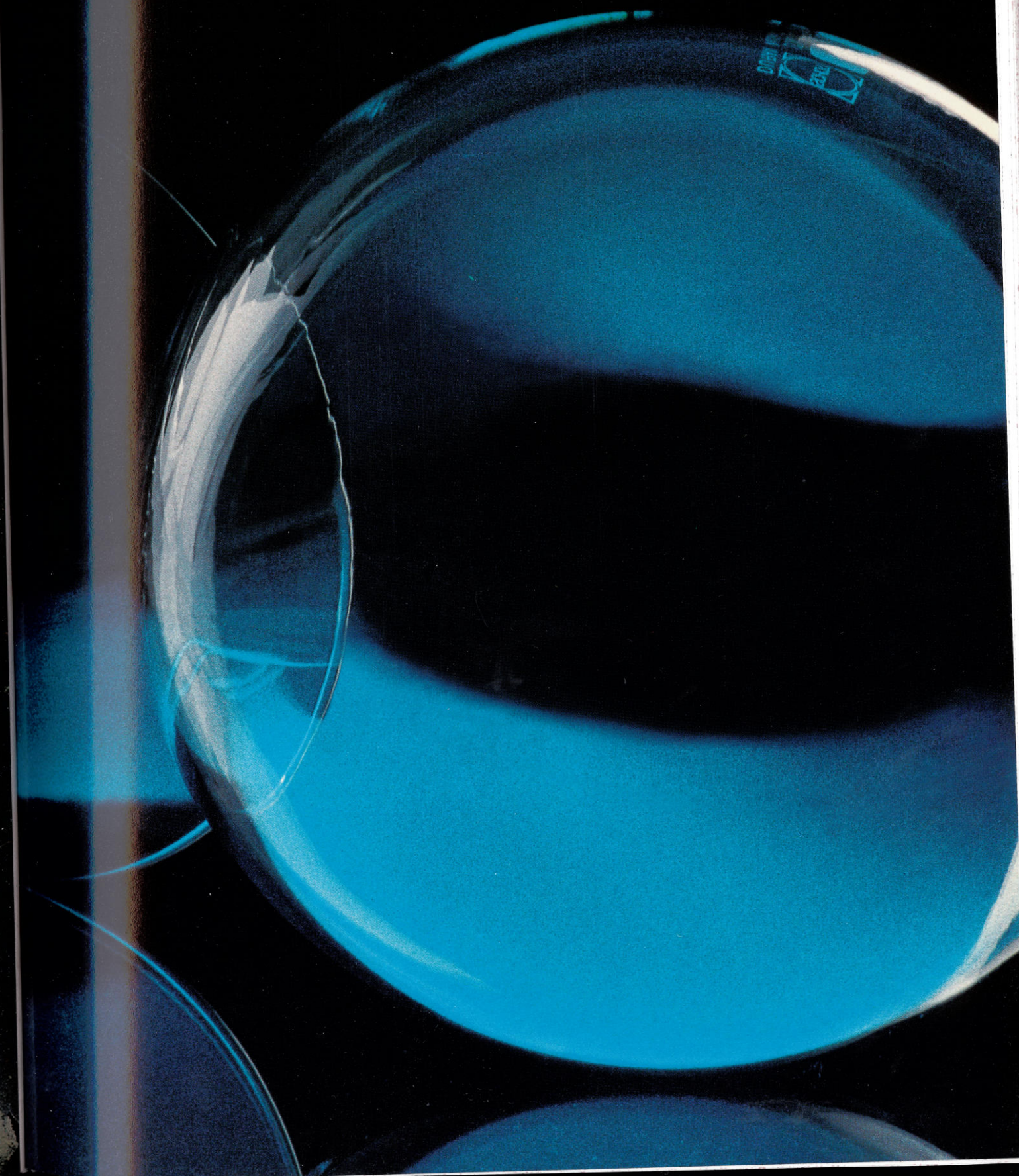
INVESTOR

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

INVESTOR
1989



Innehåll

Inledning
1989 i korthet ____ 1
Investor under 1989 ____ 2

VD har ordet ____ 4

Ägar- och investeringsfilosofi ____ 6

De tio största aktieinnehaven ____ 7

Aktieägarsamtal
Tre aktieägare i samtal med ordförande och VD ____ 13

Konjunktur- och börsöversikt ____ 19

Verksamheten
Aktieförvaltning ____ 22
Värdepappershandel ____ 25
Utlandsverksamhet ____ 27
Övrig verksamhet ____ 28

Årsredovisning 1989
Förvaltningsberättelse ____ 32
Moderbolagets resultaträkning ____ 34
Moderbolagets balansräkning ____ 35
Aktier ____ 36
Koncernens resultaträkning ____ 38
Koncernens balansräkning ____ 39
Finansieringsanalyser ____ 40
Bokslutskommentarer ____ 41
Revisionsberättelse ____ 43

Investoraktien
Tio år i sammandrag ____ 44
Inflationsrensade nyckeltal ____ 45
Investoraktien ____ 46
Resultatandelar ____ 50
Substansvärdet ____ 51

Thisbekoncernen ____ 52

Styrelse och revisorer ____ 54

Struktur och substansvärde ____ 56

Ledning i dotterbolag och intressebolag ____ 57

Omslagsbilden visar laboratorieglas från Astra.

Miljövänligt papper från STORA
Omslaget: 250 g MultiCover Silk
Inlagan: 150 g MultiArt Silk

Produktion: KREAB, Kreativ Information AB
Foto: Hans Hammarskiöld m fl
Landströms Trycksaker, Lidköping 1990

Bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma hålls måndagen den 7 maj 1990 kl 16.00 på Grand Hôtel Royal, Vinterträdgården, Stallgatan 4, Stockholm.

För att få deltaga i förhandlingarna på stämman ska aktieägare dels vara införd i aktieboken som förs av Värdepapperscentralen VPC AB senast fredagen den 27 april 1990, dels anmäla sig senast onsdagen den 2 maj 1990 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 tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn för att kunna utöva rösträtt på bolagsstämman. Sådan inregistrering ska vara verkställd senast fredagen den 27 april 1990.

Utdelning

Som avstämningsdag föreslås torsdagen den 10 maj 1990. Om bolagsstämman beslutar i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen sändas ut genom VPCs försorg torsdagen den 17 maj 1990.

Informationstillfällen

AB Investor lämnar 1990 följande ekonomisk information:

- Bokslutskommuniké – 15 februari
- Årsredovisning – senare hälften av april
- Bolagsstämmokommuniké – 7 maj
- Delårsrapport första tertialet – senare hälften av maj
- Delårsrapport andra tertialet – oktober

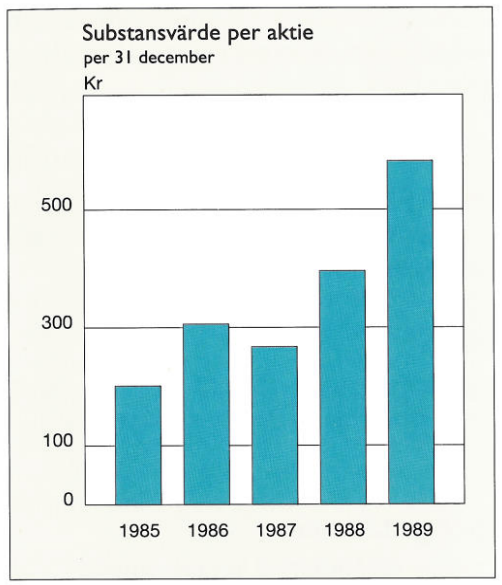
Hans Stahle

avled den 14 oktober 1989. Han invaldes i bolagets styrelse 1978.

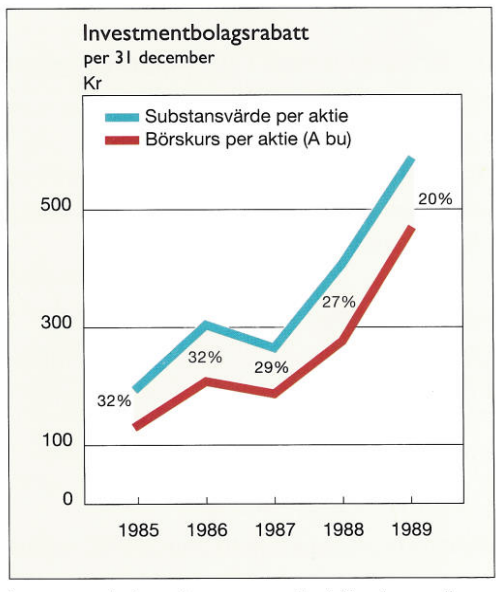
Utöver ett stort antal uppdrag i bolagsstyrelser och näringslivsorganisationer ägnade Hans Stahle hela sitt yrkesverksamma liv åt Alfa-Laval, under 20 år som verkställande direktör och sedan 1980 som dess ordförande. Hans insatser i Alfa-Laval var banbrytande. Hans arbete för svensk industri präglades av hög kompetens och stort engagemang.

I Investors styrelse var Hans Stahle en mycket värdefull ledamot med sin djupa industriella erfarenhet och sitt goda omdöme.

1989 i korthet



Substansvärdet, som är skillnaden mellan Investors tillgångar och skulder, har från 1985 ökat med 190%.



Investmentbolagsrabatten, som är skillnaden mellan Investoraktiens substansvärde och börskurs, har sedan 1985 minskat från 32% till 20%.

- Substansvärdet ökade från 397 kr per aktie till 582 kr, en ökning med 47%.
- Utdelningsintäkterna ökade med 20% till 342 Mkr.
- Utdelningen för 1989 föreslås bli 8:50 kr per aktie, en ökning med 21% jämfört med 1988 års utdelning.
- Fondemission 3:2 föreslås, vilket innebär att 2 aktier berättigar till ytterligare 3 aktier.
- Den svenska börsportföljens värde ökade med 47% till 17.397 Mkr. Affärsvärldens generalindex steg under året med 24%.
- Aktier nettoköptes för 1.390 Mkr. De största investeringarna gjordes i ASEA, Astra, Atlas Copco, Saab-Scania och SKF.

Köp, försäljningar och strukturaffärer


Wallenberg köper in sig i Christies

...och Råvarumäklarna med Johnsons

Patricia köper Proventus Skandiaaktier för 1,2 mdr

Ny resejätte
Wallenberg och KF går samman

På detta uppslag presenteras en årskavalkad med affärer och händelser som i korthet ger en bild av Investors verksamhet 1989.

Ökat ägande i ASEA

Närmare 600.000 A-aktier förvärvas i ASEA. Investor, som redan före förvärvet var största aktieägare i ASEA, ökar därmed sin ägarandel till 11,1% av rösterna. (4 april)

Aktier köps i Christie's

Det med Providentia gemensamägda AB Patricia köper ca 3% av aktierna i den kända auktionsfirman Christie's International i London. (Maj)

300 aktieägare på bolagsstämman

Nära 300 aktieägare samlas till Investors bolagsstämma i Vinterträdgården Grand Hôtel i Stockholm.

Utdelningen för 1988 fastställs till 7 kr per aktie, en ökning med 17%. Olof Ljunggren, tidigare VD i Svenska Arbetsgivareföreningen, inväljs i styrelsen.

VD Claes Dahlbäck uppmärksammar i sitt stämmotal de svenska storföretagens internationalisering. (9 maj)

Patricia köper Råvarumäklarna

Patricia förvärvar tillsammans med Axel Johnson Ore and Metals AB samtliga aktier i RM Råvarumäklarna AB. (30 juni)

Stort förvärv av Skandia-aktier

Samma dag gör Patricia ytterligare en stor affär när man köper sammanlagt närmare 5,9 miljoner aktier i Skandia, motsvarande 7,7% av rösterna. (30 juni)

Nytt skatteförslag om investmentbolag

Utredningen om reformerad företagsbeskattning (URF) presenterar sitt förslag som bl a rymmer förändrad beskattning av investmentbolag. (3 juli)

Stockholm-Saltsjön i ny resekoncern

Stockholm-Saltsjön AB, där Investor äger 49,7%, och RESO AB enas om att bilda en ny resekoncern.

Det nya bolaget ska ägas till lika delar av Stockholm-Saltsjön och RESO. Målet är att skapa ett starkt oberoende block på en resemarknad stadd i förändring. (9 sept)

Substansvärdet upp 44 procent

Delårsrapporten för årets åtta första månader visar att Investors substansvärde ökat med 44% från årets början. (Okt)

Bohusbanken går samman med Nordia

Det offentliggörs att Bohusbanken, där Investor och Providentia är stora ägare, går samman med Nordiagruppen med bl a Nordia Fondkommission AB. Efter samgåendet kommer ägarkretsen att bestå av bl a Indevo 20%, Axel Johnson 20% och RKA 5%. Investors och Providentias ägarandel avses att minskas till 23%. (3 nov)

Nordisk Television ska starta TV4

Nordisk Television AB, som till 43% ägs av Patricia, meddelar att man ska starta reguljära sändningar via satellit den 1 sept 1990. Kanalnamnet blir TV4. (Nov)

Certifikatprogram på 5 miljarder

Patricia Treasury AB, Investor- och Providentiagruppernas internbank som svarar för upplåning, likviditetshantering och valuta-affärer, etablerar ett företagscertifikatprogram på 5 miljarder kr. (29 nov)

SKF-option utnyttjas

Investor och Providentia förvärvar vardera drygt 2,6 miljoner A-aktier i SKF. Det sker genom köp och lösen av den option som tidigare ägdes av Patricia. Efter förvärvet uppgår Investors ägarandel i SKF till 19,6% av rösterna (Providentia 18,8%). (4 dec)

Saab-Scania i GM-affär

Saab-Scania träffar avtal med General Motors, världens största biltillverkare. De båda bolagen blir hälftenägare i det nybildade företaget Saab Automobile AB som ska utveckla, tillverka och distribuera personbilar med Saab-namnet samt dessutom producera GM-bilar. Samarbetet omfattar också forskning och utveckling. Som stor ägare stöder Investor affären. (Dec)

Stort förvärv av Astra-aktier

Investor förvärvar närmare en halv miljon bundna A-aktier i Astra och ökar därmed sitt innehav till 8,9% av kapitalet och 10,4% av rösterna. (Dec)

Ägandet ökas i Saab-Scania

Såväl Investor som Providentia gör stora köp i Saab-Scania. Tillsammans förvärvas nära 5 miljoner aktier. Investors ägarandel i Saab-Scania ökar därmed till 10,7% av kapitalet och 12,3% av rösterna. (15 feb)


Wallenberg bakom TV 4

PATRICIA TREASURY AB
Företagscertifikat i svenska kronor och/eller utländsk valuta


aktuellt
Avtalet med General Motors
Vitamininjektion för hela Saab-Scaniakoncernen

Investor flaggar upp i Astra
Investor flaggar upp i läkemedelsföretaget Astra efter att ha köpt 485 325 bundna A-aktier. Därmed ökar innehavet till 8 016 993 aktier i serien, vilket motsvarar 10,4 procent av rösterna och 8,9 procent av kapitalet i Astra.
Astra domineras sedan tidigare ägarmässigt av Wallenbergföretagen Investor och Providentia. (SvD)

Ägandet på 90-talet

Det gångna decenniet minns man som svensk aktieägare främst för den enastående kursutvecklingen på Stockholmsbörsen. Decenniet karaktäriserades också av en börs med kraftigt ökad omsättning, större rörlighet, minskat hushållsägande, ökad institutionalisering, ökad kortsiktighet, minskat antal aktiva ägare, avtagande nyemissionsaktivitet, ökat antal nyintroduktioner och take-overs; sammanfattningsvis en mycket mer aktiv och professionell – men samtidigt betydligt aggressivare – aktiemarknad än vid decenniets inledning.

Ett nytt decennium stimulerar till funderingar, både över det som varit och det som kan komma. Vilka 80-talstrender kan slå ut i full blom under 90-talet?

Kommer tex framtida ägare att bli mer kortsiktiga i sitt agerande, i stil med de snabbt växande och alltmer dominerande pensionsfonderna i USA? Kommer aktieägandet att helt institutionaliseras i framtiden? Är privatpersonen som aktieägare en utdöende art? Är aktiemarknaden rätt plats för mogna företag? Har börsen kanske börjat spela ut sin roll?

Kortsiktighet i USA

Låt oss börja med att rikta blicken mot USA, där man allra först brukar kunna avläsa de trender som sedan sakta men säkert sprider sig till många andra länder. I USA har aktiemarknaden präglats av en ökande kortsiktighet under 80-talet. Den bästa illustrationen är de snabbt växande pensionsfondernas agerande.

Varje fond, som i regel förfogar över mångmiljardbelopp, utser ett antal portföljförvaltare. De förvaltare som efter ett år lyckats sämst, byts ut – övriga får behålla uppdraget! Följden blir en slags ”Följa John-mentalitet”, där portföljförvaltarna ängsligt bevakar varandra och jagar veckans eller månadens modeaktie. Konkurrensen mellan förvaltarna skapar krav på kortsiktiga vinster, vilket ofta, dessvärre, återspeglas i företagens agerande. Den långsiktiga utvecklingen av lönsamheten blir en andrahandsfråga i strävan att visa ständigt stigande kvartalssiffror.

Långsiktighet i Japan

Den kortsiktighet som präglar det amerikanska aktieägandet står i skarp kontrast till vad som kännetecknar en annan mycket betydelsefull aktiemarknad, nämligen Japan. Där är det verkligen långsiktighet som gäller.

En stor del av det japanska näringslivet ägs av olika industriella och finansiella grupper, som under flera decennier byggt upp starka band med företagen i respektive grupp. Placerarna säljer sällan ut sina innehav, inte ens efter flera år av svag resultatutveckling, utan försöker istället vända utvecklingen i företaget rätt.

Skillnaden mellan USA och Japan inom det här området kan enligt min uppfattning vara en del av förklaringen till att japanska företag – inte minst inom konsumentkapitalvaror – så framgångsrikt vunnit marknadsandelar samtidigt som många amerikanska företag tappat i konkurrenskraft.

Dagens hårda, internationella konkurrens inom näringslivet kräver ökad långsiktighet. Företagen måste ha ägare som prioriterar långsiktig lönsamhet, med inriktning på forskning och produktutveckling, marknadsbearbetning mm, framför kortsiktiga vinster.

Ökad institutionalisering

I Sverige har vi under 80-talet i takt med den ökande institutionaliseringen sett ett alltmer kortsiktigt beteende på börsen, vilket torde sammanhänga med ett ökat inslag av placerare utan långsiktigt ägaransvar. Detta har bla påpekats av ägarutredningen. Med det nya skatteförslaget för investmentbolag och måhända ett större intresse för aktivt ägande från försäkringsbolag och andra institutioner kan man hoppas på en renässans för den aktiva ägarrollen.

Överhuvudtaget kommer sannolikt institutionaliseringen av aktieägandet att fortsätta under 90-talet. Det traditionella ägandet dominerat av tusentals privatpersoner kommer att ersättas av ett fåtal stora institutioner med allt större kapitaltillgångar. Det är försäkringsbolag, pensionsfonder, aktiefonder och investmentbolag, som kommer att utgöra de dominerande ägarna på 90-talet. De kommer i ökande utsträckning att vara internationella, såväl till sin hemvist som sin placeringspolitik. Detta kan i framtiden komma att leda till en större likformighet i aktieägandet världen över. I takt med förväntade begränsningar av möjligheterna att skydda det nationella ägandet genom utlänningsförbehåll eller rösträttsdifferentiering kommer spelutrymmet för internationella raiders vidare att öka.

Ökat antal uppköp

I USA ökade antalet take-overs starkt under 80-talet. Den ökade uppköpsaktiviteten avsåg främst ”mogna” företag med hög substans och god cash flow. Ett stort antal av uppköpen skedde genom sk ”leveraged buyouts”, dvs högbelånade uppköp av hela företag eller delar av företag. Företagen har på aktiemarknaden värderats lågt med hänsyn till cash flow, substansvärde eller tillgångar typ varumärken. Det har gjort det möjligt för olika intressenter att uppta stora lån, köpa företag, och betala räntorna dels med hjälp av företagens cash flow, dels genom försäljning av tillgångar och minskning av rörelsekapital.

- 1979 gjordes 75 ”leveraged buyouts” till ett sammantaget belopp av USD 1,3 miljarder.
- 1988 hade antalet ökat till 214 och beloppet till USD 77 miljarder!
- Sett över hela perioden, dvs 1979–1988, gjordes ca 1.500 ”leveraged buyouts” till det sammanlagda beloppet av närmare USD 300 miljarder.
- Under 1988 ”försvann” företag motsvarande 5% av hela börsvärdet i USA genom uppköp av detta slag.

Denna trend som möjliggjorts genom den sk junk bond-marknadens skapande har med all säkerhet kommit till USA för att stanna trots den senaste tidens svårigheter. Den har dessutom redan börjat sprida sig till Europa.

Många svenska storföretag har en mycket god cash flow. De är mogna företag med hög självfinansieringsgrad och behöver inte längre börsen som riskkapitalkälla.

Vi har i Sverige sett många exempel på uppköp under det senaste decenniet. Oftast har det varit industriföretag som gjort förvärv av industriella och strukturella skäl. Men det finns även exempel på mer finansiellt motiverade uppköp, tex Gunnebo, Reinholds, Betongindustri och Beijer Industries.

Ökat antal privatiseringar

Jag tror att vi får se ett ökat antal privatiseringar av detta slag i Sverige under de närmaste åren. En förklaring till det större intresset för uppköp kan ses i kraftigt ökade tillflöden av kapital till institutionella placerare. Många av dessa är redan ”fullinvesterade” på aktiemarknaden med hänsyn till legala restriktioner, eller allmän riskspridning. Eftersom institutionerna många gånger har aktieposter av en sådan storlek att börsen som marknadsplats ändå närmast blir fiktiv, kan dessa institutioner i ökad utsträckning bli intresserade av investeringar utan marknadsnotering, tex direktägande i företag.

