 6,9
Räntekostnader	- 50,6	- 41,0
<b>Fastighetsförvaltningens resultat</b>	<b>32,6</b>	<b>26,3</b>
<b>Resultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt</b>	<b>51,1</b>	<b>35,4</b>
Kostnader i samband med emissioner och börsintroduktion	- 3,3	-
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>	<b>47,8</b>	<b>35,4</b>
Bokslutsdispositioner	- 20,4	- 20,5
Skatt	- 8,9	- 3,8
<b>Koncernens årsvinst</b>	<b>18,5</b>	<b>11,1</b>

## Koncernens balansräkning (i sammandrag), mkr

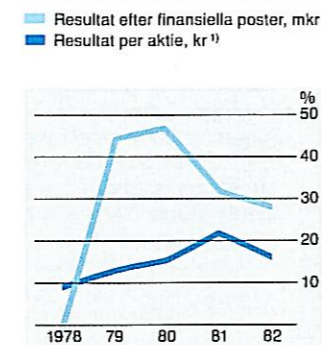
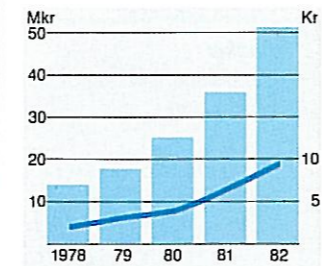
	1982.12.31	1981.12.31
<b>Tillgångar</b>		
Kassa, bank och kortfristiga placeringar	210,4	116,0
Fordringar	265,0	312,6
Varulager	20,4	19,5
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>495,8</b>	<b>448,1</b>
Förvaltningsfastigheter	648,6	592,1
Tomtmark och exploateringsfastigheter	131,1	135,2
<b>Summa omsättningsfastigheter</b>	<b>779,7</b>	<b>727,3</b>
Spärrkonton i Riksbanken	2,5	2,5
Aktier och andelar	2,9	2,7
Långfristiga fordringar	65,5	57,5
Maskiner och inventarier	50,8	51,2
Fastigheter	19,7	21,0
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>138,9</b>	<b>132,4</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1.416,9</b>	<b>1.310,3</b>
<b>Skulder och eget kapital</b>		
Kortfristiga skulder	318,9	305,1
Pågående arbeten	113,8	91,2
Lån i omsättningsfastigheter	516,6	558,0
Långfristiga skulder	177,6	183,2
<b>Summa skulder</b>	<b>1.126,9</b>	<b>1.137,5</b>
Obeskattade reserver	151,5	131,1
Eget kapital:		
Bundet eget kapital	115,9	29,0
Fritt eget kapital	22,6	12,7
<b>Summa eget kapital</b>	<b>138,5</b>	<b>41,7</b>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>1.416,9</b>	<b>1.310,3</b>

## Styrelse:

**Ordinarie ledamöter:**  
Boris Blomgren, ordf.  
Per Lindberg, vice ordf.  
Kjell Boman  
Georg Danell  
Ingemar Höglund  
Torgny Johansson\*  
Olof Kyhlberg  
Sven Larsson, VD  
Lennart Nordlinder\*  
Folke Pehrsson

**Suppleanter:**  
Isidor Andersson  
Leif Lundell\*  
Kurt Lundholm\*

\*Arbetsgagarrepresentanter



Räntabilitet på eget kapital efter skatt  
■ utan beaktande av värdeförändringar i förvaltningsfastigheter  
■ med beaktande av värdeförändringar i förvaltningsfastigheter  
(beräkningarna redovisas på sid. 32)

\*Beräknat som resultat efter finansiella poster, minskat med faktisk skattekostnad och beräknad skattekostnad motsvarande 50% av netto skattemässigt avdragsgilla bokslutsdispositioner, dividerat med antalet aktier 1982.12.31.



och uppgick till 1.648 (1.472) mkr. En fjärdedel avsåg flerbostadshus huvudsakligen i Storstockholm, Uppsala, Göteborg, Lund och i Portugal. Bland intressanta uppdrag märks energimuseum åt Tekniska Muséet, totalrenovering av Strand Hotel, båda uppdragen i Stockholm, centrumhus i Åkersberga, mejerianläggning i Malmö, hangar för flygflottiljen i Norrköping och vattenkraftverk i Maredsfors. Orderstocken var vid årets slut 1.304 (1.168) mkr.

Utlandsverksamheten ökade men är fortfarande av begränsad omfattning. Licensavtal avseende berggrumsteknik har ingåtts med ett japanskt och ett koreanskt entreprenadföretag.

VVS-företaget Carl Hanssons Rör & Värme AB har förvärvats som ett led i JM:s ökade engagemang inom ombyggnadssektorn.

Byggrörelsens resultat efter avskrivningar uppgick till 14,0 (14,5) mkr, vartill kommer ett förbättrat räntenetto med 17,8 (5,7) mkr. Kursförluster belastar resultatet med 8,2 (4,1) mkr; av dessa var på balansdagen 6,0 (2,8) mkr realiserade. Byggrörelsens samlade resultat uppgick därefter till 23,6 (16,1) mkr.

Innehavet av tomt- och exploateringsmark hade vid årets slut ett bokfört värde av 131 (135) mkr. Marknadsvärdet uppgår med säkerhet till 200 mkr. Kostnaderna för markinnehavet var 5,1 (7,0) mkr.

### Fastighetsförvaltningen

Förvaltningsfastigheternas bokförda värde vid årets slut uppgick till 649 (592) mkr. Fastigheterna är genomgående väl belägna och kommersiellt intressanta med bra hyresgäster. Uthyrningsläget är mycket gott. Marknadsvärdet, som för ett år sedan enligt extern värdering uppgick till 860 mkr, kan idag beräknas till ca 1.050 mkr. Under året färdigställdes bl a kontorslokaler i Lund och i Kista utanför Stockholm. Vid årsskiftet var fastigheter för egen förvaltning med en produktionskostnad på 30 (75) mkr under uppförande. En rad projekt finns på planeringsstadiet; igångsättningen styrs av tillgången på hyresgäster. Hyresintäkterna ökade från 107 mkr till 126 mkr och resultatet från 26,3 till 32,6 mkr.

### Moderbolaget

Aktiekapitalet har fördubblats genom fondemission och uppgår därefter till 67,2 mkr.

Årets vinst redovisas till 16,5 (10,0) mkr. Enligt den fastlagda utdelningspolitiken föreslår styrelsen att utdelningen höjs från 3 kr till 3:75 kr per aktie. För denna utdelning åtgår 12,6 (7,5) mkr.

### Prognos 1983

Inneliggande orderstock, fastighetsförvaltningens utveckling och ett förbättrat finansnetto bör medföra att 1983 års resultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt uppnår nivån 60 mkr.

### JM-koncernens innehav av förvaltningsfastigheter 1982.12.31

Fastighet	Belägenhet	Hyresgäster	Byggn.-år	Tax.-värde mkr	Hyresintäkter 1982 mkr
Täby Centrum	Täby	Domus, Metro, NK, Systembolaget m fl	1968	83	21,9
Hallunda Torg	Botkyrka	Domus, Metro, H&M m fl	1970/1981	65	21,7
Tegen Stettin	Solna Sthlm, Gärdet	Arbetsmarknadsstyrelsen Försäkringsbranschens Service AB m fl	1974/1982	84 (ber)	19,0 17,4
Torsken	Sthlm, City	NK; Bankföreningen, Sundsvallsbanken m fl	1972/1973	55	12,6
Fjärilen Paradiset	Södertälje Sthlm, Kungsholmen	Landstinget, Posten m fl Metro, SHB, Noack, JM m fl	1970/1975	14	6,0 2,8
Ingeborg Bjärred Centrum Verkstaden	Borlänge Lomma Lund	Esso Motor Hotel m fl Solidar, Landstinget m fl Alfa-Laval	1971/1972/76/82	10	2,3 1,8
Holar	Sthlm, Kista	FINA, IBM m fl	1982	20 (ber)	0,6
Övriga fastigheter				50	13,4
Färdigställda fastigheter totalt				528	126,0



### Andra tider — andra tag

Marknaden under det gångna året har varit intressant. Visserligen är samhällsekonomi svag men i kärva tider provas nya och billigare lösningar. Ett exempel på löftesrika idéer som vi under året kunnat lyfta fram till praktisk tillämpning är JM:s Fribygge. Med stöd av offentliga forskningsanslag visar vi där att JM kan bygga bra bostäder väsentligt billigare än vad en tidigare helt normbelastad bostad kostar. I byggprocessen skapas värden som inte urholkas av inflationen. Det är därför naturligt att ett byggföretag skaffar egna fastigheter. Det har JM gjort. Fastigheternas marknadsvärde är idag ca 1.050 mkr. Årets värdestegring är ca 130 mkr. Detta innebär att JM har en ej redovisad vinst per aktie på 31 kr vid en beräknad skattebelastning på 20%.

Gamla tiders byggmarknad kommer inte tillbaka. Förutsättningarna för den tidigare stora efterfrågan har ändrats radikalt. Inför det fortsatta 80-talet väntas sparsamhet sätta sin prägel på samhället. Byggföretagens marknad försvinner inte men den ändras. Strategin för framtiden heter flexibilitet. Inflationen beräknas tyvärr fortsätta och JM kommer därför även framgent att satsa på värdesäkra fastigheter. Exporten av JM:s byggtkniska kunnande både i form av entreprenader och byggleddningsuppdrag fortsätter. En kunnig personal, en stabil likviditet och ett fastighetsbestånd som ger oss stigande avkastning skänker en ovanligt god handlingsfrihet långt in i framtiden.

Sven Larsson

# Gullfiber-koncernen

### Styrelse:

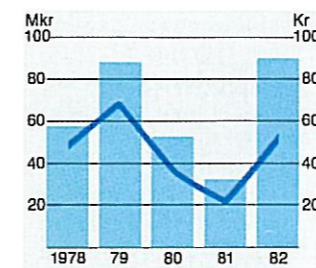
#### Ordinarie ledamöter:

Per Lindberg, ordf.  
Olof Wirström, vice ordf.  
Hans Bergquist\*  
Jan Sture Enander  
Johann Gehle  
Åsa Johansson\*  
J. Bertil Lundell, VD  
Per Håkan Osvald  
Folke Pehrsson  
Marcel Williot

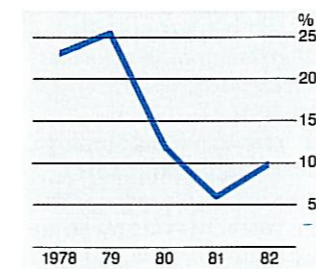
#### Suppleanter:

Etienne Dor  
Lennart Högstedt\*  
Sven-Ove Nilsson  
Lennart Olsson\*  
Marc Sauvage  
Olof Wesström

\*Arbetsgagarrepresentanter



Resultat efter finansiella poster, mkr  
Resultat per aktie, kr  
(definition enligt not på sid. 14)



Räntabilitet på eget kapital efter skatt  
(beräkningarna redovisas på sid. 32)

Koncernen uppnådde en kraftig resultatförbättring under 1982, främst som följd av att det program för kostnadsanpassning som inleddes under 1981 kunde slutföras med framgång. Den positiva utvecklingen för Bilsoom-gruppen och Gullfiber Akustik bidrog även till resultatuppgången. Mest påtagligt förbättrades resultatet för andra halvåret vilket medförde att årsresultatet blev avsevärt bättre än prognosen.

