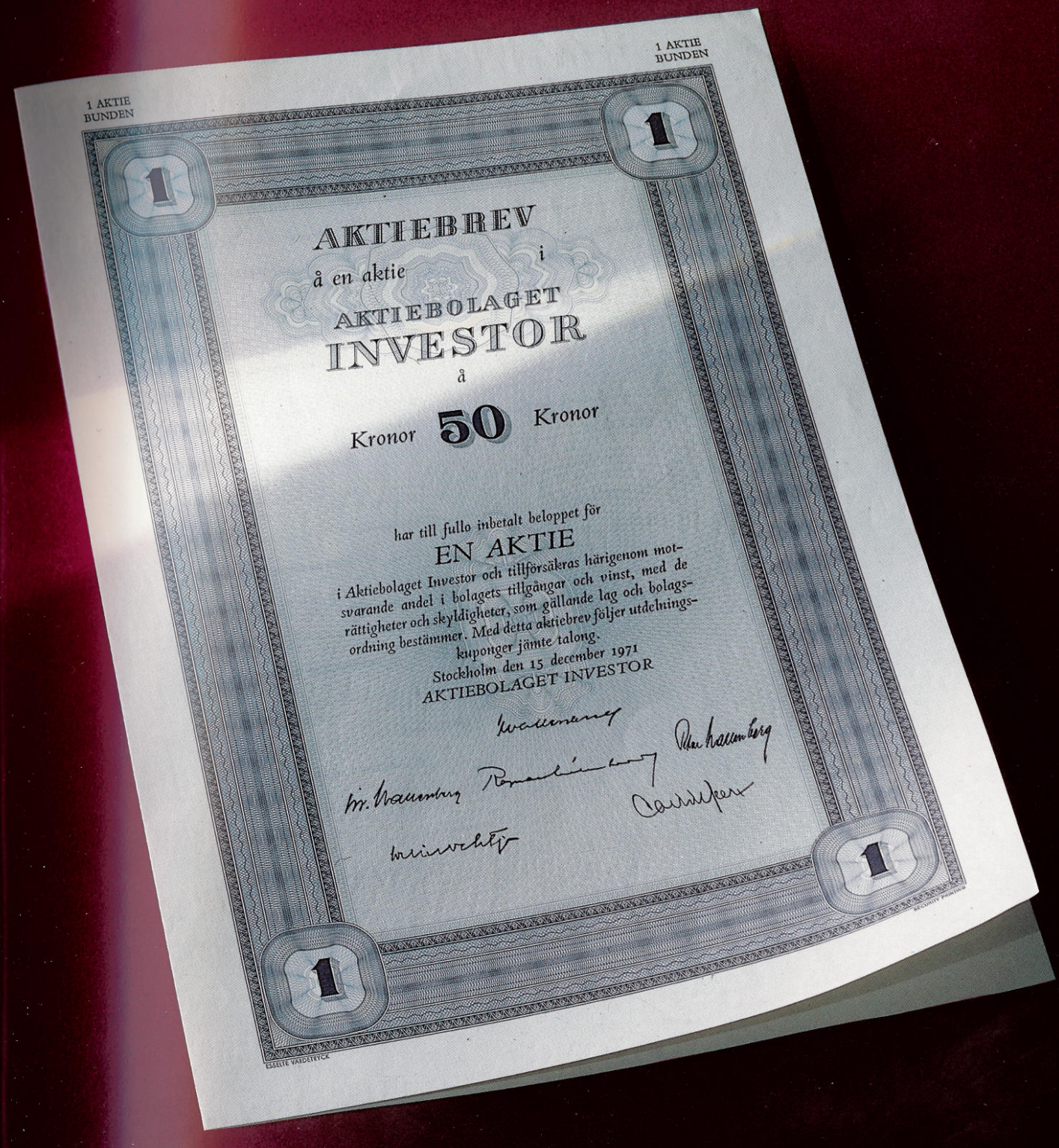
AB INVESTOR

Arsenalsgatan 8C, Box 16174, S-103 24 Stockholm
Telefon 08-23 37 90, Telex 17990 INVEST S



INVESTOR 1986

Innehåll

1986 i korthet ____ 1
Struktur och värdering ____ 2
Tio år i sammandrag ____ 3
Investoraktien ____ 4
Konjunktur- och börsöversikt ____ 7
Aktieförvaltning ____ 11
Investeringsfilosofi ____ 13
Branschfördelning ____ 14
Aktier ____ 16
Värdepappershandel ____ 18
Finansverksamhet ____ 20
Övrig verksamhet ____ 22
Förvaltningsberättelse ____ 25
Moderbolagets resultaträkning ____ 26
Moderbolagets balansräkning ____ 27
Investorgruppens resultaträkning ____ 28
Investorgruppens balansräkning ____ 29
Finansieringsanalyser ____ 30
Bokslutskommentarer ____ 31
Revisionsberättelse ____ 33
Styrelse och revisorer ____ 34
Ledning i dotter- och intressebolag ____ 36

Bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma hålles måndagen den 27 april 1987 kl 15.00 i Skandinaviska Enskilda Banken, Kungsträdgårdsgatan 8, Stockholm.

För att äga rätt till deltagande i förhandlingarna på stämman skall aktieägare dels vara införd i den av Värdepapperscentralen VPC AB förda aktieboken senast torsdagen den 16 april 1987, dels anmäla sig senast onsdagen den 22 april 1987 kl 13.00 till styrelsen under adress: AB Investor, Box 16174, 103 24 Stockholm eller per telefon 08/23 37 90.

Aktieägare, som genom banks notariatavdelning eller enskild fondhandlare låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att kunna utöva rösträtt på bolagsstämman tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan inregistrering skall vara verkställd senast torsdagen den 16 april 1987.

Utdelning

Som avstämningsdag föreslås torsdagen den 30 april 1987. Om bolagsstämman beslutar i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen komma att utsändas genom VPCs försorg fredagen den 8 maj 1987.

1986 i korthet

- Värdet av moderbolagets svenska börsportfölj uppgick vid årsskiftet till 9.162 Mkr. Portföljens värde ökade med 56% under året. Affärsvärldens generalindex steg 51%.
- I moderbolaget köptes börsnoterade svenska aktier för 971 Mkr och nytecknades för 7 Mkr. Försäljningarna uppgick till 487 Mkr.
- De största nettoköpen gjordes i ASEA, Atlas Copco och STORA. De största nettoförsäljningarna avsåg Papyrus och Skandia.
- Substansvärdet per aktie ökade under året med 53% till 307 kronor. Substansvärdet har stigit med i genomsnitt 35% under de senaste fem åren.
- Investoraktiens börskurs var vid årets slut 210 kronor varför den s k investmentbolagsrabatten uppgick till 32%.
- Mottagna utdelningar i moderbolaget ökade med 35% till 197,5 Mkr. Till skillnad från 1985 erhölls inga inköpsrätter varför ökningen av Investors utdelningsgrundande intäkter blev 9%.
- Investors utdelning föreslås bli 5 kronor per aktie, en ökning med 11%. Den genomsnittliga årliga utdelningsökningen de senaste fem åren uppgår därmed till 20%.
- Investors räntekostnader minskade högst betydligt genom köp av nominellt 1,1 miljard kronor av Investors egna obligationer.
- AB Duba sålde under året hela sitt innehav motsvarande 20% av aktiekapitalet i Forsinvest.
- Investors intressebolag AB Patricia sålde under året 4,5 miljoner aktier i Atlas Copco och 4,8 miljoner aktier i STORA till ett värde av 2.518 Mkr.

De tio största aktieposterna
enligt börsvärde den 31/12 1986

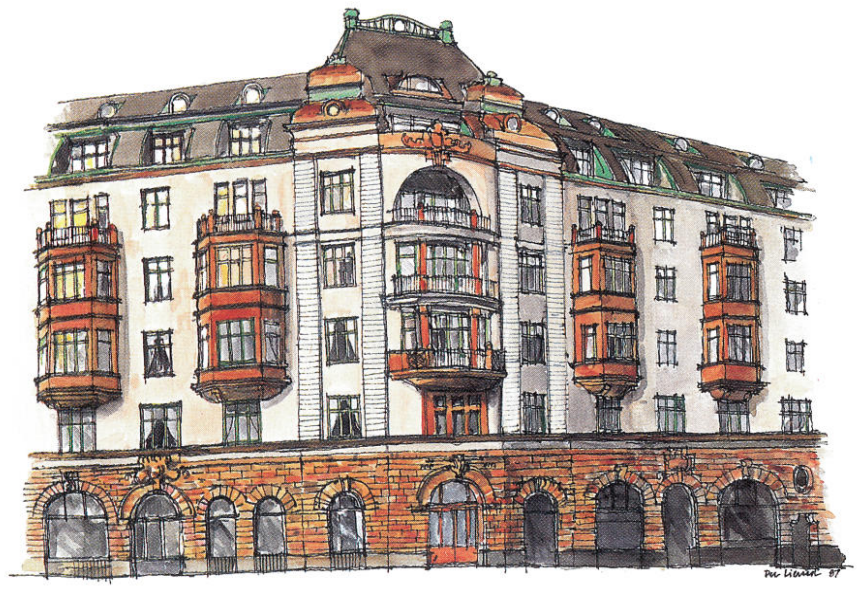
	Mkr	Andel av börsnoterade svenska portföljen	Andel av mottagna utdelningar	Aktieposten i kr per Investor-aktie
ASEA	1.540	17%	13%	48
STORA	1.486	16%	16%	46
Astra	1.416	15%	5%	44
Electrolux	644	7%	8%	20
Papyrus	569	6%	9%	18
Atlas Copco	473	5%	11%	14
Skandia	469	5%	3%	14
SKF	420	5%	9%	13
Swedish Match	419	5%	6%	13
Saab-Scania	303	3%	4%	9
	7.739	84%	84%	239
Övriga svenska aktier	1.423	16%	16%	44
Totalt	9.162	100%	100%	283

Investors beräknade substansvärde
per aktie den 31/12 1986 [1)]

	Kronor
De tio största aktieposterna	239
Övriga aktier	45
Övriga tillgångar och skulder	- 25
Totalt aktieförvaltning	259
Värdepappershandel	10
Finansverksamhet	19
Övrig verksamhet	19
Totalt	307

1) För definitioner av ovanstående poster se sid 32.

Struktur och värdering



Aktieförvaltning, 259 kronor per aktie[1]

AB Investor: Substansvärdets fördelning, kronor per aktie

1. ASEA	48	5. Papyrus	18	9. Swedish Match	13
2. STORA	46	6. Atlas Copco	14	10. Saab-Scania	9
3. Astra	44	7. Skandia	14	Tio största aktieposterna	239
4. Electrolux	20	8. SKF	13	Övriga aktier	45
				Övriga tillgångar och skulder	-26
					258

Värdepappershandel,[2] 10 kronor per aktie

Duba	3:–
Instoria Inc.	2:–
Investors Nineteen	1:–
Cator	–

100 %, 100 %, 100 %, 50 %

Finansverksamhet,[3] 19 kronor per aktie

Bohusbanken	5:–
Atlas Copco Finans	–
L M Ericsson Finans	–
Saab-Ana Finans	1:–
Saab-Scania Finans	1:–

49% 24% 30% 25% 25% 50% 30% 50% 30% 19% 42%

Övrig verksamhet, 19 kronor per aktie

Alexander&Alexander	–
HAB Mercator	–
Navigare	1:–
Näckström	2:–
Stockholms Optionsmarknad	2:–
Stockholm-Saltsjön	14:–

50 %

Thisbe, inkl Emissionsinstitutet 1:–

100 %

Patricia	4:–

100 %

Finans Vendor	12:–

1) Inklusive aktieförvaltningen i Thisbe och Emissionsinstitutet.
2) Inklusive Patricia
3) Inklusive Finans Vendor

Tio år i sammandrag

Mkr	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	Tillväxt 5/10 år i procent
Mottagna utdelningar											
– dotterbolag	3	4	2	2	4	1	2	6	6	11	22/16
– övriga bolag	39	40	45	61	76	96	111	122	141	187	20/17
Värdet av erhållna inköpsrätter	–	–	–	–	–	–	23	3	36	–	– –
Utdelningsgrundande intäkter	42	44	47	63	80	97	136	131	183	198	20/17
Lämnad utdelning	34	38	42	51	65	81	113	113	146	162[1]	20/17
Lämnad utdelning i procent av utdelningsgrundande intäkter	81	86	89	81	81	84	83	86	80	82	– –
Marknadsvärde börsaktier	791	873	874	1.100	1.848	2.840	4.929	4.009	5.529	9.198	38/25
Uppskattat marknadsvärde övriga aktier	189	218	275	313	345	520	755	855	1.275	1.549	35/23
Bokfört värde	-274	-315	-365	-501	-645	-832	-1.416	-1.705	-2.589	-3.322	39/28
Övervärde	706	776	784	912	1.548	2.528	4.268	3.159	4.215	7.425	37/23
Eget kapital	314	376	390	511	655	819	1.478	2.171	2.299	2.517	31/24
Substansvärde	**1.020**	**1.152**	**1.174**	**1.423**	**2.203**	**3.347**	**5.746**	**5.330**	**6.514**	**9.942**	**35/23**
Försäljningar av börsaktier	31	15	8	69	184	181	887	1.009	362	487	– –
Försäljningar i procent av aktieportföljens marknadsvärde	4	2	1	6	10	6	18	25	7	5	– –
Realisationsvinster	10	28	1	92	213	133	730	705	164	186	– –
Kr per aktie											
Substansvärde	32	36	36	44	68	104	178	165	201	307	35/23
Börskurs 31 december	18	24	23	28	50	76	118	115	137	210	33/24
Börskurs i procent av substansvärde	56%	67%	64%	64%	74%	73%	66%	70%	68%	68%	– –
Utdelning	1:06	1:17	1:29	1:59	2:00	2:50	3:50	3:50	4:50	5:00[1]	20/17
Direktavkastning	5,9%	4,9%	5,6%	5,7%	4,0%	3,3%	3,0%	3,0%	3,3%	2,4%	– –

1) Föreslagen utdelning.
Pga avrundning kan uppgifterna i denna sammanställning avvika från vad som tidigare redovisats.

Investoraktien

Värdering av investmentbolag

Vid företagsvärdering används normalt två olika värderingsmetoder, substansvärdering och avkastningsvärdering.