I andra fall kanske de koncentrerar sina uppköp på börsnoterade aktier så att de uppnår kontrollposter, vilka ofta värderas med en premium och vilket kan leda till en ökad möjlighet att påverka bolagens verksamhet. Robur (Sparbankernas aktiefonder) har tex under de senaste åren blivit största eller näst största aktieägare i 12 av Sveriges större börsnoterade företag.

Börsens betydelse

Den ökade internationaliseringen och ett större intresse för investeringar i placeringar utan marknadsnotering innebär dock inte att börsen spelat ut sin roll. För företag under expansion med behov av riskvilligt kapital är börsnotering säkert den mest optimala ägarformen. För mogna företag kan ett spritt ägande faktiskt ifrågasättas. Huvudskälet för att vara börsnoterad är ju dels att generera riskkapital, dels att vara marknadsplats för ägarna av företaget. Om bolaget inte längre behöver riskkapital och aktiemarknaden dessutom inte värderar bolaget rätt, försvinner ju huvudskälen för börsnotering.

Det viktiga för ett moget företags framtida utveckling är inte om det är noterat på börsen eller ej. Det avgörande är att företaget har ägare som tar ansvar, besitter kompetens och ser sitt ägande långsiktigt. Då kan företaget utvecklas väl, både här hemma och på världsmarknaden.

Claes Dahlbäck



Ägar- och investeringsfilosofi

Investor vill kontinuerligt ge sina aktieägare en så hög total avkastning som möjligt på det investerade kapitalet. Detta säkras bäst genom ett ägande som är långsiktigt, aktivt och koncentrerat.

■ Sju av de större aktieposterna i Investors nuvarande aktieportfölj har funnits med sedan företaget bildades 1916. 14 av aktieposterna har funnits med i mer än 30 år.

Detta *långsiktiga ägande* har inte bara givit bolagen stabilitet och trygghet utan också utvecklingskraft. De är i dag stora, framgångsrika exportföretag och samtliga tillhör världens ledande inom sina verksamhetsområden.

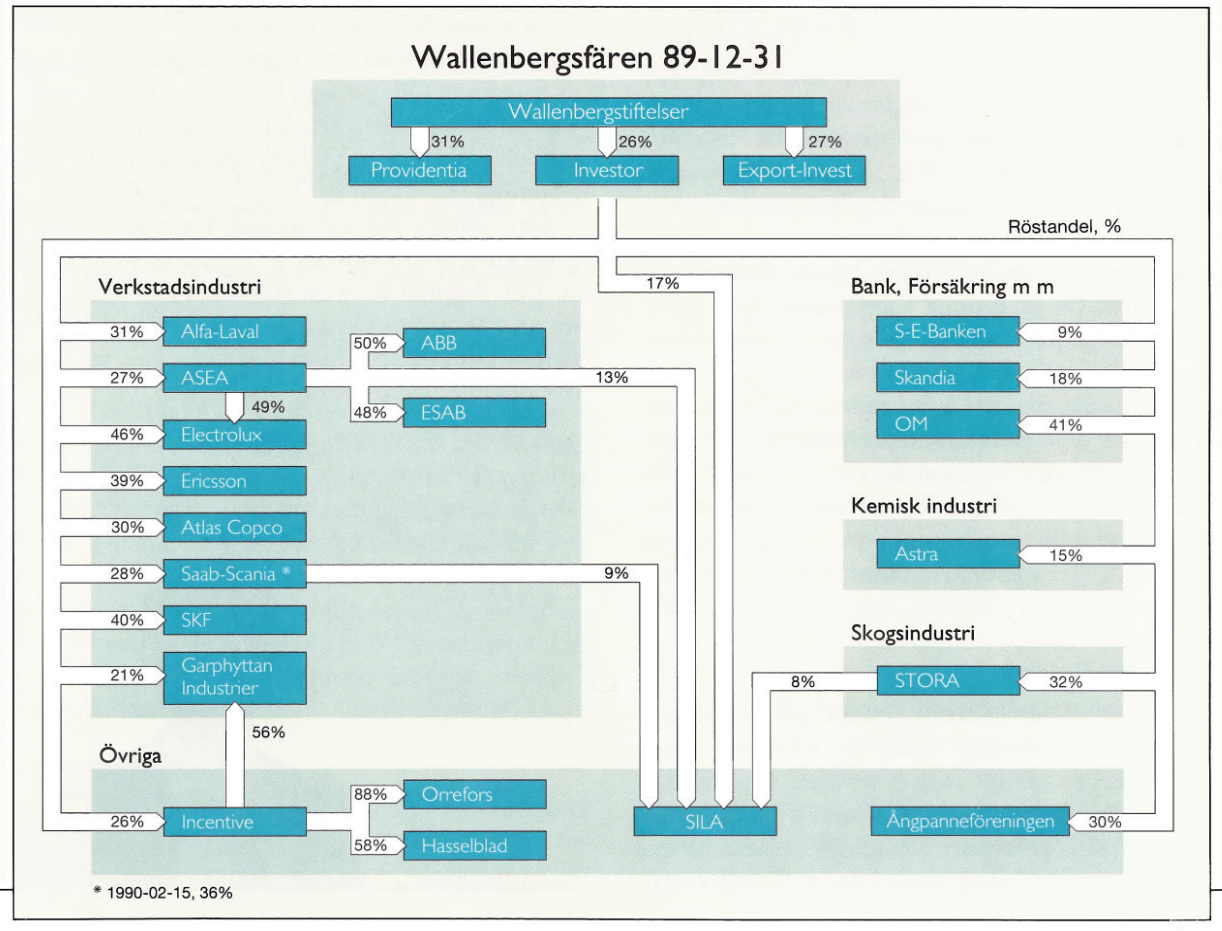
Denna utvecklingsprocess har krävt snabba och omfattande förändringar i företagens struktur och arbetssätt. Processen har underlättats av att det funnits långsiktiga och stabiliserande inslag. Investors ägande har varit ett sådant inslag.

■ Investors *aktiva ägande* återspeglas på många olika sätt; aktivt styrelsearbete, medverkan vid rekonstruktioner och strukturaffärer, tillskjutande av nyemissionskapital, förmedling av information.

I Investors styrelse återfinns företagsledare med bred erfarenhet av industriell och finansiell verksamhet. Genom deras medverkan i styrelserna i de bolag där Investor är stor ägare kan Investor nära följa och medverka i bolagens utveckling samt ge företagsledningarna ett värdefullt stöd.

Investor har också dagliga kontakter med olika aktörer på kapital- och penningmarknaderna varigenom värdefull information insamlas, analyseras och förmedlas till de bolag där Investor är stor ägare.

■ Det tredje inslaget i Investors ägarfilosofi är ett *koncentrerat ägande*. Genom en stark ägarposition vill Investor medverka till att bolagen som ingår i aktieportföljen resultatmässigt utvecklas gynnsamt. Detta nödvändiggör en stark koncentration av aktieportföljen. Med ett större antal aktieposter skulle Investor inte kunna uppnå den starka ägarposition som är en förutsättning för att effektivt och aktivt kunna medverka i bolagens långsiktiga utveckling.



ASEA, Astra, STORA...

Investors tio största aktieinnehav finns i välkända och framgångsrika företag, nämligen ASEA, Astra, STORA, SKF, Saab-Scania, Alfa-Laval, Atlas Copco, Skandia, Electrolux och Ericsson.

De här företagen – och några till – brukar kallas Wallenbergsfären. Med det menas att Investor, Providentia, Export-Invest och olika Wallenbergstiftelser har ett stort aktieinnehav i de aktuella företagen. Röstprocenten inom denna Wallenbergsfär redovisas i diagrammet till vänster.

Av tabellen nedan framgår hur Wallenbergsfärens röstetal förändrats 1983–89 i de viktigaste bolagen. De största förändringarna har ägt rum i Electrolux, SKF, ASEA, Alfa-Laval och Saab-Scania.

Investors tio största innehav har under årens lopp varit relativt konstanta – även om bolagen inbördes bytt plats på 10-i-topplistan. Så har också skett under 1989.

■ 1988 var det tex STORA som var det största enskilda innehavet, följt av ASEA och Astra. 1989 utgjorde dessa tre bolag fortfarande de största innehaven – men nu med ordningen ASEA, Astra och STORA.

■ Under 1989 har vidare SKF klättrat upp från 6:e till 4:e plats och Alfa-Laval från 9:e till 6:e plats. Samtidigt har Saab-Scania och Atlas Copco fallit något nedåt på listan. Helt ny på listan är Ericsson, som ersätter Incentive som tidigare låg på 10:e plats.

Så här såg de största innehaven ut 1988 respektive 1989:

1988	1989
STORA	ASEA
ASEA	Astra
Astra	STORA
Saab-Scania	SKF
Atlas Copco	Saab-Scania
SKF	Alfa-Laval
Skandia	Atlas Copco
Electrolux	Skandia
Alfa-Laval	Electrolux
Incentive	Ericsson

Dessa företag sysselsätter tillsammans mer än en halv miljon personer. De sålde i fjol varor och tjänster för ca 330 miljarder kr och gjorde tillsammans en vinst på ca 22 miljarder kr.

Företagen är starkt internationella. Drygt 80% av företagens försäljning och vinster genereras utanför Sveriges gränser.

Wallenbergsfärens aktieinnehav 1983–89

Röstandel %, per 31 december

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Alfa-Laval	16	24	28	28	28	28	31
ASEA	10	11	13	18	22	23	27
Astra	14	14	14	14	14	15	15
Atlas Copco	22	16	35	28	33	29	24 (30)[1]
Electrolux	27	27	46	46	46	46	44 (46)[1]
Ericsson	29	29	29	30	39	39	39
Saab-Scania	17	17	14	15	20	22	28[2]
SKF	23	23	23	23	24	25	40
Skandia	14	17	15	10	9	9	18
STORA	27	25	41	33	29	29	28 (32)[1]

1) Inklusive aktier för vilka utfärdats optioner.
2) 36% per den 15 februari 1990.

Tabellen visar hur Wallenbergsfärens röstetal förändrats 1983–89 i några av de viktigaste bolagen.



Kopplingsdel från ABB Kabel.

ASEA

Resultat efter finansiella poster 1989: 3.186 Mkr*
Fakturering: 135.802 Mkr
Antal anställda: Ca 225.000
Styrelsens ordf: Curt Nicolin
Styrelsens v ordf: Peter Wallenberg
VD: Kjell Högfelt

* Efter beaktande av minoritet.

ASEA är ett av två moderbolag i Asea Brown Boveri. I koncernen ingår också Broströms och Hägglund & Söner samt betydande aktieinnehav i Electrolux, ESAB och SILA.

ASEA är verksamt i framtidsbranscher som transport, infrastruktur, miljö och kraftöverföring. Företaget har en stark marknadsposition och har genom förvärvet av Combustion Engineering stärkt sin position i bl a Österuropa. Samordningen av förvärvade bolag är dock resurskrävande.

Under 1989 har Asea Brown Boveri förutom Combustion Engineering förvärvat delar av Westinghouse's verksamhet varefter ABB har ca 40.000 anställda och en försäljning på 6–7 Mdr i Nordamerika. Genom ett antal förvärv och jointventures förstärktes också ABBs position på flera europeiska nyckelmarknader.

Vid årsskiftet värderades ASEAs vinst till p/e 19 och det justerade egna kapitalet till 243%. ASEA-aktien har de senaste tio åren ökat med i genomsnitt 41,5% per år (att jämföra med generalindex som ökat 28,8% per år).

Investors innehav i ASEA inleddes 1928. Vid årsskiftet var marknadsvärdet av innehavet 4.527 Mkr (2.018), motsvarande 25% av Investors börsportfölj. Investor var därmed ASEAs största aktieägare med 12,5% av rösterna.

Astra

Resultat efter finansiella poster 1989: 1.846 Mkr
Fakturering: 7.457 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 83%
Antal anställda: Ca 7.800
Styrelsens ordf: Sten Gustafsson
VD: Håkan Mogren

Astra är Nordens ledande läkemedelsföretag och hör till de mest forskningsintensiva i världen. Forskning och tillverkning är huvudsakligen koncentrerad till Sverige medan mer än 80% av försäljningen kommer från utlandet.

Astra har hög produktivitet inom FoU och en god potential, bl a i produkterna Losec och Turbuhaler. På senare år har företagets marknadsorganisation kraftigt förbättrats även om vissa marknader ännu ej är täckta på ett tillfredsställande sätt.

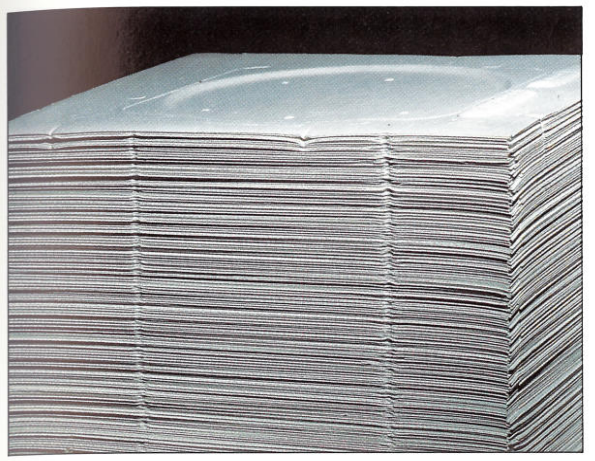
Under 1989 har Astra bl a introducerat magsårsmedlet Losec på flera av de stora läkemedelsmarknaderna som USA, Västtyskland, Frankrike och Spanien, introducerat Turbuhalern för Bricanyl (bronkvidgande astmamedel) och Pulmicort (antiinflammatoriskt astmamedel) samt tagit beslut om att bygga ut företagets produktionsanläggningar för drygt en halv miljard kronor.

Vinstförväntningarna är stora på Astra. P/e-talet var vid årsskiftet 28 och det justerade egna kapitalet värderades till 800%. Astra-aktien har de senaste tio åren stigit med i genomsnitt 41,9% per år (generalindex 28,8% per år).

Investor köpte sina första Astra-aktier 1954. Vid årsskiftet var marknadsvärdet av innehavet 3.143 Mkr (1.368), motsvarande 18% av Investors börsportfölj. Investor var Astras största aktieägare med 10,4% av rösterna.

Turbohaler – en av Astras nya produkter.





Massabal från STORA Cell.

STORA

Resultat efter finansiella poster 1989: 3.922 Mkr
Fakturering: 42.264 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 72%
Antal anställda: Ca 54.000 (inkl Swedish Match)
Styrelsens ordf: Peter Wallenberg
Styrelsens v ordf: Peder Bonde
VD: Bo Berggren

STORA har genom förvärven av Papyrus och Billerud utvecklats till Europas största skogsindustrikoncern och en av världens största inom massa, tidningspapper, finpapper, förpackningspapper och kartong. Företaget är starkt internationellt inriktat och verkar i 50 länder med närmare 30.000 anställda utomlands. Sedan 1988 ingår också Swedish Match i STORA-koncernen.

STORA har en hög substans, bra struktur och är mindre konjunkturkänsligt än konkurrenterna på grund av brett produktsortiment. STORA är dock fortfarande, när det gäller produktionen, för beroende av Sveriges framtida energipolitik och kostnadsutveckling.

Under 1989 har STORA bl a sålt konsumentgruppen inom Swedish Match, dvs produktområdena tändstickor, tändare och rakblad, startat en ny tidningspappersmaskin i Hylte Bruk samt genom Papyrus köpt 75% av den danska finpapperskoncernen De forenede Papirfabrikker.

En svagare skogskonjunktur förutses 1990 varför STORA-aktiens p/e-tal vid årsskiftet var 7. Det justerade egna kapitalet värderades till 81%. De senaste tio åren har STORA-aktien ökat med i genomsnitt 25,1% per år (generalindex 28,8%).

Investor har ägt STORA-aktier sedan 1916. Vid årsskiftet var innehavets marknadsvärde 2.023 Mkr (2.119), motsvarande 11% av Investors börsportfölj. Investor var STORAs största ägare med 13,2% av rösterna. Patricias innehav motsvarade vid samma tidpunkt 6,0% av rösterna.

SKF

Resultat efter finansiella poster 1989: 2.470 Mkr
Fakturering: 25.066 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 96%
Antal anställda: Ca 45.000
Styrelsens ordf: Lennart Johansson
Styrelsens v ordf: Peter Wallenberg
VD: Mauritz Sahlin

SKF har tillverkning i ett 80-tal länder och försäljning i mer än 130. Det är världens största företag i rullningslagerbranschen och har närmare 20% av världsmarknaden.

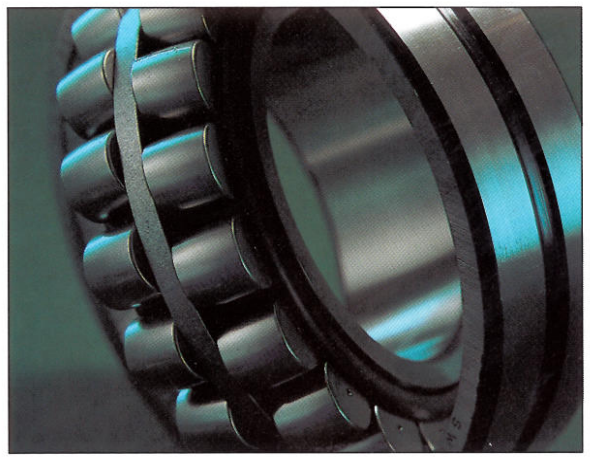
SKF har nu en helt ny struktur på produktions- och utvecklingssidan samt sedan länge en stark internationell marknadsorganisation. Dessutom är SKF prisledare på viktiga områden. En viss konjunkturkänslighet kvarstår dock.

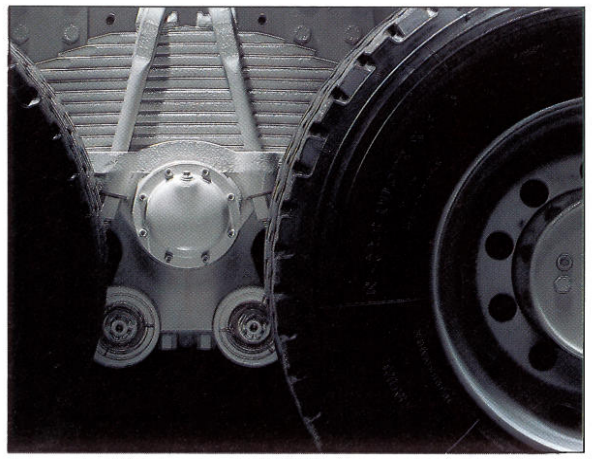
1989 blev ett framgångsrikt år för SKF med såväl försäljnings- som vinstrekord. Vinsten ökade med 55% till 2,4 Mdr. Detta ska jämföras med en vinstnivå som 1983–88 låg på i genomsnitt en dryg miljard.

Vid utgången av 1989 värderades SKFs vinst till p/e 10 och det justerade egna kapitalet till 168%. SKF-aktien har de senaste tio åren stigit med i genomsnitt 30,7% per år (generalindex 28,8%).

Investors ägande i SKF inleddes 1916. Under 1989 ökades ägarandelen kraftigt, framför allt genom köp och lösen av den option som tidigare innehades av Patricia. Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet av innehavet till 1.577 Mkr (622), motsvarande 9% av Investors börsportfölj. Investor var därmed näst största ägare i SKF med 19,6% av rösterna.

SKF – världsledande i rullningslager.





Detalj från Scania lastbil.

Saab-Scania

Resultat efter finansiella poster 1989: 1.575 Mkr
Fakturering: 44.905 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 67%
Antal anställda: Ca 50.000
Styrelsens ordf: Sten Gustafsson
Styrelsens v ordf: Nils Linander
VD: Georg Karnsund

Scaniadelen är stark men med viss konjunkturkänslighet. Civilflyget bör kunna dra fördel av avregleringen inom EG-området medan JAS-projektet på 90-talets senare hälft bör kunna ge väsentliga resultatbidrag. Personbilsdivisionen har haft otillfredsställande lönsamhet under ett antal år.

Under större delen av 1989 pågick förhandlingar i syfte att finna en lämplig samarbetspartner på personbilssidan. Mot slutet av året presenterades lösningen: Saab-Scania och General Motors, världens största biltillverkare, startar ett gemensamt ägt företag, Saab Automobile AB. Det nya företaget ska utveckla, tillverka och distribuera personbilar med Saab-namnet och dessutom producera GM-bilar. Företaget räknar med att öka sin produktionskapacitet väsentligt.

Under 1989 i övrigt har Saab-Scania bl a slagit försäljningsrekord på den civila flygsidan, noterat försäljningsrekord även på lastbils- och bussidan samt tilldelats utmärkelsen "Truck of the Year 1989".

Vid utgången av 1989 värderades Saab-Scanias vinst till p/e 19 och det justerade egna kapitalet till 134%. Saab-Scania-aktien har under de senaste tio åren stigit med 32,5% i genomsnitt per år (generalindex 28,8% per år).

Investors Saab-Scania-innehav inleddes 1916. Under 1989 nettoinvesterades 277 Mkr i Saab-Scania och det totala innehavet hade vid årsskiftet ett marknadsvärde av 1.456 Mkr (762), motsvarande 8% av Investors börsportfölj. Investor var därmed Saab-Scanias fjärde största ägare. Efter årsskiftet har ägandet ökats ytterligare till 12,3% av rösterna (1990-02-15).

Alfa-Laval

Resultat efter finansiella poster 1989: 1.412 Mkr
Fakturering: 15.227 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 90%
Antal anställda: Ca 19.400
Styrelsens ordf: Peder Bonde
Styrelsens v ordf: Fredrik Lundberg
VD: Lars V Kylberg

Alfa-Lavalkoncernen har nu tre starka och framtidsorienterade industrifält; industri (med 50% av koncernens omsättning), livsmedel (30%) och agri (20%).