Marknadssituationen kännetecknades av ytterligare nedgång i det totala bostadsbyggandet till 42.000 (1981: 44.000) påbörjade lägenheter, medan efterfrågan för reparations-, ombyggnads- och tilläggsisoleringsändamål visade en viss ökning. Industriinvesteringarna i byggnader och anläggningar minskade påtagligt vilket påverkade marknaden för såväl isolerprodukter som isolerentreprenader negativt.

För komplettering av produktprogrammet och produktionskapaciteten för tyngre isolermaterial förvärvade Gullfiber vid årsskiftet 1982/83 från Holmens Bruk AB dess fabrik i Vrena. Entreprenadföretaget Sandgren Isolering AB såldes och en mindre rörelse i Strömsund för tillverkning av glasfiberprodukter övertogs under året.

I början av 1983 ombildades koncernens tekniska utvecklingscentrum jämte vissa nya verksamheter till ett särskilt dotterbolag, Gedevelop AB. Syftet härmed är att öka både bredden och intensiteten i utvecklingsarbetet.

Koncernomsättningen uppgick till 916 (904) mkr varav exporten utgjorde 87 (139) mkr. Koncernens årsresultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt ökade från 31,8 mkr 1981 till 90,1 mkr.

### Koncernens resultaträkning (i sammandrag), mkr

	1982	1981
<b>Rörelsens intäkter och kostnader</b>		
Fakturerad försäljning och övriga intäkter	915,5	903,6
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader	-763,8	-810,2
<b>Rörelseresultat före avskrivningar</b>	151,7	93,4
Avskrivningar (enligt plan)	- 52,9	- 46,2
<b>Rörelseresultat efter avskrivningar</b>	98,8	47,2
Finansiella intäkter och kostnader, netto	- 8,7	- 15,4
<b>Resultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt</b>	90,1	31,8
<b>Extraordinära intäkter och kostnader</b>		
Vinst vid avyttring av dotterbolag	0,8	-
Extra avskrivning av maskinvärde	-	- 4,0
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>	90,9	27,8
Bokslutsdispositioner	- 39,3	- 23,2
Skatt	- 43,0	- 3,2
<b>Koncernens årsvinst</b>	8,6	1,4

### Koncernens balansräkning (i sammandrag), mkr

	1982.12.31	1981.12.31
<b>Tillgångar</b>		
Kassa och bank	253,1	120,3
Fordringar	166,5	158,1
Varulager	115,6	91,0
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	535,2	369,4
Spärrkonton i Riksbanken	-	6,5
Långfristiga fordringar	5,0	0,8
Maskiner och inventarier	214,2	237,6
Fastigheter	198,6	215,3
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	417,8	453,7
<b>Summa tillgångar</b>	953,0	829,6
<b>Skulder och eget kapital</b>		
Kortfristiga skulder	271,8	183,2
Långfristiga skulder	255,0	255,1
<b>Summa skulder</b>	526,8	438,3
Obeskattade reserver	258,6	278,1
Eget kapital:		
Bundet eget kapital	89,5	72,6
Uppskrivningsfonder	54,0	-
Fritt eget kapital	24,1	40,6
<b>Summa eget kapital</b>	167,6	113,2
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	953,0	829,6

Koncernens likviditet (inkl. outnyttjade krediter) var synnerligen god och uppgick vid årets slut till 265 (134) mkr. Investeringarna, som huvudsakligen avsåg maskinanskaffningar för förbättring av produktkvalitet och processer, uppgick för året till 22 (69) mkr.

Antalet anställda i koncernen var i medeltal 2.023 (2.250).

#### Gullfiber AB

Moderbolagets omsättning uppgick till 762 (710) mkr, varav produkter för bygg-, VVS- och fordonsisolering utgjorde 664 (636) mkr. Resultatet efter finansnetto ökade till 67,7 (22,3) mkr. Därav avsåg 59,5 (16,5) mkr isolerprodukter. Akustikverksamheten (exkl. Ecophon A/S) ingår i moderbolagets omsättning och resultat.

Årsvinsten i moderbolaget blev 5,5 (0,6) mkr. Utdelningen föreslås till kr 14:- (11:-) per aktie vartill åtgår 10,5 (8,3) mkr.

Till uppskrivningsfond har avsatts 50 mkr i samband med uppskrivning av det bokförda värdet på fabriksbyggnader i enlighet med aktiebolagslagens bestämmelser. Fonden kommer enligt styrelsens förslag att disponeras så att aktiekapitalet ökar med 40 mkr till 115 mkr och reservfonden med 10 mkr.

#### Gullfiber Akustik AB

Försäljningen av akustikprodukter steg till 102 (84) mkr. Ökningen avsåg såväl den svenska marknaden som exporten från Ecophon A/S i Danmark och medförde att Akustik-gruppens resultat förbättrades till 10,8 (6,2) mkr efter finansnetto.

#### Bilsom-gruppen

Omsättningen ökade till 91 (72) mkr och resultatet till 16,9 (9,6) mkr. Gruppen, som omfattar moderbolaget Bilsom AB, de tillverkande dotterbolagen Bilsom Teknik AB och Amring Inc., USA, samt åtta försäljnings- och servicebolag i Europa, USA och Kanada, har en världstäckande marknadsföring av hörselvårdsprodukter och tillhör de ledande företagen inom detta område. Genom nytt produktprogram, som lanserades under året, och effektivisering av produktionen ökade Bilsoms försäljning och resultat väsentligt trots den rådande lågkonjunkturen i industriländerna.

#### PIAB Plåt och Isolering AB

Omsättningen uppgick till 54 (46) mkr och resultatet förbättrades till 1,9 (0,1) mkr.

#### Prognos 1983

Förutsatt att den stabilisering av efterfrågan på isolerprodukter för byggnads- och industriändamål, som kunnat förväntas under senare delen av 1982, blir bestående under innevarande år bedöms möjligheterna som goda att bibehålla den nu uppnådda resultatnivån för koncernen.



#### Starkare än någonsin

En fråga som säkert många ställer sig vid läsningen av Gullfibers årsredovisning för 1982 är hur vi kunnat nästan tredubbla vår vinst. Och detta speciellt med tanke på att vi är starkt beroende av byggbranschen, där aktiviteten ligger på en låg nivå. Svaret är att vi tidigt förutsåg en avtagande marknad och därför genast vidtog en rad olika åtgärder.

Det viktigaste är att vi anpassat kostnader och kapacitet genom att lägga ner de äldsta linjerna. Antalet anställda har successivt reducerats. Den högmoderna produktionsapparaten vi nu utnyttjar ger god effektivitet till låga kostnader. Vi har även avyttrat företag där vinstmöjligheterna på sikt bedömts begränsade.

På produkt sidan har vi satsat på en högre förädlingsgrad och i många fall också lyckats väl. Parallellt har vi tillsammans med personalen genomlyst vår organisation och gjort förändringar med tanke på ökad slagkraft inför framtiden. Allas ansträngningar har resulterat i att Gullfiber idag står starkare än någonsin organisatoriskt, tekniskt och ekonomiskt.

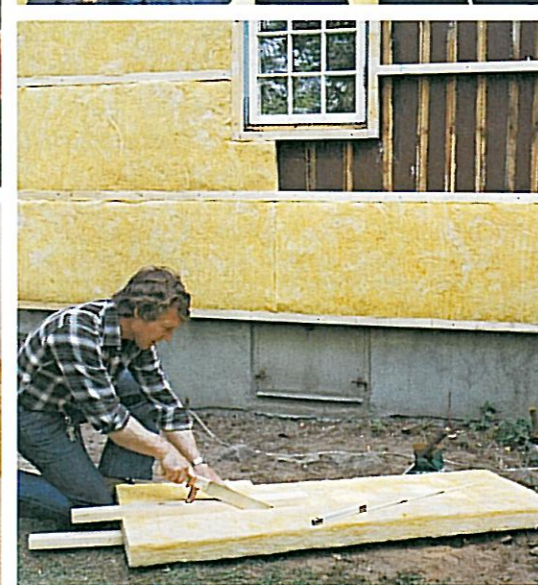
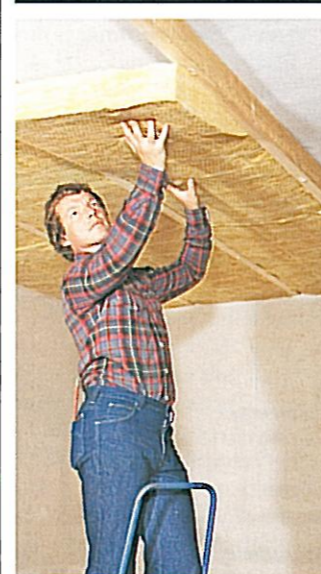
Följdriktigt har vi utformat en ny strategi för koncernen, nämligen att utveckla vår ställning på traditionella marknader

att ta upp nya rörelsegränser som passar in i vårt nuvarande produktområde

att expandera in på nya områden där vårt tekniska och kommersiella kunnande kan utnyttjas och ge synergieffekter.

Möjligheterna att genomföra denna strategi är gynnsamma.

J. Bertil Lundell



Gullfibers verksamhet baseras i hög grad på glasfiber. Denna är tunn och ger en hanter- och formbar produkt för bättre isolering mot värme, kyla, ljud. Den spar energi och pengar samt ger bättre komfort i de flesta byggnader. För personligt hörselskydd finns ett produktprogram som marknadsförs under namnet Bilsom.

# Fundament-koncernen

Under året har det ej skett någon förändring av fastighetsbeståndet. Fastigheterna kan beräknas ha ett marknadsvärde av ca 425 mkr. Ytterligare uppgifter om fastighetsbeståndet redovisas i nedanstående tabell.