En substansvärdering baseras på skillnaden mellan marknadsvärdet på ett företags tillgångar och dess skulder och är en lämplig värderingsmetod i de fall tillgångarnas marknadsvärden är välkända och den synliga vinsten på ett ofullständigt sätt uttrycker företagets intjäningsförmåga.

För att värdera ett investmentbolag där den helt dominerande delen av tillgångarna utgörs av börsnoterade aktier med lätt identifierbara marknadsvärden är substansvärdering en både enkel och naturlig metod.

Investors substansvärde beräknas till 9.942 Mkr per den 31 december 1986, dvs 307 kronor per aktie. Av detta svarar aktieförvaltningen för 259 kronor, värdepappershandeln för 10 kronor, finansverksamheten för 19 kronor och de övriga intressebolagen för 19 kronor. Värdena är baserade på faktiska eller uppskattade marknadsvärden av bolagens underliggande tillgångar, vare sig dessa är likvida medel, aktier, fastigheter eller fartyg.

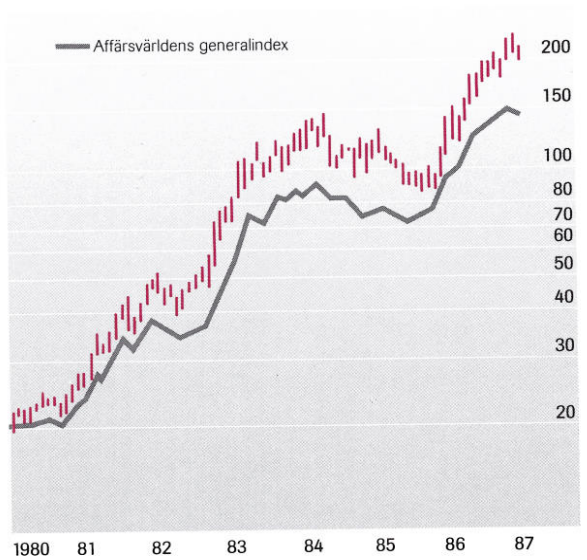
Investmentbolagsrabatten

Börskursen på Investors A-aktie var vid årsskiftet 1986/87 210 kronor, vilket med ovan angivna substansvärde på 307 kronor per aktie innebär en investmentbolagsrabatt på 32% (32%). För B-aktien, vars börskurs vid årsskiftet var 200 kronor, blev rabatten 35% (31%).

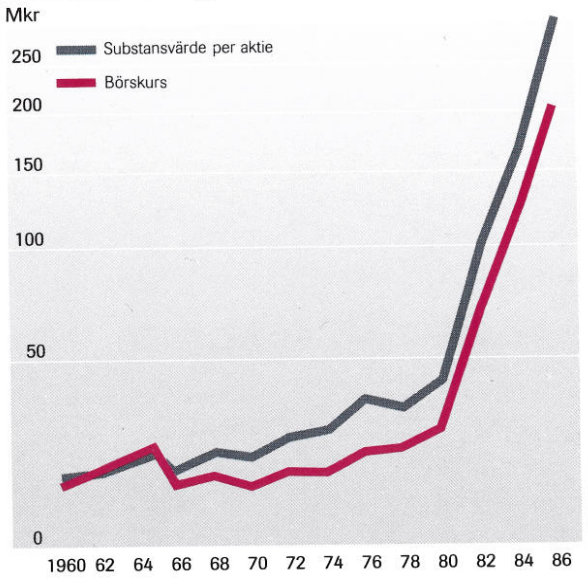
Den viktigaste faktorn för att förklara investmentbolagsrabatten är bolagets latenta skatteskuld. Denna kan beräknas till ca 15% av Investors börsportföljvärde. Det sakligt riktiga i att inbegripa en beräknad skatteskuld vid värdering av ett investmentbolag kan ifrågasättas, eftersom bolagets avkastning härrör från hela substansen inklusive den latenta skatteskulden.

Att den latenta skatteskulden – berättigat eller ej – är huvudorsak till investmentbolagsrabatten framgår av ett av diagrammen nedan. Däri kan utläsas att investmentbolagsrabatten uppstod först i samband med de år 1966 införda realisationsvinstreglerna, enligt vilka sk evig realisationsvinstbeskattning infördes. Den tidigare skattefriheten för femårsplaceringar försvann, varigenom en påtaglig latent skatteskuld uppstod för investmentbolagen.

Investoraktiens kursutveckling och Affärsvärldens generalindex



Investmentbolagsrabatt



Aktieportföljens marknadsvärde torde för övrigt avsevärt överstiga det beräknade börsvärdet, eftersom aktieportföljen innehåller ett betydande antal sk strategiska poster, vilka erfarenhetsmässigt betingar en väsentlig premium över börskursen.

Utdelningspolitik

Det är naturligt att värderingen av ett investmentbolag även påverkas av den lämnade aktieutdelningen. Det finns väsentliga skillnader mellan hur olika aktieägare beskattas för mottagna utdelningar. För exempelvis många stiftelser är således utdelningen en skattefri intäkt medan en privatperson med hög marginalskatt endast får behålla ca 20% av utdelningen. Det är därför angeläget att ett investmentbolag klargör sin utdelningspolitik.

Enligt skattereglerna skall ett investmentbolag vidareutdela minst 80% av mottagna utdelningar – inklusive värdet av erhållna inköpsrätter – för att undvika inkomstskatt på erhållna utdelningsintäkter. Återstående del av de mottagna utdelningarna utgör bolagets "cash-flow" och kan återinvesteras i aktier, som i sin tur leder till ökade utdelningsinkomster.

En utdelningsandel av 80% av de mottagna utdelningarna – inklusive eventuella inköpsrätter – borde vara det mest gynnsamma för Investors aktieägare.

Den framtida utdelningstillväxten kommer naturligen direkt att påverkas av utdelningsintäkterna från aktieportföljen. Härtill kommer värdet av eventuella inköpsrätter. Eftersom detta visar sig kunna bli av betydande storlek men med stora skillnader mellan åren, kommer fluktuationer kunna uppstå i Investors lämnade utdelning.

För 1986 har styrelsen beslutat föreslå en utdelning om 5:00 kronor (4:50) vilket är en höjning med 11%. Utdelningen svarar för 82% av de mottagna utdelningarna.

Investmentbolagens beskattning

Sedan de särskilda skattereglerna för investmentbolag tillkom 1966 har investmentbolagens skattesituation successivt försämrats. Detta har skett dels genom allt strängare realisationsvinstbeskattning, dels genom en skattemässig favorisering av andra institutionella placerare. Hur situationen upplevs av investmentbolagen framgår av debattinlägget på följande sida av Investors VD Claes Dahlbäck i Dagens Industri.

Investors tio största aktieägare
per den 31 december 1986*

	% av aktiekapitalet	% av rösterna
Knut & Alice Wallenbergs Stiftelse	22,2	25,0
PKbankens Aktiespar- och Allemansfonder	5,4	5,7
Stockholms Enskilda Banks Pensionsstiftelse i SEB	5,0	5,0
SPP och AMF	4,7	4,9
Trygg-Hansa	5,6	4,7
Skandia	4,5	4,0
Handelsbankens Skatte- och Allemansfonder	1,0	1,2
Kammarkollegiet	1,2	1,2
Folksam	1,4	1,2
Svenska Arbetsgivareföreningen	0,9	1,0

*förvaltarregistrerade innehav per den 25 augusti 1986

Antal aktier

A bundna	(1 röst)	23.004.001
A fria	(1 röst)	5.345.999
B fria	(1/10 röst)	4.050.000
Totalt		32.400.000

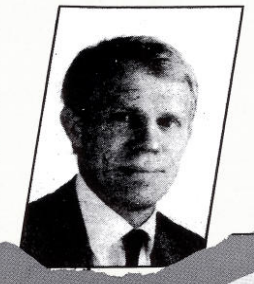
Aktieägarstatistik
(enligt VPC den 31 december 1986*)

Storleksklass	Antal aktieägare	Totalt antal aktier	Totalt antal aktier i % av aktiekapitalet
1 – 500	9.788	1.614.586	5,0
501 – 5.000	3.997	5.385.327	16,6
5.001 – 50.000	381	4.646.917	14,3
50.001 – 100.000	24	1.752.960	5,4
100.001 – 800.000	19	3.645.370	11,3
800.001 –	6	15.354.840	47,4
	14.215	32.400.000	100,0

*förvaltarregistrerade innehav per den 25 augusti 1986

Ska investmentbolagen skrotas?

Debattredaktör:
Margareta Gandy
tel: 736 51 85 (fm)



Slopa dubbelbeskattningen på investmentbolag! Annars leder rabatten till att allt fler köps upp och investmentbolagen försvinner som företeelse.

I kapitalvinstkommitténs slutbetänkande behandlas i ett särskilt avsnitt investmentbolagens beskattning. Genom tilläggsdirektiv år 1980 hade kommittén fått i uppdrag att överväga om det vore möjligt och lämpligt att ge investmentbolagen befrielse från reavinstbeskattning av samma skäl som föranlett skattebefrielse för aktiefonderna, nämligen i första hand undvikande av dubbelbeskattningseffekter.

Kommittén anser i sitt slutbetänkande att dubbelbeskattningsargumentet i och för sig kan anföras som stöd för en likabehandling av aktiefonder och investmentbolag. Man anser dock att eftersom investmentbolagen "i hög grad är **maktinstrument** inom näringslivet" och en skattebefrielse skulle "förstärka deras användbarhet som maktinstrument" så vill man ej föreslå en lika behandling mellan investmentbolag och aktiefonder.

Denna häpnadsväckande slutsats visar att kommittén antingen ej förstått eller ej accepterar investmentbolagens funktion på den svenska riskkapitalmarknaden.

Olika aktörer

Den svenska aktiemarknaden präglas av ett ökat institutionellt ägande. En väl fungerande aktiemarknad bör innehålla aktörer med olika inställning till sin ägarroll. Skillnaderna sammanhänger med att institutionerna har varierande syften för sin verksamhet men även att de arbetar under olika förutsättningar vad gäller t ex tradition, kompetens och resurser. Man skiljer exempelvis på

finansförvaltare (t ex försäkringsbolag och pensionsfonder)
avkastningsmaximerare (t ex aktiefonder och utländska investerare)
omstrukturerare (t ex vissa privatpersoner, vissa investmentbolag)
investerare (t ex de traditionella investmentbolagen).

För ett dynamiskt näringsliv är det av största betydelse att man har en rätt sammansatt kompott av olika ägare. Vissa företag behöver större inslag av investerare medan andra mår bra av hotet från omstrukturerarna ("klipparna"). **Diskriminerar man en ägarkategori ökar inflytandet från andra grupper på ett olyckligt sätt.**

Investmentbolagen representerar det aktiva, långsiktiga och stabila ägande, som är väsentligt i ett vitalt näringsliv. Investmentbolagens ägarroll karaktäriseras av ett särskilt ansvar för en långsiktigt gynnsam utveckling för de bolag som ingår i aktieportföljen. Ägarrollen utövas således ofta genom ett aktivt styrelsearbete, genom deltagande i nyemissioner, rekonstruktioner, strukturaffärer m m.

Att investmentbolagen har en uppgift härvidlag framgår bl a av förarbetena till lagen om investmentbolag.

Rabatt

Samtidigt medför skattelagstiftningen vad gäller reavinster att investmentbolagen är den enda kategori bland de börsnoterade företagen som ej kan utnyttja börsnoteringen för sin riskkapitalförsörjning, eftersom de värderas med rabatt i förhållande till sitt substansvärde, vanligen ca 25–30 procent. För ett investmentbolag som gör en nyemission på marknaden innebär detta att det nyemitterade beloppet omedelbart nedvärderas av aktiemarknaden till 70 procent av teckningsbeloppet.

En för investmentbolagen central roll, d v s att förse näringslivet med riskkapital från hushållssektorn, kan härför ej fullgöras. En **befrielse från reavinstbeskattning skulle leda till en värdering av investmentbolagen betydligt närmare substansvärdet och således möjliggöra även för investmentbolagen att kunna utnyttja aktiemarknaden för nyemissioner.** Härigenom skulle tillgången på riskvilligt kapital för långsiktiga investeringar i svenskt näringsliv öka.

Uppköp

Börsens rabattering av investmentbolagen har medfört att ett antal investmentbolag har köpts upp under senare år, en process som förefaller ha accelererat under den senaste tiden. De senaste exemplen är Almedahl och Företagsfinans. Med en fortsatt diskriminering torde investmentbolagen komma att reduceras ytterligare i antal och på sikt upphöra som företeelse. Med hänsyn till den väsentliga ägarroll investmentbolagen representerar vore detta ytterst olyckligt för näringslivets utveckling.

Att diskvalificera investmentbolagen från att bli befriade från den uppenbart orättvisa dubbelbeskattningen pga att de är "maktinstrument inom näringslivet" visar att kommittén ej förstått hur investmentbolagen fungerar. En stark ägarposition är ju ofta en förutsättning för att kunna leva upp till sitt ägaransvar.

Frågan är således ganska enkel. Skall investmentbolagen finnas kvar?

Claes Dahlbäck

Debattinlägg i Dagens Industri den 26 september 1986.

Konjunktur- och börsöversikt

Under 1980-talet har stockholmsbörsen, mätt som förändringen i Affärsvärldens generalindex, stigit med 625%. En enastående utveckling såväl historiskt sett som jämfört med flertalet utländska börser under motsvarande period.

Omräknat till genomsnittlig årlig ökning har börsen stigit med ca 33% per år 1980–86. Mot denna bakgrund framstår börsåret 1986, med en ökning av generalindex med 51%, som starkt men inte exceptionellt. "All time high" uppnåddes i början av november, men de kraftigaste kursstegringarna inträffade under första halvåret. Därefter blev kursutvecklingen lugnare, om än uppåtriktad. Under årets sista två månader försvagades marknaden, och generalindex slutade 6% lägre än den årshögsta noteringen.

Positiva omvärldsfaktorer

Kursuppgången föranleddes huvudsakligen av förändringar i vår omvärld. Det kraftiga oljeprisfall som inleddes under 1985 medförde en förbättring av den externa balansen och tillväxtförutsättningarna i flertalet OECD-länder. För Sveriges del förbättrades bytesbalansen från ett underskott på 10,4 miljarder kronor 1985 till ett överskott på 8,5 miljarder kronor 1986. Handelsbalansen förbättrades från 14,7 miljarder kronor 1985 till 31,8 miljarder kronor 1986. Av dessa 17 miljarder kronors förbättring förklaras 15 miljarder kronor av en minskning av nettoimporten av råolja och petroleumprodukter.