Genom en konsekvent och lyckad förvärvsstrategi och utveckling inom dessa kärnverksamheter står Alfa-Laval väl rustat att möta internationell konkurrens inom sina nischer; livsmedelsförsörjning, energihushållning och miljövård. Företaget är fortfarande dock något för beroende av jordbrukssektorn, vars utveckling många gånger påverkas av svårförutsägbara politiska beslut.

Under 1989 har Alfa-Laval bl a

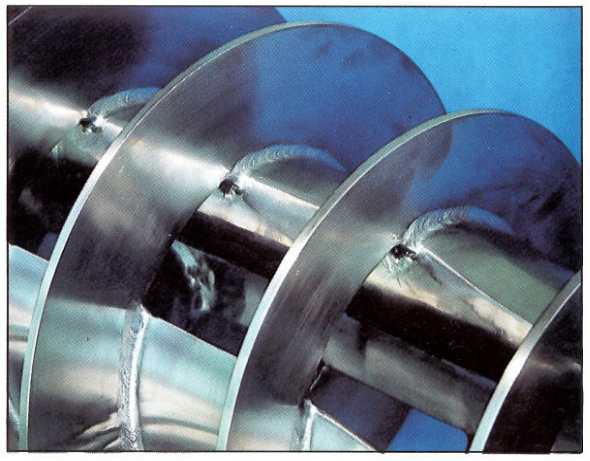
– förvärvat sju företag – tre inom EG och fyra i Nordamerika – varav det största var det tyska företaget Krämer+Gebe som tillverkar maskiner för vakuumförpackningar och utrustning för köttbearbetning och korvframställning,

– fått sin största mejeriorder någonsin, avseende två nya mejerier och tillbyggnad av fem existerande i Algeriet, värd totalt 480 miljoner kr.

Alfa-Lavals vinst värderades vid årsskiftet till p/e 13 och det justerade egna kapitalet till 231%. Aktien har de senaste tio åren ökat med i genomsnitt 28,5% per år (generalindex 28,8% per år).

Investors ägande i Alfa-Laval inleddes 1916. Marknadsvärdet av innehavet uppgick vid utgången av 1989 till 867 Mkr (529), motsvarande 5% av Investors börsportfölj. Investor var därmed den tredje största ägaren i Alfa-Laval med 13,5% av rösterna.

Dekanterskruv – för vattenrening.





Borrkronor från Atlas Copco.

Atlas Copco

Resultat efter finansiella poster 1989: 1.521 Mkr
Fakturering: 15.035 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 92%
Antal anställda: Ca 19.900
Styrelsens ordf: Peter Wallenberg
Styrelsens v ordf: Erik Johnsson
VD: Tom Wachtmeister

Atlas Copco är det ledande företaget i världen inom de flesta av sina verksamhetsområden; kompressorer, gruv- och entreprenadutrustning, industriautomation och industriell produktionsutrustning. Nya teknikområden är gaskompression och brytning av lösa bergarter.

Atlas Copco har kvalitativt högtstående produkter, en stark marknadsorganisation samt genom en rad företagsförvärv en stor expansionspotential. Beroendet av konjunkturen inom gruv- och anläggningsteknik kvarstår, om än i mindre grad än tidigare.

Under 1989 har Atlas Copco bl a gjort en betydande inbrytning på den japanska marknaden genom ett samarbetsavtal med japanska Iwata, beslutat om ett rekordstort investeringsprogram på ca 800 miljoner kr samt förvärvat det amerikanska Wagner Mining Equipment och lämnat ett uppköpserbjudande på det engelska Desoutter Brothers.

Vid utgången av 1989 värderades Atlas Copcos vinst till p/e 9 och det justerade egna kapitalet till 235%. Under de senaste tio åren har Atlas Copco-aktien ökat med i genomsnitt 21,2% per år (generalindex 28,8% per år).

Investors innehav i Atlas Copco härstammar från 1916. Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet av innehavet till 828 Mkr (662), motsvarande 5% av Investors börsportfölj. Investor var den tredje största ägaren i Atlas Copco med 11,8% av rösterna. Patricia var fjärde största ägare med 6,2% av rösterna.

Skandia

Rörelseresultat 1988: 910 Mkr
Premieinkomst: 5.030 Mkr
Antal anställda: 9.800
Styrelsens ordf: Sven Söderberg
Styrelsens v ordf: Clas Reuterskiöld
VD: Björn Wolrath

Skandia är landets ledande försäkringsbolag och svarar för ca en tredjedel av den svenska försäkringsmarknaden. Bolaget har kontor på 110 platser runt hela Sverige.

På senare år har Skandia förvärvat flera nordiska företag och på så sätt fått Norden som en stark hemmabas. Det ger potential för vidare expansion, främst i Europa där betydande strukturförändringar inom hela det finansiella området kan förväntas de närmaste åren. Samtidigt leder avregleringen av den svenska marknaden till ökad konkurrens, inte minst på saksidan.

Under 1989 har Skandia bl a

– gjort en rad företagsköp; Skandia International, Valley Group och en division inom Ryder System i USA, National Insurance & Guarantee Corporation i England, Vestagruppen i Norge och Kgl. Brand i Danmark,

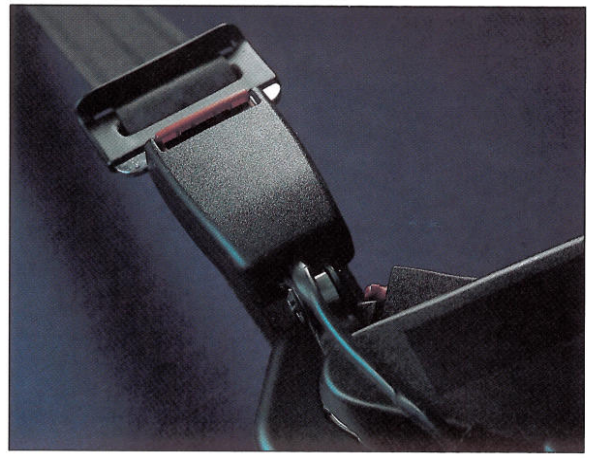
– för 4,2 miljarder kr köpt ett femtontal fastigheter i London, Madrid och Lissabon samt för 270 miljoner kr förvärvat tre fastigheter i centrala London.

Skandias vinst värderades vid årsskiftet till p/e 11 och det justerade egna kapitalet till 90%. Aktien har ökat med 29,2% i genomsnitt per år under de senaste tio åren (generalindex 28,8% per år).

Investors Skandia-innehav inleddes 1962. Vid årsskiftet var marknadsvärdet av innehavet 739 Mkr (573), motsvarande 4% av Investors börsportfölj. Investor var därmed den fjärde största ägaren i Skandia med 4,4% av rösterna. Patricia var tredje största ägare med 9,9% av rösterna.

Skandia – starkt expanderande.





Electrolux tillverkar även bilbälten.

Electrolux

Resultat efter finansiella poster 1989: 3.600 Mkr
Fakturering: 85.000 Mkr
Utlandsförsäljning: Ca 85%
Antal anställda: 153.000
Styrelsens ordf: Hans Werthén
Styrelsens v ordf: Peter Wallenberg
VD: Anders Scharp

Electrolux är världens största tillverkare av vitvaror. Electrolux är också en av de ledande på världsmarknaden inom områdena dammsugare, absorptionskylskåp för husvagnar och hotellrum, kommersiell köks- och tvättutrustning, motorsågar och bilbälten.

Electrolux har genomfört stora investeringar i avancerad produktionsteknologi och har dokumenterat stor framgång i att förvärva och utveckla köpta bolag. Marknadspositionerna är starka. Samtidigt har företaget med sitt beroende av den privata konsumtionens utveckling en viss konjunkturkänslighet. Den nya, mer oligopolistiska strukturen inom vitvarubranschen lär dock kunna ge en stabilare prisbild framöver. Svängningarna i efterfrågan förstärks vad gäller resultatutvecklingen i Electrolux av en relativt hög skuldsättning efter de senaste årens förvärv.

Under 1989 har Electrolux bla förvärvat den västtyska Buderus-gruppens tillverkning av spisar, storköksutrustning och industriell tvättutrustning samt startat två av världens mest moderna kylskåpsfabriker i Susegana i Italien och i Anderson, South Carolina i USA.

Electrolux vinst värderades vid årsskiftet till p/e 8 och det justerade egna kapitalet till 173%. Under de senaste tio åren har aktien i genomsnitt ökat med 20,2% per år (generalindex 28,8% per år).

Investors första Electroluxaktier förvärvades 1956. Vid det senaste årsskiftet hade innehavet ett marknadsvärde av 506 Mkr (538), motsvarande 3% av Investors börsportfölj. Investor var därmed näst största ägare i Electrolux med 35,3% av rösterna.

Ericsson

Resultat efter finansiella poster 1989: 3.715 Mkr
Fakturering: 39.549 Mkr
Antal anställda: Ca 69.000
Antal anställda i Sverige: Ca 32.000
Styrelsens ordf: Hans Werthén
Styrelsens v ordf: Peter Wallenberg och Jan Wallander
VD: Björn Svedberg

Ericsson är ett av världens främsta företag inom telekommunikation.

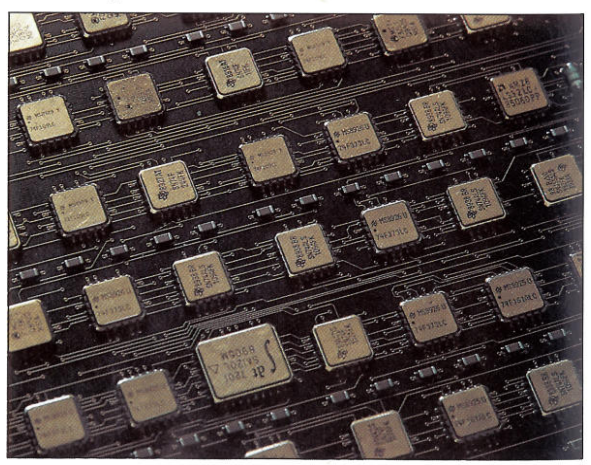
Ericsson har produkter med hög teknisk standard, en god marknadsposition på expansiva marknader samt en stor potential på mobiltelefonimarknaden. När det gäller publika växlar är marknadsandelen i USA för låg och på försvarssidan finns fortfarande vissa brister.

Under 1989 har Ericsson bla slutit ett samarbetsavtal med General Electric Company om produktion av bla mobiltelefoner, tecknat avtal med Southwestern Bell Telephone och US West Communications om leverans av digitala AXE-stationer samt tagit hem en stor order från Ameritech avseende installation av sk Service Control Points.

Vid årsskiftet värderades Ericssons vinst till p/e 16 och det justerade egna kapitalet till 315%. Under den senaste tioårsperioden har Ericssonaktien stigit med 31,3% i genomsnitt per år (generalindex 28,8% per år).

Investors ägande i Ericsson påbörjades 1948. Marknadsvärdet av innehavet uppgick vid årsskiftet till 382 Mkr (185), motsvarande 2% av Investors börsportfölj. Investor var därmed den tredje största ägaren i Ericsson med 10,5% av rösterna.

Kretskort från AXE-växel.



Tre aktieägare i samtal med ordförande och VD

Att äga aktier i Investor



Tre aktieägare i samspråk med Investors ordförande och VD. Frv Investors VD Claes Dahlbäck, Investors styrelseordförande Peter Wallenberg, William af Sandeberg, aktiechef i PKFonder, Rolf Gabrielson, studerande och anställd i Sveriges Unga Aktiesparare samt Claës Uggla, tidigare ordförande i Patentbesvärsrätten.

Vi bjöd in tre av Investors drygt 15.000 aktieägare till ett samtal med Investors ordförande Peter Wallenberg och VD Claes Dahlbäck.

Det blev ett samtal som kom att spänna över ett brett fält – Investors utdelningspolitik, investmentbolagsrabatten, det aktiva ägandet och finansieringen av framtida investeringar, internationaliseringen, likheten mellan Investor och Providentia och mycket mera.

Aktieägarna representerades av följande:

William af Sandeberg, 44 år, aktiechef i PKFonder med 2.465.093 Investoraktier. PKFonder är därmed Investors näst största ägare med 7,6% av kapitalet och 7,4% av rösterna.

Claës Uggla, 74 år, tidigare ordförande i Patentbesvärsrätten, innehavare av 1.500 Investoraktier.

Rolf Gabrielson, 17 år, studerande och anställd inom Sveriges Unga Aktiesparare, ägare till 10 Investoraktier.

Varför Investoraktier?

Vi började med att fråga de tre aktieägarna varför de investerat i just Investoraktier.

af Sandeberg: – PKFonder har varit stor ägare i Investor under lång tid. De senaste två åren har vi ytterligare ökat vårt innehav. Detta av två skäl. Dels på grund av de förändringar som förutses på skatteområdet och som väntas medföra att investmentbolagsrabatten minskar rejält vilket gör Investoraktien till ett intressant placeringsalternativ. Dels därför att Investor har ett koncentrerat ägande av strategiska innehav och när det gäller flera av dessa bolag delar vi Investors syn på en positiv utveckling. Det gäller inte minst ASEA och Astra.

Gabrielson: – Investor har haft en fin substansutveckling på senare tid och det finns inget skäl till att den utvecklingen inte skulle fortsätta. Det är också intressanta aktieinnehav som finns i Investor, inte minst när det gäller STORA och ASEA.

Uggla: – Jag fick tre Investoraktier av mina föräldrar någon gång i början av 1940-talet och det är dessa tre aktier som nu genom fondemissioner och splits blivit de 1.500 som jag har i dag. För en



CLAES UGGLA
"För en privatperson är det bra att ha aktier i investmentbolag."

privatperson är det bra att ha aktier i investmentbolag, där finns kompetenta ledningar som från tid till annan gör de omplaceringar som är lämpliga. Man slipper då att själv syssla med portföljförvaltning med de risker den innebär och med de reavinstskatter som följer.

Tidigare utdelning?

Därefter över till själva utfrågningen. Den första frågan handlar om Investors utdelningspolitik.

Uggla: – Förr i tiden tillhörde investmentbolagen de företag som hade sina bolagsstämmor allra tidigast på året. På senare tid har stämmorna förlagts allt senare. Skulle inte stämman kunna tidigareläggas – eller, om det inte går på grund av ökade informationskrav, kunde det tänkas att man får en förskottsutdelning redan under hösten? Ni vet ju ändå vid den tiden ungefär vad Investors utdelning minst måste bli, nämligen ca 80 procent av era mottagna utdelningar. Även med ändrade skatteregler är 80 procent ett rätt rimligt riktmärke.

Dahlbäck: – Jag vet faktiskt inte vilka legala eller tekniska hinder som finns för en tidigare utdelning. Men om man kallade denna utdelning för en förskottsutdelning kanske det skulle gå.

– Sen är det en annan sak att med förslaget till ny beskattning av investmentbolag så kommer 80-procentsregeln att försvinna, den regel som säger att om 80 procent av mottagna utdelningar vidareutdelas så behöver man inte skatta för mottagna utdelningar.

– I framtiden ställs man därför inför andra avgöranden; ska vi dela ut den sk schablonintäkten? Ska vi ta upp schablonintäkten till beskattning? Ska vi öka våra räntekostnader för att kvitta dem mot schablonintäkten? Jämfört med i dag kommer man med de nya skattereglerna inte att veta lika tidigt och lika säkert hur mycket som kommer att delas ut.

Wallenberg: – Det här är förstås en revisionsfråga. Det kan inte finnas oreviderade böcker som grund för en utdelning. Men låt oss nöja oss med att säga så här: visst vore det önskvärt att redovisningen kunde vara färdig tidigare.

Dags för fondemission?

Uggla: – Jag tror det finns olika typer av aktieägare. Dels sådana som mest är intresserade av kapitaltillväxt, dels sådana som vill ha utdelningar för att kunna "leva av". Själv tillhör jag den senare kategorien. Därför undrar jag om man inte kunde tänka sig mer eller mindre regelbundna små fondemissioner. Då föreställer jag mig att båda kategorierna av aktieägare skulle kunna bli nöjda. Som det ser ut för närvarande bör man i varje fall se till att en stor del av de uppsamlade vinstmedlen, som på ett nästan utmanande sätt stirrar den fåkunnige i ögonen, överförs till aktiekapitalet och reservfonden och därmed binds fastare till bolaget.

Dahlbäck: – Hittills har vi delat ut 80 procent av mottagna utdelningar och behållit resterande medel skattefritt i bolaget för att låta dem växa där. Det har legat i våra aktieägares intresse med tanke på de höga marginalskatter som funnits. Nu blir situationen en annan – dels sänks marginalskatterna, dels blir vi med de nya skattereglerna för investmentbolag tvungna att dela ut 100% av mottagna utdelningar. Om vi sen ska dela ut även vissa reavinster återstår att se.

– Vad beträffar fondemissioner för att binda disponibla vinstmedel till aktiekapitalet har vi gjort sådana litet då och då. Tyvärr kostar det en hel del att göra en fondemission med stämpelskatter osv. Det handlar om flera miljoner vid varje tillfälle och därför kan man inte göra det för ofta.

– Ett skäl för en fondemission kan vara att öka likviditeten av Investoraktier. Trots att det i dag finns 32,4 miljoner Investoraktier är det faktiskt en bristvara. Inte minst institutioner samlar på sig så många aktier att det för andra kan vara svårt att komma över dem.

– Däremot skulle en fondemission inte leda till ökade utdelningsintäkter för den enskilde aktieägaren. Oberoende av fondemissionen är det nämligen samma totalbelopp som delas ut. Däremot



PETER WALLENBERG
"Vi kan sälja, låna eller nyemittera. Vad vi kommer att göra beror på hur den aktuella situationen ser ut."



CLAES DAHLBÄCK
"Vissa innehav är naturligtvis viktigare än andra, tex ASEA och STORA, men i en föränderlig värld är väl ingenting egentligen heligt."

kan man säga att du ändå genom en fondemission uppnår den kompromiss som du talade om. Den aktieägare som vill "leva av" sina Investoraktier får ju, efter en fondemission, fler aktier i sin hand och kan kanske därför lättare sälja av en del.

Framtida ägandet

Gabrielson: – I många bolag har det hittills räckt med 10–20 procent av rösterna för att vara en tillräckligt dominerande ägare. I framtiden kanske det krävs 30–40 procent, det har ni själva sagt i årsredovisningen. Hur ska Investor finansiera detta? I många företag, bl a Astra, är ju ägarandelen i dag otillräcklig sett i detta framtidsperspektiv.

Wallenberg: – Det här är en av de saker som vi nu förhoppningsvis får en potentiell lösning på i och med de nya skattereglerna för investmentbolag. De medför att vi i framtiden kan göra nyemissioner vilket de rådande skattereglerna mer eller mindre omöjliggjort.

Gabrielson: – Varför har ni inte kunnat göra nyemissioner tidigare? Låt oss tänka oss en situation där nuvarande skatteregler behålls och investmentbolagsrabatten består. Om ledningen i bolaget förvaltar substansen rätt, går ju aktien ändå upp så att man som aktieägare tjänar pengar. Då borde det väl också vara möjligt att göra en nyemission?

Dahlbäck: – Problemet har varit att marknaden inte resonerat som du nu gör. Om vi skulle ha gjort en nyemission och du tecknat en ny aktie för 100 kronor så skulle marknaden omedelbart ha värderat ned det inbetalda beloppet till kanske 75 kronor. Och om du hade velat sälja din aktie nästa dag, skulle du bara ha fått 75 kronor för den. Eftersom marknaden värderat oss så har vi inte kunnat göra nyemissioner.

Försvinner rabatten?

af Sandeberg: – Det här problemet kan väl delvis komma att bestå även med de nya skattereglerna, åtminstone på medellång sikt. Frågan är ju var rabatten hamnar med de nya reglerna. Den blir givetvis inte 30 procent men kanske 5–10 procent. Och frågan är då hur ni ser på detta relaterat till tanken på nyemissioner?

Dahlbäck: – Om rabatten inte försvinner helt kan vi komma runt det genom att exempelvis emittera konverteringslån med en lösenkurs över nuvarande börskurs eller obligationer med lösa optionsrätter.

Wallenberg: – Men låt oss inte glömma bort att den kanske mest centrala frågan är hur de värden som investmentbolaget engagerat sig i utvecklas. Vår politik är inte att bara göra investeringar, vi vill också sköta bolagen. Om det uppstår sjukdomstillstånd i något av bolagen försöker vi göra något åt det, vi springer inte därifrån eller röstar med fötterna. Vi påtar oss ett ansvar för bolagen. Därför kan en investering i Investor många gånger vara mera framgångsrik än motsvarande investering i ett annat investmentbolag som kanske inte alls engagerar sig lika omsorgsfullt i bolagens skötsel och utveckling.

Gabrielson: – Om rabatten försvinner, hur kommer då ett investmentbolags substans att värderas?

Dahlbäck: – Svårt att säga, man måste ju komma ihåg att våra innehav är strategiska och vid en försäljning kan medföra ett visst överpris. Om vi kan slå mynt av detta borde rabatten helt kunna försvinna och aktien istället värderas med en viss premie. Intressant är att historiskt sett så har Investor ibland noterats med en viss premie. Det gällde tex på 1960-talet, fram till 1966 då den eviga reavinstbeskattningen infördes.

af Sandeberg: – Ska vi tolka detta som en uttalad ambition att på olika sätt visa upp de övervärden som finns för att nå dithän att rabatten helt försvinner?

Wallenberg: – Det ligger definitivt i vårt intresse att kursen är så hög som möjligt, så allt vi kan göra för att förbättra kursen kommer att göras. Till syvende och sist är det olika omdömen som är avgörande. Och vi bör notera att olika synpunkter väger olika tungt hos olika investerare.