Tellus-fastighetens fasad har helt byggts om, vilket belastat resultatet med ca 3 mkr. Fastigheterna är i utmärkt skick och innehåller praktiskt taget enbart kontor och butiker. Hyresnivån är konkurrenskraftig.

## Fundament-koncernens fastighetsinnehav 1982.12.31

Fastighet	Belägenhet	Hyresgäster	Byggn.-år	Tax.-värde mkr	Hyresintäkter 1982 mkr	Hyresintäkternas fördelning (%)		
						Kontor Butiker	Andra lokaler	Bostäder
Nöten	Solna	Riksskatteverket m fl	1971	104	25,8	80	20	0
Päronet	Solna	Riksskatteverket m fl	1977	53	10,3	98	2	0
Tellus	Södertälje	Tempo, H&M m fl	1965	41	9,6	83	7	10
<b>Totalt</b>				<b>198</b>	<b>45,7</b>	<b>85</b>	<b>13</b>	<b>2</b>

## Koncernens resultaträkning (i sammandrag), mkr

	1982	1981
<b>Rörelsens intäkter och kostnader</b>		
Hyres- och andra intäkter	45,7	39,3
Drifts- och administrationskostnader	-13,2	- 9,9
<b>Rörelseresultat före avskrivningar</b>	<b>32,5</b>	<b>29,4</b>
Avskrivningar (enligt plan)	- 3,5	- 3,5
<b>Rörelseresultat efter avskrivningar</b>	<b>29,0</b>	<b>25,9</b>
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>		
Ränteintäkter	2,9	0,3
Räntekostnader	-19,1	-15,8
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>12,8</b>	<b>10,4</b>
Lämnat koncernbidrag	-11,8	- 9,5
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
Skatt	- 1,0	- 0,9
<b>Koncernens årsvinst</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Koncernens balansräkning (i sammandrag), mkr

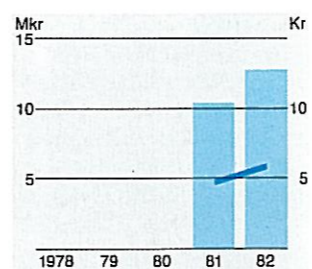
	1982.12.31	1981.12.31
<b>Tillgångar</b>		
Kassa och bank	5,6	4,5
Obligationer och andra värdepapper	18,6	-
Fordringar	1,9	0,1
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>26,1</b>	<b>4,6</b>
Inventarier	0,4	0,2
Kontorsfastigheter	190,2	193,7
Mark	25,8	25,7
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>216,4</b>	<b>219,6</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>242,5</b>	<b>224,2</b>
<b>Skulder och eget kapital</b>		
Kortfristiga skulder	29,5	32,3
Långfristiga skulder	166,2	146,6
<b>Summa skulder</b>	<b>195,7</b>	<b>178,9</b>
Obeskattade reserver	2,8	2,8
Eget kapital:		
Bundet eget kapital	44,0	42,4
Fritt eget kapital	-	0,1
<b>Summa eget kapital</b>	<b>44,0</b>	<b>42,5</b>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>242,5</b>	<b>224,2</b>

## Styrelse:

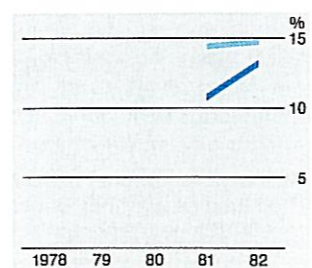
Ordinarie ledamöter:  
Olof Wirström, ordf.  
Tage Ericson, VD  
Folke Pehrsson

## Suppleant:

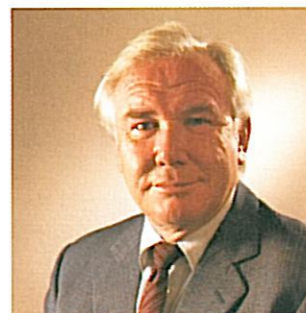
Lennart Lindström



Resultat efter finansiella poster, mkr  
Resultat per aktie, kr  
(definition enligt not på sid. 14)



Räntabilitet på eget kapital efter skatt  
utan beaktande av värdeförändringar i förvaltningsfastigheter  
med beaktande av värdeförändringar i förvaltningsfastigheter  
(beräkningarna redovisas på sid. 32)



## Marknaden ställer nya krav

Fastighets AB Fundament kan både när det gäller storleken av hyresintäkter och resultat jämföras med många av de fastighetsbolag som under de senaste åren introducerats på börsen.

När man ser tillbaka på många fastighetsbolags utveckling, kan det för mindre initierade synas som en skälig enkel verksamhet som automatiskt ger goda resultat. Det var kanske fallet under större delen av 70-talet, främst på grund av den långa räntans "eftersläpning".

Vi befinner oss nu en bit in på 80-talet i en helt annan situation. Visserligen ger indexreglerade hyror ett betydande skydd mot inflationen men samtidigt har marknadsbilden och villkoren för den långa finansieringen helt förändrats. Därtill har myndigheterna genom införande av hyreshusavgifter skaffat sig ett administrativt mycket effektivt instrument att reglera marknaden. Fastighetsförvaltning måste i framtiden, om goda resultat skall uppnås, innefatta både god teknisk förvaltning och kvalificerade insatser när det gäller finansiering, administration och marknadsföring. Mot den här bakgrunden har de större objekt som under 1982 varit i marknaden inom Stockholms-regionen enligt min mening betingat priser som varit helt realistiska tex LKAB-fastigheten i Stockholm som såldes till ett pris som motsvarar en kontorshyra av ca 2.500 kr/m<sup>2</sup>. På grund av det lokalöverskott, som redan börjat märkas i Stockholms-området, samt kända nybyggnationer kommer marknaden de närmaste åren att ställa ökade krav på oss i Fundament.

Tage Ericson

Fundament har god likviditet och upplåningspotential, som avses komma till användning för en utökning av fastighetsbeståndet med något större objekt. I nuvarande marknadsläge är dock strategin avvaktande.

Hyresintäkterna 1982 uppgick till 45,7 (38,8) mkr och resultatet före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt blev 12,8 (10,4) mkr. Koncernbidrag har lämnats med 11,8 (9,5) mkr. Likvida medel uppgick 1982.12.31 till 24 (5) mkr.

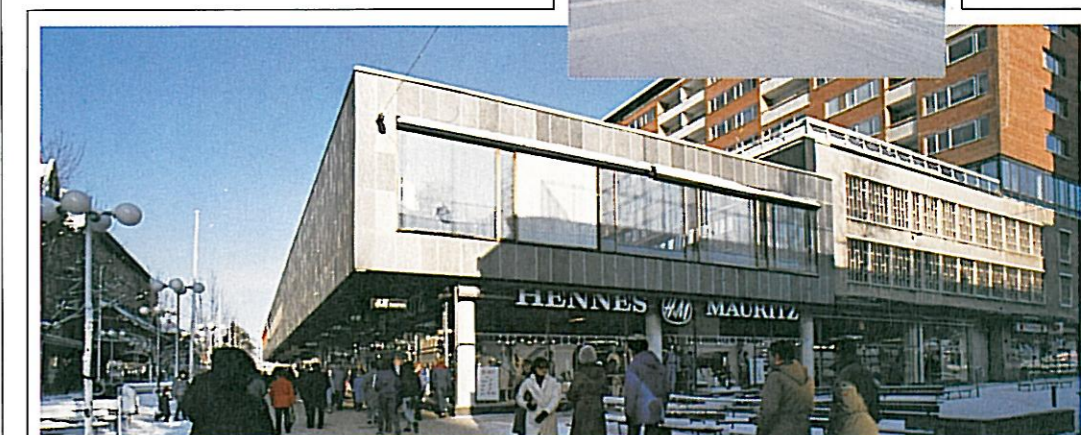
Aktiekapitalet har genom ny- och fondemission ökat till 20 mkr.

## Prognos 1983

Hyresintäkterna kommer 1983 att stiga till ca 49 mkr och resultatet till ca 18 mkr.



Fundaments fastighetsförvaltning är koncentrerad till tre stora enheter: två kontorshus i Solna med Riksskatteverket som största hyresgäst och ett affärshus i centrala Södertälje.



JIMOR AB är moderbolag till de rörelsedrivande dotterbolagen inom Industrivärden-gruppen. Innehavet av aktier i JM förändrades under året genom nyemission, split och försäljningar och uppgick vid årets utgång till 2.317.000 aktier, motsvarande en kapitalandel om 69% och en röstandel om 87%. Aktieinnehavet i Gullfiber motsvarar 55% av kapital och röster. Fastighets AB Fundament och AB Knivsta Sägverk är helägda dotterbolag.

Ahlsell AB förvärvade i början av året 50% av aktierna i Olsson & Rosenlunds AB (OR), som därefter inte ingår i Industrivärden-koncernen. OR har utvecklats positivt under 1982.

VVS-företaget Carl Hanssons Rör & Värme AB samt bolagets huvudkontorsfastighet såldes under året till JM.

Rörelseresultatet i Knivsta Sägverk, som drivs i kommission för JIMOR, påverkades av den svaga trävarumarknaden. Först mot slutet av året ökade efterfrågan och vissa prisförhöjningar kunde ske. Resultatet för 1982 blev mycket otillfredsställande. Härtill bidrog betydande avvecklingskostnader för vissa verksamheter, som övertogs då bolaget bildades vid årsskiftet 1981/82 samt startkostnader av engångskaraktär.