Till den positiva utvecklingen bidrog också resultaten av den s k G-5 överenskommelsen i september 1985, där de fem ledande industriländerna enades om att dels stabilisera dollarn på en ny lägre nivå, dels genomföra koordinerade räntesänkningar.

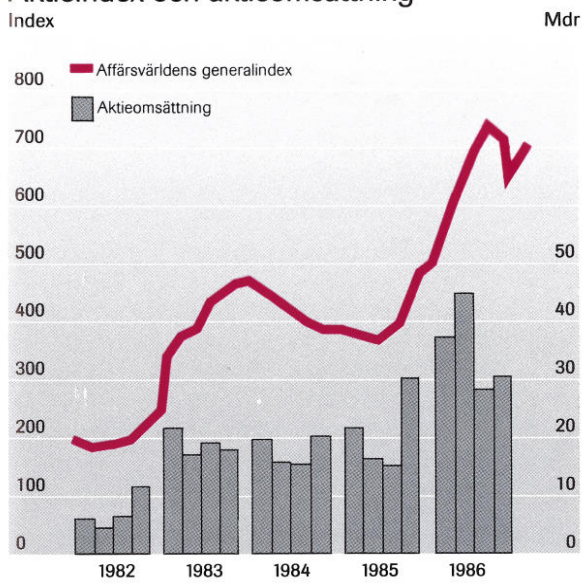
Under årets första sex månader karaktäriserades således den ekonomiska utvecklingen i Sverige av ett omslag i bytesbalansen med åtföljande positiva valutaflöden, fallande räntor och förväntningar om lägre inflation och snabbare ekonomisk tillväxt. Räntan för femåriga statsobligationer sänktes exempelvis från 12% vid årets början till 9,5% i april. Diskontot sänktes under denna period i tre omgångar från 10,5% till 8%.

Den starka börsuppgången från slutet av 1985 fortsatte under första halvåret 1986. Under niomånadersperioden oktober 1985 till juni 1986 steg Affärsvärldens generalindex med 74%.

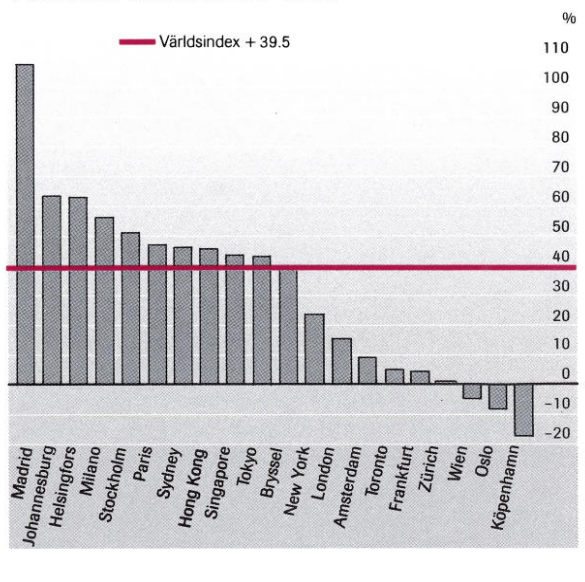
Höjd omsättningsskatt

Styrkan i börsuppgången framgår bl a av att börsen endast temporärt reagerade negativt, när finansdepartementet i februari meddelade att omsättningsskatten skulle höjas med 1%. Att tolka reaktionen som att beslutet ej medför allvarliga konsekvenser för börshandeln vore oriktigt. Med ökade transaktionskostnader förändras förutsättningarna för bl a den korta aktiehandeln, vilken är ett väsentligt "smörjmedel" för en väl fungerande prissättning.

Aktieindex och aktieomsättning



Världens aktiebörser 1986



Konsekvenserna blir försämrad likviditet och större kurssvängningar. I tider med större osäkerhet och svagare börs, som i januari 1987, blev omsättningsskattens destabiliserande inverkan på kurserna uppenbar.

Efter diskontosänkningen den 17 april planade ränteutvecklingen ut. Trots att diskontot åter sänktes från 8% till 7,5% den 19 september, sjönk den långa räntan endast till begränsad del.

Som framgår av diagrammet nedan, utvecklades aktiemarknaden bättre under perioden april–november än vad ränteutvecklingen gav anledning till. Detta innebar ett intressant avsteg från den lyhördhet för ränteutvecklingen aktiemarknaden visat under de senaste åren. Ej heller kan någon förklaring till kursuppgången sökas i företagens vinstutveckling, eftersom delårsrapporterna snarast indikerade en sämre resultatutveckling än marknaden hade förväntat.

Internationellt blev den ekonomiska utvecklingen under denna period sämre än beräknat. Den amerikanska ekonomin visade påtagliga svaghetstecken med låg tillväxt och fortsatt försvagning av dollarn. Underskotten i bytesbalansen fortsatte att öka, trots att dollarn deprecierats kraftigt mot såväl D-marken som den japanska yenen. Av oro för att ytterligare försvaga dollarn var Federal Reserve Bank obenägen att sänka räntorna ytterligare.

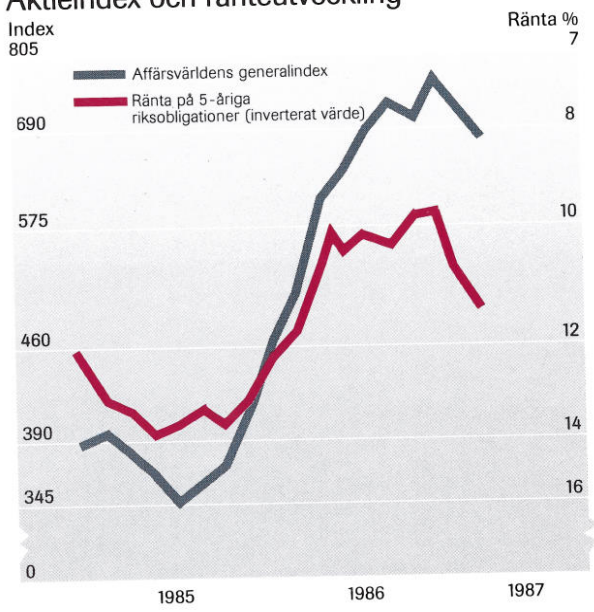
Den västtyska ekonomin fortsatte däremot att utvecklas väl med en i förhållande till omvärlden hög tillväxt och med stora överskott i bytesbalansen. Trots att landet under 1986 haft en vikande allmän prisnivå fanns rädslan för en på nytt uppblossande inflation. Mot bakgrund av att penningmängdstillväxten överskridit Bundesbanks riktvärden vägrade man, trots upprepade amerikanska påstötningar, att lätta penningpolitiken ytterligare och sänka räntan. Detta bidrog till växande spänningar inom EMS mot slutet av 1986, vilket fick sin åtminstone tillfälliga upplösning i januari 1987 i och med att D-marken revalverades med 3%. Så småningom sänktes också de tyska räntorna.

I de för Sverige viktiga ekonomierna i Storbritannien och Norge medförde de sänkta oljepriserna problem i form av bytesbalansunderskott, svaga valutor och stigande räntor. Även om den senaste OPEC-överenskommelsen, vilken hittills inneburit att oljepriset stigit från ca 15 dollar till ca 19 dollar per fat, förbättrar situationen för dessa länder, är problemen åtminstone för Norge långtifrån lösta.

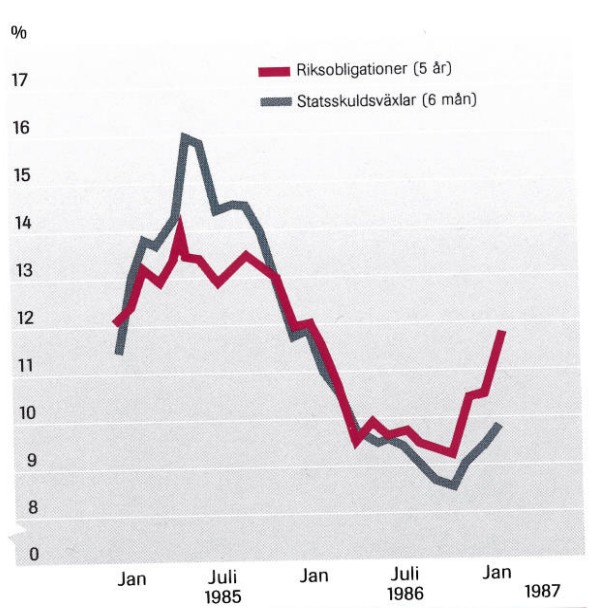
Sett mot denna bakgrund är det förvånande, att stockholmsbörsen utvecklades så starkt som den gjorde under sommaren och hösten 1986, i synnerhet som utländska institutioner nettosålde svenska aktier under denna period. En förklaring kan vara den höga likviditeten hos de svenska institutionella placerarna och förväntningarna om ytterligare räntesänkningar.

I mitten av november 1986 började de svenska marknadsräntorna stiga kraftigt, vilket

Aktieindex och ränteutveckling



Ränteutvecklingen





för flertalet aktörer på marknaden kom som en överraskning. Den omedelbara orsaken var ett för svenska förhållanden stort valutautflöde på drygt 3,1 miljarder kronor under november. Valutautflödet var huvudsakligen en följd av en alltför kraftig ökning av den privata konsumtionen och därmed importen. Spänningarna inom EMS-systemet och stigande räntor i vår omvärld, bl a i Norge, bidrog också till ett ökat valutautflöde. Med den norm som etablerats för valutapolitiken att staten inte skall nettolåna i utlandet, d v s att valutautflöden skall balanseras av privata kapitalinflöden, återstod endast att höja räntan. Under december fortsatte utflödet med knappt 1,9 miljarder kronor, vilket ytterligare drev upp räntorna. Effekten var kraftigast på den långa sidan med en uppgång på ca 1,3% till ca 10,6% under loppet av en månad. Aktiemarknaden reagerade negativt med en nedgång på drygt 6% från "all time high" hösten 1986 till årsskiftet.

Att ränteuppgången på den långa sidan blev så kraftig och väsentligt större än den korta har flera förklaringar. Inflationsförväntningarna ökade, efter det att löneavtalen för de offentliganställda blev klara i oktober. Av stor betydelse var vidare förhållanden av teknisk natur föranledda av borttagandet av placeringsplikten för banker och försäkringsbolag. Dessa institutioner som tidigare varit tvungna att köpa långa stats- och bostadsobligationer fick större frihet i sin portföljförvaltning, vilket i praktiken innebar att man minskade sin ränteexponering genom att sälja obligationer. Så länge förväntningarna på marknaden var att räntorna skulle sänkas ytterligare, var mer riskbenägna placerare villiga köpare av dessa obligationer. När förväntningarna ändrades, försvann dessa köpare.

Det ovanstående belyser väl problemen med en assymetrisk avreglering av kredit- och valutamarknaderna. Om t ex utländska investerare samtidigt fått rätt att placera i svenska statspapper och andra finansiella instrument, är det sannolikt att ränteuppgången blivit mindre dramatisk, genom att ett balanserande valutainflöde lättare kunnat uppkomma.

Utsikter för 1987

Sällan har ett börsår inletts mer dramatiskt än 1987. Under januari föll generalindex med ytterligare 12%. Sedan kurstoppen i november har index fallit med 17%. Detta innebär det kraftigaste kursfallet på så kort tid under efterkrigstiden – under en period när flertalet av världens börser haft en stark utveckling.

Återigen var det ränteutvecklingen, som utlöste kursfallet på aktiemarknaden. De långa räntorna steg med ca 1,5% under de första veckorna i januari. Bakgrunden var dels fortsatt stora valutautflöden och dels en, som marknaden uppfattade det, svag budgetproposition med otillräckliga åtgärder för att dämpa den privata konsumtionsökningen. En för hög privat konsumtion riskerar att försämra bytesbalansen med valutautflöden och stigande räntor som följd. Inför fortsättningen av 1987 är osäkerheten större än normalt.

Hittills publicerade prognoser över den ekonomiska utvecklingen i Sverige indikerar ett överskott i bytesbalansen på en eller ett par miljarder för 1987. Felräkningsmarginalen i dessa sammanhang är dock stor, och vi kan lika gärna, med samma förutsättningar, få ett underskott på några miljarder. I detta läge är det mycket svårt att göra en bedömning av det motiverade ränteläget. Som jämförelse kan nämnas att första halvåret 1985 också var en period med stora valutautflöden. Då krävdes det en räntedifferens på 8% mot eurodollarräntan, innan valutautflödet vändes till ett inflöde.

De första veckorna i februari har karaktäriserats av betydande valutainflöden, en viss nedgång i ränteläget och en stark börs. Räntenivån förefaller vara tillräcklig för att attrahera ett privat kapitalinflöde och förhoppningsvis har farhågorna beträffande bytesbalansen varit

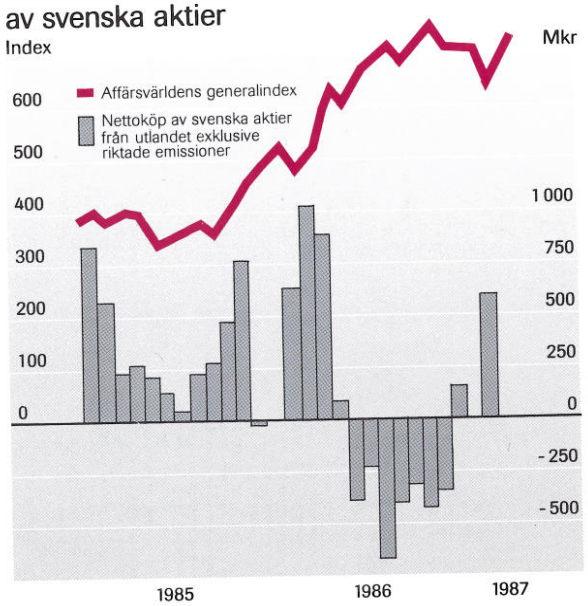
överdrivna. Är detta fallet, finns förutsättningar för ytterligare räntesänkningar och en fortsatt stark börs.