Vilka innehav är heliga?

af Sandeberg: – Låt mig ta upp en annan aspekt, nämligen i vilken utsträckning ni tror er kunna behålla kontrollen i de strategiska innehaven. Kapitalmarknaderna avregleras världen över, det pågår en diskussion om röststarka kontra röstsvaga aktier osv. I det perspektivet – hur ser ni på möjligheterna att behålla kontrollen? Och hur påverkar denna process er strategi?

Wallenberg: – Det finns inget enkelt svar på den frågan. Det är hela tiden ett anpassande till de omständigheter som uppstår. Vad vi försöker göra är att hålla lugn i bolagen så att inte ledning och anställda tvingas gå omkring och fundera på vad som händer på aktiemarknaden.

– En fråga som vi ofta har anledning att ställa oss är följande: hur permanent som långsiktig ägare är en ny part som uppträder? Om vederbörande är permanent och samtidigt industrialist, då brukar vi inte ha några problem att komma överens.

Dahlbäck: – Möjligheten att behålla kontrollen i företagen är givetvis i hög utsträckning en funktion av börskursen. Om kurserna faller så blir det lättare för oss. Men om vi med dagens kursläge skulle vilja öka ägandet till säg 30–35 procent av rösterna i företagen, då skulle det krävas att vi gör orealistiskt stora nyemissioner.

Wallenberg: – Det kommer alltid att finnas olika alternativ till hands. Vi kan sälja, låna eller nyemittera (med de nya skatteregler som väntas komma). Vad vi kommer att göra beror på hur den aktuella situationen ser ut. Många saker spelar in; bl a börskurserna och förutsättningarna för en framgångsrik nyemission. Det finns i detta sammanhang ingen snitslad bana som kan följas.

Gabrielson: – Hur många av innehaven är i dag heliga, dvs innehav som ni aldrig kan tänka er att sälja?

Dahlbäck: – Vissa innehav är naturligtvis viktigare än andra, tex ASEA och STORA, men i en föränderlig värld är väl ingenting egentligen heligt.

Uggla: – Man kan i Investors portfölj spåra en tendens till ökad koncentration på så sätt att de stora innehaven blir färre men samtidigt större. Jag förstår att det kan vara nödvändigt för ägarfunktionen. Men skulle man inte kunna tänka sig att Investor också tog upp något av Incentivefilosofin och satsade en del på små, okända industrier och försökte hjälpa till att bygga upp dem till stora, slagkraftiga företag?

Wallenberg: – Svaret är ja, naturligtvis. Vi har hela tiden ögonen öppna för sådana projekt men anser samtidigt att vår primära uppgift är att ta ansvar för och sköta de bolag som ingår i vår nuvarande portfölj.

Dahlbäck: – Vi har inom Instoria satsat i en del sådana mindre industriföretag men tyvärr utan framgång. Däremot har vi varit framgångsrika på det finansiella området där vi medverkat till startandet och utvecklandet av bl a OM Fondkommission och Arbitech.

Wallenberg: – Låt oss också komma ihåg att det finns en värld utanför Sverige som kräver uppmärksamhet. Efter ca 50 år med svensk valutareglering är det en viktig uppgift för oss alla att anpassa oss till den situation som nu successivt växer fram. På sikt är det därför naturligt att ett företag som Investor alltmer engagerar sig internationellt.

Flera utlandssatsningar?

af Sandeberg: – Låt mig ta upp koncernstrukturen nu och i framtiden. Finns det tex en ambition att minska de strategiska innehaven och istället öka de rörelsedrivande bolagen? I så fall, inom vilka områden? Kommer ni att öka den utländska investeringsandelen? Hur ser i så fall tidsperspektivet ut?

Wallenberg: – Om jag får svara på den sista delen av din fråga så är det ju alltid en avvägningsfråga. Hur ska man satsa, när ska man göra det och var ska det ske? Alternativen är många. Kom dessutom ihåg att de företag där vi är stor ägare redan i dag är oerhört internationella i sin verksamhet.

Dahlbäck: – Vi har räknat ut att ca 80 procent av Investors utdelning härrör från vinster som våra



WILLIAM AF SANDEBERG

"Investmentbolagsrabatten minskar rejält vilket gör Investoraktien till ett intressant placeringsalternativ."



ROLF GABRIELSON

"Det är också intressanta aktieinnehav som finns i Investor, inte minst när det gäller STORA och ASEA."

företag gör i utlandet. Det visar att företagen är extremt internationella. Men fortfarande är de starkt beroende av utvecklingen i Sverige eftersom de värderas i Sverige. Vi ser nu en rad med problem i den svenska ekonomin; inflationen, lönekostnadsutvecklingen, energipriserna osv. Följden blir med säkerhet fortsatt höga räntor och kanske sjunkande börskurser. Det påverkar värderingen av de företag där vi är stor ägare och för Investor gäller således att vi är för beroende av värderingen av svenska aktier.

– Detta vill vi göra något åt. Det kan antingen ske genom att företagen i större utsträckning också noteras på utländska börser eller genom att Investor ökar sina investeringar i utländska aktier.

– När det gäller den första delen av din fråga så tror jag inte det är realistiskt att tänka sig att vi skulle satsa några större belopp i ytterligare rörelsedrivande bolag. Det viktigaste för oss de närmaste åren är att öka ägandet i de strategiska innehaven.

Gabrielson: – Ett av de rörelsedrivande företagen som ni är engagerade i är Stockholm-Saltsjön. Ska man se det som en stor likviditetsreserv eller är det ett företag som ni ska satsa hårt på.

Wallenberg: – Meningen är att satsa i det. Men hotell- och restaurang är en svår bransch.

Gabrielson: – Hur stor roll kommer Stockholm-Saltsjön och andra rörelsedrivande företag att spela i förhållande till er värdepappershandel?

Dahlbäck: – En begränsad roll.

Gabrielson: – Vilken roll spelar Investor när något av era bolag söker notera sin aktie på en utländsk börs?

Dahlbäck: – Ingen speciell roll, om vi inte sitter med i styrelsen eller någon finanskommitté, då tillfrågas vi givetvis.

Wallenberg: – Det kan förstås hända att de frågar oss ändå, vi känner ju varandra väl inom den här gruppen. Och låt mig påpeka att vi då många gånger blir en slags vakthund för alla aktieägare. Vi är som stor ägare direkt beroende av hur olika företagsbeslut uppfattas av marknaden. Därför är det viktigt att i alla situationer försöka förutse hur ett eventuellt ställningstagande påverkar även andra, mindre aktieägare.

Saab-Scanias GM-affär

Gabrielson: – När det gäller er styrning av bolagen, hur mycket sker i styrelserummen och hur mycket sker mera direkt personligt? Hur pass formella är beslutsvägarna?

Wallenberg: – Vi är alltid formellt korrekta.

Dahlbäck: – Men naturligtvis förekommer också informella kontakter. Vi träffas vid sammanträden, resor osv och då diskuteras kontinuerligt både operationella och strategiska frågor.

Gabrielson: – Om vi tar ett konkret fall, Saab-Scania. Under större delen av förra året förekom i massmedia en viss kritik mot att Investor som en av huvudägarna tycktes vara alltför passiv i arbetet med att finna en lösning. Hur upplever ni en sådan kritik?

Wallenberg: – Vi måste alltid försöka ha förmågan att ta sådan kritik utan att avslöja vad vi håller på med. Det här är ett slags spel från massmedias sida i syfte att försöka få fram mera information. Man kastar ut en anklagelse, hoppas på en dementi och därmed också ytterligare information. När inte den ena överdriften räcker så tar man gärna till ytterligare en.

Dahlbäck: – Det som kändes mest besvärligt under den här tiden var att vi inte kunde agera på marknaden. Som stor ägare var vi mycket aktiva i diskussionerna och därmed givetvis förhindrade att samtidigt köpa aktier. Vi var bakbundna i 6–7 månader samtidigt som andra kunde husera fritt på aktiemarknaden och lita till att vi ordnade upp situationen.

Gabrielson: – Vilken roll spelade du Peter Wallenberg personligen i Saab-Scania/GM-affären?

Wallenberg: – En obetydlig roll.

Dahlbäck: – Struntprat! Utan Peter Wallenbergs nära och långa kontakter med GMs ordförande hade affären aldrig kommit till stånd.

af Sandeberg: – Hur ser ni efter GM-affären på Saab-Scanias framtid? Är omstruktureringsarbetet nu avslutat eller kan ytterligare åtgärder bli aktuella?

Dahlbäck: – Affären har på vissa håll skildrats som att Saab-Scania nu blivit av med ett problem. Så är det inte, jag vill istället se det som hänt som en intressant möjlighet för Saab-Scania. Samarbetet med GM är ett joint-venture, Saab-Scania äger ju 50 procent i det nybildade Saab Automobile AB.



PETER WALLENBERG
"Jag tror det är bra för Sverige att både Volvo och Saab-Scania finns, de jagar på varandra. På samma sätt är det med Investor och Providentia."

Wallenberg: – I en sådan här affär kan man inte bara ta hänsyn till aktieägarnas intressen utan en lång rad sociala aspekter måste vägas in. Det var ett av skälen till att en "Volvolösning" inte aktualiserades. En sådan skulle omedelbart ha reducerat produktionen i Sverige och därmed drastiskt påverkat sysselsättningen.

Två tvillingföretag?

Gabrielson: – Er ägar- och investeringsfilosofi sammanfattas i formuleringen aktivt, långsiktigt och koncentrerat ägande. Man spårar också en fjärde ingrediens – socialt hänsynstagande till den grad att hur dåligt ett företag än går så lämnar ni det inte i sticket.

Wallenberg: – Om du går ifrån något i det här landet så kommer en stor räkning från samhället. Därför är det potentiellt en hög kostnad som du måste beakta.

Uggla: – Jag betraktar Investor och Providentia som tvillingföretag. Skulle det inte vara rationellt att slå ihop dem?

Wallenberg: – Jag tror det är bra för Sverige att både Volvo och Saab-Scania finns, de jagar på varandra. På samma sätt är det med Investor och Providentia.

– Sen finns andra aspekter. Ur balansräkningssynpunkt kan det stundtals vara bra att kunna splittra ägandet och slippa ha över 50 procent, det ger en viss handlingsfrihet.

– Vidare kan man ge de två bolagen olika uppgifter.

Dahlbäck: – Det kan man redan nu se på våra portföljer. Investor är tex en mycket större ägare i Astra än Providentia, medan det i Saab-Scania är tvärtom. Om det nya skatteförslaget går igenom blir det för övrigt lättare att göra omplaceringar mellan företagen. Vi kan då byta vissa aktieposter utan att behöva betala reavinstskatt.

För mycket verkstäder/skog?

Gabrielson: – Är det klokt att som Investor ha så mycket som 70 procent av innehaven koncentrerade till branscherna skog och verkstäder?

Wallenberg: – För att svara på det måste man försöka tänka sig in i vad som skulle vara bättre när det gäller svenska investeringar. Hur ter sig framtiden för olika industrier? Vilka exportmöjligheter finns? Hur ser de internationella marknaderna ut? Väger man samman allt detta tror jag att skog och verkstäder kommer att kunna ha en fortsatt god ställning.

Dahlbäck: – Till det kan läggas att skog och verkstäder är så oerhört betydelsefulla för svensk ekonomi att våra makthavare helt enkelt måste se till att de får rimliga utvecklingsmöjligheter även i framtiden.

Hög tillväxt, börsen upp 24%

Stockholmsbörsens generalindex ökade under 1989 med 24%. Det var givetvis en mycket god utveckling men om man jämför med 1980-talet som helhet framstår den inte som speciellt anmärkningsvärd. Under 80-talet har den totala uppgången varit 1.162%, motsvarande 28,9% som årligt genomsnitt.

Alla de större internationella börserna hade 1989 en bättre utveckling än Stockholmsbörsen. Frankfurt ökade 35%, Paris 33%, London 30%, Tokyo 29% och New York 27%. Bästa börs blev Wien med en uppgång på 125%.

Hög tillväxt

1989 blev ett bra år för OECD-ländernas ekonomier med hög tillväxt, hanterbar inflationsnivå och minskade obalanser i den internationella handeln.

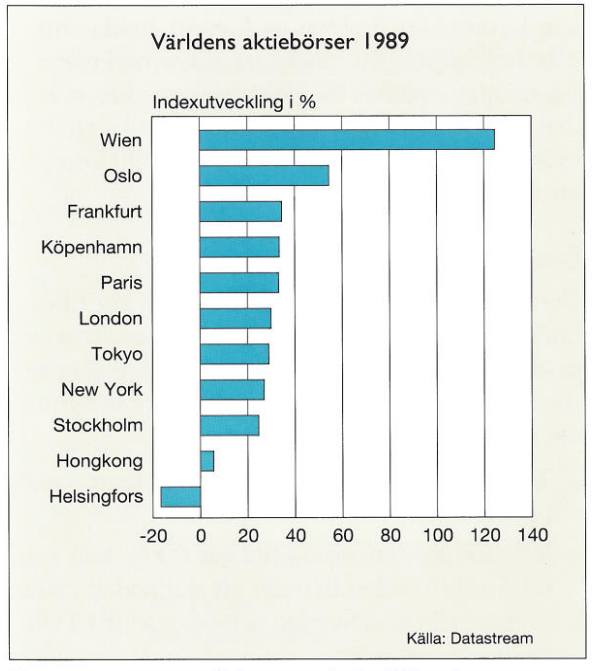
Trots att högkonjunkturen nu gått in på sitt sjunde år är det svårt att se traditionella tecken som skulle tyda på att en kraftigare försvagning eller recession är nära förestående.

I *USA* inleddes 1989 med stark sysselsättningstillväxt och stigande inflationstal. Oron var stor för att den amerikanska ekonomin var på väg in i en rejäl överhettningsperiod.

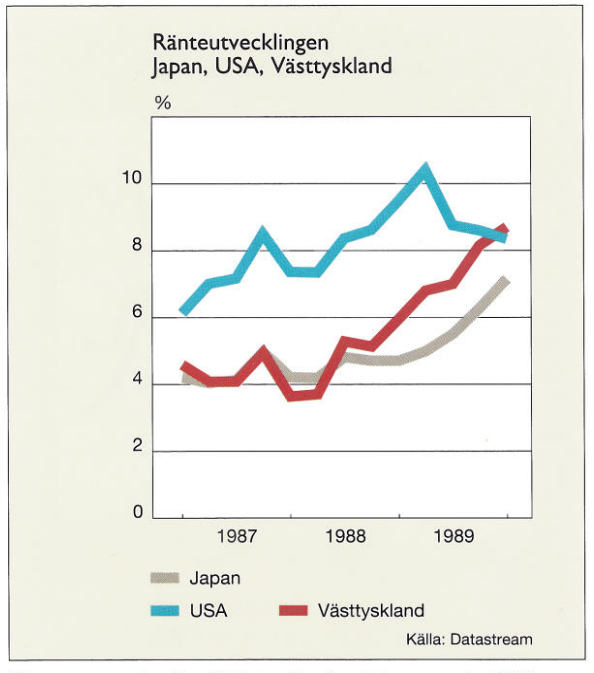
Utvecklingen visade dock att problemen till större delen kunde förklaras av engångsfaktorer. Oron kom därför successivt att koncentreras till att den amerikanska ekonomin stod inför en allvarlig försvagning. Detta grundades på bl a en svag bilförsäljning och en resultatutveckling i företagen som var sämre än väntat.

Osäkerheten om ekonomin medförde att räntorna på den amerikanska junk-bond-marknaden (obligationer med hög ränta men låg kreditvärdighet) steg kraftigt trots att räntorna i övrigt var på väg ned. Utvecklingen på denna marknad hade betydelse eftersom junk-bonds är avgörande för finansieringen av take-overs. När räntenivån steg på junk-bond-marknaden började alltfler tvivla på att antalet take-overs skulle kunna fortsätta i samma takt som tidigare och vara en lika starkt drivande kraft bakom en fortsatt börsuppgång. Följden blev vad som kallats "minikraschen" på New York-börsen den 13 oktober.

I *Japan* fortsatte den framgångsrika ekonomiska politiken. Tillväxten blev 4,9% i reala termer. Den privata konsumtionen ökade kraftigt och det stora handelsbalansöverskottet reducerades. För att dämpa tendensen till överhettning och hindra yenen från att försvagas alltför mycket tvingades



De större internationella börserna hade 1989 en bättre utveckling än Stockholmsbörsen. Allra mest ökade börsen i Wien.



Räntorna steg kraftigt i Västtyskland och Japan under 1989.

den japanska centralbanken till flera diskontohöjningar under året.

Den starka europeiska investeringskonjunkturen fortsatte även under 1989, vilket i första hand gynnade den västtyska industrin. *Västtysklands* BNP-tillväxt uppgick i reala termer till 4,0%. Det stora handelsbalansöverskottet fortsatte att växa samtidigt som inflationstakten ökade något. Bundesbank tvingades föra en relativt restriktiv penningpolitik under året.

Inför 1990

Inför 1990 ser det inte ut att ske några mera dramatiska trendbrott. Den amerikanska ekonomin går in i ett skede med svag ekonomisk tillväxt men redan under andra halvåret är det sannolikt att tillväxten åter tar fart. Inflationsutvecklingen kan bli en positiv överraskning och det är inte omöjligt att den mot årets slut kan ha kommit ned till samma nivå som i Västtyskland och Japan.

Vinstutvecklingen i det amerikanska näringslivet kommer dock att försämras initialt, då kostnadsstegringarna överstiger prisstegringarna med pressade marginaler som följd. I takt med att tillväxten tar fart under andra halvåret bör dock även vinsttillväxten förbättras.

Den europeiska konjunkturen mattas också av något men tillväxttalen blir fortsatt höga. Den inre dynamiken inom EG stimulerar fortfarande till stora investeringar, inte minst i infrastruktur.

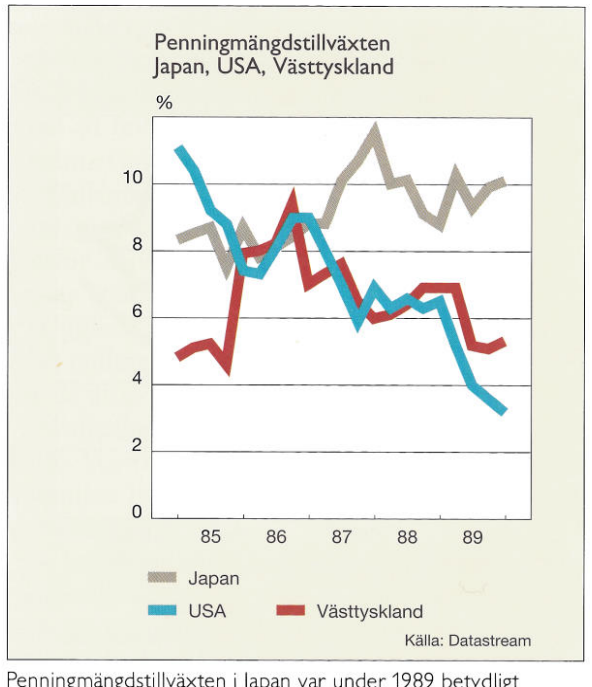
En god vinsttillväxt, fortsatta omstruktureringar och i många fall en stor omvärderingspotential gör att de kontinentaleuropeiska börserna bör utvecklas väl också 1990.

Även i Japan förväntas tillväxten mattas av något men fortfarande ligga på en högre nivå än i övriga OECD-länder. Kombinationen av en låg arbetslöshet, ett högt kapacitetsutnyttjande, en svag yen och stigande oljepriser har dock skapat oro för en stigande inflation i Japan.

En källa till oro för aktiemarknaderna är de närmast konkurrerande räntehöjningar som genomfördes i de ledande ekonomierna under sista kvartalet 1989 och inledningen av 1990.

I Västtyskland, som lett utvecklingen mot högre räntor, har huvudorsaken varit en oro för de potentiellt inflationistiska effekterna av en monetär union med Östtyskland samt Bundesbanks önskan att revalvera D-marken och markera en stramare politik inför avtalsrörelsen.

De västtyska räntehöjningarna har i sin tur förstärkt trenden mot högre räntor i Japan och brutit trenden mot lägre räntor i USA. Fortsätter räntorna att stiga kommer börserna att påverkas negativt då den underliggande vinsttillväxten är svag på flertalet marknader. Speciellt den högt värderade räntekänsliga japanska aktiemarknaden kan komma att drabbas av fortsatt höjda räntor. Vår bedömning är dock att räntemarknaderna överreagerat på den ökade inflationsrisken och att den starka underliggande deflationistiska trenden i världsekonomin, under loppet av 1990 kommer att medföra lägre räntor.



Penningmängdstillväxten i Japan var under 1989 betydligt högre än i tex USA och Västtyskland.

Sverige

Den svenska ekonomin uppvisade en låg tillväxt under 1989, endast 2,3% i reala termer. Trots att utvecklingen i omvärlden i allt väsentligt ser positiv ut 1990 finns det anledning att vara bekymrad när det gäller den svenska ekonomin.

- Tillväxten väntas falla till 1% eller lägre i reala termer under 1990 och 1991.
- Inflationstakten, som i fjol var 6,5%, kan stiga till över 9% vilket betyder att skillnaden i inflationstakt mellan Sverige och övriga OECD förväntas öka kraftigt.
- Lönekostnadsökningarna, som 1989 uppgick till 10,4%, blir med all säkerhet tvåsiffriga både 1990 och 1991.
- De snabba lönekostnadsökningarna leder till försämrad konkurrenskraft, minskade exportvolymer och hög konsumtion. Resultatet blir en kraftig försämring av bytesbalansen.

Roten till det onda i svensk ekonomi är de alltför snabba lönekostnadsökningarna. En svag regering och en alltför ambitiös sysselsättningspolitik har försatt ekonomin i ett mer eller mindre konstant överhettningstillstånd. Lönekostnadsökningarna drivs via löneglidning upp till nivåer som samhällsekonomin inte tål. Kompensationsklausuler i avtalen sprider löneökningar för enskilda grupper till hela löntagarkollektivet.