JIMOR AB:s resultat för 1982, i vilket resultatet för Knivsta Sägverk ingår, blev före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och

Resultaträkning (i sammandrag), mkr	1982	1981
<b>Rörelse</b>		
Fakturerad försäljning och övriga intäkter	41,6	30,2
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader	-47,2	-29,6
<b>Rörelsens resultat</b>	- 5,6	0,6
Fastighetsförvaltningens resultat	0,4	0,7
Avgär: Gemensamma kostnader	- 1,1	- 0,5
<b>Rörelseresultat före avskrivningar</b>	- 6,3	0,8
Avskrivningar (enligt plan)	- 1,7	- 0,4
<b>Rörelseresultat efter avskrivningar</b>	- 8,0	0,4
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>		
Utdelning på aktier i dotterbolag	11,9	9,5
Andel i vinst i handelsbolag	-	1,9
Räntekostnader, netto	- 2,9	- 0,8
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	1,0	11,0
<b>Extraordinära intäkter och kostnader</b>		
Utdelning från OR	39,9	-
Vinst å försålda aktier och andelar	19,7	3,8
Vinst å försålda inventarier och fastigheter, netto	0,9	2,4
Erhållna koncernbidrag	11,8	-
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>	73,3	17,2
Bokslutsdispositioner	- 1,5	2,9
Skatt	-	- 0,2
<b>Årets vinst</b>	71,8	19,9

Balansräkning (i sammandrag), mkr	1982.12.31	1981.12.31
<b>Tillgångar</b>		
Kassa och bank	1,6	3,0
Fordringar	55,6	79,4
Varulager	14,7	0,7
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	71,9	83,1
Aktier	120,2	119,0
Maskiner och inventarier	7,4	0,6
Fastigheter	6,4	13,8
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	134,0	133,4
<b>Summa tillgångar</b>	205,9	216,5
<b>Skulder och eget kapital</b>		
Kortfristiga skulder	7,4	79,7
Långfristiga skulder:		
Skulder till moderbolag	71,3	71,3
Andra långfristiga skulder	22,3	14,8
<b>Summa skulder</b>	101,0	165,8
Obeskattade reserver	1,5	4,1
Eget kapital:		
Bundet eget kapital	24,1	24,1
Fritt eget kapital	79,3	22,5
<b>Summa eget kapital</b>	103,4	46,6
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	205,9	216,5

**Styrelse:**  
**Ordinarie ledamöter:**  
 Per Lindberg, ordf.  
 Tage Ericson  
 Sven Larsson  
 J. Bertil Lundell  
 Folke Pehrsson, VD

1) JIMOR:s andel 1978-1981 var 100% och 1982 69%  
 2) JIMOR:s andel är 55%  
 3) JIMOR:s andel är 100%  
 4) JIMOR:s andel var 1978-1981 100%. OR ingår numera ej i JIMOR-koncernen  
 5) Beräknat som resultat efter finansiella poster, minskat med faktisk skattekostnad och beräknad skattekostnad motsvarande 50% av netto skattemässigt avdragsgilla bokslutsdispositioner  
 6) Enligt förslag

skatt 1,0 (11,0) mkr. I detta resultat ingår utdelningar från dotterbolag med 11,9 (9,5) mkr. I de extraordinära intäkterna ingår en engångsutdelning från Olsson & Rosenlunds AB om 39,9 mkr, realisationsvinster på sålda aktier om 19,7 mkr samt ett koncernbidrag om 11,8 mkr från Fastighets AB Fundament.

Årets vinst uppgick till 71,8 (19,9) mkr. I utdelning till Industrivärden har föreslagits 22,0 (15,0) mkr.

JIMOR-koncernens resultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt blev 141,7 (65,4) mkr.

Koncernens beräknade nettoresultat (efter avdrag för minoritetsintressen) uppgick enligt vidstående tabell till 43,0 (29,0) mkr, vilket motsvarar 3:20 (2:20) kr per aktie i Industrivärden.

Beräknat nettoresultat i JIMOR-koncernens bolag, mkr	1978	1979	1980	1981	1982
Moderbolaget	- 2,7	- 2,9	- 1,4	0,2	- 5,8
JM-koncernen 1)	6,6	10,0	12,7	20,9	22,0
Gullfiber-koncernen 2)	16,1	22,8	13,6	8,2	20,9
Fundament-koncernen 3)	-	-	-	4,8	5,9
OR-koncernen 4)	4,9	3,5	0,2	- 5,1	-
<b>Totalt beräknat nettoresultat 5)</b>	<b>24,9</b>	<b>33,4</b>	<b>25,1</b>	<b>29,0</b>	<b>43,0</b>
Därav som utdelning till Industrivärden	7,7	9,0	11,0	15,0	22,0 <sup>6)</sup>
<b>Beräknat nettoresultat, kr per aktie i Industrivärden</b>	<b>2:-</b>	<b>2:70</b>	<b>2:-</b>	<b>2:20</b>	<b>3:20</b>



Knivsta Sägverk har en helt modern produktionsutrustning med en årskapacitet av ca 30.000 m<sup>3</sup>. Bolagets såg och hyvleri är väl belägna för leveranser till Storstockholmsregionen.

# Industrivärden-koncernen

## Uppgifter om koncernen

Redogörelsen på sid. 6-24 samt moderbolagets och koncernens resultat- och balansräkningar jämte finansieringsanalyser på sid. 25-30 med kommentarer på sid. 33-35 utgör styrelsens och verkställande direktörens årsredovisning för Industrivärden-koncernens verksamhet under 1982.

Koncernens fakturerade försäljning och övriga intäkter av rörelse uppgick till 2.498 (2.743) mkr. Minskningen förklaras av att OR-koncernen ej ingår i årets bokslut. Resultatet efter finansiella poster blev 203 (114) mkr och före bokslutsdispositioner och skatt 293 (164) mkr.

Medelantalet anställda i koncernen var 4.969 (5.650). Löner och ersättningar redovisas i not 21 i bokslutskommentaren.

## Förslag till vinstdisposition

Koncernens fria egna kapital uppgår till 369,4 mkr. Härav åtgår 7,6 mkr för överföring till bundet kapital.

Till bolagsstämmans förfogande står följande vinstmedel:

Balanserade vinstmedel	151,57 mkr
Årets vinst	<u>115,09 mkr</u>
	266,66 mkr

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

Till aktieägarna utdelas kr 5:- per aktie eller sammanlagt	67,27 mkr
I ny räkning överföres	<u>199,39 mkr</u>
	266,66 mkr

Stockholm den 22 mars 1983

Tore Browaldh

Olof Kyhlberg    John Mattson    Stig Ramel

Bo Rydin        Anders Wall        Olof Wirström

Per Lindberg  
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse beträffande denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 7 april 1983.

Bertil Edlund  
Auktoriserad revisor

Sigvard Heurlin  
Auktoriserad revisor

# Moderbolagets resultaträkning

Mkr	1982		1981	
Utdelning på aktier i dotterbolag	22,0		17,2	
börsregistrerade bolag	<u>54,9</u>	76,9	<u>43,6</u>	60,8
Ränteintäkter från dotterbolag	1,2		3,0	
övriga	<u>5,9</u>	7,1	<u>3,3</u>	6,3
Räntekostnader till dotterbolag	0		0	
övriga	<u>2,1</u>	- 2,1	<u>2,9</u>	- 2,9
Förvaltningskostnader		<u>- 3,5</u>		<u>- 3,1</u>
		1,5		0,3
Resultat efter räntor och förvaltningskostnader		78,4		61,1
Vinst (netto) vid försäljning av aktier	40,9		52,6	
förlagslån	<u>-</u>	40,9	<u>0,4</u>	53,0
Emissionskostnader		<u>- 2,2</u>		<u>-</u>
Resultat före skatt		117,1		114,1
Skatt		<u>- 2,0</u>		<u>-</u>
<b>Årets vinst</b>		<u>115,1</u>		<u>114,1</u>

# Moderbolagets balansräkning

Mkr	1982.12.31		1981.12.31	
<b>Tillgångar</b>				
Omsättningstillgångar:				
Kassa och bank		4,6		28,2
Korta fordringar		70,0		-
Fordringar hos dotterbolag		28,1		13,7
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0,6		0,3
Övriga fordringar		0,6		0,2
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<u>103,9</u>		<u>42,4</u>
Anläggningstillgångar:				
Aktier enligt förteckning och not 9 dotterbolag		34,7		34,7
börsregistrerade bolag		414,8		400,8
Långfristiga fordringar hos dotterbolag		80,6		81,3
Övriga långfristiga fordringar		0		0,1
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<u>530,1</u>		<u>516,9</u>
<b>Summa tillgångar</b>		<u>634,0</u>		<u>559,3</u>
<b>Skulder och eget kapital</b>				
Kortfristiga skulder:				
Skulder till dotterbolag		10,1		0
Skatteskuld		2,0		0,1
Upplupna kostnader		1,2		0,8
Övriga kortfristiga skulder		6,5		6,3
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<u>19,8</u>		<u>7,2</u>
Långfristiga skulder:				
Skulder till dotterbolag		0,1		1,0
Checkräkningskredit (beviljat belopp 5,0)		-		0,1
Avsatt till pensioner		3,7		2,6
Konverteringslån (not 15)		16,8		55,1
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<u>20,6</u>		<u>58,8</u>
<b>Eget kapital (not 19)</b>				
Bundet eget kapital:				
Aktiekapital (13.355.644 aktier à nom. kr 20:-, not 20)		267,1		156,3
Reservfond		59,8		32,8
<b>Summa bundet eget kapital</b>		<u>326,9</u>		<u>189,1</u>
Fritt eget kapital:				
Balanserad vinst		151,6		190,1
Årets vinst		115,1		114,1
<b>Summa fritt eget kapital</b>		<u>266,7</u>		<u>304,2</u>
<b>Summa eget kapital</b>		<u>593,6</u>		<u>493,3</u>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<u>634,0</u>		<u>559,3</u>
Ställda pantar				
Aktier		9,5		9,1
Ansvarsförbindelser				
Borgens- och ansvarsförbindelser				
Dotterbolag		108,8		224,1
Övriga		16,9		0,7

# Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	1982		1981	
<b>Aktieförvaltning</b>					
Utdelningar, börsnoterade bolag		58,7		46,8	
Utdelningar, övriga bolag		0,5		0,5	
Värdepappershandel		0,7		0,7	
Förvaltningskostnader		- 3,7	56,2 ✓	- 3,3	44,7 ✓
<b>Fastighetsförvaltning</b>					
Intäkter		176,1		149,4	
Rörelsekostnader		- 50,0		- 44,9	
Avskrivningar (enligt plan)	2	- 12,7	113,4	- 10,4	94,1
<b>Industri-, handels- och byggnadsrörelse</b>					
Fakturerad försäljning	1	2.256,6		2.542,5	
Övriga rörelseintäkter		5,3		3,1	
Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader		- 2.087,9		- 2.422,8	
Avskrivningar (enligt plan)	2	- 69,3	104,7	- 66,3	56,5
<b>Rörelseresultat efter avskrivningar</b>			274,3 ✓		195,3 ✓
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>					
Ränteintäkter			x 69,0 ✓		60,4 ✓
Räntekostnader, fastighetsförvaltning		68,0		56,9	
Räntekostnader, exploateringsfastigheter		7,5		7,8	
Räntekostnader, övrig rörelse		y 54,8		72,9	
Kursförluster		x 9,8	- 140,1	4,1	- 141,7
<b>Resultat efter finansiella poster</b>			203,2 ✓		114,0
<b>Övriga intäkter och kostnader</b>					
Utdelning från Olsson & Rosenlunds AB		39,9		-	
Vinst, (netto) vid försäljning av dotterbolagsaktier	3	2,3		-	
Vinst vid försäljning av övriga aktier		51,6 ✓		56,9 ✓	
Realisationsvinst (netto) å inventarier mm		1,0		-	
Emissionskostnader mm		- 5,4		-	
Omstruktureringskostnader		-	89,4	- 7,3	49,6
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>			292,6		163,6
<b>Bokslutsdispositioner</b>					
Förändring av reserv i omsättningsfastigheter, pågående arbeten, varulager			- 37,7		- 11,7
Avsättning till resultatutjämningsfond			- 0,8		- 16,6
Avsättning till investeringsfond			- 20,7		- 4,1
Skillnad mellan bokförd avskrivning och avskrivning enligt plan		- 7,7		- 19,6	
lanspråktaget belopp från investerings- och vinstfonder		6,5	- 1,2	13,3	- 6,3
<b>Resultat före skatt</b>			232,2		124,9
Skatt			- 56,4		- 3,4
<b>Årets vinst</b>			175,8		121,5
Minoritetens andel härav	4		- 9,5		- 0,8
<b>Koncernens årsvinst</b>			<u>166,3</u>		<u>120,7</u>