För en stark börs talar också det faktum att de svenska institutionerna har en hög likviditet, som förr eller senare skall placeras på aktiemarknaden. Således förefaller inlösen av andelar i skattefonderna bli väsentligt mindre än beräknat, vilket innebär att dessa institutioner har betydande placeringsbehov. Även andra institutioner som försäkringsbolag och löntagarfonder har nettoplaceringsbehov samtidigt som nyemissionsaktiviteten förefaller bli begränsad. Jämfört med många internationella börser framstår vidare stockholmsbörsen som lågt värderad, vilket bör medföra ett ökat intresse från utländska placerares sida. Under de senaste månaderna har en viss ökning skett i utlandets nettoinvesteringar i svenska aktier.

För att denna positiva utveckling skall komma till stånd, krävs dock att den svenska ekonomin inte utsätts för några allvarliga störningar. Utrymmet för obehagliga överraskningar är utomordentligt begränsat i den svenska ekonomin för närvarande. En kort genomgång av de mest kritiska faktorerna kan därför vara på sin plats.

Ökningar av den *privata konsumtionen* tenderar i Sverige att i mycket hög utsträckning leda till ökad import, vilket äventyrar bytesbalansen.

Aktieindex och utlandets nettoköp av svenska aktier



På grund av det svenska skattesystemet är konsumtionen till stor del lånefinansierad. Svenska hushåll har idag en negativ sparkvot. En skattereform, innehållande sänkta marginalskatter och skärpta avdragsbegränsningar som stimulerar sparande i stället för konsumtion, skulle mot denna bakgrund vara positiv för aktiemarknaden.

Den svenska *lönekostnadsutvecklingen* liksom inflationstakten ligger sedan flera år på en i förhållande till omvärlden alltför hög nivå, vilket medför en kontinuerlig press på företagens marginaler, minskar konkurrenskraften och försämrar exportvolymutvecklingen. Långsiktigt är detta den svenska ekonomins allvarligaste problem, vilket dock i det kortare perspektivet har motverkats genom apprecieringen av D-marken och EMS-valutorna och deprecieringen av den amerikanska dollarn. Med Sveriges stora exportberoende är inte bara konkurrenskraften utan också marknadstillväxten i vår omvärld av avgörande betydelse för den ekonomiska utvecklingen. Genom dollardeprecieringen och det därav föranledda omslaget i den amerikanska handelsbalansen kommer inte den amerikanska ekonomin under den närmaste tiden att tjäna som draglok åt den svenska exportindustrin. I stället blir utvecklingen i de europeiska ekonomierna av större betydelse.

Mot denna bakgrund finns det anledning att varna för alltför stor optimism beträffande den västtyska utvecklingen, som är av stor betydelse för den svenska exportindustrin. Den starka D-marken och oviljan att stimulera den tyska ekonomin finanspolitiskt och penningpolitiskt kan medföra en väsentligt svagare utveckling än under 1986. Ledande tyska prognosinstitut bedömer att BNP-tillväxten kan gå ned till 1,5% under 1987. Andra utesluter inte att Västtyskland kan gå in i en recession, vilket skulle få mycket kännbara effekter i hela Europa. Stimulansåtgärder i form av skatte- och räntesänkningar i Västtyskland framstår som väsentliga för att den svenska ekonomin skall få en god utveckling.

Avslutningsvis kan konstateras att större förändringar i oljepriset kan kullkasta alla prognoser över den svenska ekonomins utveckling i såväl positiv som negativ riktning.

Aktieförvaltning

Förvaltningen av moderbolagets aktieportfölj är Investorgruppens huvudverksamhet. Värdemässigt svarar den för ca 84% av gruppens substansvärde (se sid 2) och 95% av gruppens sammanlagda resultat.

För investmentbolag gäller, att 40% av realisationsvinster på aktier skall tas upp till beskattning om innehavet är över två år. För kortare innehav än två år beskattas 100%. Utdelningsintäkter – liksom värdet av erhållna inköpsrätter – är skattefria, om minst 80% vidareutdelas till bolagets egna aktieägare. Storleken av Investors erhållna utdelningar är således avgörande för utdelningskapaciteten. Som framgår av tabellen nedan, har Investors genomsnittliga årliga utdelningstillväxt varit drygt 17% under den senaste tioårsperioden. Detta placerar Investor bland Sveriges ledande företag vad gäller utdelningstillväxt.

Värdet av Investors svenska börsportfölj uppgick vid årsskiftet till 9.162 Mkr. Värdestegringen, justerad för köp och försäljningar, blev under året 56%, vilket kan jämföras med Affärsvärldens generalindex som steg med 51%.

För att avgöra hur framgångsrik aktieförvaltningen varit är det emellertid av större intresse att över en längre tidsperiod jämföra aktieportföljens tillväxt med marknadens genomsnittliga utveckling. Som framgår av tabellen nedan, har för Investor såväl börsportföljens värde som substansvärdet haft en högre genomsnittlig årlig tillväxt än generalindex under de senaste fem och tio åren. Under de senaste fem åren har börsportföljens värde stigit med 35% i genomsnitt per år.

Placeringsaktiviteten var hög i Investors börsportfölj under året. Börsnoterade aktier köptes eller nytecknades för 978 Mkr. Försäljningarna uppgick till 487 Mkr. Netto köptes således börsnoterade aktier för 491 Mkr.

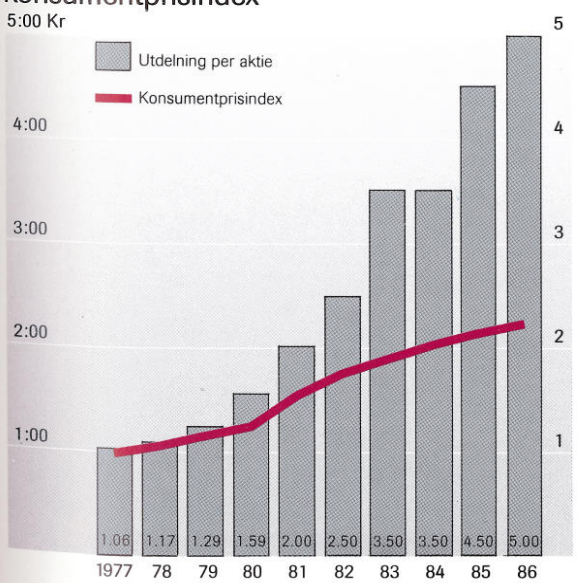
De största aktieaffärerna

Som framgår av tabellen på nästa sida, gjordes de största nettoköpen i ASEA, Atlas Copco och STORA. De största nettoförsäljningarna avsåg Skandia, Papyrus och Swedish Match.

Förvärven av ASEA-aktier motiveras såväl av en önskan att stärka ägarpositionen som av en hög tilltro till företagets långsiktiga utvecklingsmöjligheter. ASEA har en konsekvent genomförd nischstrategi med satsning på områden, där man kan uppnå en dominerande ställning tekniskt och marknadsmässigt. Med Norden som alltmer betydelsefull hemmamarknad är expansionsmöjligheterna internationellt goda. Ett bra kassaflöde och en god finansiell ställning möjliggör kompletterande företagsförvärv.

Köpen av aktier i Atlas Copco och STORA skedde i samband med Patricias utförsäljning av

Utdelning per aktie och konsumentprisindex



Investoraktiens tillväxt jämfört med aktieindex och inflationstakt

	Årligt genomsnitt i procent 5 år	10 år
Investoraktiens tillväxt		
Substansvärdetillväxt	35,2	23,4
Kurstillväxt	33,2	24,5
Utdelningstillväxt	20,1	17,1
Affärsvärldens generalindex	30,4	21,5
Inflationstakt	7,2	9,0

aktier i dessa bolag under våren 1986 (se sid 19). Genom förvärven förstärktes Investors direkta ägarposition i dessa bolag på ett önskvärt sätt.

Försäljningen av Skandia-aktier skall ses mot bakgrund av förra årets väsentliga ökning av exponeringen inom försäkringssektorn genom förvärvet av aktier i Skandia International.

Aktieförvaltningens resultat

Aktieförvaltningens resultat efter räntenetto uppgick till 130,0 Mkr (63,6). Utdelningsintäkterna steg med 35% till 197,5 Mkr. Till skillnad från 1985 erhölls under året inga inköpsrätter, varför ökningen av Investors utdelningsgrundande intäkter blev 9%.

Räntenettot förbättrades till -55,5 Mkr (-111,1). Räntekostnaderna eliminerar skattebelastningen avseende realisationsvinsten från årets försäljningar.

Större aktieaffärer under 1986

Köp

992.000	ASEA A
838.000	Atlas Copco
45.000	Electrolux A
96.000	Saab-Scania
250.000	STORA
23.000	Swedish Match A
100.000	Åkermans

Nyemission

73.000	Skandinaviska Enskilda Banken A

Fondemission och split

1.161.000	ASEA A
751.000	Astra
3.636.000	Skandia
526.000	Skandia International
453.000	Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission

Sälj

189.000	Papyrus A
1.044.000	Skandia
495.000	Skandinaviska Enskilda Banken A
216.000	Swedish Match B

Under året köptes nominellt 1.102 Mkr av Investors utestående obligationslån. Detta får till följd att Investors räntekostnader för 1987 för det sk Patricia-lånet kommer att avsevärt reduceras.

Investor har vid förvaltningen av bolagets aktieportfölj ej i någon större utsträckning utnyttjat de möjligheter till ökad avkastning och riskbegränsning som aktie- och indexoptioner kan medge. För närvarande diskuteras inom bolaget i vilken utsträckning utnyttjande av optionsinstrumentet i förvaltningen är förenligt med bolagets investeringsfilosofi. (I värdepappershandeln är bolaget genom dotter- och intressebolag en av de aktivaste aktörerna på optionsmarknaden.)

Thisbegruppen

Förutom i moderbolaget bedrivs aktieförvaltning i de närstående förvaltningsbolagen AB Thisbe och AB Emissionsinstitutet.

AB Thisbe, som ägs till lika delar av Investor och Providentia, är moderbolag i en företagsgrupp bestående av AB Finans Vendor, AB Patricia och AB Emissionsinstitutet.

Thisbes börsportfölj som vid årsskiftet hade ett marknadsvärde på 65 Mkr, har som största innehav 16% av aktiekapitalet i Eldon. En aktiepost motsvarande 12% av aktiekapitalet i Infina såldes under året. Moderbolagets resultat före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 12,5 Mkr (5,9).

AB Emissionsinstitutets aktieportfölj bestod vid årsskiftet av ca 87.000 aktier i Papyrus med ett marknadsvärde på 50 Mkr. Bolagets aktiekapital är 4,0 Mkr och resultatet uppgick till 1,1 Mkr (0,7).

Investeringsfilosofi

Investors mål är att långsiktigt ge sina aktieägare en så hög total avkastning som möjligt på sitt kapital. Bolagets uppfattning är att detta mål säkrast kan uppnås genom ett *långsiktigt* och *aktivt* ägande i ett *begränsat* antal ledande företag.

Långsiktiga investeringar

Långsiktigheten i Investors placeringsfilosofi visas av att av de nuvarande 20 mer betydande aktieposterna i bolagets aktieportfölj har 15 funnits i portföljen i mer än 25 år, varav 9 kan härledas från bolagets grundande år 1916.

Den långa placeringssikten hindrar inte att mer eller mindre marginella försäljningar kan göras för att utnyttja fördelaktiga kurslägen. Däremot inträffar det mer undantagsvis att hela aktieposter utförsäljs eller att helt nya aktieinnehav tillkommer. Exempel på utförsäljningar av hela innehav under senare år har varit bolagets aktieposter i Rotor, Diligentia, Skandinaviska Elverk, KemaNobel och Boliden. I flertalet av dessa fall har försäljningarna gjorts i samband med uppköpserbjudanden.

Aktivt ägande

Det *aktiva* ägandet, som är bolagets maxim, kännetecknas av ett starkt känt ansvar att verka för en långsiktigt gynnsam utveckling för bolagen i Investors aktieportfölj. Denna medverkan sker genom ett aktivt styrelsearbete i de berörda företagen. Genom styrelsearbetet får Investor möjlighet att nära följa och medverka i bolagens utveckling. Samtidigt utgör styrelserepresentanterna genom erfarenhet och kompetens ett värdefullt stöd för företagsledningarna.

Det aktiva ägaransvaret innebär även deltagande i nyemissioner, rekonstruktioner och strukturaffärer. Bolaget har exempelvis under de senaste fem åren satsat ca 106 Mkr i nyemissionskapital i svenska börsnoterade företag. Vidare har bolaget aktivt deltagit i rekonstruktionen av bla Garphyttan samt medverkat i strukturaffärer såsom STORAs förvärv av Billerud liksom STORAs erbjudande till Papyrus' aktieägare. Att investmentbolagen har en uppgift härvidlag framgår bla av förarbetena till lagen om investmentbolag (prop nr 162/1960), vari investmentbolagens skattefrihet för mottagna utdelningar motiveras med att dessa bolag "kan förväntas taga risker bland annat i samband med finansiering av strukturrationaliseringar och rekonstruktioner".

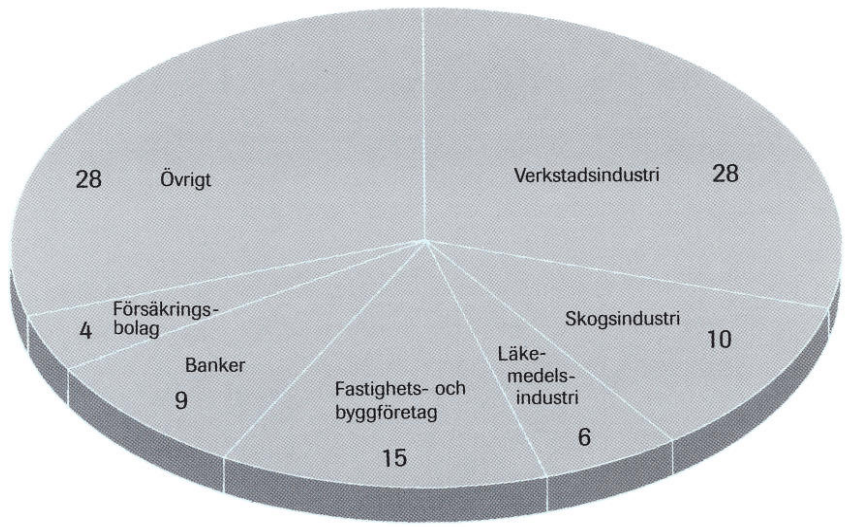
En stark ägarposition i de berörda företagen är ofta en förutsättning för att kunna leva upp till ägaransvar. Historien visar även att en riktig ägarstruktur kan vara av stor betydelse för ett företags utveckling. Det finns bland våra storföretag många företag som idag är framgångsrika och väletablerade, tex Astra, ASEA och Atlas Copco, vilka sannolikt ej skulle ha uppnått denna position utan en långsiktigt inriktad, kompetent och ansvarskännande ägare. Hög teknisk utveckling kräver exempelvis förutom kapital ofta stor tålmodighet.