För att förhindra att den "nya kostnadskrisen" får lika allvarliga konsekvenser som 1970-talets kostnadskris krävs kraftfulla åtgärder:

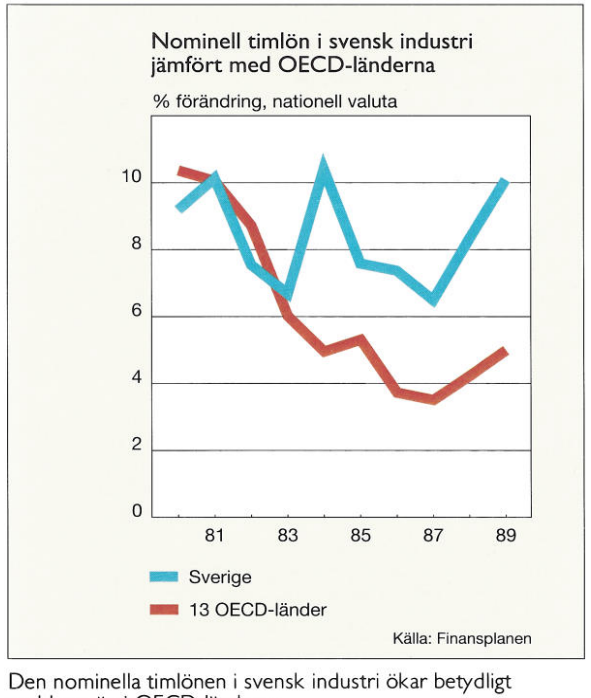
- Sysselsättningspolitiken måste ersättas med en stram finans- och penningpolitik.
- Den svenska kronan bör knytas till EMS-systemet för att klargöra att en ny devalvering inte är en möjlighet.
- Avtalsförhandlingarna bör decentraliseras till företagsnivå.
- Skattereformens utbudsstimulerande effekter bör kompletteras med ett återinförande av en karensdag i sjukförsäkringen.

Åtstramningsåtgärder som genomförs måste med viss nödvändighet drabba den offentliga sektorn, främst transfereringssystemen, eftersom industrin redan i dag är för liten för att generera överskott i bytesbalansen.

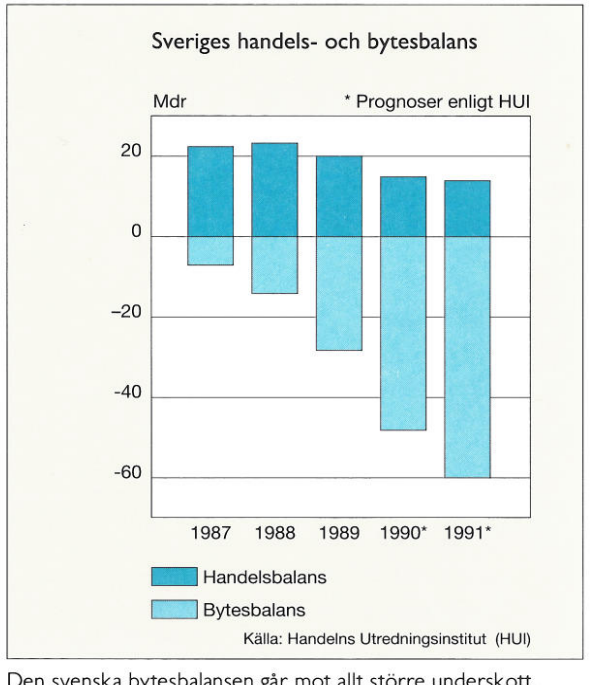
Om inga effektiva åtgärder genomförs drabbas dock i första hand industrin genom höga räntor, försämrad konkurrenskraft och därmed sämre lönsamhet. Av avgörande betydelse är också att energifrågan och frågan om Sveriges relation till EG får sin lösning. Oklarheten i dessa för Sverige så avgörande frågor har kraftigt bidragit till att de svenska företagen i allt högre utsträckning förlägger sina investeringar till utlandet.

Frågan är hur djup den politiska och ekonomiska krisen ska behöva bli innan vi får en politisk majoritet i riksdagen som kan skapa goda förutsättningar för industri och nyföretagande så att vi framgångsrikt ska kunna konkurrera med omvärlden.

Regeringens sk krisprogram med bl a prisstopp och hyresstopp är ett uttryck för svaghet. I bästa fall dämpas symtomen men man löser inga problem. Konsekvensen är de kraftigt höjda räntor vi fick i samband med regeringskrisen i februari.



Den nominella timlönen i svensk industri ökar betydligt snabbare än i OECD-länderna.



Den svenska bytesbalansen går mot allt större underskott. För 1991 förutses ett underskott på närmare 60 Mdr.

Nettoköp för 1.390 Mkr

Den långsiktiga aktieförvaltningen är Investorgruppens huvudsakliga verksamhet och avgörande för Investors utdelningskapacitet.

Portföljens marknadsvärde

Som framgår av tabellen nedan uppgick värdet av moderbolagets portfölj av svenska och utländska börsnoterade aktier vid årsskiftet till 17.778 Mkr (11.004).

Portföljen kan delas upp på följande sätt:

- De tio största innehaven 16.048 Mkr (9.517)
- Övriga svenska börsnoterade aktier 1.349 Mkr (1.033)
- Utländska börsnoterade aktier 381 Mkr (454)

Den svenska börsportföljens värde uppgick således vid årsskiftet till 17.397 Mkr (10.550), en ökning under året med 47%. Under samma period steg Affärsvärldens generalindex med 24%.

Substansvärdet ökade under samma period med 47%. Under den senaste tioårsperioden har generalindex i genomsnitt ökat med 28,8% per år medan Investoraktiens substansvärde genomsnittligt ökat med 32% och kurstillväxten med 35%.

De största aktieaffärerna

Under det gångna året har aktier köpts och nyteckнats för totalt 1.977 Mkr (637), varav börsnoterade svenska aktier svarade för 1.959 Mkr.

Försäljningarna har under samma period uppgått till 587 Mkr (1.869). Försäljningarna fördelas på 394 Mkr på börsnoterade svenska aktier och 150 Mkr på börsnoterade utländska aktier.

Under 1989 har således aktier nettoköpts för 1.390 Mkr, att jämföra med 1988 då aktier nettosåldes för 1.232 Mkr.

De största nettoköpen har skett i ASEA, Atlas Copco A, Saab-Scania, SKF och Astra medan större nettoförsäljningar har ägt rum i Atlas Copco B, Lundbergs och norska Investa.

– I *ASEA* har Investor under året nettoinvesterat 665 Mkr och därmed förstärkt sin position som den största ägaren i företaget. Ägarandelen har röstmässigt ökat från 9,9 till 12,5%.

ASEA har en stark marknadsposition och är verksamt i framtidsbranscher med hög tillväxtpotential. Dessutom är ASEA ett strategiskt viktigt innehav där Investor sedan flera år eftersträvat en successivt ökad ägarandel.

– I *Atlas Copco* har ett stort antal B-aktier sålts medan A-aktier köpts. Totalt har nettosålts för 132 Mkr. Investors ägarandel har röstmässigt ökat från 10,2 till 11,8%.

Atlas Copco har god lönsamhet och efter en rad intressanta företagsförvärv en stark expansionspotential.

– I *Saab-Scania* var Investor vid årets början den tredje största ägaren med 6,0% av rösterna. Under 1989 har 277 Mkr nettoinvesterats i företaget varigenom Investors ägarandel ökat till 8,0%.

Under en stor del av 1989 var Investor förhindrat att göra ytterligare investeringar i Saab-Scania beroende på vår kunskap om och deltagande i det strukturarbete som ledde fram till GM-affären. Efter uppgörelsen – och framför allt i början av 1990 – har dock ägandet ytterligare kunnat förstärkas. Det har skett genom köp av Saab-Scania-aktier för 857 Mkr vilket ökat Investors ägarandel till 12,3% (1990-02-15) av rösterna. Investors avsikt är att förbli en stor ägare i Saab-Scania, som inte minst genom uppgörelsen med GM beträffande personbilarna bedöms ha mycket goda framtidsutsikter.

– I *SKF,* som genom en ny struktur på produktions- och utvecklingssidan nu är väl rustat för framtiden, har ägandet förstärkts kraftigt under året. Vid årets början motsvarade Investors aktieinnehav 12,3% av rösterna i SKF. Under året har denna ägarandel ökats till 19,6%, bl a genom köp och lösen av den option som tidigare ägdes av AB Patricia.

– I *Astra,* som har två utomordentligt goda produkter i Losec och Turbuhaler, har Investors ägande förstärkts genom förvärv av närmare en halv miljon bundna A-aktier. Investors ägarandel i Astra ökade därigenom till 8,9% av kapitalet och 10,4% av rösterna.

Under året har också genom Patricia förvärvats en stor post Skandia-aktier, motsvarande 9,9% av rösterna. Skandia har genom nordiska företagsförvärv en stark skandinavisk bas vilket ger potential för expansion såväl i Europa som USA. Skandia har värdefulla tillgångar i sin aktieportfölj och sitt fastighetsbestånd.

Försäljningen i fastighets- och byggbolaget Lundbergs omfattade Investors hela aktieinnehav.

Övriga aktieaffärer

Investors hela aktieinnehav i det norska företaget A/S Investa, 935.000 aktier motsvarande 17,1% av aktiekapitalet, avyttrades under det gångna året. Bakgrunden var de kraftiga ägarförändringar som skedde i Investa efter Investors förvärv, vilket gjorde företaget mindre intressant som långsiktig satsning.

De tio största aktieposterna 1989-12-31

	Börsvärde Mkr	Andel av börsnoterade portföljen %	Andel av mottagna utdelningar %	Kursutveckling under 1989 %	Aktieposten i kr per Investoraktie
ASEA	4.527	25	18	79	140
Astra	3.143	18	5	116	97
STORA	2.023	11	22	-6	62
SKF	1.577	9	9	59	49
Saab-Scania	1.456	8	13	43	45
Alfa-Laval	867	5	5	62	27
Atlas Copco	828	5	8	40	25
Skandia	739	4	3	22	23
Electrolux	506	3	5	-7	15
Ericsson	382	2	1	113	12
	16.048	90	89		495
Övriga svenska aktier[1)]	1.349	8	9		42
Utländska aktier[1)]	381	2	2		12
Totalt börsaktier	**17.778**	**100**	**100**		**549**

1) Börsnoterade aktier.

Förändringar i aktieportföljen

Följande större nettoförändringar gjordes under året i moderbolagets börsnoterade aktieportfölj:[1)]

Köp och nyteckningar[2)]	Antal
Alfa-Laval A	37.000
ASEA A	1.293.000
Astra A	485.000
Atlas Copco A	465.000
Saab-Scania A	1.191.000
SILA B	1.547.000
Skandia	177.000
SKF A	2.869.000
STORA A	97.000

Fondemissioner och splits[3)]	
Alfa-Laval A	2.862.000
Astra A	1.507.000
Atlas Copco B	955.000
S-E-Banken A	900.000
S-E-Banken C	100.000
SKF A	5.288.000

Försäljningar[2)]	
Atlas Copco B	955.000
Lundbergs	500.000
S-E-Banken C	100.000
SILA A	100.000
Investa	935.000

1) Antal aktier har utjämnats till hela tusental.
2) Avser nettoförändringar. Antalet aktier har justerats för emissioner under året för att få jämförbarhet med utestående aktiestock i respektive bolag per den 31 december 1989.
3) Avser aktier som erhållits från existerande aktieinnehav vid årets ingång.

Aktieförvaltningens resultat

Aktieförvaltningens resultat efter räntenetto blev 201,0 Mkr (131,1). Utdelningsintäkterna ökade med 20% och uppgick till 341,6 Mkr (284,7). Räntenettot förbättrades till –121,0 Mkr (–134,6).

Thisbegruppen

Aktieförvaltning bedrivs också i Thisbegruppen, Instoria Inc. i USA och Investors Nineteen Corp. i Kanada.

AB Thisbe, som är hälftenägt av Investor, är moderbolag i en företagsgrupp som består av AB Patricia, AB Emissionsinstitutet, AB Residuum och Instoria AB.

Thisbes aktieportfölj hade vid årsskiftet ett marknadsvärde av 218 Mkr (187). Innehaven utgjordes av nom. 16 Mkr konvertibla skuldebrev i STORA och 863.476 aktier i Alfa-Laval. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 4,2 Mkr (67,8).

AB Emissionsinstitutet har avyttrat sitt innehav i ASEA med en reavinst om 48,8 Mkr. Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 49,7 Mkr (0,8).

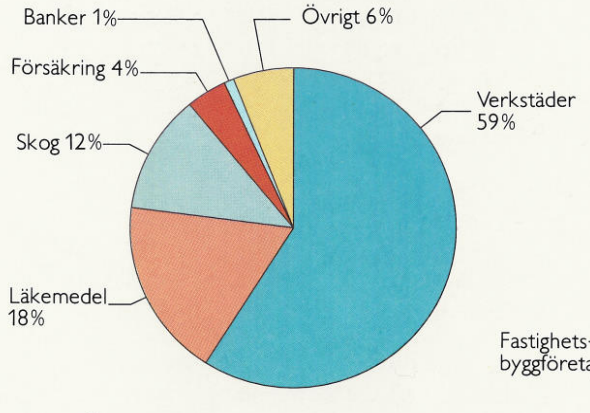
(Residuums och Instorias verksamhet beskrivs på sid 30 och 31 medan verksamheten i Instoria Inc. och Investors Nineteen Corp. presenteras på sid 27).

Branschfördelning

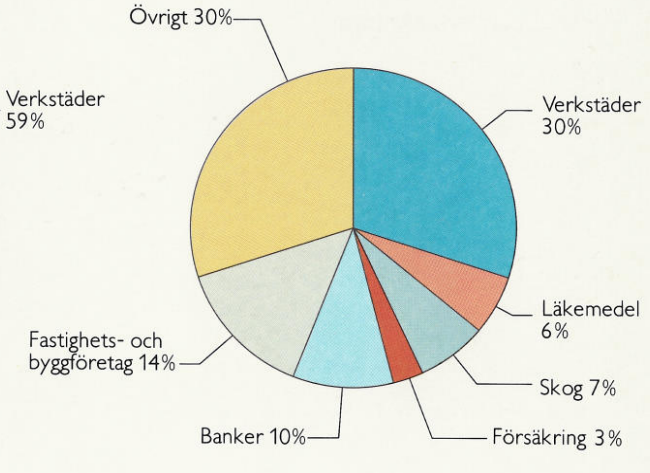
Investors börsportfölj är koncentrerad till ett begränsat antal betydelsefulla företag i svenskt näringsliv.
Som framgår av diagrammen nedan är 89% av Investors börsnoterade aktieportfölj koncentrerad till verkstads-, läkemedels- och skogsindustri. För Stockholmsbörsen som helhet är motsvarande siffra 43%.

Koncentrationen till verkstads-, läkemedels- och skogsindustri har accentuerats under 1989. Vid årets början var andelen 85%. Förklaringen är att andelen verkstadsindustri ökat genom köp av bl a Saab-Scania, ASEA och SKF, att andelen läkemedelsindustri ökat genom Astras positiva kursutveckling medan däremot andelen skogsindustri minskat genom sämre kursutveckling i STORA.

AB Investor



Stockholmsbörsen



Patricias börsportfölj ökade till 6.221 Mkr

På senare år har AB Patricia, som bildades 1984, kommit att spela en allt mer betydelsefull roll inom Investor- och Providentiagrupperna. Patricia, som ägs till lika delar av Investor och Providentia, har till huvuduppgift att bedriva kort och medellång handel i aktier, optioner och räntebärande värdepapper.

Investor och Providentiagruppernas personal är samtliga anställda i Patricia. Ett drygt 50-tal medarbetare arbetar där med analysverksamhet, corporate finance-aktiviteter, aktiehandel, ekonomi och back-office, finansieringsfrågor m m.

De största aktieinnehaven

Patricia har stora aktieinnehav av mer långsiktig karaktär i bl a STORA, Atlas Copco, Skandia och Korsnäs.

Innehavet i STORA uppgår till 3.047.000 aktier vilket motsvarar 5,1% av aktiekapitalet och 6,0% av rösterna. Det gör Patricia till den tredje största aktieägaren i STORA (efter Investor och Providentia). På dessa STORA-aktier är 2.228.000 optioner utställda.

I Atlas Copco är Patricia den fjärde största aktieägaren med 1.496.000 aktier. Det motsvarar 4,8% av aktiekapitalet och 6,2% av rösterna. På dessa aktier är 1.476.000 optioner utställda.

Även i Korsnäs har Patricia sedan snart två år varit stor aktieägare. Innehavet uppgår till 7.007.000 A-aktier vilket motsvarar 13,0% av aktiekapitalet och 15,3% av rösterna.

Under året har Patricia också blivit stor aktieägare i Skandia genom att ha förvärvat 7.573.900 aktier, motsvarande 9,9% av kapitalet och av rösterna i Skandia.

SKF-option såld

Under 1988 förvärvade Patricia från Trelleborg AB en option att senast den 15 december 1989 köpa 1.312.000 A-aktier i SKF, en post som motsvarade 4,9% av kapitalet och 10,5% av rösterna i SKF. Denna option har under året sålts till Investor och Providentia som därefter löst in den och därmed ökat sitt sammanlagda ägande i SKF till 19,6% respektive 18,8% av rösterna. Patricia innehar efter försäljningen inga aktier i SKF.

Patricia har också köpt aktier på vilka köpoptioner utfärdats till ledande befattningshavare i respektive bolag. Det gäller Astra, Electrolux, Incentive och STORA.

Övriga aktieaffärer

Tillsammans med Axel Johnson Ore and Metals AB har Patricia under 1989 förvärvat samtliga aktier i RM Råvarumäklarna AB, ett företag som startades 1982 och som bedriver mäkleriverksamhet avseende optioner och terminsaffärer i råvaror på internationella råvarubörser.

Under året har Patricia förvärvat AB Cator som tidigare ägts av Investors och Providentias dotterbolag AB Duba respektive AB Vectura. Cators verksamhet består främst av handel med aktier och optioner. Resultatet 1989 blev –29 Mkr (52) beroende på tradingförluster.

Patricia har också övertagit Dubas och Vecturas engagemang i de två utvecklingsföretagen InfoCard Nordiska AB, som utvecklar informationsbärande kort för olika applikationer, samt SwedeChrome AB som producerar metallegeringen ferrokrom. I början av 1990 har SwedeChromes verksamhet avvecklats och företaget lagts ned. Patricia förlorar därmed ca 20 Mkr.

CentrumInvest AB som utvecklar, driver och deläger regionala köpcentra och Instrument AB Scanditronix, som tillverkar avancerade medicinska apparater för cancerterapi, har överförts från Duba och Vectura till Patricia.

Tillsammans med FB Invest AB, Stiftelsen Bokförlaget Natur & Kultur samt Försäkringsbolaget



Patricia Treasury är Investors och Providentias internbank. På bilden Bertil Persson och Gunilla Swärdh.



Conni Jonsson och Siv Brännström på Patricias analysavdelning.

SPP äger Patricia Nordisk Television AB. Nordisk Television planerar att den 1 september 1990 starta reguljära sändningar via satellit under kanalnamnet TV4. (Se vidare sid 28).

Det egna kapitalet i Patricia Investments Inc. i USA har under året ökats från USD 30 till USD 50 miljoner. Bolagets affärsidé är att investera i börsnoterade företag samt onoterade företag som förväntas utvecklas positivt och senare börsnoteras. (Se vidare sid 27).

Patricia har under 1989 också förvärvat 3% av aktierna i den kända auktionsfirman Christie's International i London.

700 Mkr i utländska aktier

Patricias korta och medellånga aktiehandel har under året varit omfattande och framgångsrik. Totalt har aktier köpts för 4.245 Mkr (4.363) och sålts för 3.467 Mkr (5.230).

Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet på Patricias totala värdepappersportfölj till 6.221 Mkr (4.061).

Den svenska börsportföljen hade vid samma tidpunkt ett värde på 5.073 Mkr (3.458).

Patricias utländska aktieportfölj ökade under året till ca 700 Mkr. De största innehaven finns i Christie's (3% av aktiekapitalet) och BZ Group Holding AG (ca 8% av aktiekapitalet).

Övervärdet i värdepappersportföljen var ca 243 Mkr. Moderbolagets likvida medel och kortfristiga fordringar uppgick till 533 Mkr (1.468) och de kortfristiga skulderna till 5.977 Mkr (4.769). Resultatet före prisfallsreserv, bokslutsdispositioner och skatt blev 379,0 Mkr (131,0). Det beskattade egna kapitalet uppgick till 227 Mkr (267) och prisfallsreserven till 796 Mkr (342).

Patricia, som ej är konsoliderat i Investors redovisning, ingår i Thisbekoncernens resultat- och balansräkning som presenteras på sid 52–53.

Patricia Treasury AB

Under året startades Patricia Treasury AB, som är ett helägt dotterbolag till AB Patricia. Bolagets affärsidé är att centralt hantera Investor- och Providentiagruppernas finansieringsaktiviteter på penning- och valutamarknaderna. Bolaget kan alltså sägas utgöra bolagsgruppernas internbank.

Tidigare har upplåning, likviditetshantering och valutaaffärer hanterats i de olika bolagen i Investor- och Providentiagrupperna. Med Patricia Treasury samordnas all sådan verksamhet till ett bolag.

Patricia Treasury ska optimera finansieringsvillkoren genom att använda sig av såväl den svenska som de utländska marknaderna. En viktig uppgift är att hantera de ränte- och valutarisker som bolagsgrupperna exponeras för. I detta arbete utnyttjar man alla de instrument som finns tillgängliga på ränte- och valutamarknaderna, såsom terminsaffärer, optioner, swapkontrakt etc.