# Koncernens balansräkning

Mkr	Not	1982.12.31	1981.12.31
<b>Tillgångar</b>			
Omsättningstillgångar:			
Kassa och bank		112,6	245,0
Korta placeringar		455,3	42,8
Växelfordringar		0,6	1,0
Kundfordringar	5	379,6	422,3
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		15,3	11,8
Övriga fordringar	6	41,9	103,5
Aktier och andra värdepapper		3,1	2,1
Förskott till leverantörer		3,7	2,9
Varulager	7	150,8	156,7
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>1.162,9</b>	<b>988,1</b>
Omsättningsfastigheter	8	781,0	717,3
Spärrkonton hos Riksbanken:			
För investeringsfonder		0,1	0,2
För arbetsmiljöfond		-	0,1
För vinstfond		2,4	9,9
<b>Summa spärrkonton</b>		<b>2,5</b>	<b>10,2</b>
Anläggningstillgångar:			
Börsregistrerade aktier	9	475,1	439,0
Övriga aktier och andelar	9	14,0	5,2
Obligationer		-	0,2
Långfristiga fordringar		71,4	96,3
Goodwill		0,4	2,4
Pågående nyanläggningar		1,6	7,8
Maskiner och inventarier	10	271,4	298,2
Kontorsbyggnader för uthyrning	11	195,7	200,6
Övriga byggnader	11	200,3	236,0
Mark och övrig fast egendom	12	72,3	60,7
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>1.302,2</b>	<b>1.346,4</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>3.248,6</b>	<b>3.062,0</b>
<b>Ställda panter</b>			
Mkr		1982.12.31	1981.12.31
Fastighetsinteckningar i egna fastigheter		1.089,0	1.191,0
Fastighetsinteckningar i främmande fastigheter		2,2	5,4
Företagsinteckningar		133,8	162,6
Aktier		9,5	9,1
Bankräkningar		18,3	3,5
Övriga		-	0,4
		1.252,8	1.372,0
<b>Ansvarsförbindelser</b>			
Borgens- och övriga ansvarsförbindelser (varav solidariskt med andra företag 9,6 resp 10,2)		119,7	74,5
Kapitalvärde av pensionsåtagande utöver avsatt belopp		0,1	-
		119,8	74,5
Dessutom ansvar för entreprenadåtaganden samt såsom bolagsman i handelsbolag och konsortier som bedriver byggnadsverksamhet.			

Mkr	Not	1982.12.31	1981.12.31
<b>Skulder och eget kapital</b>			
Kortfristiga skulder:			
Växelskulder		2,2	16,1
Leverantörsskulder		241,6	219,9
Skatteskuld		47,8	5,2
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		140,2	147,6
Övriga kortfristiga skulder	13	184,0	162,4
Förskott från kunder		1,5	-
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>617,3</b>	<b>551,2</b>
Pågående arbeten:			
Fakturering		971,3	906,0
Nedlagda kostnader		-853,2	-800,7
<b>Summa pågående arbeten</b>	14	<b>118,1</b>	<b>105,3</b>
Lån i omsättningsfastigheter			
		516,6	558,0
Långfristiga skulder:			
Checkräkningskredit (beviljat belopp 90 resp 118)		1,5	35,2
Förlagslån		16,5	18,2
Obligationslån		83,9	92,1
Konverteringslån	15	16,8	55,1
Andra långfristiga skulder		380,5	424,3
Avsatt till pensioner:			
PRI-pensioner		121,1	123,0
Övriga pensioner	16	11,3	9,5
Latent skatteskuld	17	48,5	55,3
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>680,1</b>	<b>812,7</b>
Obeskattade reserver:			
Reserver i omsättningsfastigheter, pågående arbeten, varulager	18	138,8	115,3
Resultatutjämningsfond		31,2	31,4
Akkumulerade avskrivningar utöver plan		129,3	181,6
Investeringsfonder för konjunk- turutjämning		36,8	16,0
Vinstfond		2,4	9,9
<b>Summa obeskattade reserver</b>		<b>338,5</b>	<b>354,2</b>
Minoritetsintresse	4	117,7	51,9
<b>Eget kapital</b>			
Bundet eget kapital:			
Aktiekapital	20	267,1	156,3
Bundna fonder		223,8	117,3
<b>Summa bundet eget kapital</b>		<b>490,9</b>	<b>273,6</b>
Fritt eget kapital:			
Fria reserver		203,1	234,4
Koncernens årsvinst		166,3	120,7
<b>Summa fritt eget kapital</b>		<b>369,4</b>	<b>355,1</b>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>860,3</b>	<b>628,7</b>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>3.248,6</b>	<b>3.062,0</b>



# Finansieringsanalyser

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1982	1981	1983	1982
<b>Tillförda medel</b>				
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt:	292,6	163,6	122,1	117,1
avskrivningar som belastat detta resultat (+)	+ 82,0	+ 80,7	-	-
realisationsvinster på sålda anläggnings- tillgångar (-)	- 94,8	- 56,9	- 20,9	- 40,9
skatt (-)	- 56,4	- 3,4	- 1,5	- 2,0
uttag från (+) / insättning (-) på spärkonto för investeringsfond eller motsvarande minoritetens andel av årets vinst	+ 7,7	- 0,6	-	-
	- 9,5	- 0,8	-	-
Från årets verksamhet internt tillförda medel	221,6	182,6	92,3	74,2
<b>Förändring av rörelsekapital (exkl likvida medel):</b>				
ökning (-) / minskning (+) av varulager, pågående arbeten och omsättningsfastigheter	- 53,8	+ 46,0	-	-
ökning (-) / minskning (+) av kortfristiga fordringar	+ 100,4	+ 1,4	- 43,4	- 15,1
ökning (+) / minskning (-) av kortfristiga skulder och lån i omsättningsfastigheter	+ 24,7	- 9,0	+ 64,8	+ 12,6
	71,3	38,4	+ 23,4	- 2,5
<b>Finansiering från årets verksamhet</b>	292,9	221,0	118,6	71,7
Försäljning av aktier mm	188,4	86,6	222,4	144,9
Minskning av långfristiga fordringar	25,1	-	0,1	0,8
Nyemissioner (inkl konvertering)	97,5	0,5	4,8	38,3
Ökning av långfristiga skulder	-	51,9	-	-
<b>Summa tillförda medel</b>	603,9	360,0	310,9	255,7
<b>Använda medel</b>				
Investeringar i mark, byggnader, maskiner och inventarier (netto)	16,0	147,6	-	-
Investeringar i aktier och andelar	163,8	87,0	349,2	118,0
Ökning av långfristiga fordringar	-	2,2	-	-
Minskning av långfristiga skulder	90,9	-	4,8	38,2
Utdelning till aktieägare	53,1	43,7	47,3	53,1
<b>Summa använda medel</b>	323,8	280,5	441,3	209,3
<b>Förändring av likvida medel och korta placeringar</b>	+ 280,1	+ 79,5	- 130,4	+ 46,4
(= summa tillförda medel minus summa använda medel)				

	INK	SALT
SCA	332	325
INV	36250	25177
	36582	25502

# Räntabilitetsberäkningar

En viktig uppgift för all redovisning är att mäta räntabiliteten (avkastningen) på det i ett företag och dess olika delar investerade kapitalet, en uppgift som emellertid är förenad med betydande svårigheter. Det saknas enhetliga, allmänt accepterade definitioner av båda de faktorer som bestämmer räntabiliteten: resultatet och kapitalet. Även mätproblemen är stora, särskilt om man har ambitionen att eliminera effekterna på räntabilitetstalen av penningvärdets förändringar.

Vi vill i detta avsnitt ändå försöka redovisa lönsamheten inom Industrivärden-gruppens olika verksamhetsgrenar på ett för aktieägarna meningsfullt sätt. Vi har då valt att redovisa räntabiliteten på aktieförvaltningens resp. de rörelsedrivande dotterbolagens egna kapital. Det är avkastningen på det egna kapitalet, som — sedan skatt är betald — kan användas för utdelning till aktieägarna eller för förstärkning av de olika verksamheternas bas av riskbärande kapital.

Räntabilitetsberäkningarna redovisas utförligt endast för de två senaste åren. Räntabiliteten på de rörelsedrivande dotterbolagens egna kapital för de senaste fem åren återfinns på sid 40.

## Aktieförvaltningen

Den avkastning vi erhåller på det i aktieportföljen placerade kapitalet består av dels utdelningar, som utbetalas årligen, dels aktiernas värdetillväxt, som blir reell och tillgänglig först när aktierna säljs.

När man redovisar en aktieförvaltnings resultat, brukar man vanligen endast beakta mottagna utdelningar och realiserade värdeförändringar, dvs vinster och förluster på sålda aktier. Det redovisade resultatet och därmed räntabiliteten under ett visst år påverkas sålunda starkt av företagsledningens beslut att avyttra vissa aktier just det året.

I Industrivärdens fall har aktieförvaltningen till övervägande del en långsiktig inriktning. I vissa fall är placeringarna av sådan storlek att de inte kan avyttras på kort sikt utan att kursläget kraftigt påverkas. Vi har därför i många fall varken intresse eller möjlighet att genom försäljning realisera inträffade värdeförändringar.

Mot denna bakgrund kan det vara meningsfullt att vid sidan av den sedvanliga redovisningen ta fram ett räntabilitetsmått där resultatet är påverkat även av *realiserade* värdeförändringar, dvs upp- och nedgångar i aktievärdena under året även om aktierna kvarligger i portföljen. Ett räntabilitetsmått som sålunda innefattar såväl realiserade som *realiserade värdeförändringar* kallar vi *justerad nominell räntabilitet*.