Koncentrerad aktieportfölj

Bolagets syfte att genom en stark ägarposition aktivt medverka till en gynnsam utveckling för de i aktieportföljen ingående företagen nödvändiggör en viss koncentration av bolagets aktieportfölj. Med ett alltför stort antal aktieposter skulle bolaget varken kunna uppnå den önskade starka ägarpositionen i företagen eller på ett effektivt sätt kunna medverka i företagens utveckling.

Att den ovan utvecklade placeringsstrategin, dvs att förvalta aktieportföljen genom ett långsiktigt, aktivt och koncentrerat ägande "till företagsamhetens tjänst", har varit framgångsrik och för aktieägarna fördelaktig visas av att Investoraktiens effektivavkastning klart överstigit den genomsnittliga effektivavkastningen för stockholmsbörsen under de senaste 5, 10 och 15 åren.

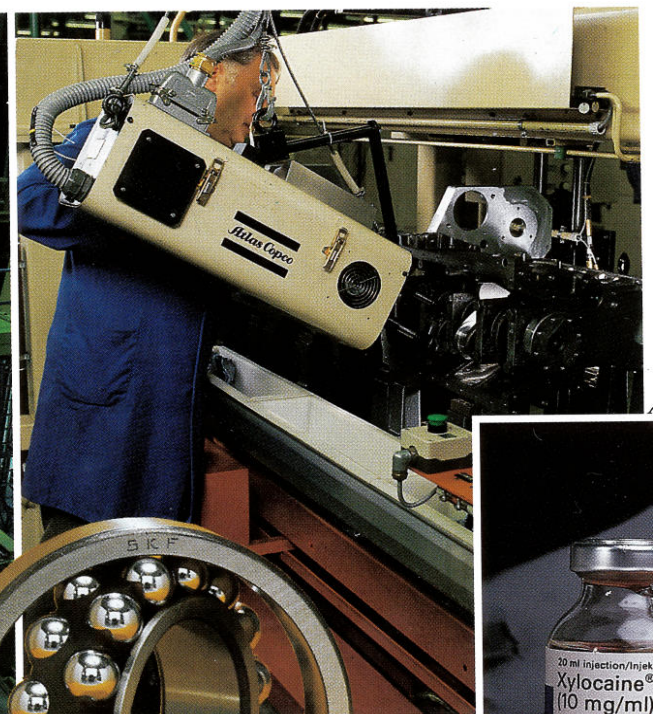
Stockholmsbörsens branschfördelning



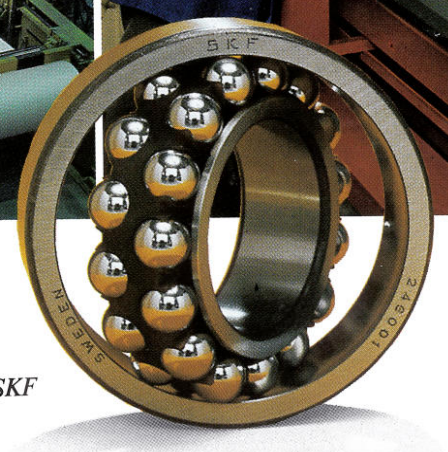
Verkstadsindustri, skogsindustri, fastighets- och byggföretag samt banker följer Veckans Affärers branschindelning.
Läkemedelsindustri utgörs av Astra, Fermenta och Pharmacia.
Försäkringsbolag utgörs av Atlantica, Skandia, Skandia International och Svenska Kredit.



STORA



Atlas Copco

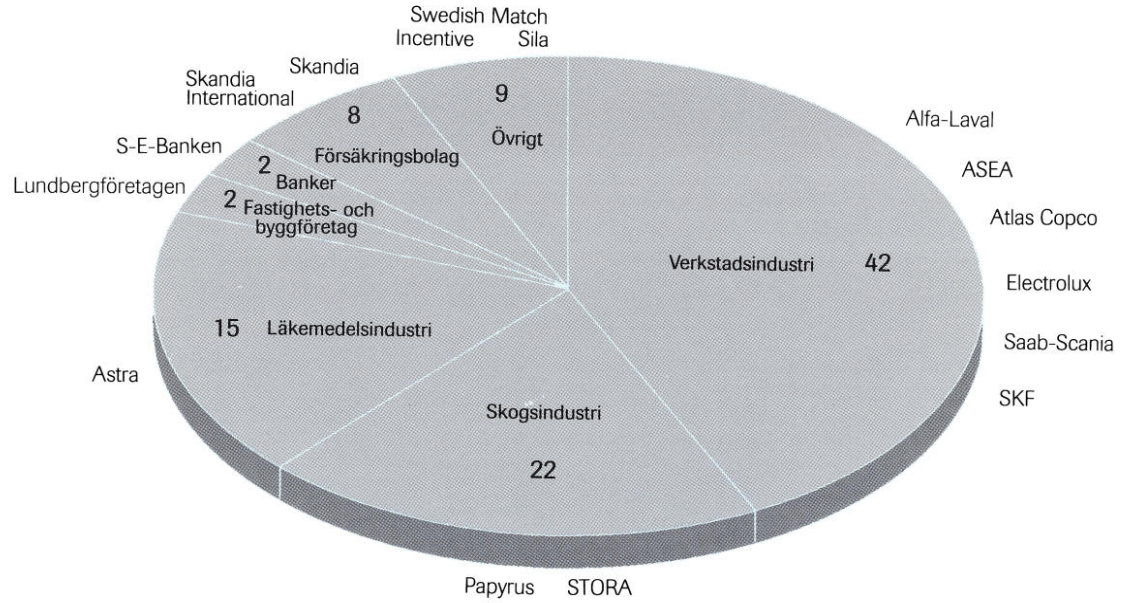


SKF



ASTRA

AB Investors branschfördelning

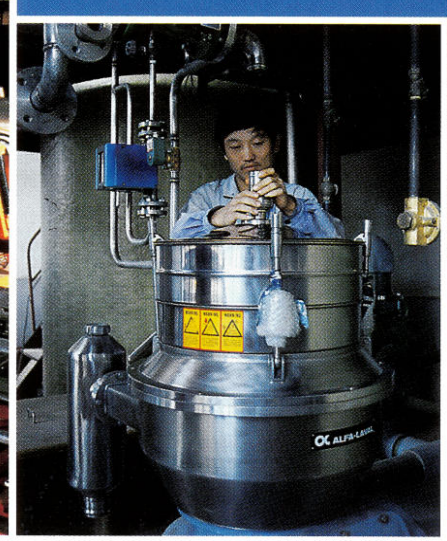




Sila



ASEA



Alfa-Laval

Aktier

	Antal (hela tusental)	Bokfört värde per aktie kr[1]	Bokfört värde totalt tkr	Börsvärde 1986-12-30 per aktie kr	Börsvärde 1986-12-30 totalt tkr	Andel av aktiekapitalet i %	Andel av rösträtt i %
Dotterbolag							
AB Duba	100.000	60	6.000			100	100
Investors Nineteen Corp. Ltd.	1.000	0	0			100	100
			6.000				
Börsnoterade svenska bolag							
Verkstadsindustri							
Alfa-Laval AB A bu	943.000	160	148.969	290	273.596	6,5	13,5
Alfa-Laval AB A fr	13.000	280	3.806	285	3.806		
ASEA AB A bu	4.476.000	150	680.859	344	1.539.644	7,5	8,7
Atlas Copco AB	2.818.000	150	436.079	168	473.391	12,0	12,0
AB Electrolux A fr	731.000	160	116.081	450	329.075	2,5	35,4
AB Electrolux B fr	1.012.000	160	158.844	311	314.807		
Ericsson, Telefon AB LM A bu	149.000	50	7.445	325	48.395	1,1	10,5
Ericsson, Telefon AB LM A fr	245.000	50	12.255	325	79.655		
Garphyttan Hesselman AB bu	138.000	0	0	230	31.826	14,0	14,0
Garphyttan Hesselman AB fr	61.000	0	0	230	13.944		
Saab-Scania AB stam A bu	525.000	200	103.544	578	303.450	2,2	2,2
AB SKF A bu	1.390.000	70	97.300	302	419.780	5,1	11,3
Åkermans Verkstad AB B bu	257.000	50	13.289	140	36.027	8,5	5,0
Åkermans Verkstad AB B fr	33.000	20	750	140	4.666		
			1.779.221		3.872.062		
Skogsindustri							
AB Papyrus A bu	749.000	90	68.026	570	426.702	10,2	10,2
AB Papyrus A fr	249.000	70	17.449	570	141.811		
Stora Kopparbergs Bergslags AB bu	4.573.000	80	385.806	325	1.486.286	13,9	13,9
			471.281		2.054.799		
Läkemedelsindustri							
AB Astra bu	3.013.000	70	212.251	470	1.415.953	10,0	10,0
Fastighets- och byggföretag							
L E Lundbergföretagen AB B	1.100.000	50	55.000	126	138.600	2,4	0,6
Banker							
Skandinaviska Enskilda Banken A	1.176.000	30	36.445	124	145.824	0,9	0,9
Försäkringsbolag							
Försäkrings AB Skandia	3.501.000	40	136.219	134	469.118	5,8	5,8
Skandia International Holding AB A fr	1.053.000	80	83.193	274	288.543	3,3	3,3
			219.412		757.661		

1) Avrundat till hela tiotal

Aktier

	Antal (hela tusental)	Bokfört värde per aktie kr[1]	Bokfört värde totalt tkr	Börsvärde 1986-12-30 per aktie kr	Börsvärde 1986-12-30 totalt tkr	Andel av aktiekapitalet i %	Andel av rösträtt i %
Övrigt							
Incentive AB stam A bu	921.000	60	52.974	185	170.433	7,8	12,4
Incentive AB stam A fr	156.000	50	7.798	185	28.854		
SILA bu	296.000	110	33.959	480	141.931	9,3	9,3
SILA fr	34.000	100	3.499	480	16.221		
Swedish Match AB A bu	455.000	150	68.132	525	238.962	10,4	35,1
Swedish Match AB A fr	74.000	180	13.254	500	36.917		
Swedish Match AB B fr	311.000	100	32.581	461	143.587		
			212.197		776.905		
Totalt svenska börsnoterade aktier			2.985.807		9.161.804		
Intressebolag							
Alexander&Alexander AB	3.000	100	250			16,7	23,8
Atlas Copco Finans AB	29.000	100	2.850			30,0	30,0
AB L M Ericsson Finans	8.000	390	2.909			4,2	24,9
Bohusbanken	88.000	130	11.462			48,9	48,9
Handels AB Mercator	5.000	600	3.000			25,0	25,0
AB Navigare	40.000	0	0			50,0	50,0
AB Näckström	1.000	12.200	12.200			50,0	50,0
Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB	455.000[2]	40	17.233			19,4	19,4
Saab-Ana Finans AB	60.000	0	0			30,0	30,0
Saab-Scania Finans AB	79.000	100	7.875			30,0	30,0
Fastighets AB Stockholm-Saltsjön	127.000	500	63.306			42,2	42,2
AB Thisbe	1.500.000	120	182.621			50,0	50,0
			303.706				
Totalt svenska aktier			3.289.513				
Utländska bolag							
Nordisk Fjerfabrik A/S A	151.000	130	19.392	184	27.896		
Nordisk Fjerfabrik A/S B	50.000	130	6.465	157	7.905		
			25.857		35.801		
Totalt aktier			3.315.370		9.197.605		

1) Avrundat till hela tiotal
2) Varav optioner utfärdats för 265.000 aktier

Värdepappershandel

Värdepappershandeln, dvs den kortsiktiga handeln med värdepapper, främst aktier och optioner, bedrivs inom Investorgruppen i dotterbolagen AB Duba, Instoria Inc. och Investors Nineteen Corp. samt i de med Providentia gemensamt ägda AB Cator och AB Patricia [1].

AB Duba

Duba bedriver en omfattande handel främst med svenska aktier och optioner. I Duba, som är "rörelsedrivande" i aktier, likställes realisationsvinster med utdelningar och övriga intäkter och beskattas till 100% oavsett hur länge aktierna innehafts.

Marknadsvärdet på Dubas aktieportfölj var vid årsskiftet 253 Mkr. De totala köpen under året uppgick till 414 Mkr (756) medan försäljningarna var 425 Mkr (1.073). Bland de större förändringarna var Dubas försäljning av hela aktieposten i Forsinvest motsvarande 20% av aktiekapitalet. Under året har Duba vidare genom successiva försäljningar av aktier i Broströms minskat ägarandelen från 31% till ca 24%. Resultatet efter finansnetto uppgick till 1,9 Mkr (1,3).

Taxeringsmyndigheten har ej godkänt Dubas varulagernedskrivning för 1985 utan kräver att Duba upplöser sin varulagerreserv med 50 Mkr. Duba har överklagat taxeringsmyndighetens beslut.

Dubas verksamhet omfattar förutom kortsiktig aktiehandel, även riskkapitalförsörjning i affärsprojekt som bedöms ha förutsättningar att nå en god lönsamhet och på sikt kunna börsnoteras.



Investor med dotter- och intressebolag är en av de största placerarna på stockholmsbörsen.

1) AB Patricia ägs indirekt genom Thisbe till 50%.

Under året förvärvade Duba 21,5% av aktiekapitalet i InfoCard Nordiska AB.

Företaget har förvärvat en skandinavisk licens för en ny minneskortteknik från ett amerikanskt företag och arbetar nu för att introducera detta kort på de nordiska marknaderna.

Det 1984 nybildade bolaget SwedeChrome påbörjade sin produktion av metallegeringen ferrokrom under 1986. Tillverkningsprocessen är baserad på SKFs plasmateknologi.

Dubas långsiktiga innehav av 105.000 A-aktier i AB Ångpanneföreningen, motsvarande ca 10% av aktiekapitalet och 15% av rösterna, har haft en god utveckling och var vid årsskiftet värt ca 20 Mkr. Ångpanneföreningens huvudsakliga verksamhet består av tekniskt konsultarbete, främst på energi- och elteknikområdena.