Merparten av upplåningen ska på sikt ske med hjälp av marknadsnoterade skuldebrev. Som ett led i denna utvecklingsprocess etablerade Patricia Treasury under senare delen av 1989 ett företagscertifikatprogram på 5.000 Mkr. Som ett av de första certifikatprogrammen i Sverige utnyttjade man en sk multicurrencyklausul, vilken innebär att man kan välja att emittera i såväl utländsk valuta som i svenska kronor.

Certifikatprogrammet kommer att vara fullt utnyttjat under 1990. För att täcka ytterligare behov förbereds internationella finansieringsalternativ.

På plats i USA och Fjärran Östern

Som en långsiktig och aktiv ägare i de flesta av Sveriges mest internationella företag är det naturligt – och viktigt – för Investor att noga följa den ekonomiska, industriella och tekniska utvecklingen världen över. Det sker framför allt från våra företag i USA och Hongkong.

Den amerikanska och japanska ekonomins utveckling påverkar Europas och Sveriges utveckling. Tekniska innovationer världen över har betydelse för svenska företag som verkar i internationell konkurrens. Även industriella strukturaffärer och finansiella innovationer på olika marknader har många gånger avgörande betydelse för svenska storföretag.

Det är mot denna bakgrund som Investor tillsammans med Providentia driver företag i USA och Hongkong. Tack vare att Investor haft dessa företag som "känselspröt" mot olika marknader, har vi kunnat fånga upp affärsidéer av olika slag och omsatt dem i praktisk verksamhet i Sverige. Bildandet av OM Fondkommission och Arbitech är exempel på detta. Likaså de finansbolag som vi startat tillsammans med Saab-Scania, Ericsson och Atlas Copco.



Hongkongbörsen, en viktig marknadsplats i Fjärran Östern.

Syftet med utlandsetableringarna har dessutom varit att kunna göra egna placeringar på de olika marknaderna, exempelvis i USA och Fjärran Östern.

Investor är på detta sätt verksamt genom nedanstående fyra bolag:

Patricia Investments Inc.

Bolaget, som är under uppbyggnad, är ett dotterbolag till det med Providentia gemensamägda Patricia. Patricia Investments Inc. är verksamt i USA och har som affärsidé att investera i börsnoterade företag samt onoterade företag som förväntas utvecklas positivt och senare börsnoteras. Under året har det egna kapitalet ökats från USD 30 till USD 50 miljoner.

Instoria Inc.

Instoria Inc. är ett helägt dotterbolag till Duba och baserat i New York. Företagets portfölj omfattar amerikanska värdepapper. Vid årsskiftet uppgick marknadsvärdet av portföljen till USD 2,4 miljoner (4,4).

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev USD 0,2 miljoner (–1,5).

Investors Nineteen Corp.

Bolaget är beläget i Montreal, Kanada, och har en börsportfölj med framför allt amerikanska värdepapper. Marknadsvärdet av portföljen var vid årsskiftet USD 4,0 miljoner (6,3).

Verksamheten är under avveckling på grund av det oförmånliga dubbelbeskattningsavtalet mellan Sverige och Kanada. Valutaregleringens avskaffande har även gjort det mindre motiverat att behålla ett dotterbolag i Kanada.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till USD 0,7 (0,0) miljoner.

Investor-Providentia (Asia) Ltd.

Bolaget, som ägs till lika delar av Investor och Providentia, är inriktat på kortfristig aktiehandel och corporate finance-aktiviteter i Fjärran Östern. I början av 1989 förvärvade bolaget 6% av aktiekapitalet i mäklarfirman Crosby Securities Ltd. Holding.

Resultatet uppgick före bokslutsdispositioner och skatt till –0,2 Mkr (–0,8).

Strukturaffärer och TV4-start

Investorgruppens huvudverksamhet är långsiktig aktieförvaltning. Vid sidan av denna aktieförvaltning bedrivs värdepappershandel och finansverksamhet. Dessutom finns en rad intressebolag inom olika verksamhetsområden.

Värdepappershandeln är huvudsakligen koncentrerad till Patricia men äger också rum i det delägda bolaget Arbitech AB. Under året har AB Cator överflyttas till Patricia.

Finansverksamheten bedrivs huvudsakligen i Bohusbanken samt i de finansbolag som Investor äger tillsammans med Atlas Copco och Ericsson. I början av 1989 avyttrades ägarandelen i Saab-Ana Finans AB och Saab-Scania Finans AB till Saab-Scania.

Intressebolagen utgörs av Stockholm-Saltsjön AB, Rikskuponger AB, rederiet AB Navigare, utvecklingsföretaget Instoria AB och fastighetsbolaget AB Näckström.

Stockholm-Saltsjön AB

Stockholm-Saltsjön, som till 49,7% ägs av Investor och som på senare år expanderat kraftigt inom resesektorn, fick under 1989 uppleva en chartermarknad som sviktade för andra året i rad. Detta medförde ökat volymutbud och ytterligare skärpt konkurrens.

Detta drabbade speciellt Atlas Resor AB som var för litet för att framgångsrikt kunna hävda sig i den nya situationen och vars verksamhet därför blev förlustbringande. Under året bildade därför Stockholm-Saltsjön tillsammans med RESO AB en helt ny resekoncern.

Det nya bolaget, som till lika delar ägs av Stockholm-Saltsjön och RESO, beräknas få en omsättning på drygt 7 miljarder kr, ca 2.800 anställda och ca 900.000 resenärer i Norden. Därigenom förväntas bolaget ha bättre möjligheter att framgångsrikt hävda sig på en chartermarknad som präglas av kärva marknadsförhållanden.

Till det nya bolaget har förts Stockholm-Saltsjöns samtliga engagemang inom resesektorn samt RESOs resebyråverksamheter, delägarskapet i Fritidsresor och Royal Tours samt 11,5% av Sterling Airways. Härutöver har bolaget tillförts aktiemajoriteten i Transwede Airways AB där Stockholm-Saltsjön tidigare ägde 51% och RESO, genom Fritidsresor, 35%.

Efter försäljningen av reseföretagen, som gav Stockholm-Saltsjön en reavinst på ca 70 Mkr, består koncernen av fastighetsrörelse samt hotell- och restaurangverksamhet.

Fastighetsrörelsen omfattar förvaltning och exploatering av egna markinnehav samt förvaltning av hotellfastigheter.

I samarbete med arkitekterna Ralph Erskine och Lennart Bergström har en idéskiss för industriområdet Lugnet vid Danvikstull, Stockholm, påbörjats. Området, som är på ca 220.000 kvm, dvs ungefär dubbelt så stort som Globen-området, är tänkt att bli en helt ny, modern stadsdel.

Även området runt Grand Hôtel i Saltsjöbaden står inför exploatering. Avsikten är att där bygga lägenheter, affärer, och kontor.

Hotell och restaurangdelen består av Grand Hôtel i Stockholm, Grand Hôtel i Saltsjöbaden, Grand Hôtel Skansen i Båstad samt Grand Hôtels Management.

Grand Hôtel i Stockholm har under 1989 fortsatt renoverats.

Grand Hôtel i Saltsjöbaden ska genomgå en omfattande renovering med ambition att därefter bli Sveriges främsta konferenshotell.

Grand Hôtels Management har bildats för att ansvara för driften av andra hotell i Sverige och utomlands. Ett första avtal har tecknats med Grand Aros Hotel i Västerås som invigdes i början av 1990.

Stockholm-Saltsjönkoncernens omsättning under 1989 uppgick till 326 Mkr (1.176).

Koncernresultatet före bokslutdispositioner och skatt blev 17,9 Mkr (2,2).

Nordisk Television AB

Företaget startades 1987 och har till uppgift att bygga upp och driva en fristående, reklamfinansierad nordisk TV-kanal med ett brett nationellt programutbud. Nordisk Television ägs av ett konsortium bestående av Patricia (43% av kapitalet och 43% av rösterna), FB Invest AB, Stiftelsen Bokförlaget Natur & Kultur samt Försäkringsbolaget SPP. Konsortiet har investerat 500 Mkr i bolaget.

Under året har Nordisk Television meddelat att man under 1990 ska starta reguljära sändningar via satellit, under kanalnamnet TV4. Vid starten kommer man att nå drygt två miljoner hushåll i Sverige och Norge, en siffra som sedan beräknas öka med över 500.000 hushåll per år.

TV4 ska presentera ett brett programutbud med nyheter, samhällsprogram, sport, underhållning, filmer, ungdomsprogram m m. En egen nyhetsredaktion med 40–50 anställda byggs upp. Reklamen placeras i korta block mellan programmen.

TV4 kommer totalt att leda till ca 1.800 nya anställningar inom svensk television. I bolagets regi anställs ca 150 personer. Genom inköp av program skapas samtidigt en mängd arbetstillfällen på oberoende produktionsbolag.

Bohusbanken

Vid ingången av 1989 ägdes Bohusbanken till 92% av Investor och Providentia samt till 8% av ca 300 övriga aktieägare.

Stora förändringar har de senaste åren inträffat på den finansiella marknaden, vilket lett till att flera provinsbanker absorberats av större enheter. Den alltmer hårdnande konkurrensen torde endast kunna mötas av sådana mindre banker, som med skicklig och specialutbildad personal kan erbjuda individuellt serviceinriktade tjänster.

Mot denna bakgrund beslöt Bohusbanken under 1988 att förstärka bankens service för små och medelstora företag och bygga upp ny kapacitet för betjäning av privatpersoner med särskilt behov av ekonomisk rådgivning och biträde vid förmögenhetsförvaltning.

Utvecklingen visade emellertid att Bohusbanken på egen hand inte skulle klara förändringarna tillräckligt snabbt. För att åstadkomma nya kombinationsmöjligheter förvärvade Bohusbanken därför under hösten 1989 Nordiagruppen med Nordia Fondkommission AB av konsultföretaget Indevo.

Genom förvärvet får Bohusbanken förstärkt kompetens inom aktiehandel och förmögenhetsförvaltning samt corporate finance. Bankens satsning på att bli en nischbank för privatpersoner samt mindre och medelstora företag kan därför intensifieras. Banken får ca 100 anställda med huvudkontor i Göteborg. Under 1990 öppnas kontor i Stockholm.

Ägarkretsen breddas genom att Investor, Providentia och Indevo säljer ut delar av sina aktieinnehav till Axel Johnson AB och RKA. Ägarstrukturen blir därefter Investor och Providentia 45%, varav 22% avses att avyttras, Indevo 20%, Axel Johnson AB 20%, RKA 5% och övriga aktieägare 10%.

Till ny styrelseordförande i Bohusbanken utsågs i december 1989 Providentias VD Per Lundberg. Vid årsskiftet efterträddes Ewa Ericson som VD av Ulf Fredrikson, tidigare VD i RKA.

Bohusbankens medelinlåning ökade under 1989 med 8,9% till 476,0 Mkr (437,3) medan medelutlåningen ökade 8,1% till 708,3 Mkr (655,5). Vid årsskiftet var bankens balansomslutning 2.489 Mkr (2.110) medan medelomslutningen under året var 1,6 Mkr.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt minskade till 14,8 Mkr (18,2). Avkastningen på eget kapital efter skatt uppgick till 7,4% (9,9).

AB Duba

Marknadsvärdet av Dubas värdepappersportfölj uppgick vid årsskiftet till 29 Mkr (167). Under året köptes värdepapper för 179 Mkr (174) och såldes för 336 Mkr (204).

Taxeringsmyndigheten har ännu ej godkänt Dubas varulagernedskrivning för 1985 utan kräver att reserven ska upplösas med 50 Mkr. Duba har överklagat taxeringsnämndens beslut.

Under året har Dubas engagemang i InfoCard Nordiska AB, SwedeChrome AB, CentrumInvest AB och Instrument AB Scanditronix avyttrats till Patricia. Även innehaven i Asin AB och Scan Tugs A/S har sålts.

Duba har under året tillsammans med Vectura, Export-Invest och företagets VD Sven Nyman startat Lancelot Management AB som bedriver förmögenhetsförvaltning för privatpersoner.

Dubas framtida inriktning är under omprövning med hänsyn till de föreslagna nya skattereglerna som medför att moderbolaget befrias från realisationsvinstbeskattning.

Dubas resultat före bokslutsdispositioner och skatt blev 3,5 Mkr (9,9).

Arbitech AB – Derivatan Ltd.

Arbitech, där Investor har 33,4% av rösterna, startades 1987 med syftet att utveckla den för options- och terminsmarknaden väsentliga marketmakerfunktionen. Arbitech expanderade snabbt och uppnådde redan under 1988 en marknadsandel på ca 20% av indexoptionsmarknaden.

Den utökade omsättningsskatten, som trädde i kraft vid årsskiftet 1988/89, satte emellertid stopp för en fortsatt renodlad marketmakerverksamhet i Sverige varför Arbitechs svenska verksamhet avvecklats. Istället har förberedelser vidtagits för att starta Arbitech Fondkommission AB med uppgift att skapa avancerade optionslösningar för institutionella kunder.

Mot slutet av 1989 har också det Londonbaserade Derivatan Ltd. startats. Bolaget, som har samma ägarbild som Arbitech, eftersträvar att bli en ledande marketmaker på den integrerade engelska och svenska marknaden. Redan efter ett par månaders verksamhet uppnådde bolaget en marknadsandel på över 30%. Det är värt att notera att den engelska marknaden är helt befriad från omsättningsskatt.

I början av 1990 offentliggjorde den svenska regeringen att man avser föreslå en halvering av omsättningsskatten på aktier och obligationer från 1991.

Arbitech uppvisade för 1989 ett resultat efter finansnetto på –4,8 Mkr (5,9).

Atlas Copco Finans AB

Bolaget, som till 30% ägs av Investor, bidrar genom upplåning till att finansiera den försäljning som i Sverige sker från Atlas Copco. Bolaget medverkar också genom lån i finansieringen av Atlas Copcos leveranser till utlandet.

Verksamhetens omfattning har successivt kommit att minska. Förhandlingar har inletts om en försäljning av bolaget till Atlas Copco.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 0,5 Mkr (1,7). Vid årsskiftet var balansomslutningen 114 Mkr (106), varav aktiekapitalet utgjorde 9,5 Mkr.

AB LM Ericsson Finans

Bolagets uppgift är att genom olika former av kundfinansiering stödja Ericssonföretagen i deras försäljning. Investor har under året sålt en del av sitt aktieinnehav till Ericsson varefter ägarandelen vid årsskiftet uppgick till 2,5% av kapitalet och 14,9% av rösterna.

Under året har Ericsson Finans tillsammans med Ericsson Telecom etablerat ett dotterbolag som arbetar med exportleasing av telekommunikationsutrustning. Bolagets investeringar uppgick under året till ca 350 Mkr.

Ericsson Finans dotterbolag i Italien, som startades i slutet av 1987, har utvecklats fortsatt positivt.

Koncernens resultat före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 21,8 Mkr (21,4). Balansomslutningen var vid årsskiftet 1.829,4 Mkr (1.747,8), varav aktiekapitalet utgjorde 32,4 Mkr.

Bankirfirman Ane Gyllenberg Ab och Gyllenberg Securities Oy Ab

Investor äger 10% av aktiekapitalet i Bankirfirman Ane Gyllenberg i Finland vars verksamhet i huvudsak är inriktad mot privatpersoner.

Tillsammans med Bankirfirman Ane Gyllenberg, Fiskars Oy Ab och det finska investmentbolaget Agrofin Oy Ab startade Investor 1988 Gyllenberg Securities. Företaget är inriktat på aktie-, options- och penningmäkleri, förmögenhets- och fondförvaltning, analysverksamhet och corporate finance. Investor äger 20% av aktiekapitalet i Gyllenberg Securities.

Bankirfirman Ane Gyllenbergs resultat för 1989 uppgick före bokslutsdispositioner och skatt till 6,0 miljoner FIM (6,8) och Gyllenberg Securities till 3,4 miljoner FIM (1,6).

Instoria AB

Investor äger via Thisbe 50% av Instoria. Företaget, vars affärsidé är att förvärva, strukturera och utveckla mindre och medelstora företag, har sedan starten gjort flera mindre lyckade satsningar – främst i ElektroVakuum och Lejus – och under 1989 gått med förlust. Hela verksamheten är nu under avveckling.

Under året har ägandet i Dry Forming Processes AB ökats till 100% medan ägarandelen i Lejus Medical AB ökats till 97,8% av aktiekapitalet och 99,6% av rösterna. Merparten av Instorias innehav i Sjöléns Sanering AB har avyttrats.

Instorias resultat före bokslutsdispositioner och skatt blev –36,1 Mkr (–23,0). Förlusten täcks med hjälp av koncernbidrag från Patricia.

AB Navigare

Investor äger 50% av Navigare som bedriver rederirörelse. Det helägda dotterbolaget N.W.L. Ltd. i Hongkong äger M/S Morland, en bulk carrier om 38.000 dwt, byggd 1985 och med ett marknadsvärde på ca USD 15 miljoner.

Under året har M/S Farland, en bulk carrier om drygt 120.000 dwt, sålts för USD 14,3 miljoner med en realisationsvinst på 57 Mkr, och 5% förvärvats i bulk carriern M/S Western Friend.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 65,4 Mkr (0,3).

AB Näckström

Investor äger 50% av fastighetsbolaget Näckström vars huvudsakliga innehav är kontorsfastigheten Arsenalsgatan 8 i Stockholm, där Investor och Providentia har kontor, samt fastigheten i hörnet Kammakargatan-Luntmakargatan i Stockholm. Fastigheternas uppskattade marknadsvärde är 260 Mkr respektive 140 Mkr.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 0,0 Mkr (0,6).

AB Residuum

I AB Residuum ingår Rikskuponger AB. Under året har innehavet i Capitans Fastighetsutveckling och Saab-Scania Rental avyttrats.

Culmen Gruppen, där Residuum äger 25% och vars verksamhet huvudsakligen består av kvalificerad rådgivning rörande fastighetsutveckling, har utvecklats väl.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 139,9 Mkr (62,1).

FR FastighetsRenting AB

Det av Residuum delägda FR FastighetsRenting har haft en fortsatt positiv utveckling. Volymen av omsättningsfastigheter uppgick till 12,7 miljarder kr (10,5).

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 100 Mkr (48).

Rikskuponger AB

1989 blev ett rekordår för det under många år framgångsrika och välskötta Rikskuponger med den största försäljningsökningen i bolagets historia på 40%. Den totala försäljningen uppgick därmed till 4.156 Mkr (2.974).

Rikskupongers affärsidé är att utveckla, marknadsföra och administrera betalningssystem med värdekuponger i stora volymer och med hög säkerhet. Lunchkupongerna, som dominerar verksamheten, användes under 1989 av ca 600.000 personer, verksamma på ca 55.000 företag och myndigheter. Ca 12.500 matställen var anslutna.

Lunchkupongerna har under årens lopp dokumenterat en rad positiva effekter. För arbetsgivaren är systemet enkelt och billigt att administrera samtidigt som det ger ett effektivt lokalutnyttjande. För arbetstagaren ger det stor valfrihet, avkoppling och social samvaro. För restaurangerna hög och jämn beläggning.

Under 1989 introducerade bolaget en ny produkt i form av Rikskupongers Presentkort. Presentkortet efterfrågas av företag och används vid representation, som gåva eller som incentives till anställda.

Det gångna året har också inneburit början av en internationalisering av Rikskupongers verksamhet. Dels har Rikskuponger köpt 50% av den europeiska verksamheten i det amerikanska företaget Entertainment Publications Inc., dels har lunchkuponger introducerats på den norska och danska marknaden.

Entertainment erbjuder starkt rabatterade måltider och övernattningar på ett stort antal restauranger och hotell i flera länder. I dag har man verksamhet i England, Skottland, Holland, Danmark, Frankrike och Sverige. Planer finns på ytterligare etableringar runt om i Europa.

Under 1989 presenterades också skatteförslaget om att alla personalförmåner ska vara fullt skattepliktiga, inklusive alla former av subventionerad lunch, varav lunchkupongerna svarar för 25%. Ett genomförande av förslaget kommer att påverka Rikskupongers verksamhet negativt, men beredskap för andra attraktiva luncherbjudanden finns inom bolaget.

RM Råvarumäklarna AB

Under 1989 har Investor genom det med Providentia gemensamägda AB Patricia förvärvat 50% av RM Råvarumäklarna AB. Resterande 50% ägs av Axel Johnson Ore and Metals AB.

Råvarumäklarna, som startade 1982, bedriver mäkleriverksamhet avseende optioner och terminer i råvaror på internationella råvarubörser. Denna service till industri- och handelsföretag, liksom institutionella och andra investerare, kommer att vidareutvecklas, bla mot bakgrund av det ökande intresse som avregleringen av valutamarknaden medför.

Råvarumäklarnas resultat för 1989 uppgick före bokslutsdispositioner och skatt till –4,3 Mkr (0,3).

Mot slutet av 1989 har också det Londonbaserade Derivatan Ltd. startats. Bolaget, som har samma ägarbild som Arbitech, eftersträvar att bli en ledande marketmaker på den integrerade engelska och svenska marknaden. Redan efter ett par månaders verksamhet uppnådde bolaget en marknadsandel på över 30%. Det är värt att notera att den engelska marknaden är helt befriad från omsättningsskatt.

I början av 1990 offentliggjorde den svenska regeringen att man avser föreslå en halvering av omsättningsskatten på aktier och obligationer från 1991.

Arbitech uppvisade för 1989 ett resultat efter finansnetto på –4,8 Mkr (5,9).

Atlas Copco Finans AB

Bolaget, som till 30% ägs av Investor, bidrar genom upplåning till att finansiera den försäljning som i Sverige sker från Atlas Copco. Bolaget medverkar också genom lån i finansieringen av Atlas Copcos leveranser till utlandet.