Om man skall redovisa justerad nominell räntabilitet för aktieförvaltningen måste mycket kraftigt understyrkas att resultatet och räntabiliteten är *"teoretiska"* i den bemärkelsen att vinsten inte är disponibel för Industrivärden som aktieägare. Det är endast mottagna utdelningar och värdetillväxt, realiserad genom vinstgivande aktieförsäljning, som efter skatt utgör *tillgänglig* avkastning.

Det är vidare viktigt inse, att under år då aktiekurserna stiger eller faller mycket, bestäms den justerade nominella räntabiliteten nästan helt av de *realiserade värdeförändringarna*. Erfarenheten visar, att ett eller flera års värdestegring kan försvinna genom kursfall innan försäljning skett. Justerad nominell räntabilitet för Industrivärdens aktieförvaltning kan därför förväntas fluktuera rätt kraftigt över åren.

I Industrivärdens fall kan aktieportföljen anses vara helt finansierad med eget kapital. Aktieförvaltningens på sid 10 redovisade effektiva avkastning (där även *realiserade värdeförändringar* ingår), 60% under 1982, är således ett grovt uttryck för justerad nominell räntabilitet på eget kapital före skatt. Efter att även förvaltningskostnader samt faktisk och beräknad skatt beaktats, uppgick 1982 den justerade nominella räntabiliteten på aktieförvaltningens egna kapital till 43%. Beräkningen framgår av nedanstående tabell.

Beräkning av aktieförvaltningens räntabilitet (mkr)		1982	1981
	+ Mottagna utdelningar	59	47
+ Aktieportföljens marknadsvärde per 1982.12.31	2.140	+ Realiserad värdeförändring <sup>2)</sup>	14
1981.12.31	1.388 <sup>1)</sup>	+ Realiserad värdeförändring	752
			485
		- Förvaltningskostnader	4
			3
- Latent skatteskuld <sup>3)</sup> per 1982.12.31	300	- Faktisk skattekostnad	3
1981.12.31	138	- Beräknad skattekostnad	162
			68
= Eget kapital inkl värdeförändringar per 1982.12.31	1.840	= Resultat inkl värdeförändringar	656
1981.12.31	1.242	Genomsnitt för året	1.541
			1.023
Justerad nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt, %		43	47
Inflationstakt under året, %		9	12

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

Hänsyn till skattebelastningen tas genom att *kapitalet* minskas med latent skatteskuld, dvs den skatt som skulle utgå om aktieinnehavet avvecklades på skattemässigt fördelaktigast sätt. *Resultatet* minskas med faktisk skattekostnad och justeras för årets förändring i den latent skatteskulden.

Genom att minska justerad nominell räntabilitet enligt ovan med ett mått på inflationen, t ex förändringen i konsumentprisindex, får man ett närmevärde på aktieförvaltningens *reala* räntabilitet efter skatt. Den låg 1982 på 34% och utgjordes huvudsakligen av realiserad värdestegring.

### Dotterbolagen

Beräkningen av dotterbolagens räntabilitet på eget kapital utgår från redovisat resultat och redovisat kapital. Vår metodik framgår av not<sup>1)</sup>. Den räntabilitet, som räknas fram på detta traditionella sätt är grundad på kostnader som i sin tur bygger på förbrukat material och utnyttjade maskiners och byggnaders historiska anskaffningsvärden. Denna räntabilitet påverkas inte, så länge tillgångarna (och skulderna) behålls, av att värdet av dessa ändras på grund av förändringar i deras specifika priser och/eller till följd av inflationen. En tillgångs värdeförändring påverkar resultat och räntabilitet först när tillgången avyttras, dvs värdeförändringen realiserar.

För många företag gäller att den räntabilitet som framkommer vid beräkningar baserade på historiska anskaffningsvärden enligt redovisningen ganska väl motsvarar det vi kallat *justerad nominell räntabilitet*. Ålderssammansättningen på företagens anläggningsskapital samt den andel detta utgör av det totala kapitalet avgör *hur* bra överensstämmelsen mellan redovisningsbaserad räntabilitet och justerad nominell räntabilitet är. I Gullfibers fall är överensstämmelsen ovanligt god.

Liksom för aktieförvaltningen spelar för två av dotterbolagen emellertid *realiserade* värdeförändringar stor roll: i JM och Fundament utgör förvaltningsfastigheters realiserade

värdetillväxt ett viktigt bidrag till avkastningen på det egna kapitalet. Värdetillväxten förklaras främst av höjda hyresintäkter. Dessa kan stiga som följd av att t ex efterfrågan på lokaler ökar eller inflationen höjer indexbundna hyror. Fastigheter kan givetvis också sjunka i värde genom minskad kommersiell attraktivitet hos objektet, allmänt minskad efterfrågan på lokaler etc.

I nedanstående tabell redovisas justerad nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt för de tre dotterbolagskoncernerna. I räntabilitetsberäkningen för JM och Fundament har mot bakgrund av det ovan sagda även realiserade värdeförändringar i förvaltningsfastigheter innefattats i resultat- och kapitalmåtten.

Det beskattade egna kapitalet, ökat med 50% av obeskattade reserver, har justerats för förvaltningsfastigheternas ackumulerade, realiserade värdeförändringar. Justeringsposten, som motsvarar skillnaden mellan försiktigt uppskattade marknadsvärden och redovisade restvärden, kallas här "värdereserv". Den sålunda beräknade värdereserven har minskats med en latent skatteskuld. För JM och Fundament gäller olika skatteregler: latent skatt kan i JM:s fall beräknas till 20% och i Fundaments fall till 10% av värdereserven.

Till det redovisade resultatet efter finansiella poster (som är belastat med avskrivningar enligt plan) har lagts årets förändring i värdereserven, dvs årets realiserade värdeförändring. Därefter har resultatet belastats med faktisk och på bokslutsdispositionerna beräknad skattekostnad samt med årets förändring av den latent skatteskuld, som belastar värdereserven.

Genom att minska tabellens värden för justerad nominell räntabilitet med ett mått på inflationen erhåller man närmevärden för den *reala* räntabiliteten.

Beräkning av dotterbolagens räntabilitet på eget kapital	JM		Fundament		Gullfiber	
	1982	1981	1982	1981	1982	1981
(Mkr, genomsnittligt kapital resp år)						
1. Beskattat eget kapital	133	38	43	43	140	117
2. 50% av redovisade obeskattade reserver	71	61	1	1	134	134
3. Beräknad värdereserv förvaltningsfastigheter - latent skatteskuld	371 -75	258 -52	195 -19	168 -17	151	
4. Justerat eget kapital, inklusive värdereserv	500	305	220	195	274	251
5. Redovisat resultat efter finansiella poster	51	35	13	10	90	32
6. Förändring i värdereserv	132	94	28	25		
7. Skattekostnad						
- faktisk (redovisad)	- 9	- 4	- 1	- 1	-43	- 5
- beräknad (på bokslutsdispositioner)	-10	-10	- 6	- 5	-19	-12
- förändring i latent skatteskuld	-26	-45	-18	-32	- 2	- 9
8. Resultat, inklusive värdeförändringar, efter skatt	138	97	32	28	28	15
9. Justerad nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt	$\left[ \frac{\text{rad 8}}{\text{rad 4}} \times 100 \right] \%$	28	32	14	14	10
10. Inflationstakt under året, %	9	12	9	12	9	12

<sup>1)</sup> Redovisat resultat efter finansiella poster belastas med faktisk skattekostnad (justerad för skattekonsekvenser av extraordinära poster) och med beräknad skatt om 50% på vidtagna bokslutsdispositioner. Redovisat eget kapital (inkl. årets resultat) ökas med 50% av obeskattade reserver. Räntabiliteten beräknas på medeltalet av sålunda definierat eget kapital vid årets början och slut.

# Bokslutskommentarer

### Redovisningsprinciper

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

Vid omräkning av utländska koncernbolags balansräkningar har omsättningstillgångar samt skulder omräknats efter vid årsskiftet gällande valutakurser. Övriga poster i balansräkningen har omräknats efter investeringskurs. Resultaträkningarnas poster har omräknats efter årets medelkurser med undantag för avskrivningar, som omräknats till investeringskurs. Negativa differenser har påverkat koncernens resultat, medan positiva differenser redovisats bland skulderna.

Värderingsprinciper för vissa balansposter anges i respektive not nedan.

### Noter till resultat- och balansräkningar

#### Not 1. Fakturerad försäljning

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

#### Not 2. Avskrivningar enligt plan

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

Avskrivningssatser och avskrivningsbelopp för olika tillgångsposter utgör:

	Belopp mkr		
	Avskrivningssatser	Fastighetsförvaltning	Rörelsen i övrigt
Omsättningsfastigheter	1,5- 2	7,8	
Maskiner och inventarier	10 -20		55,7
Kontorsbyggnader för uthyrning	2	4,9	
Övriga byggnader	1,5- 4		12,6
Mark och övrig fast egendom	0 - 3,75		0,9
Goodwill	20		0,1
		12,7	69,3

#### Not 3. Vinst (netto) vid försäljning av dotterbolagsaktier

Posten utgör nettot av vinster vid avyttring av JM-aktier 15,4 mkr och aktier i ett av Gullfibers dotterbolag 0,8 mkr samt förlust vid avyttring av aktier i Olsson & Rosenlunds AB 13,9 mkr.

#### Not 4. Minoritetsintressen

Minoritetsaktieägarnas andel (44,6 resp 31,0%) i Gullfiber- och JM-koncernernas nettoresultat och beskattade egna kapital redovisas i särskilda poster i resultat- resp. balansräkning. Fördelningen mellan minoritetsaktieägarna och koncernen av resultat och kapital kan belysas enligt följande:

Mkr	Minoritetsandel	Koncernens andel	Totalt
Fakturerad försäljning	810,7	1.445,9	2.256,6
Rörelseresultat efter avskrivningar	74,9	199,4	274,3
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	55,3	237,3	292,6
Årets vinst	9,5	166,3	175,8
Obeskattade reserver	162,5	176,0	338,5
Beskattat eget kapital	117,7	860,3	978,0

#### Not 5. Kundfordringar

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

#### Not 6. Lån och ansvarsförbindelser avseende bolaget närstående personer

I övriga fordringar ingår följande lånefordringar för vilka uppgiftsskyldighet föreligger.

#### Dotterbolagen

AB Hindus: Lån till styrelseledamot i moderbolaget 450 tkr  
Gullfiber-koncernen: 6 lån till ett sammanlagt belopp av 30 tkr  
Gullfiber har även ingått borgen för en styrelseledamot med 3 tkr

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

#### Not 7. Varulager

Varulagret har värderats enligt följande med tillämpning av först in — först ut principen. Råvaror och köpta hel- och halvfabrikat har värderats till det lägsta av anskaffnings- och återanskaffningskostnaden. Tillverkade hel- och halvfabrikat har värderats till varornas tillverkningskostnader inklusive skälig andel av indirekta kostnader. Erforderligt avdrag har gjorts för inkurans. Varornas värde överstiger ej försäljningsvärdet minskat med beräknade försäljningskostnader.