Instoria Inc.

Instoria Inc. är ett av Duba helägt dotterbolag baserat i New York. Verksamheten består av investeringar i amerikanska värdepapper. Portföljens marknadsvärde vid årsskiftet uppgick till USD 8,0 miljoner. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt för 1986 uppgick till USD 0,4 miljoner (0,0).

Under året etablerade Instoria Inc. ett med Providentia, Ltd. gemensamägt bolag i Hong Kong, Investor-Providentia (Asia) Ltd. Verksamheten skall inriktas på bla kortfristig aktiehandel, motköp och corporate finance-aktiviteter.

Investors Nineteen Corp.

Investors Nineteen Corp. är baserat i Montreal (Kanada) och investerar huvudsakligen i amerikanska värdepapper. Marknadsvärdet på bolagets värdepappersportfölj inklusive likvida medel uppgick vid årsskiftet till USD 5,5 miljoner. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt för 1986 uppgick till USD 1,0 miljoner (0,5).

AB Cator

Cator, som ägs till 50% av Duba, är ett rörelsedrivande bolag vars verksamhet främst består i handel med aktier och optioner. I takt med optionsmarknadens utveckling har handeln med optioner i Cator intensifierats. Bolaget visar för 1986 ett nollresultat.

AB Patricia

Patricias huvudsakliga tillgång är aktier motsvarande ca 13% av aktiekapitalet i Atlas Copco och ca 10% av aktiekapitalet i STORA. Dessa innehav är föremål för sk köpoptioner och aktierna är pantsatta som säkerhet för optionsåtagandet. Under våren 1986 sålde Patricia 4,5 miljoner aktier i Atlas Copco och 4,8 miljoner aktier i STORA till ett värde av drygt 2,5 miljarder kronor. Försäljningarna kunde genomföras genom att Patricia köpt optioner i Atlas Copco och STORA när kurserna var låga. Som en följd av dessa affärer har Patricias skuldbörda kunnat reduceras högst avsevärt och räntekostnaderna för Patricialånet nästan helt elimineras. Exklusive innehaven i Atlas Copco och STORA har Patricia en betydande kortsiktig aktieportfölj. Marknadsvärdet uppgick vid årsskiftet till 1.704 Mkr. Totalt köptes aktier för 4.950 Mkr och såldes för 6.446 Mkr. För 1986 visar Patricia ett nollresultat.

Finansverksamhet

Finansverksamheten bedrivs i de närstående bolagen Bohusbanken och Finans Vendor, samt i de finansbolag som Investor och Providentia bildat tillsammans med Atlas Copco, Ericsson och Saab-Scania.

Bohusbanken (ägarandel 49%)

Bohusbanken, med huvudkontor i Göteborg, bedriver fullständig affärsbanksverksamhet, huvudsakligen inriktad på mindre och medelstora företag samt privatpersoner. Vidare är banken komplementbank till vissa större industriföretag.

Under 1986 utbyggdes fondrörelsen, genom bl a etablering i Stockholm samt plats på Stockholms Fondbörs.

Beräknat enligt dagsmedelssaldon ökade bankens inlåning 1986 med 27% till 341 Mkr, medan utlåningen ökade med 16% till 426 Mkr. Balansomslutningen uppgick vid årsskiftet 1986/87 till 1.929 Mkr och medelomslutningen under året var 1.140 Mkr.

Bohusbanken är sedan flera år en av de mest lönsamma bankerna i Sverige. Rörelseresultatet uppgick till 37,2 Mkr (24,0) och utgjorde i procent av genomsnittlig balansomslutning 3,3% (3,2). Avkastningen på eget kapital efter skatt uppgick till 27,5% (20,0).

Genom främst satsningen på fondverksamheten samt etableringen i Stockholm ökade medelantalet anställda med 10 till 38 personer.

AB Finans Vendor (ägarandel 50%)[1)]

Finans Vendor-gruppen är ett av Sveriges ledande finansbolag. Balansomslutningen vid årets slut var 4.909 Mkr (4.915). Det riskbärande kapitalet utgjorde 438 Mkr (448), varav aktiekapitalet var 100 Mkr. Den totala utlåningen inklusive bokfört värde av leasingobjekt uppgick till 4.454 Mkr (4.407). Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt var 129 Mkr (121).

Finansrörelsen

Finansrörelsens affärsidé är att i nära samverkan med kundföretag skapa och vidareutveckla nya finansieringsformer för industri och handel. Sålunda erbjuds ett brett sortiment av finansiella tjänster med speciell inriktning på säljstödjande kreditgivning och finansiering av investeringar.

Finansrörelsen bedrivs i moderbolaget, i dotterbolaget AB Bokredit samt i de delägda bolagen Asea Rental AB, Saab-Scania Rental AB, Incentive Rental AB, AB L M Ericsson Finans och FR Fastighetsrenting AB.

Bokredit är ett bostadsfinansieringsinstitut, vilket lämnar långfristig finansiering av villor, bostadsrätter och fritidshus.

Bolaget ägs till 66% av Finans Vendor och till 34% av Försäkrings AB Skandia. Utlåningen steg under året från 273 Mkr till 354 Mkr, och rörelseresultatet efter avskrivningar blev 10 Mkr (7)

Asea Rental, Saab-Scania Rental och Incentive Rental kombinerar Finans Vendors finansieringskunnande med industriföretagens produktförsäljning. Bolagens sammanlagda utlåningsvolym inklusive leasingkontrakt uppgick vid årsskiftet till 519 Mkr (438).

FR Fastighetsrenting AB hade under 1986 en stark utveckling och ökade volymen av omsättningsfastigheter från 100 Mkr till 1.064 Mkr.

Rikskuponger AB

Verksamheten i Rikskuponger har utvecklats positivt. Marknaden för lunchkuponger fortsätter att expandera, och Rikskupongers starka marknadsposition har bibehållits. Under 1986 övertogs Sam-Admi Restaurantcheck AB.



Rikskupongers marknad växer fortfarande starkt.

1) Indirekt genom Thisbe.



Saab-Scania Finans erbjuder finansiering av bl a lastbilar.

Försäljningen ökade med 31% till 1.766 Mkr. Resultatet var tillfredsställande.

Under 1986 såldes Finans Vendors 25-procentiga andel i Capella AB.

Atlas Copco Finans AB (ägarandel 30%)

Atlas Copco Finans finansierar Atlas Copcogruppens kortfristiga kundfordringar i samband med gruppens försäljning av gruv- och entreprenadutrustningar, stationära och transportabla kompressorer samt av pneumatiska verktyg.

Refinansiering av detta finansieringsstöd sker genom placering av egna finansväxlar på den öppna marknaden.

Resultatet 1986 uppgick till 2,9 Mkr (2,1) före bokslutsdispositioner och skatt. Balansomslutningen var vid utgången av året 275 Mkr, varav aktiekapitalet utgjorde 9,5 Mkr. Förutom verkställande direktören har bolaget ej haft några anställda.

AB L M Ericsson Finans (ägarandel 4%)

Ericsson Finans, tidigare helägt av Ericssonkoncernen, gjorde under året en ägarspridning till Ericssons huvudaktieägare. Sålunda inträdde Investor, Providentia samt Finans Vendor som gemensamma ägare till 12% av aktiekapitalet och 49,8% av rösterna och Industrivärden med lika stor ägarandel.

Finansbolagets huvuduppgift är att genom olika former av kundfinansiering ge ett aktivt stöd till Ericssonföretagen i deras produktförsäljning. Vidare skall finansbolaget bidra till Ericssonkoncernens försörjning av kapital för investeringsbehov, tex genom att via leasing finansiera större investeringar i datorer och testutrustningar. Ericsson Finans har dotterföretag i Danmark, Frankrike, Tyskland och Schweiz.

Ericsson Finans' resultat före bokslutsdispositioner och skatt 1986 uppgick till 19,6 Mkr (31,0). Balansomslutningen i bolaget uppgår till 731,2 Mkr (481,3), varav aktiekapitalet utgör 32,4 Mkr.

Saab-Ana Finans AB (ägarandel 30%)

Saab-Ana Finans medverkar, genom kreditgivning, till en ökad försäljning av produkter som marknadsförs av Saab-Ana, dvs främst Saab personbilar. Dessutom omfattar verksamheten egen uthyrning av Saab- och Lancia-bilar.

Utestående krediter, med leasing och avbetalningskontrakt som säkerhet, samt egen leasing var vid årets utgång 225,0 Mkr (221,7). Refinansiering sker genom kortfristiga egna växlar eller reverser.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt var 6,2 Mkr (5,7). Balansomslutningen vid årets utgång uppgick till 243,0 Mkr (225,5). Aktiekapitalet är 20 Mkr. Bolaget har dessutom erhållit ett förlagslån från Saab-Ana på 20 Mkr. Medelantalet anställda under 1986 var åtta personer.

Saab-Scania Finans AB (ägarandel 30%)

Saab-Scania Finans har till uppgift att erbjuda finansiering för att stimulera försäljningen av Scanias lastbilar, bussar och släpfordon.

Utestående krediter minskade under året med 10% till 420 Mkr, bl a till följd av Scaniaåterförsäljarnas bättre likviditet.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 19,9 Mkr (19,1). Balansomslutningen var vid årets utgång 433,7 Mkr, varav aktiekapital 26,2 Mkr. Bolaget har nio personer anställda.

Övrig verksamhet

Affärsidén bakom engagemangen i vissa av intressebolagen är att söka utnyttja Investors och Providentias positioner nära såväl ledande svenska industriföretag som de finansiella marknaderna. Detta sker genom att erbjuda tjänster av olika slag till industriföretagen, som tex motköpsaffärer i Mercator.

Alexander & Alexander AB
(ägarandel 17%)

Alexander & Alexander AB bildades under 1986 då försäkringskonsult- och försäkringsmäklarverksamheten bröts ut från J Åkerman AB. Det nybildade bolaget ägs till en tredjedel vardera av Investor/Providentia, Skandia och Alexander & Alexander Inc., USA.

Alexander & Alexander Inc. är en av världens största försäkringsmäklare och förvärvade 1985 den kanadensiska försäkringsmäklaren Reed Steenhouse Inc., som tidigare ägde 50% av J Åkerman AB.

Bedömningen är att försäkringsmäklarverksamhet kommer att bli en expanderande bransch i Sverige, då avregleringar inom detta område är att vänta inom kort.

Resultatet efter finansnetto för 1986 uppgick till -0,1 Mkr. Balansomslutningen i bolaget uppgår till 1,6 Mkr, varav aktiekapitalet utgör 1,5 Mkr. Medelantalet anställda uppgick under året till två.

HAB Mercator (ägarandel 25%)

HAB Mercator bildades 1984 tillsammans med Providentia och A Johnson & Co HAB, med målsättningen att utveckla ett specialistkunnande för barter, kompensations- och motköpsaffärer. Mercator erbjuder professionell service inom detta relativt komplexa område.

Organisationen förstärktes under 1986 då samtliga aktier i J Åkerman AB förvärvades. Detta företag är – sedan försäkringsmäklarverksamheten överförts till Alexander & Alexander – bl a engagerat i politisk riskförsäkring som är en viktig del i finansieringsuppläggningen vid export av svenska industriprodukter. Bolagets kunskaper om riskbedömning av olika länder tillför Mercator väsentlig kompetens.

Mercator redovisar för 1986 ett resultat efter finansnetto på -0,1 Mkr (-2,0). Balansomslutningen i bolaget uppgår till 10,7 Mkr, med ett aktiekapital på 10,0 Mkr. Medelantalet anställda i bolaget 1986 var sex.

AB Navigare (ägarandel 50%)

Navigare bedriver rederirörelse. Bland tillgångarna finns M/S Farland, en bulk carrier på 120.000 dwt, byggd 1974. Fartyget ägs av det helägda dotterbolaget N.W.L. Ltd. i Hongkong. M/S Farland har sedan 1980 varit sysselsatt under ett fördelaktigt sjuårsavtal.

Navigare sålde i början av 1986 en tolvprocentig andel i vintankfartyget M/S Vindemia.

Resultatet för gruppen 1986 uppgick före bokslutsdispositioner och skatt till 3,5 Mkr (1,0).

AB Näckström (ägarandel 50%)

Fastighetsbolaget Näckströms huvudsakliga tillgång är fastigheten Arsenalsgatan 8C i Stockholm. I fastigheten är Investors och Providentias samt flera närstående bolags kontor belägna. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt var 0,0 Mkr (-0,3) efter att ha belastats med kostnader för omfattande renovering och ombyggnad.

Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB (ägarandel 19,4%) [1]

Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission startades i slutet av 1984 under namnet Optionsmäklarna OM Fondkommission av Carnegie, Investor, Providentia, Skandinaviska Enskilda Banken och Olof Stenhammar (VD i OM). Namnändringen gjordes i slutet på 1986 i samband med en ägarspridning för en notering på börsens s k väntelista.

Bolaget är både en marknadsplats för olika optionsinstrument och en clearingcentral för dessa. Rätt utnyttjade är optioner riskfördelande instrument som har en väsentlig roll i en väl fungerande riskkapitalmarknad.

Som clearingcentral garanterar OM fullgörandet av ingångna optionsavtal samtidigt som bolaget bevakar de säkerhetskrav som utarbetats tillsammans med Bankinspektionen.

Ett antal optionsinstrument har introducerats av OM på marknaden under 1985 och 1986. Sålunda började handeln med standardiserade köpoptioner på sex olika aktier i juni 1985 och nådde snabbt stora volymer. I början av 1986 inleddes handel i köpoptioner på aktierna i ytterligare två bolag.

I mars 1986 öppnades vidare handel i standardiserade köp- och säljoptioner med statsobligationer som underliggande värdepapper, s k ränteoptioner. Ränteoptioner blev omedelbart ett mycket uppskattat instrument på marknaden.

Så kallade indexoptioner, OMX-optioner, introducerades av OM i december 1986 och har efter två månader nått en betydande volym.

I genomsnitt omsattes under fjärde kvartalet 1986 20.600 aktie- och ränteoptionskontrakt per dag, vilket påvisar optionsinstrumentens betydelse för den svenska riskkapitalmarknaden.

Under 1987 beräknas ytterligare instrument komma att introduceras, nämligen säljoptioner på aktier samt aktie- och indexterminer.

Bolagets resultat före bokslutsdispositioner och skatt uppgick 1986 till 149 Mkr (11). Bolaget hade vid utgången av 1986 45 anställda.