Verksamhetens omfattning har successivt kommit att minska. Förhandlingar har inletts om en försäljning av bolaget till Atlas Copco.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 0,5 Mkr (1,7). Vid årsskiftet var balansomslutningen 114 Mkr (106), varav aktiekapitalet utgjorde 9,5 Mkr.

AB LM Ericsson Finans

Bolagets uppgift är att genom olika former av kundfinansiering stödja Ericssonföretagen i deras försäljning. Investor har under året sålt en del av sitt aktieinnehav till Ericsson varefter ägarandelen vid årsskiftet uppgick till 2,5% av kapitalet och 14,9% av rösterna.

Under året har Ericsson Finans tillsammans med Ericsson Telecom etablerat ett dotterbolag som arbetar med exportleasing av telekommunikationsutrustning. Bolagets investeringar uppgick under året till ca 350 Mkr.

Ericsson Finans dotterbolag i Italien, som startades i slutet av 1987, har utvecklats fortsatt positivt.

Koncernens resultat före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 21,8 Mkr (21,4). Balansomslutningen var vid årsskiftet 1.829,4 Mkr (1.747,8), varav aktiekapitalet utgjorde 32,4 Mkr.

Bankirfirman Ane Gyllenberg Ab och Gyllenberg Securities Oy Ab

Investor äger 10% av aktiekapitalet i Bankirfirman Ane Gyllenberg i Finland vars verksamhet i huvudsak är inriktad mot privatpersoner.

Tillsammans med Bankirfirman Ane Gyllenberg, Fiskars Oy Ab och det finska investmentbolaget Agrofin Oy Ab startade Investor 1988 Gyllenberg Securities. Företaget är inriktat på aktie-, options- och penningmäkleri, förmögenhets- och fondförvaltning, analysverksamhet och corporate finance. Investor äger 20% av aktiekapitalet i Gyllenberg Securities.

Bankirfirman Ane Gyllenbergs resultat för 1989 uppgick före bokslutsdispositioner och skatt till 6,0 miljoner FIM (6,8) och Gyllenberg Securities till 3,4 miljoner FIM (1,6).

Instoria AB

Investor äger via Thisbe 50% av Instoria. Företaget, vars affärsidé är att förvärva, strukturera och utveckla mindre och medelstora företag, har sedan starten gjort flera mindre lyckade satsningar – främst i ElektroVakuum och Lejus – och under 1989 gått med förlust. Hela verksamheten är nu under avveckling.

Under året har ägandet i Dry Forming Processes AB ökats till 100% medan ägarandelen i Lejus Medical AB ökats till 97,8% av aktiekapitalet och 99,6% av rösterna. Merparten av Instorias innehav i Sjöléns Sanering AB har avyttrats.

Instorias resultat före bokslutsdispositioner och skatt blev –36,1 Mkr (–23,0). Förlusten täcks med hjälp av koncernbidrag från Patricia.

AB Navigare

Investor äger 50% av Navigare som bedriver rederirörelse. Det helägda dotterbolaget N.W.L. Ltd. i Hongkong äger M/S Morland, en bulk carrier om 38.000 dwt, byggd 1985 och med ett marknadsvärde på ca USD 15 miljoner.

Under året har M/S Farland, en bulk carrier om drygt 120.000 dwt, sålts för USD 14,3 miljoner med en realisationsvinst på 57 Mkr, och 5% förvärvats i bulk carriern M/S Western Friend.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 65,4 Mkr (0,3).

AB Näckström

Investor äger 50% av fastighetsbolaget Näckström vars huvudsakliga innehav är kontorsfastigheten Arsenalsgatan 8 i Stockholm, där Investor och Providentia har kontor, samt fastigheten i hörnet Kammakargatan-Luntmakargatan i Stockholm. Fastigheternas uppskattade marknadsvärde är 260 Mkr respektive 140 Mkr.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt uppgick till 0,0 Mkr (0,6).

AB Residuum

I AB Residuum ingår Rikskuponger AB. Under året har innehavet i Capitans Fastighetsutveckling och Saab-Scania Rental avyttrats.

Culmen Gruppen, där Residuum äger 25% och vars verksamhet huvudsakligen består av kvalificerad rådgivning rörande fastighetsutveckling, har utvecklats väl.

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 139,9 Mkr (62,1).

FR FastighetsRenting AB

Det av Residuum delägda FR FastighetsRenting har haft en fortsatt positiv utveckling. Volymen av omsättningsfastigheter uppgick till 12,7 miljarder kr (10,5).

Resultatet före bokslutsdispositioner och skatt blev 100 Mkr (48).

Rikskuponger AB

1989 blev ett rekordår för det under många år framgångsrika och välskötta Rikskuponger med den största försäljningsökningen i bolagets historia på 40%. Den totala försäljningen uppgick därmed till 4.156 Mkr (2.974).

Rikskupongers affärsidé är att utveckla, marknadsföra och administrera betalningssystem med värdekuponger i stora volymer och med hög säkerhet. Lunchkupongerna, som dominerar verksamheten, användes under 1989 av ca 600.000 personer, verksamma på ca 55.000 företag och myndigheter. Ca 12.500 matställen var anslutna.

Lunchkupongerna har under årens lopp dokumenterat en rad positiva effekter. För arbetsgivaren är systemet enkelt och billigt att administrera samtidigt som det ger ett effektivt lokalutnyttjande. För arbetstagaren ger det stor valfrihet, avkoppling och social samvaro. För restaurangerna hög och jämn beläggning.

Under 1989 introducerade bolaget en ny produkt i form av Rikskupongers Presentkort. Presentkortet efterfrågas av företag och används vid representation, som gåva eller som incentives till anställda.

Det gångna året har också inneburit början av en internationalisering av Rikskupongers verksamhet. Dels har Rikskuponger köpt 50% av den europeiska verksamheten i det amerikanska företaget Entertainment Publications Inc., dels har lunchkuponger introducerats på den norska och danska marknaden.

Entertainment erbjuder starkt rabatterade måltider och övernattningar på ett stort antal restauranger och hotell i flera länder. I dag har man verksamhet i England, Skottland, Holland, Danmark, Frankrike och Sverige. Planer finns på ytterligare etableringar runt om i Europa.

Under 1989 presenterades också skatteförslaget om att alla personalförmåner ska vara fullt skattepliktiga, inklusive alla former av subventionerad lunch, varav lunchkupongerna svarar för 25%. Ett genomförande av förslaget kommer att påverka Rikskupongers verksamhet negativt, men beredskap för andra attraktiva luncherbjudanden finns inom bolaget.

RM Råvarumäklarna AB

Under 1989 har Investor genom det med Providentia gemensamägda AB Patricia förvärvat 50% av RM Råvarumäklarna AB. Resterande 50% ägs av Axel Johnson Ore and Metals AB.

Råvarumäklarna, som startade 1982, bedriver mäkleriverksamhet avseende optioner och terminer i råvaror på internationella råvarubörser. Denna service till industri- och handelsföretag, liksom institutionella och andra investerare, kommer att vidareutvecklas, bla mot bakgrund av det ökande intresse som avregleringen av valutamarknaden medför.

Råvarumäklarnas resultat för 1989 uppgick före bokslutsdispositioner och skatt till –4,3 Mkr (0,3).

Resultaträkning

tkr			1989		1988
Utdelningar på aktier					
Dotterbolag		16.016		9.805	
Övriga bolag		325.594	341.610	274.876	284.681
Förvaltningskostnader			-19.581		-19.060
Resultat före ränteintäkter och räntekostnader			**322.029**		**265.621**
Ränteintäkter och räntekostnader					
Ränteintäkter		6.628		988	
Räntekostnader		-127.650	-121.022	-135.544	-134.556
Resultat efter ränteintäkter och räntekostnader			**201.007**		**131.065**
Realisationsvinster på sålda värdepapper			**269.837**		**1.088.117**
Resultat före skatt			**470.844**		**1.219.182**
Skatt	Not 6		–		-24.776
Årets resultat			**470.844**		**1.194.406**

Bokslutskommentarer sid 41.

Balansräkning

tkr		1989-12-31	1988-12-31
TILLGÅNGAR			
Omsättningstillgångar			
Fordran på dotterbolag		5.000	5.000
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		316	319
Övriga fordringar		–	413.233
		5.316	418.552
Anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag	Not 1	6.000	6.000
Aktier i övriga bolag	Not 2	6.597.403	4.937.837
Långfristiga fordringar		40.000	58.000
		6.643.403	5.001.837
Summa tillgångar		**6.648.719**	**5.420.389**
SKULDER OCH EGET KAPITAL			
Kortfristiga skulder			
Skatteskuld		–	24.876
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		21.223	41.793
Företagscertifikat		621.363	628.090
Övriga kortfristiga skulder		1.054.623	3.689
		1.697.209	698.448
Långfristiga skulder			
Obligationslån		1.620.000	1.620.000
Avgår eget innehav		-1.289.672	-1.275.171
		330.328	344.829
Andra långfristiga skulder		45.525	45.545
		375.853	390.374
EGET KAPITAL			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (32.400.000 aktier à nom kr 25:-)		810.000	810.000
Reservfond	Not 3	162.000	162.000
Uppskrivningsfond		14.751	14.751
Fritt eget kapital			
Balanserade vinstmedel	Not 4	3.118.062	2.150.410
Årets resultat		470.844	1.194.406
		4.575.657	4.331.567
Summa skulder och eget kapital		**6.648.719**	**5.420.389**
Ställda panter		Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	Not 8	1.458.155	42.920
Kapitalvärdet av pensionsförpliktelser		765	1.242

Bokslutskommentarer sid 41.

Aktier

	Antal (hela tusental)	Bokfört värde per aktie kr	Bokfört värde totalt tkr	Börsvärde 1989-12-31 per aktie kr	Börsvärde 1989-12-31 totalt tkr	Andel av aktiekapitalet i %	Andel av rösträtt i %
Börsnoterade svenska aktier							
Verkstadsindustri							
Alfa-Laval A bu	3.853.000	41	156.512	225	866.921	6,5	13,5
ASEA A bu	6.312.000	264	1.669.294	710	4.481.634	10,6	12,5
ASEA A fr	64.000	695	44.671	710	45.618		
Atlas Copco A fr	2.865.000	132	378.292	289	827.985	9,2	11,8
Electrolux A fr	731.000	159	116.273	500	365.639	1,7	35,3
Electrolux B fr	500.000	157	78.500	280	140.000		
Ericsson A bu	149.000	43	6.403	1.000	148.907	1,0	10,5
Ericsson A fr	245.000	43	10.539	950	232.838		
Garphyttan bu	415.000	18	7.334	210	87.174	13,6	13,6
Garphyttan fr	182.000	18	3.213	210	38.196		
Saab-Scania A bu	4.266.000	186	793.721	306	1.305.369	7,0	8,0
Saab-Scania A fr	486.000	219	106.641	310	150.643		
SKF A bu	9.675.000	76	736.190	163	1.577.030	9,0	19,6
Åkermans B bu	257.000	72	18.528	222	57.128	8,5	5,5
Åkermans B fr	33.000	56	1.867	222	7.400		
			4.127.978		**10.332.482**		
Skogsindustri							
STORA A bu	6.173.000	158	978.125	314	1.938.479	10,8	13,2
STORA A fr	274.000	232	63.429	310	84.754		
			1.041.554		**2.023.233**		
Läkemedelsindustri							
Astra A bu	8.017.000	43	347.484	392	3.142.661	8,9	10,4
			347.484		**3.142.661**		
Banker							
S-E-Banken A bu	1.900.000	16	31.350	91	172.900	0,7	0,8
			31.350		**172.900**		
Försäkringsbolag							
Skandia fr	3.360.000	52	174.092	220	739.284	4,4	4,4
			174.092		**739.284**		

Aktier

	Antal (hela tusental)	Bokfört värde per aktie kr	Bokfört värde totalt tkr	Börsvärde 1989-12-31 per aktie kr	Börsvärde 1989-12-31 totalt tkr	Andel av aktiekapitalet i %	Andel av rösträtt i %
Övrigt							
Incentive A bu	1.372.000	45	61.279	230	315.536	8,3	12,5
Incentive A fr	234.000	41	9.514	230	53.808		
SILA A bu	1.367.000	20	27.076	130	177.769	8,8	8,8
SILA A fr	180.000	22	4.019	130	23.396		
SILA B bu	1.367.000	20	27.076	100	136.745		
SILA B fr	180.000	22	4.019	100	17.997		
Stockholms Optionsmarknad, OM	1.500.000[1]	44	65.705	200	300.037	19,6	19,6
Ångpanneföreningen A bu	260.000[2]	141	36.636	140	36.400	10,0	15,0
Ångpanneföreningen B bu	95.000[3]	135	12.811	140	13.300		
			248.135		**1.074.988**		
Korrigering för utfärdade optioner					**– 88.809**		
Totalt börsnoterade svenska aktier			**5.970.593**		**17.396.739**		
Börsnoterade utländska aktier							
Fiskars A	263.000	266	70.191	245	64.533	8,6	6,3
Fiskars K	211.000	435	91.771	543	114.573		
Matra	464.000	137	63.734	421	195.187	2,0	2,0
Matra teckningsoptioner	66.000	-	-	112	7.418		
Totalt börsnoterade utländska aktier			**225.696**		**381.711**		
Totalt börsnoterade aktier			**6.196.289**		**17.778.450**		
Ej börsnoterade aktier							
Arbitech AB	631.000	10	6.310			25,0	33,4
Atlas Copco Finans AB	29.000	100	2.850			30,0	30,0
Bohusbanken	252.000	136	34.257			29,6	29,6
Derivatan Ltd.	200	5.000	1.040			20,8	20,8
Bankirfirman Ane Gyllenberg Ab	1.000	1.774	2.609			10,0	10,0
Gyllenberg Securities Oy Ab	60.000	146	8.768			20,0	20,0
AB LM Ericsson Finans	4.000	388	1.745			2,5	14,9
AB Navigare	40.000	9	353			50,0	50,0
AB Näckström	25.000	1.640	41.000			50,0	50,0
Stockholm-Saltsjön AB	149.000	792	118.001			49,7	49,7
AB Thisbe	1.500.000	123	184.181			50,0	50,0
Totalt ej börsnoterade aktier			**401.114**				
Totalt aktier			**6.597.403**				

1) Optioner har utfärdats för 500.700 aktier.
2) Optioner har utfärdats för 22.500 aktier.
3) Optioner har utfärdats för 11.250 aktier.

Resultaträkning

tkr		1989		1988
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningar på aktier		325.835		275.256
Ränteintäkter	8.573		3.012	
Räntekostnader	-127.650	-119.077	-135.544	-132.532
Förvaltningskostnader		-22.332		-28.034
		184.426		114.690
Värdepappershandel				
Rörelsens intäkter	337.907		204.596	
Rörelsens kostnader	-319.455	18.452	-179.923	24.673
Utdelningar på aktier		1.594		2.023
Ränteintäkter	5.267		35.596	
Räntekostnader	-15.862	-10.595	-46.578	-10.982
Administrationskostnader		-6.233		-5.986
		3.218		9.728
Resultat efter ränteintäkter och räntekostnader		**187.644**		**124.418**
Realisationsvinster på sålda värdepapper (förvaltningsverksamheten)		**276.135**		**1.085.660**
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		**463.779**		**1.210.078**
Bokslutsdispositioner				
Förändring av varulagerreserv		39.209		–
Resultat före skatt		**502.988**		**1.210.078**
Skatt	Not 6	-14.925		-31.350
Koncernens årsresultat		**488.063**		**1.178.728**

Bokslutskommentarer sid 41.

Balansräkning

tkr		1989-12-31	1988-12-31
TILLGÅNGAR			
Omsättningstillgångar			
Kassa och bank		–	5.855
Aktier och andelar	Not 2	28.511	160.113
Obligationer		5.068	23.026
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2.206	37.248
Skattefordran		21.866	–
Övriga fordringar		40.911	902.341
		98.562	1.128.583
Spärrkonton i Riksbanken			
För förnyelsefond		5	5
		5	5
Anläggningstillgångar			
Aktier	Not 2	6.613.212	4.976.623
Långfristiga fordringar		40.840	58.840
Inventarier	Not 5	–	10.759
		6.654.052	5.046.222
Summa tillgångar		**6.752.619**	**6.174.810**
SKULDER OCH EGET KAPITAL			
Kortfristiga skulder			
Skatteskuld		–	6.304
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		25.069	65.350
Företagscertifikat		621.363	628.090
Övriga kortfristiga skulder		1.065.059	640.038
		1.711.491	1.339.782
Långfristiga skulder			
Obligationslån	1.620.000		1.620.000	
Avgår eget innehav	-1.289.672	330.328	-1.275.171	344.829
Andra långfristiga skulder		45.640		47.893
		375.968		392.722
Obeskattade reserver				
Varulagerreserv för värdepapper		11.404		50.613
		11.404		50.613
EGET KAPITAL				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		810.000		810.000
Bundna reserver	Not 3	186.972		186.690
Uppskrivningsfond		14.751		14.751
Fritt eget kapital				
Fria reserver	Not 4	3.153.970		2.201.524
Koncernens årsresultat		488.063		1.178.728
		4.653.756		4.391.693
Summa skulder och eget kapital		**6.752.619**		**6.174.810**
Ställda panter		Inga		Inga
Ansvarsförbindelser	Not 8	1.450.833		53.597
Kapitalvärdet av pensionsförpliktelser		1.356		3.933

Bokslutskommentarer sid 41.

Finansieringsanalyser

tkr	Moderbolaget 1989	Moderbolaget 1988	Koncernen 1989	Koncernen 1988
Tillförda medel				
Resultat före skatt	470.844	1.219.182	502.988	1.210.078
Avskrivningar som belastat detta resultat	–	–	–	2.535
Dispositioner som påverkat detta resultat	–	–	-39.209	–
Realisationsvinster på sålda värdepapper	-269.837	-1.088.117	-276.135	-1.085.660
Skatt	–	-24.776	-14.925	-31.350
Förändring av spärrmedel i Riksbanken	–	–	–	180
Utdelning till aktieägare	-226.754	-194.358	-226.754	-194.358
Omräkningsdifferenser i utländska dotterbolag (noterna 3 och 4)	–	–	754	3.027
Internt tillförda medel	-25.747	-88.069	-53.281	-95.548
Försäljning av värdepapper m m (förvaltningsverksamheten)	587.183	1.867.746	616.458	1.889.210
Försäljning av inventarier	–	–	10.759	–
Minskning av långfristiga fordringar	18.000	717.526	18.000	725.938
Summa tillförda medel	**579.436**	**2.497.203**	**591.936**	**2.519.600**
Använda medel				
Köp av värdepapper (förvaltningsverksamheten)	1.976.912	637.058	1.976.912	641.729
Investeringar i inventarier	–	–	–	4.339
Minskning av långfristiga skulder	14.521	133.640	16.754	134.684
Summa använda medel	**1.991.433**	**770.698**	**1.993.666**	**780.752**
Förändring av rörelsekapital	**-1.411.997**	**+1.726.505**	**-1.401.730**	**+1.738.848**
Specifikation av förändring av rörelsekapital				
Ökning (+)/minskning (−) av värdepapper (värdepappershandeln)	–	–	-149.560	+7.598
Ökning (+)/minskning (−) av kortfristiga fordringar	-413.236	+334.886	-874.606	+593.096
Ökning (−)/minskning (+) av kortfristiga skulder	-998.761	+1.391.619	-371.709	+1.144.218
Ökning (+)/minskning (−) av kassa och bank	–	–	-5.855	-6.064
Summa förändring	**-1.411.997**	**+1.726.505**	**-1.401.730**	**+1.738.848**

Bokslutskommentarer sid 41.

Bokslutskommentarer

Redovisningsprinciper

Investorkoncernens redovisning upprättas enligt förvärvsmetoden. De utländska dotterbolagens årsredovisningar är omräknade efter dagskursmetoden, vilken ger en aktuell bild av gruppens ekonomiska ställning och resultat. Omräkningen av balansräkningen till svenska kronor är gjord efter valutakursen på balansdagen medan resultaträkningen är omräknad efter den genomsnittliga valutakursen under verksamhetsåret. Nettovinsten är dock omräknad till balansdagens kurs för att överensstämmelse skall erhållas med balansräkningen. Skillnaden mellan nettovinsten beräknad till balansdagens kurs respektive till genomsnittskursen är redovisad bland förvaltningskostnader.

Aktier i förvaltningsverksamheten (anläggningstillgångar) är bokförda till ursprunglig anskaffningskostnad. Eget innehav av obligationer är upptaget till pari och den orealiserade vinsten på återköpet är reserverad under rubriken andra långfristiga skulder.

Det rörelsedrivande dotterbolagets värdepapperslager redovisas till det lägsta av lagrets totala anskaffningsvärde eller marknadsvärde medan gjorda avsättningar till varulagerreserv för värdepapper redovisas under obeskattade reserver på skuldsidan. I resultaträkningen redovisas förändring i varulagerreserven under bokslutsdispositioner.