### Not 8. Omsättningsfastigheter

Mkr	Bokfört värde	
	1982	1981
Förvaltningsfastigheter	618,9	559,3
Förvaltningsfastigheter under uppförande	16,6	14,7
Tomtmark och exploateringsfastigheter	126,5	120,9
Aktier och andelar i fastighetsförvaltande företag	19,0	22,4
	781,0	717,3

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

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

Förvaltningsfastigheterna avskrivs årligen med skattemässigt högsta tillåtna belopp. Bokfört värde överstiger ej verkligt värde.

Tomt- och exploateringsfastigheter är bokförda till sina anskaffningskostnader. Bokfört nettovärde överstiger ej verkligt värde. Årets räntekostnader för lån i dessa fastigheter har i sin helhet belastat resultatet.

### Not 9. Aktier och andelar

Aktier i dotterbolag	Antal	Nom. värde, mkr	Bokfört värde, mkr
Förvaltnings AB Delus	150.000	15,0	24,8
AB Hindus	10.000	1,0	-
Fastighets AB Östermalm (vilande)	5.000	5,0	5,0
JIMOR AB <sup>1)</sup>	20.000	20,0	4,9
			34,7
<i>"Dotterbolag till JIMOR AB"</i>			
JM Byggnads- och Fastighets AB	2.317.000	46,3	50,5
Gullfiber AB	415.493	41,5	54,2
Fastighets AB Fundament	1.000.000	20,0	9,9
AB Knivsta Sågverk	5.000	5,0	5,6

Förteckning över aktieförvaltningens portfölj finns på sid 13. Förteckning med lagstadgad specifikation av bla nominellt och bokfört värde för varje aktiepost har bifogats den till Patent- och Registreringsverket insända årsredovisningen och kan erhållas efter hänvändelse till bolaget. Detsamma gäller koncernens övriga innehav av aktier och andelar.

### Not 10. Maskiner och inventarier

Mkr	1982	1981
Anskaffningsvärde	538,0	537,2
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	266,6	239,0
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	271,4	298,2
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	104,8	92,7
Bokfört nettovärde	166,6	205,5

### Not 11. Byggnader

Mkr	Kontorsbyggnader för uthyrning		Övriga byggnader	
	1982	1981	1982	1981
Anskaffningsvärde	196,7	196,7	256,2	279,3
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	27,6	22,7	55,9	47,4
	169,1	174,0	200,3	231,9
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	26,6	26,6	-	4,1
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	195,7	200,6	200,3	236,0
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	2,8	2,8	12,8	76,2
Bokfört nettovärde	192,9	197,8	187,5	159,8
Taxeringsvärde	175,1	175,1	373,5	337,1

I taxeringsvärdena ingår vissa maskiner och inventarier.

### Not 12. Mark och övrig fast egendom

Mkr	1982	1981
Anskaffningsvärde	66,9	54,8
Akkumulerade av- och nedskrivningar	6,6	6,1
	60,3	48,7
Oavskrivet belopp av uppskrivningar	12,0	12,0
I balansräkningen redovisat planenligt restvärde	72,3	60,7
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	8,9	9,3
Bokfört nettovärde	63,4	51,4
Taxeringsvärde	75,6	77,3

### Not 13. Övriga kortfristiga skulder

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

### Not 14. Pågående arbeten

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

### Not 15. Konverteringslån

Lånet löper med 8% årlig ränta. Konverteringskursen efter 1982 års fondemission och split är 45 kr, dvs ett skuldebrev å nom 45 kr berättigar till en aktie. Under 1982 har genom konvertering utgivits 851.420 nya aktier.

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

### Not 16. Avsatt till pensioner

Avsatt belopp överensstämmer med den försäkringstekniskt beräknade skulden med undantag för 0,1 mkr som redovisas under ansvarsförbindelser.

### Not 17. Latent skatteskuld

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

### Not 18. Obeskattade reserver

Minskningen jämfört med föregående balansdag, 15,7 mkr, består av följande poster:

	Mkr
Nettoavsättningar enligt resultaträkningen	60,4
Minskning genom överföring till uppskrivningsfond	- 54,0
Justering av anläggningsvärden i samband därmed	- 4,1
Elimineringsförändringar på grund av ändrade förvärvsvärden mm	- 0,7
Minskning genom avyttring av dotterbolag	- 17,3
Förändring enligt balansräkningarna	- 15,7

### Not 19. Förändringar av eget kapital

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	1982	1981	1982	1981
<i>Bundet eget kapital</i>				
Enligt balansräkning ultimo 1981 och 1980	273,6	228,9	189,1	188,6
Ökning genom nyemissioner (inkl. konvertering)	97,5	0,5	38,3	0,5
Överfört från fritt eget kapital	108,1	2,3	99,5	-
Överfört till fritt eget kapital genom att konsolideringen av Olsson & Rosenlunds AB upphör	- 10,9	-	-	-
Ökning genom avsättning till uppskrivningsfond	29,9	42,0	-	-
Ökning genom ändrade förvärvsvärden	0,8	-	-	-
Minskning på grund av ökade minoritetsintressen	- 8,1	- 0,1	-	-
Enligt balansräkning ultimo 1982 och 1981	490,9	273,6	326,9	189,1
<i>Fritt eget kapital</i>				
Enligt balansräkning ultimo 1981 och 1980	355,1	240,3	304,2	198,8
Överfört från värderingsfond	-	36,3	-	35,0
Överfört till bundet eget kapital	- 108,1	- 2,3	- 99,5	-
Överfört från bundet eget kapital (se ovan)	10,9	-	-	-
Överfört från obeskattade reserver i samband med omstrukturering	-	3,8	-	-
Minskning på grund av ökade minoritetsintressen	- 1,7	-	-	-
Utdelning till aktieägare	- 53,1	- 43,7	- 53,1	- 43,7
Årets resultat	166,3	120,7	115,1	114,1
Enligt balansräkning ultimo 1982 och 1981	369,4	355,1	266,7	304,2

### Not 20. Aktiekapital

Beträffande fördelning på A-, B- och C-aktier, ägarförhållanden etc hänvisas till sid 37.

### Not 21. Antal anställda och löner

	Koncernen		Moderbolaget	
	1982	1981	1982	1981
Medeltal anställda varav i utlandet	4.969	5.650	7	7
	151	145	-	-
<i>Löner och ersättningar, mkr</i>				
till styrelse och VD	6,7	5,9	0,9	0,7
till övriga anställda	445,7	470,2	0,9	0,8
Totalt	452,4	476,1	1,8	1,5
varav till anställda i utlandet	13,1	10,4		

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

# Revisionsberättelse

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen, räkenskaperna samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för år 1982.

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 räkensapsåret.

## Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker att koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen fastställs.

Stockholm 1983-04-07

Bertil Edlund      Sigvard Heurlin  
Auktoriserad revisor      Auktoriserad revisor

# Industrivärden-aktien

## Aktiekapital och aktieägare

Aktierna i AB Industrivärden bestod 1982.12.31 av A-, B- och C-aktier alla å nom 20 kr, enligt följande fördelning:

11 417 128	
1 638 476	
288 000	
192 000	
<u>13 535 604</u>	

11.254.728 A-aktier, bundna	225,1 mkr
1.620.916 B-aktier, fria	32,4 mkr
288.000 C-aktier, bundna	5,8 mkr
192.000 C-aktier, fria	3,8 mkr
<u>13.355.644</u>	<u>267,1 mkr</u>

Genom konvertering efter bokslutsdagen har antalet aktier som berättigar till utdelning för 1982 ökat med ~~98 144~~ till sammanlagt 13 453 788 ~~75 200~~ 13 535 604

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

Industrivärden har drygt 15.000 aktieägare. Ingen aktieägare äger mer än ca 7% av aktiekapitalet. De största aktieägarna är investmentbolag, försäkringsbolag och pensionsstiftelser, dvs institutioner som i sin tur representerar ett stort antal enskilda människor.

De största aktieägarna var 1983.02.25:

Förvaltnings AB Aeolus	6,6%
Investment AB Beijer	6,5%
Handelsbankens pensionsstiftelser	5,7%
Trygg-Hansa-koncernen	5,6%
Skandia-koncernen	4,5%
Investment AB Promotion	4,1%
SPP	3,8%

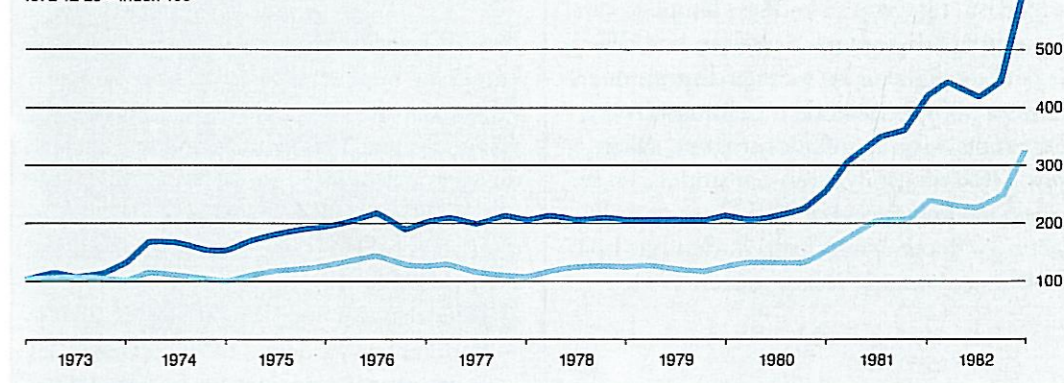
Aktiernas fördelning på olika ägare 1982.08.25 framgår av denna tabell:

Aktieinnehav	Antal ägare	Antal aktier	% andel av alla aktier
1- 2.000	14.659	4.008.348	30,2
2.001- 4.000	264	768.312	5,8
4.001- 8.000	98	542.672	4,1
8.001-20.000	53	695.652	5,2
20.001-40.000	21	671.992	5,1
40.001-	27	6.586.388	49,6
	15.122	13.273.364	100,0

## Industrivärden-aktiens kursutveckling

Under den senaste 10-årsperioden har Industrivärden-aktien utvecklats klart bättre än totalindex. Denna tendens har förstärkts under 1981 och 1982. Vid utgången av 1982 hade Industrivärden-aktien, mätt över 10-årsperioden, stigit nästan dubbelt så mycket som totalindex.