Mäklarbordet vid Stockholms Optionsmarknad.

1) På 58% av dessa har Investor lämnat option till utomstående institutioner.



Grand Hotel i Stockholm.

Fastighets AB Stockholm-Saltsjön

(ägarandel 42%)

Verksamheten i Stockholm-Saltsjön omfattar fastighetsförvaltning, hotell- och restaurangrörelse, resebyrårörelse och bussrörelse.

Fastighetsförvaltningen, som bedrivs i moderbolaget, visar en positiv resultatutveckling. Hyresintäkterna ökade till 24 Mkr(20). Det finns goda möjligheter att ytterligare öka fastigheternas avkastning genom exploatering och förädling. Under året investerades ca 57 Mkr (15) i ombyggnad och reparation av fastighetsbeståndet. I januari 1986 förvärvades Gränges Mark AB som bla innehar tomter för fritidsbebyggelse i Sverige.

Hotell- och restaurangrörelsen omfattar Grand Hotel i Stockholm, Grand Hotel i Saltsjöbaden och Grand Hotel Skansen i Båstad. Rörelsen omfattar 513 hotellrum och omsätter 167 Mkr (158). Grand Hotel i Stocholm har under året renoverats och byggts om vilket negativt påverkat resultatet. Grand Hotel i Saltsjöbaden har trots störningar inom konferensbranschen visat positiv utveckling.

Resebyrårörelsen omfattar Trivselresor Resebureau AB och Flygresebyrån AB. Trivselresors verksamhet är koncentrerad till affärsresor och specialresor medan verksamheten i Flygresebyrån inriktas på service åt större företag. Den sammanlagda omsättningen uppgår till 294 Mkr (209). Resultatutvecklingen är positiv.

Bussrörelsen omsätter 33 Mkr och bedrivs med sammanlagt 30 turistbussar i Stockholm och Göteborg. Även under 1986 har denna verksamhet uppvisat ett gott resultat.

1986 års koncernresultat före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 17 Mkr (28).

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören får härmed lämna redovisning för verksamheten i Investorgruppen under 1986, AB Investors sjuttionde verksamhetsår. Efterföljande resultat- och balansräkningar, finansieringsanalyser och noter utgör en integrerad del av årsredovisningen.

Investorgruppen

Investorgruppens resultat efter räntor (dvs före realisationsvinster i aktieförvaltningen, bokslutsdispositioner och skatt) uppgick till 137 Mkr (87). Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 324 Mkr (295) och årets nettovinst 371 Mkr (307).

Moderbolaget

Aktieförvaltningen som bedrivs i moderbolaget uppnådde ett resultat efter räntenetto på 130,0 Mkr (63,6). Utdelningsintäkterna steg med 35% till 197,5 Mkr (146,7) och räntenettot förbättrades till -55,5 Mkr (-111,1). Till skillnad från 1985 erhölls inga inköpsrätter (f.å. 35,8 Mkr) varför ökningen av Investors utdelningsgrundande intäkter blev 9%.

Till ovanstående resultat skall läggas realisationsvinster på sålda värdepapper på 186,3 Mkr (164,2). Den bokföringsmässiga vinsten uppgick till 233,4 Mkr (185,1).

Köp och försäljningar under 1986

Totalt köptes aktier för 983,0 Mkr inklusive nyteckningar för 6,6 Mkr, medan försäljningarna uppgick till 488,3 Mkr. Detta resulterade således i nettoköp på 494,7 Mkr. Börsnoterade svenska aktier har svarat för 971,2 Mkr av köpen, för 6,6 Mkr av nyteckningarna samt för 486,8 Mkr av försäljningarna. De största nettoförändringarna i aktieportföljen framgår av tabellen på sid 12.

Likviditet

Moderbolagets likvida medel och kortfristiga fordringar uppgick vid årsskiftet till 124,9 Mkr (181,9). De kortfristiga skulderna uppgick till 1.034,4 Mkr (530,5).

Styrelse och personal

Moderbolaget har under året som enda anställd haft verkställande direktören. Dotterbolaget AB Duba har på uppdrag av AB Investor ombesörjt övriga administrativa tjänster. Uppgift om medelantal anställda fördelade på arbetsställen samt kostnader för löner och ersättningar framgår av not 4.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till bolagsstämmans förfogande stående vinstmedel, nämligen

årets vinst	363.414.000
jämte från 1985 balanserad vinst	1.181.463.000
Summa kronor	1.544.877.000

disponeras på så sätt att till aktieägarna

utdelas kronor 5:– per aktie eller totalt	162.000.000
till balanserade vinstmedel föres	1.382.877.000
Summa kronor	1.544.877.000

Stockholm i februari 1987

Peter Wallenberg

Peder Bonde — Lennart Dahlström — Sten Gustafsson — Lennart Johansson

Curt Nicolin — Sten Rudholm — Hans Stahle — Hans Werthén — Claes Dahlbäck, Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse beträffande denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 8 mars 1987.

Caj Nackstad, Aukt revisor — N.-A. Frisk

Resultaträkning

tkr		1986		1985
Utdelningar på aktier				
Dotterbolag	10.669		5.530	
Övriga bolag	186.857	197.526	141.179	146.709
Värdet av erhållna inköpsrätter		—		35.805
		197.526		182.514
Förvaltningskostnader		-12.077		-7.835
Resultat före ränteintäkter och räntekostnader		**185.449**		**174.679**
Ränteintäkter och räntekostnader				
Ränteintäkter	103.889		23.192	
Räntekostnader till dotterbolag	-27.535		-20.224	
Räntekostnader till övriga	-131.832	-55.478	-114.093	-111.125
Resultat efter ränteintäkter och räntekostnader		**129.971**		**63.554**
Realisationsvinster på sålda värdepapper		**186.311**		**164.179**
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		**316.282**		**227.733**
Bokslutsdispositioner				
Återvunnen nedskrivning på sålda värdepapper		47.132		20.914
Resultat före skatt		**363.414**		**248.647**
Inkomstskatt		—		-467
Vinstdelningsskatt		—		-6.768
Årets vinst		**363.414**		**241.412**

Bokslutskommentarer sid. 31

Balansräkning

tkr		31.12 1986		31.12 1985
Tillgångar				
Omsättningstillgångar				
Kassa och bank		9.021		317
Fordran på dotterbolag		10.669		—
Skattefordran		—		14.565
Övriga kortfristiga fordringar		105.219		167.032
		124.909		181.914
Anläggningstillgångar				
Aktier i dotterbolag	Not 1	6.000		6.000
Övriga aktier	Not 1	3.315.370		2.583.348
Långfristiga fordringar		668.311		1.680.287
		3.989.681		4.269.635
Summa tillgångar		**4.114.590**		**4.451.549**
Skulder och eget kapital				
Kortfristiga skulder				
Skuld till dotterbolag		—		479.500
Övriga kortfristiga skulder		1.034.440		50.976
		1.034.440		530.476
Långfristiga skulder				
Obligationslån		1.620.000		1.620.000
Avgår eget innehav		-1.101.905		—
		518.095		1.620.000
Övriga långfristiga skulder		45.178		2.200
		563.273		1.622.200
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital (32.400.000 aktier à 25:–)		810.000		810.000
Reservfond	Not 2	162.000		162.000
Fritt eget kapital				
Balanserade vinstmedel	Not 3	1.181.463		1.085.461
Årets vinst		363.414		241.412
		2.516.877		2.298.873
Summa skulder och eget kapital		**4.114.590**		**4.451.549**
Ställda panter:				
Aktier med ett bokfört värde av		12.845		12.683
(härav för dotterbolag)		(12.845)		(12.683)
Ansvarsförbindelser	Not 5	28.018		19.234
Kapitalvärdet av pensionsförpliktelser		1.254		1.228

Bokslutskommentarer sid. 31

Resultaträkning

tkr		1986		1985
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningar på aktier		186.857		141.179
Värdet av erhållna inköpsrätter		—		35.805
Ränteintäkter	103.889		23.192	
Räntekostnader	-159.367	-55.478	-134.317	-111.125
Förvaltningskostnader		-12.077		-7.835
		119.302		58.024
Värdepappershandel				
Rörelsens intäkter	575.153		1.194.394	
Rörelsens kostnader	-511.962	63.191	-1.110.222	84.172
Utdelningar på aktier		4.402		10.136
Ränteintäkter	84.334		59.391	
Räntekostnader	-117.223	-32.889	-108.743	-49.352
Administrationskostnader		-14.933		-14.745
		19.771		30.211
Avskrivningar		-1.828		-1.067
Resultat efter ränteintäkter och räntekostnader		137.245		87.168
Realisationsvinster på sålda värdepapper (förvaltningsverksamheten)		186.311		208.053
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		323.556		295.221
Bokslutsdispositioner				
Återvunnen nedskrivning på sålda värdepapper		47.132		20.914
Förändring av varulagerreserv		5.010		—
Återföring från särskild investeringsfond		5.600		—
Avsättning till förnyelsefond		—		-180
Resultat före skatt		381.298		315.955
Inkomstskatt		-10.051		-1.825
Vinstdelningsskatt		—		-6.768
Årets vinst		371.247		307.362

Bokslutskommentarer sid. 31

Balansräkning

tkr		31.12 1986		31.12 1985
Tillgångar				
Omsättningstillgångar				
Kassa och bank		10.392		1.014
Aktier och andelar	Not 1	295.368		362.737
Obligationer		20.852		28.753
Skattefordran		15.343		28.862
Övriga fordringar		1.069.124		716.102
		1.411.079		1.137.468
Spärrkonton i Riksbanken				
För särskild investeringsfond		3.000		8.600
För förnyelsefond		185		—
		3.185		8.600
Anläggningstillgångar				
Aktier	Not 1	3.311.833		2.555.379
Långfristiga fordringar		675.731		1.685.748
Inventarier		7.966		4.456
		3.995.530		4.245.583
Summa tillgångar		**5.409.794**		**5.391.651**
Skulder och eget kapital				
Kortfristiga skulder				
Checkräkningskredit		16.320		467.291
Övriga kortfristiga skulder		2.001.948		680.088
		2.018.268		1.147.379
Långfristiga skulder				
Obligationslån		1.620.000		1.620.000
Avgår eget innehav		-1.101.905		—
		518.095		1.620.000
Övriga långfristiga skulder		189.155		145.864
		707.250		1.765.864
Obeskattade reserver				
Varulagerreserv för aktier		105.118		110.128
Särskild investeringsfond		3.000		8.600
Förnyelsefond		180		180
		108.298		118.908
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		810.000		810.000
Bundna reserver	Not 2	189.098		191.885
Fritt eget kapital				
Fria reserver	Not 3	1.205.633		1.050.253
Årets vinst		371.247		307.362
		2.575.978		2.359.500
Summa skulder och eget kapital		**5.409.794**		**5.391.651**
Ställda panter:				
Aktier med ett bokfört värde av		12.845		12.683
Ansvarsförbindelser	Not 5	31.038		19.564
Kapitalvärdet av pensionsförpliktelser		3.915		4.671

Bokslutskommentarer sid. 31

Finansieringsanalyser

tkr	Moderbolaget 1986	Moderbolaget 1985	Investorgruppen 1986	Investorgruppen 1985
Tillförda medel				
Resultat före skatt	363.414	248.647	381.298	315.955
Dispositioner som påverkat detta resultat	-47.132	-20.914	-57.742	-20.734
Realisationsvinster på sålda värdepapper	-186.311	-164.179	-186.311	-208.053
Skatter	—	-7.235	-10.051	-8.593
Utdelning	-145.410	-113.400	-145.410	-113.400
Inköpsrätter	—	-35.805	—	-35.805
Omräkningsdifferenser för utländska dotterbolag (noterna 2 och 3)	—	—	-9.359	-14.785
Internt tillförda medel	-15.439	-92.886	-27.575	-85.415
Försäljning av värdepapper (förvaltningsverksamheten)	525.773	370.380	527.630	414.254
Minskning av långfristiga fordringar	1.011.976	—	1.010.017	—
Summa tillförda medel	**1.522.310**	**277.494**	**1.510.072**	**328.839**
Använda medel				
Köp av värdepapper (förvaltningsverksamheten)	2.081.079	1.033.809	2.106.119	1.059.626
Anskaffning av anläggningstillgångar	—	—	4.759	3.209
Ökning av långfristiga fordringar	—	67.164	—	68.423
Minskning av långfristiga skulder	2.200	2.200	1.887	1.973
Summa använda medel	**2.083.279**	**1.103.173**	**2.112.765**	**1.133.231**
Förändring av rörelsekapital	**-560.969**	**-825.679**	**-602.693**	**-804.392**
Specifikation av förändring av rörelsekapital				
Ökning (+)/minskning (—) av värdepapper (värdepappershandeln)	—	—	-75.270	-248.806
Ökning (+)/minskning (—) av kortfristiga fordringar	-65.709	-814.574	+334.088	-542.319
Ökning (—)/minskning (+) av kortfristiga skulder	-503.964	+9.050	-870.889	+8.274
Ökning (+)/minskning (—) av kassa och bank	+8.704	-20.155	+9.378	-21.541
Summa förändring	**-560.969**	**-825.679**	**-602.693**	**-804.392**

Bokslutskommentarer sid. 31

Bokslutskommentarer

Redovisningsprinciper

Investorgruppens redovisning upprättas enligt förvärvsmetoden. De utländska dotterbolagens årsredovisningar har omräknats efter dagskursmetoden, vilken ger en aktuell bild av gruppens ekonomiska ställning och resultat. Omräkningen av balansräkningen till svenska kronor har gjorts efter valutakursen på balansdagen medan resultaträkningen har omräknats efter den genomsnittliga valutakursen under verksamhetsåret. Nettovinsten har dock omräknats till balansdagens kurs för att överensstämmelse skall erhållas med balansräkningen. Skillnaden mellan nettovinsten beräknad till balansdagens kurs respektive till genomsnittskursen har redovisats bland rörelsens kostnader.
I koncernredovisningen har räntor hänförliga till olika verksamhetsgrenar, förvaltningsverksamheten respektive värdepappershandeln, ej eliminerats.
Justering har, för jämförelsens skull, gjorts för tidigare år.

Aktier i förvaltningsverksamheten (anläggningstillgångar) är bokförda till värden som väsentligt understiger marknadsvärdena. Vid försäljning redovisas som realisationsvinster skillnaden mellan försäljningsvärde och ursprunglig anskaffningskostnad och separat under bokslutsdispositioner redovisas återvunnen nedskrivning. Eget innehav av obligationer har upptagits till pari och den orealiserade vinsten på återköpet är reserverad under rubriken övriga långfristiga skulder.

De rörelsedrivande dotterbolagens varulager redovisas till det lägsta av varulagrets totala anskaffningsvärde eller marknadsvärde medan gjorda nedskrivningar redovisas under obeskattade reserver på skuldsidan som varulagerreserv för aktier. I resultaträkningen redovisas förändringen i varulagerreserven under bokslutsdispositioner.

Not 1

Aktier och andelar Förvaltningsverksamheten (anläggningstillgångar) (tkr)

Moderbolagets innehav	Bokf. värde
Aktier i dotterbolag: enligt specifikation sid 14	6.000
Aktier i övriga bolag: enligt specifikation sid 14–15	3.315.370

Dotterbolagens innehav av övriga aktier specificeras inte i den tryckta årsredovisningen.

Not 2

Bundna reserver (tkr)

	Moderbolaget	Investorgruppen
Ingående balans 1986-01-01	162.000	191.885
Omräkningsdifferenser för utländska dotterbolag	—	-2.787
Utgående balans 1986-12-31	162.000	189.098

Not 3

Fria reserver (tkr)

	Moderbolaget	Investorgruppen
Ingående balans 1986-01-01	1.326.873	1.357.615
Utdelning	-145.800	-145.800
Återförd ej uttagen utdelning t o m år 1976	390	390
Omräkningsdifferenser för utländska dotterbolag	—	-6.572
Utgående balans 1986-12-31	1.181.463	1.205.633

Not 4

Medelantal anställda fördelade på arbetsställen 1986

	Moderbolaget	Investorgruppen
Stockholm	1	26
USA	—	3
Totalt	1	29

Kostnader för löner och ersättningar 1986 (tkr)

Sverige		
Styrelse och verkställande direktör	2.895	4.881
(varav tantiem)	(1.620)	(1.620)
Övriga anställda	—	4.939
Summa Sverige	2.895	9.820
USA		
Styrelse och verkställande direktör	—	1.369
Övriga anställda	—	911
Totalt	2.895	12.100

Not 5

Förutom de inom linjen i balansräkningen upptagna ansvarsförbindelserna på i moderbolaget 28.018 tkr och i koncernen 31.038 tkr har AB Investor utfäst sig att tillföra AB Patricia 50% av de medel som kan komma att erfordras dels för att AB Patricia skall kunna fullgöra sina förpliktelser efter hand som de förfaller till betalning, dels för att bolaget skall kunna redovisa ett eget kapital som inte understiger det registrerade aktiekapitalet. Per 31.12 1986 uppgick garantin, baserad på aktuella börskurser, till 55 Mkr (f.å. 332 Mkr).

Definitioner till Investors beräknade substansvärde på sid 1.

Dotterbolag är upptagna till eget kapital uppjusterat med dold reserv i börsnoterade aktier. Övriga bolag är upptagna till försiktigt uppskattade marknadsvärden. Hänsyn har ej tagits till föreslagen utdelning till egna aktieägare, latent skatteskuld i aktieportföljen eller garantin för AB Patricia.

Övriga aktier avser övriga börsnoterade svenska och utländska aktier.

Övriga tillgångar och skulder avser tillgångar och skulder i moderbolaget, AB Thisbe och AB Emissionsinstitutet, exklusive bokförda värden på aktier i dotterbolag och övriga aktier i moderbolaget samt exklusive bokförda värden av AB Finans Vendor och AB Patricia i AB Thisbe.

Revisionsberättelse

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen, räkenskaperna samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för år 1986. Granskningen har utförts i överensstämmelse med god revisionssed. Räkenskaperna har granskats av Bohlins Revisionsbyrå AB.

Moderbolaget

Årsredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker

att resultaträkningen och balansräkningen fastställes,

att vinsten disponeras i enlighet med förslaget i förvaltningsberättelsen samt

att styrelsens ledamöter och verkställande direktören beviljas ansvarsfrihet för år 1986.

Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker att koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen fastställes.

Stockholm den 8 mars 1987

Caj Nackstad
Aukt revisor

N.-A. Frisk

Styrelse och revisorer

STYRELSE

ORDINARIE LEDAMÖTER

Peter Wallenberg
(Ekon. dr h.c., Dr of Letters h.c.)
Ordförande.

Invald 1969, född 1926.
Förste vice ordförande i Skandinaviska Enskilda Banken.
Ordförande i Atlas Copco AB, Fastighets AB Stockholm-Saltsjön, Förvaltnings AB Providentia, AB Papyrus, STORA, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, Enskilda Securities Ltd. (London).
Vice ordförande i ASEA AB, AB Electrolux, Ericsson, AB SKF, Sveriges Industriförbund.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Incentive AB, Nobelstiftelsen, SAS, Svensk Interkontinental Lufttrafik AB (SILA).
Vice President i the International Chamber of Commerce (ICC, Paris) samt Chairman i dess Budget Commission och Finance Committee.
Innehar 90. 000 aktier i AB Investor.

Peder Bonde
Vice ordförande.

Invald 1983, född 1923.
Ordförande i Bohusbanken, AB Finans Vendor, Salénia AB.
Vice ordförande i Alfa-Laval AB, Fastighets AB Stockholm-Saltsjön, Försäkrings AB Skandia, Förvaltnings AB Providentia, Skandia International Holding AB, STORA.
Övriga styrelseuppdrag i bl a AB Aerotransport, AB Astra, Hylte Bruks AB, Saab-Scania AB, Svensk Interkontinental Lufttrafik AB (SILA).
Innehar 1. 500 aktier i AB Investor.

Lennart Dahlström

Invald 1980, född 1916.
Ordförande i AB Marabou.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Ericsson, Förvaltnings AB Providentia, AB Iggesunds Bruk.
Innehar 1. 200 aktier i AB Investor.

Sten Gustafsson
(Ekon. dr h.c., Tekn. dr h.c.)

Invald 1983, född 1923.
Ordförande i Saab-Scania AB, AB Astra, Aktiv Placering AB, Du Pont Scandinavia AB, Incentive AB, Naturvetenskapliga Forskningsrådet.
Preses i Ingenjörsvetenskapsakademien.
Vice ordförande i Svenska Dagbladets AB.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Försäkrings AB Skandia, Förvaltnings AB Providentia, Skandinaviska Enskilda Banken, Svensk Interkontinental Lufttrafik AB (SILA), AB Vin- och Sprit-centralen.
Innehar 2. 000 aktier i AB Investor.

Lennart Johansson
(Tekn. dr h.c.)

Invald 1985, född 1921.
Ordförande i AB SKF, Sveriges Industriförbund.
Vice ordförande i ESAB AB, Skandinaviska Enskilda Banken, AB Volvo.
Övriga styrelseuppdrag i bl a ASEA AB, Atlas Copco AB, Skanska AB, STORA, Svenska Arbetsgivareföreningen, Svenska BP AB, Sveriges Verkstadsförening.

Curt Nicolin
(Tekn. dr h.c.)

Invald 1978, född 1921.
Ordförande i ASEA AB, ESAB AB, Fläkt AB, Internationella Handelskammarens Svenska Nationalkommitté, SAS (svensk ordförande), Swedish Match AB, Svensk Interkontinental Lufttrafik AB (SILA).
Övriga styrelseuppdrag i bl a Förvaltnings AB Providentia, Incentive AB, the International Chamber of Commerce (ICC, Paris), AB Linjeflyg, Skandinaviska Enskilda Banken, Sveriges Industriförbund, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse.
Innehar 8. 625 aktier i AB Investor.

Sten Rudholm
(Jur. dr h.c.)

Invald 1985, född 1918.
Styrelseuppdrag i Atlas Copco AB, Ericsson, Nobel Industrier AB, Kansler K M O, ledamot av Svenska Akademien.

Hans Stahle
(Ekon. dr h.c.)

Invald 1981, född 1923.
Ordförande i Alfa-Laval AB, Robert Bosch AB, Studsvik Energiteknik AB, Sveriges Exportråd, Sveriges Verkstadsförening.
Vice ordförande i AB Astra, SPP (andre v ordf), Stiftelsen Svenska Dagbladet, AB Ångpanneföreningen.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Esselte AB, Förvaltnings AB Providentia, Incentive AB, Skandinaviska Enskilda Banken, Svenska Arbetsgivareföreningen, Sveriges Industriförbund.

Hans Werthén
(Tekn. dr h.c.)

Invald 1978, född 1919.
Ordförande i AB Electrolux, Ericsson, Gränges AB, Skandigen AB, Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Fastighets AB Stockholm-Saltsjön, Förvaltnings AB Providentia, Sveriges Industriförbund.
Innehar 901 aktier i AB Investor.

SUPPLEANTER

Claes Dahlbäck
Verkställande direktör.

Invald 1983, född 1947.
Styrelseuppdrag i bl a ASEA AB, AB Astra, Broströms Rederi AB, AB Electrolux, Fastighets AB Stockholm-Saltsjön, Nordisk Fjerfabrik A/S, Rederi AB Transatlantic, Skandigen AB, Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB, Swedish Match AB, Åkermans Verkstad AB.
Innehar 25. 000 aktier i AB Investor.

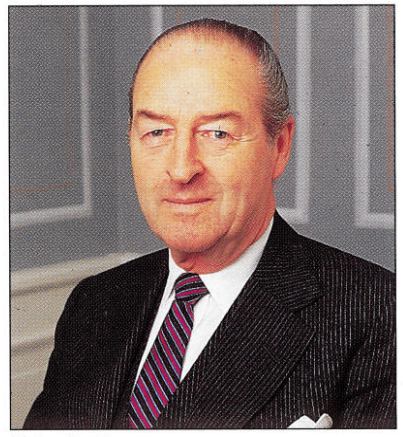
Jacob Wallenberg

Invald 1986, född 1956.
Styrelseuppdrag i bl a Atlas Copco AB, Fastighets AB Stockholm-Saltsjön, Förvaltnings AB Providentia, STORA.
Innehar 4. 000 aktier i AB Investor.

REVISORER

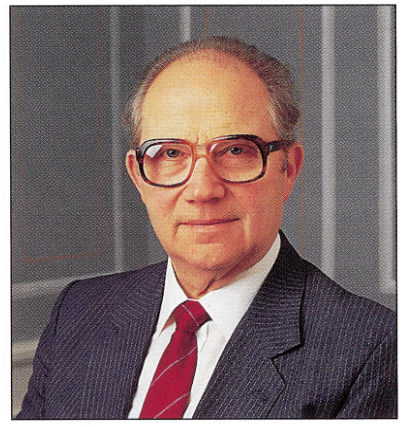
ORDINARIE	SUPPLEANTER
Caj Nackstad Auktoriserad revisor	Karl-Gustav Giertz Auktoriserad revisor
N.-A. Frisk	Krister Hertzen


Peter Wallenberg

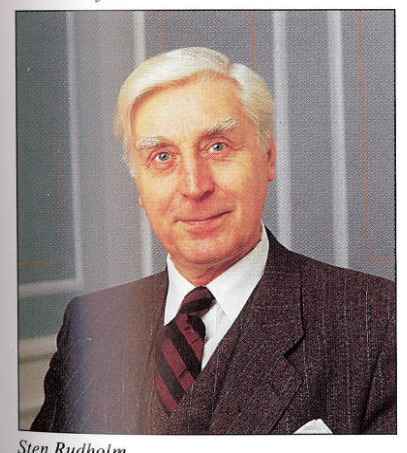

Peder Bonde


Lennart Dahlström


Sten Gustafsson

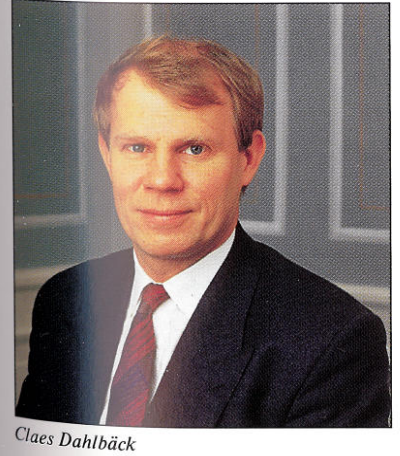

Lennart Johansson


Curt Nicolin


Sten Rudholm


Hans Stahle


Hans Werthén


Claes Dahlbäck


Jacob Wallenberg

Ledning i dotterbolag och intressebolag

Aktieförvaltning

AB Thisbe
Styrelseordförande Peter Wallenberg
VD Allan Scharp

AB Emissionsinstitutet
Styrelseordförande Peter Wallenberg
VD Per Lundberg

Värdepappershandel

AB Duba
Styrelseordförande Peter Wallenberg
VD Claes Dahlbäck

Instoria Inc.
Styrelseordförande Elbridge Gerry J:r
VD Robert LeBuhn

Investor-Providentia (Asia) Ltd.
VD Bengt Delaryd

Investors Nineteen Corp.
VD Brock F Clarke

AB Cator
Styrelseordförande Peder Bonde
VD Claes Dahlbäck

AB Patricia
Styrelseordförande Peder Bonde
VD Per Lundberg

Finansverksamhet

Bohusbanken
Styrelseordförande Peder Bonde
VD Åke Gustavsson

AB Finans Vendor
Styrelseordförande Peder Bonde
VD Allan Scharp

Atlas Copco Finans AB
Styrelseordförande Hans Gezelius
VD Sven Bourdin

AB LM Ericsson Finans
Styrelseordförande Per Lundberg
VD Gösta Ståhlberg

Saab-Ana Finans AB
Styrelseordförande Hans Gezelius
VD Bo Ogestadh

Saab-Scania Finans AB
Styrelseordförande Hans Gezelius
VD Bertil Fagergren

Övrig verksamhet

Alexander & Alexander AB
Styrelseordförande Jonas Åkerman
VD Magnus Åkerman

Fastighets AB Stockholm-Saltsjön
Styrelseordförande Peter Wallenberg
VD Carl-Olov Munkberg

HAB Mercator
Styrelseordförande Antonia Ax:son Johnson
VD Lars Söderberg

AB Navigare
Styrelseordförande Peter Wallenberg
VD Claes Dahlbäck

AB Näckström
Styrelseordförande Yngve Sundell
VD Lars-Göran Gutberg

Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB
Styrelseordförande Hans Werthén
VD Olof Stenhammar