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

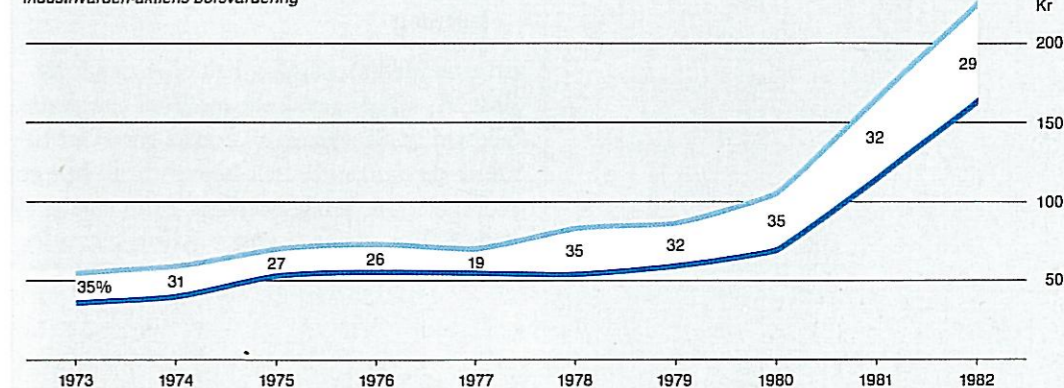


■ Industrivärden-aktien (omräknad för splits och fondemission)  
■ Veckans Affärers totalindex

## Industrivärden-aktiens börskurs i relation till dess substansvärde

Industrivärden-aktiens substans nedvärderas, liksom fallet är för de flesta investmentbolag, av börsen. Denna "investmentbolagsrabatt" har varierat något över åren. Den var som lägst 19% år 1977. De flesta åren har "rabatten" legat mellan 30-35%.

Industrivärden-aktiens börsvärdering



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

### Utdelningspolitik

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

Utöver utdelningarna från portföljbolagen kan givetvis Industrivärden förfoga över sin andel av de vinster som genereras i de rörelsedrivande dotterbolagen. Dessas utdelningar går till JIMOR och kommer med ett års eftersläpning Industrivärden tillhanda. I JIMOR finns en "buffert" av fritt eget kapital om 50 mkr som vid behov kan tas i anspråk för utdelning till moderbolaget.

Av moderbolagets samlade utdelningsintäkter vidareutdelas till aktieägarna i normalfallet 80-85%, men om så bedöms lämpligt kan högre uttag förekomma. Styrelsen har således flera möjligheter att vidtaga dispositioner, så att en tillfredsställande utdelningstillväxt, minst motsvarande inflationstakten, säkerställs. Utdelningstillväxten har under den senaste 5-årsperioden varit 15,5% per år (inflationen 9,7% per år). Industrivärden har höjt utdelningen varje år sedan starten 1944.

### Beräkning av substansvärde

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

Det sammanlagda värdet av Industrivärden-koncernen 1982.12.31 uppgick enligt beräkningen i nedanstående tabell till 3.030 (2.170) mkr, vilket motsvarade 227 kr per aktie i Industrivärden. Börskursen var samtidigt 162 kr eller 71% av det "verkliga värdet".

Motsvarande beräkning i mitten av mars 1983 ger ett substansvärde per Industrivärden-aktie av ca 282 kr.

Industrivärden-aktiens värde 1982.12.31	Mkr	Kr per aktie
Aktieförvaltningens portfölj till dagsvärde	2.140	160
Övriga tillgångar i de aktieförvaltande bolagen:		
Banktillgodohavanden och fordringar	150	11
Skulder (inkl. föreslagen utdelning för 1982 men exkl. latent skatteskuld i aktieportfölj)	-110	- 8
Beräknat värde av JIMOR-koncernen (exkl. latent skatteskuld)	850	64
Summa	3.030	227

JIMOR-koncernens värde, ca 850 mkr, har beräknats med utgångspunkt från JIMOR AB:s balansräkning och det där redovisade, justerade egna kapitalet. Detta har ökat med de övervärden, som framkommer om de bokförda värdena av JIMOR:s aktier i JM, Fundament och Gullfiber ersätts med dagsvärden, varvid

- JM-innehavet värderats till börskurs
- Fundament värderats till substansvärdet enligt gängse principer för fastighetsvärdering
- Gullfiber värderats enligt sedvanliga normer på basis av aktuell och förväntad avkastning

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

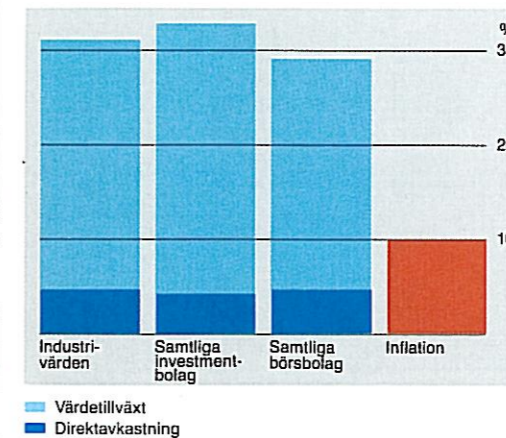
### Beräkning av vinst per aktie

Industrivärden-gruppens verksamhet består av två delar av helt olika karaktär: aktieförvaltningen respektive dotterbolagen med industri- och byggnadsrörelse samt fastighetsförvaltning. För vart och ett av dessa verksamhetsområden räknar vi på traditionellt sätt fram resultat per aktie (se sid 11 och 23). Dessa resultat bör enligt vår uppfattning inte läggas samman om man vill få fram ett mått på den totala verksamhetens resultat per Industrivärden-aktie, eftersom de båda delarna inte är likvärdiga och dessutom hänförliga till olika år.

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

### Effektiv årlig avkastning på Industrivärdens aktier 1978-82

Den effektiva avkastningen (värdeförändring + utdelning) på Industrivärdens aktier har under åren 1978-82 varit i genomsnitt 31% per år. Det är bättre än för börsbolagen som helhet och innebär en årlig realränta om 21% före skatt.



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

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

\* ) Preliminär beräkning, gjord på grundval av i mars 1983 tillgängliga underlag.

# Fem års utveckling

Belopp i mkr då ej annat anges	1978	1979	1980	1981	1982
<b>Moderbolaget</b>					
Aktieutdelningar					
Dotterbolag	8,5	11,1	12,7	17,2	22,0
Andra bolag	28,9	30,8	40,5	43,6	54,9
Summa utdelningar	37,4	41,9	53,2	60,8	76,9
Vinst vid aktieförsäljningar, netto	14,5	14,3	20,1	53,0	40,9
Lämnad utdelning	32,8	36,7	43,7	53,1	67,3 <sup>1)</sup>
					32,9
					67,1
					100,0
					20,9
					81,2
<b>JM-koncernen</b>					
Fakturering av resultatavräknade arbeten	1.125,4	1.355,4	1.102,9	1.396,9	1.305,7
Hysesintäkter (inkl exploateringsfastigheter)	76,2	67,1	91,3	109,3	129,6
Resultat <sup>2)</sup>	13,5	17,7	24,9	35,4	51,1
Avkastning på totalt kapital (före skatt), % <sup>3)</sup>	5	5	7	9	9
Avkastning på eget kapital (efter skatt), % <sup>4)</sup>	9	13	15	22	16
Dito med beaktande av fastigheters värdeförändring, % <sup>5)</sup>	neg	44	47	32	28
<b>Fundament-koncernen</b>					
Hyses- och andra intäkter				39,3	45,7
Resultat				10,4	12,8
Avkastning på totalt kapital (före skatt), %				12	14
Avkastning på eget kapital (efter skatt), %				11	13
Dito med beaktande av fastigheters värdeförändring, %				14	14
<b>Gullfiber-koncernen</b>					
Fakturerad försäljning och övriga intäkter	726,6	881,0	969,7	903,6	915,5
Resultat	57,2	85,7	52,5	31,8	90,1
Avkastning på totalt kapital (före skatt), %	13	16	11	8	14
Avkastning på eget kapital (efter skatt), %	23	26	12	6	10
<b>Industrivärden-gruppen</b>					
Intäkter och fakturerad försäljning i					
Aktieförvaltning	31,9	33,8	45,2	48,1	59,9
Fastighetsförvaltning	100,6	91,8	118,0	149,4	176,1
Industri- och byggnadsrörelse	2.019,8	2.453,8	2.353,5	2.545,6	2.261,9
Koncernomsättning	2.152,3	2.579,4	2.516,7	2.743,1	2.497,9
Resultat efter finansnetto	100,1	136,9	120,2	114,0	203,2
Resultat före dispositioner och skatt	110,6	156,0	130,7	163,6	292,6
Antal anställda i medeltal	6.286	6.028	5.974	5.650	4.969
<b>Data per Industrivärden-aktie (belopp i kr)</b>					
Beräknat nettoresultat av aktieförvaltningen <sup>6)</sup>	2:55	2:70	3:55	3:60	4:50
Beräknat nettoresultat av övrig verksamhet <sup>6)</sup>	2:—	2:70	2:—	2:20	3:20
Beräknat totalt nettoresultat <sup>7)</sup>	9:10	13:30	13:20	13:20	15:70
Lämnad utdelning	2:63	2:94	3:50	4:—	5:— <sup>1)</sup>
Årlig utdelningsökning, %	8	12	19	14	25
Substansvärde	84	85	105	174	227
Börskurs 31 december	54	58	68	114	162
Börskurs i procent av substansvärde	64	68	65	66	71

<sup>1)</sup> Enligt styrelsens förslag.

<sup>2)</sup> Genomgående anges resultat efter avskrivningar enligt plan och finansiella poster.

<sup>3)</sup> Resultat enligt <sup>2)</sup> ökat med räntekostnader i relation till genomsnittet av balansomslutningen vid årets början och slut.

<sup>4)</sup> Resultat enligt <sup>2)</sup> minskat med faktisk skatt och beräknad skatt om 50% på vidtagna bokslutsdispositioner i relation till eget kapital. Detta definieras som genomsnittet av redovisat beskattat eget kapital plus 50% av obeskattade reserver vid årets början och slut.

<sup>5)</sup> För definition och beräkningar, se sid. 32.

<sup>6)</sup> Angivna belopp per aktie minskas med ca 5% för åren 1978 — 81 och med ca 1% för år 1982 om omräkning sker till antalet aktier efter full konvertering av 1977 års konverteringslån.

<sup>7)</sup> För definition och beräkningar, se sid. 39.