Not 1

Aktier i dotterbolag (helägda 100%)

	Antal	Nom värde per aktie kr	Bokfört värde per aktie kr	Bokfört värde totalt tkr
AB Duba	100.000	100	60	6.000
Investors Nineteen Corp Ltd.	1.000	USD 100	0	0
				6.000

Not 2

Aktier i övriga bolag (tkr)

Förvaltningsverksamheten (anläggningstillgångar)

Moderbolagets innehav	Bokfört värde
Aktier i övriga bolag: enligt specifikation sid 36-37	6.597.403

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

Not 3

Bundna reserver (tkr)

	Moderbolaget	Koncernen
Ingående balans 1989-01-01	162.000	186.690
Omräkningsdifferenser i utländska dotterbolag	–	282
Utgående balans 1989-12-31	162.000	186.972

Not 4

Fria reserver (tkr)

	Moderbolaget	Koncernen
Ingående balans 1989-01-01	3.344.816	3.380.252
Utdelning	-226.800	-226.800
Återförd ej uttagen utdelning t o m år 1979	46	46
Omräkningsdifferenser i utländska dotterbolag	–	472
Utgående balans 1989-12-31	3.118.062	3.153.970

Not 5

Inventarier (tkr)

	Koncernen 1988
Anskaffningsvärde	17.976
Avgår:	
Ackumulerade avskrivningar	-7.217
	10.759

Not 6

Skatt (tkr)

	Moderbolaget 1989	Moderbolaget 1988	Koncernen 1989	Koncernen 1988
Inkomstskatt	–	–	14.925	6.550
Vinstdelningsskatt	–	24.776	–	24.800
	–	24.776	14.925	31.350

Not 7

Moderbolaget har under året som enda anställd haft verkställande direktören. Mot ersättning har uppdragits åt AB Patricia, ett tillsammans med Förvaltnings AB Providentia hälftenägt bolag, att utföra erforderliga administrativa tjänster. AB Patricia har from den 1 januari 1989 övertagit den personal, som tidigare var anställd i Investors dotterbolag AB Duba. Investors dotterbolag i USA har haft en (3) anställd.

Kostnader för löner och ersättningar 1989 (tkr)

	Moderbolaget		Koncernen	
	1989	1988	1989	1988
Sverige				
Styrelse och verkställande direktör	4.824	3.843	6.565	5.916
(varav tantiem)	(2.754)	(2.268)	(2.754)	(2.268)
Övriga anställda	–	–	–	7.676
Summa Sverige	4.824	3.843	6.565	13.592
USA				
Styrelse och verkställande direktör			587	3.814
(varav tantiem)			(241)	(1.845)
Övriga anställda			732	2.412
Summa USA			1.319	6.226
Totalt	**4.824**	**3.843**	**7.884**	**19.818**

Not 8

Ansvarsförbindelser

I moderbolagets borgensåtaganden om totalt 1.458.155 tkr ingår åtagande intill 50% av belopp, som inom vissa ramar kan upplånas av Patricia Treasury AB. Per 1989-12-31 uppgick detta åtagande till 1.453.529 tkr efter avdrag för skuld till Patricia Treasury AB om 795.348 tkr. Vidare ingår borgensåtagande för dotterbolag med 4.258 tkr.

Härutöver har AB Investor utfäst sig att tom 1994 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 1989-12-31 uppgick garantin, baserad på aktuella börskurser, till 0 tkr (0).

Revisionsberättelse

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen, räkenskaperna samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för år 1988. 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 fastställs,

att vinsten disponeras i enlighet med förslaget i förvaltningsberättelsen samt

att styrelsens ledamöter och verkställande direktören beviljas ansvarsfrihet för år 1989.

Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker

att koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen fastställs.

Stockholm den 14 mars 1990

Caj Nackstad
Auktoriserad revisor

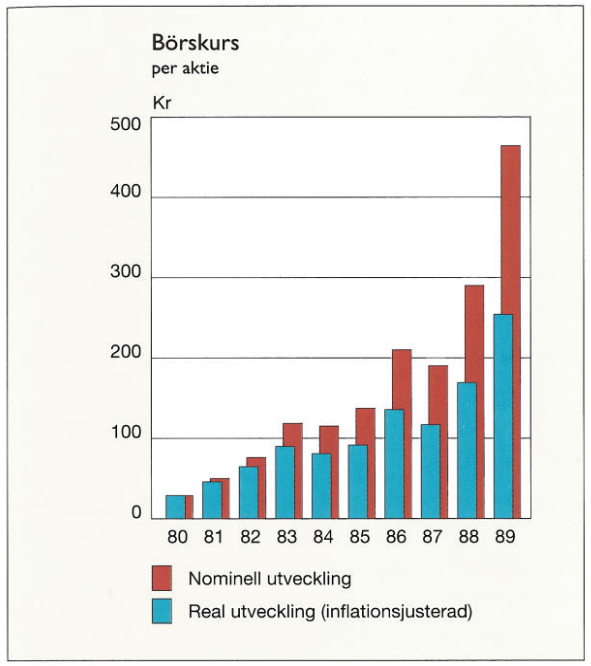
N.-A. Frisk

Tio år i sammandrag

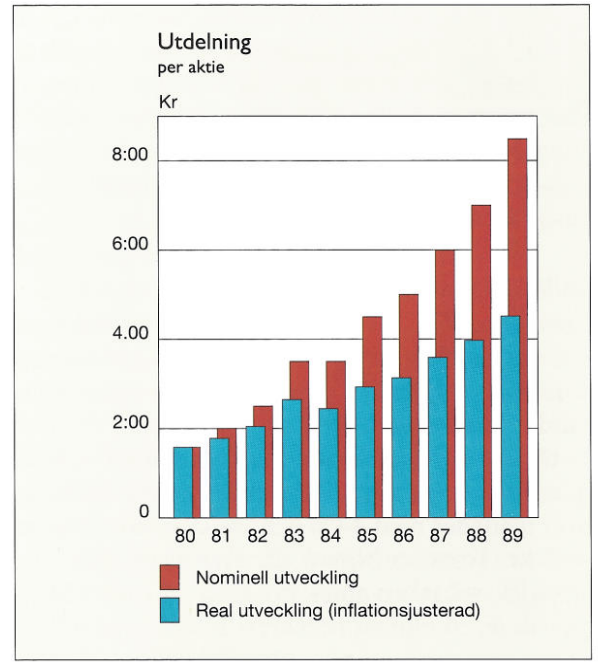
Mkr	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	Genomsnittlig tillväxt 5/10 år i procent
Mottagna utdelningar											
– dotterbolag	2	4	1	2	6	6	11	10	10	16	22/23
– övriga bolag	61	76	96	111	122	141	187	233	275	326	22/22
Värdet av erhållna inköpsrätter	–	–	–	23	3	36	–	–	–	–	– –
Utdelningsgrundande intäkter	63	80	97	136	131	183	198	243	285	342	21/22
Lämnad utdelning	51	65	81	113	113	146	162	194	227	275[1]	19/21
Lämnad utdelning i procent av utdelningsgrundande intäkter	81%	81%	84%	83%	86%	80%	82%	80%	80%	80%	– –
Marknadsvärde börsaktier	1.100	1.848	2.840	4.929	4.009	5.529	9.198	8.702	11.004	17.778	35/35
Uppskattat marknadsvärde övriga aktier	313	345	520	755	855	1.275	1.549	1.745	2.474	3.121	30/27
Bokfört värde	-501	-645	-832	-1.416	-1.705	-2.589	-3.322	-5.086	-4.944	-6.603	31/34
Övervärde	912	1.548	2.528	4.268	3.159	4.215	7.425	5.361	8.534	14.296	35/34
Eget kapital	511	655	819	1.478	2.171	2.299	2.517	3.332	4.332	4.576	16/28
Substansvärde	**1.423**	**2.203**	**3.347**	**5.746**	**5.330**	**6.514**	**9.942**	**8.693**	**12.866**	**18.872**	**29/32**
Försäljningar av börsaktier	69	184	181	887	1.009	362	487	1.420	1.869	544	– –
Försäljningar i procent av börsportföljens marknadsvärde	6%	10%	6%	18%	25%	7%	5%	16%	17%	3%	(10/11)[2]
Realisationsvinster	92	213	133	730	705	164	186	863	1.088	270	– –
Soliditet	97%	94%	95%	92%	50%	52%	61%	56%	80%	69%	– –
Kronor per aktie											
Substansvärde	44	68	104	178	165	201	307	268	397	582	29/32
Börskurs 31 december	28	50	76	118	115	137	210	190	290	465	32/35
Börskurs i procent av substansvärde	64%	74%	73%	66%	70%	68%	68%	71%	73%	80%	– –
Utdelning	1:59	2:00	2:50	3:50	3:50	4:50	5:00	6:00	7:00	8:50[1]	19/21
Direktavkastning	5,7%	4,0%	3,3%	3,0%	3,0%	3,3%	2,4%	3,2%	2,4%	1,8%	– –

1) Föreslagen utdelning.
2) Genomsnittlig försäljning i procent av aktieportföljen under 5/10 år.
Pga avrundning kan uppgifterna i denna sammanställning avvika från vad som tidigare redovisats.

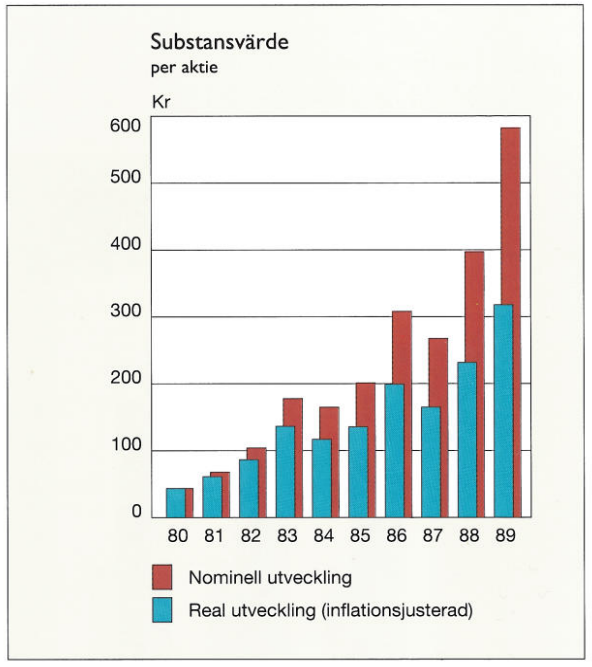
Inflationsrensade nyckeltal



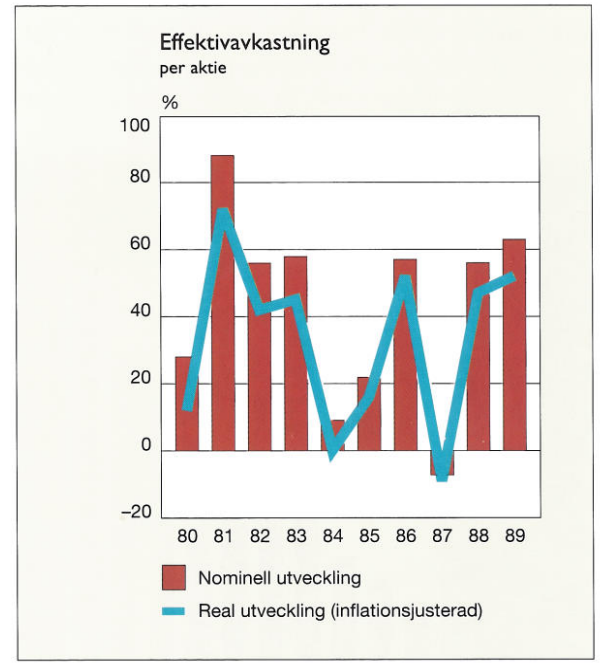
Börskursen har i nominella termer stigit med 35% per år under de senaste tio åren. I reala termer har tillväxten i genomsnitt varit 28% per år.



Utdelningen per aktie har under de senaste tio åren ökat med i genomsnitt 21% per år i nominella termer. Realt har tillväxten varit 12% per år.



Substansvärdet per aktie har i nominella termer ökat med i genomsnitt 32% per år sedan 1980. I reala termer har tillväxten varit 25% per år.



Investors effektivavkastning, dvs summan av kursförändring och utdelning, har under de senaste tio åren varit i genomsnitt 37% per år i nominella termer och 28% per år i reala termer.

Utdelningen föreslås höjd till 8:50 kr

I tillverkande företag kan man som aktieägare avläsa årets vinst och se hur det gått för företaget. I investmentbolag som Investor, som i huvudsak är ett förvaltande bolag, är det istället substansvärdets utveckling och utdelningskapaciteten som är avgörande.

Substansvärdet

Substansvärdet, som mera ingående beskrivs på sid 51, är skillnaden mellan marknadsvärdet av företagets tillgångar och skulder, dvs det reella värdet av företaget.

Utslaget per aktie var substansvärdet vid ingången av året 397 kr. Det ökade under årets första åtta månader med 44% och var den sista augusti 572 kr. Trots att börsen därefter något gick ned uppgick substansvärdet vid årets slut till 582 kr per aktie, en ökning från årets början med 47%.

Utdelningspolitik

Investor mottog under 1989 utdelningar på sammanlagt 341,6 Mkr – en ökning med 20% jämfört med utdelningsintäkterna året dessförinnan, 284,7 Mkr.

Målsättningen hittills har varit att minst 80% av mottagna utdelningar vidareutdelats. Det nya skatteförslaget leder sannolikt till att 100% av mottagna utdelningar kommer att vidareutdelas.

Styrelsen har för verksamhetsåret 1989 beslutat föreslå en utdelning per Investoraktie på 8:50 kr. Det innebär en ökning på 21% jämfört med 1988 års utdelning (7:00 kr).

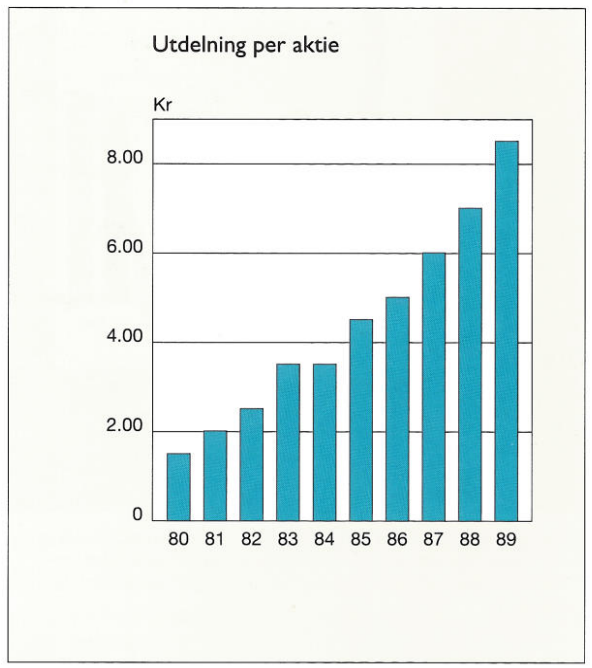
I diagrammet nedan visas hur utdelningen per aktie ökat under de senaste tio åren. I genomsnitt har utdelningstillväxten under dessa år varit ca 21%.

Fondemission

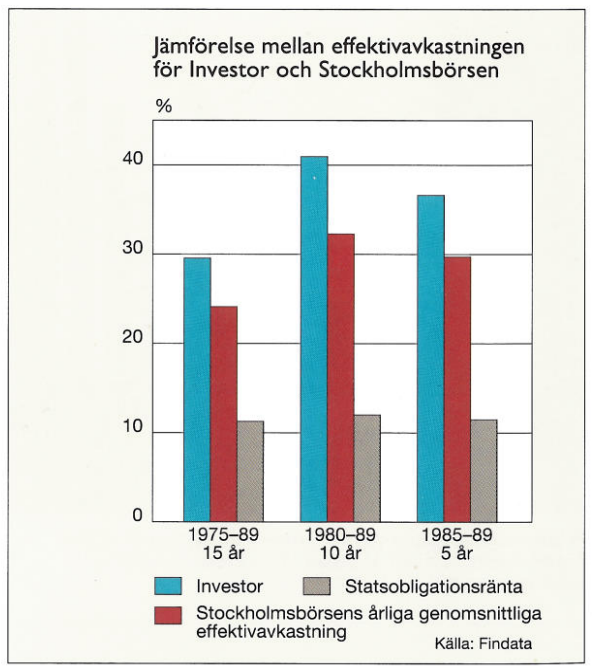
Styrelsen har vidare beslutat föreslå en fondemission 3:2, vilket innebär att två aktier berättigar till ytterligare tre aktier.

Efter fondemissionen kommer antalet aktier totalt att uppgå till 81 miljoner.

Ökningen av aktiekapitalet och reservfonden med sammanlagt 1.458 Mkr till totalt 2.430 Mkr föreslås ske genom överföring av disponibla vinstmedel samt ianspråktagande av uppskrivningsfond.



Utdelningen per aktie har ökat från 1:59 kr 1980 till föreslagna 8:50 kr 1989.



Investors effektivavkastning, summan av kursförändring och utdelning, har under de senaste 15 åren överstigit Stockholmsbörsens.


80-talets bästa

0-talet steg börsen med
nt!
lla aktier steg Trelleborg:
börsdagen under 70-talet belleborgs B-aktie med 2,21
amma aktie exakt tio år senard 180 kronor. Förändringen
8000 procent!
n förändringen kan aktieägarlleborg tacka Rune Andersson
var när han kom till företaget
kiade hända saker och det

De 50 bästa företagen	Ökning i %
1. Trelleborg B	+8057
2. Asea A	+3055
3. Astra A	+3011
4. Aritmos	+2465
5. Sila A	+2307
6. Marieberg A	+2212
7. Euroc A	+2163
8. Sydkraft A	+2143
9. Investor A, Afr	+1966
10. Skanska B	+1902
11. Oresund	+1614
12. Saab A	+1604
13. Providentia	+1588
14. Volvo A fr	+1543
15. Esab A	+1526
16. J&W	+1489
17. Custos A	+1489
18. Ratos A	+1431
	+1404
	+1397

Investoraktien tillhör de aktier som steg allra mest under 1980-talet. Enligt Findatas beräkningar steg Investor 1.966% vilket gav en niondeplats på topplistan.

Börskursen

Börskursen på Investors A- respektive B-aktie var vid 1989 års början 290 respektive 280 kr. Under årets åtta första månader steg kursen kraftigt för att mot slutet av året något falla tillbaka. Vid årets slut var börskursen 465 kr för A-aktien och 465 kr för B-aktien.

Investoraktien tillhör de aktier vilkas kurs ökat allra mest under 1980-talet. Enligt Findatas beräkningar hamnar Investor på nionde plats med en kursstegring under 80-talet på 1.966%.

Investmentbolagsrabatten

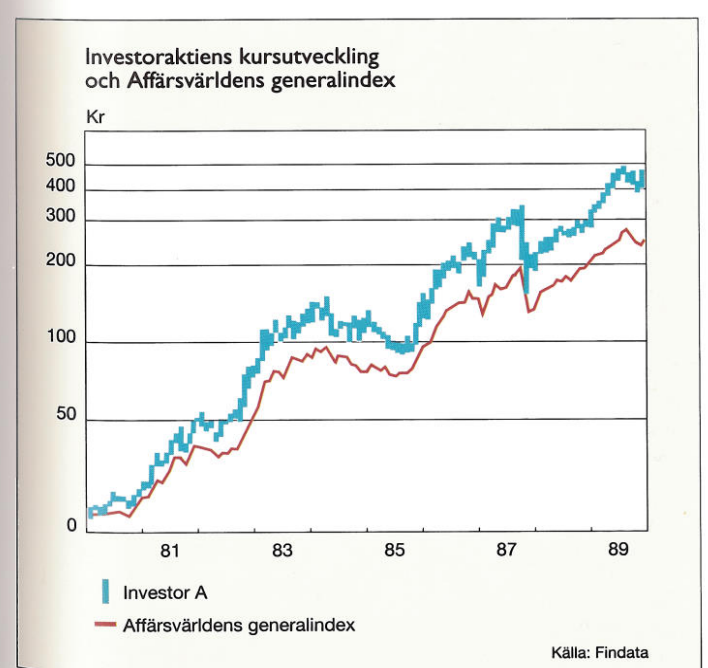
Skillnaden mellan substansvärdet och börskursen utgör den sk investmentbolagsrabatten, vilken innebär att marknaden värderar ett investmentbolags aktier lägre än substansvärdet.

Det sammanhänger med den skattelagstiftning som infördes 1966 och som medförde att investmentbolag blev skattskyldiga för realisationsvinster även på aktier som innehavts längre tid än fem år. Härigenom uppstod en latent skatteskuld, vilken för Investors del beräknas till ca 15% av portföljen, som påverkar marknadens värdering av investmentbolag.

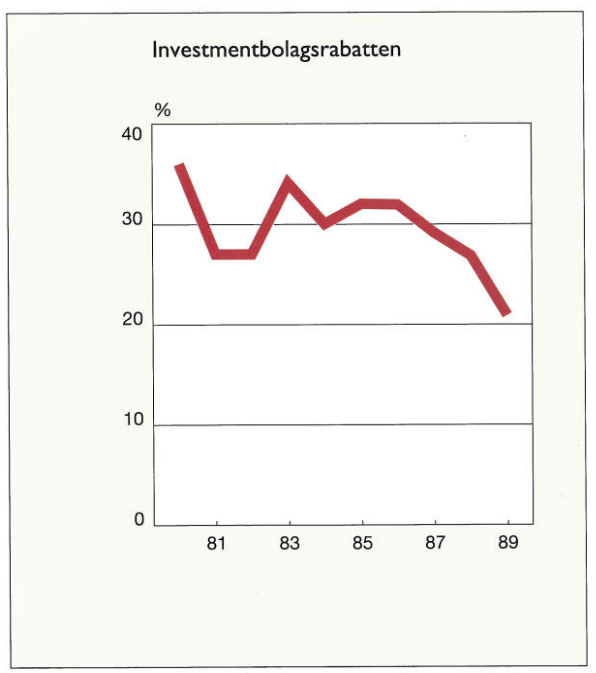
Vid årets början var Investors investmentbolagsrabatt 27%. Den minskade under året till 20%.

Ny skattelagstiftning

Den skattelagstiftning som gällt från 1966 har medfört att investmentbolag missgynnats i jämförelse med tex aktiefonder när det gällt realisationsvinstbeskattning. Det var därför välkommet när Utredningen om reformerad företagsbeskattning (URF) i fjol presenterade sitt förslag till ny framtida beskattning av investmentbolag.



Investoraktiens kursutveckling har under de senaste åren överträffat generalindex.



Investors investmentbolagsrabatt minskade under 1989 från 27% till 20%.

Enligt URFs förslag skulle investmentbolag befrias från realisationsvinstbeskattning och istället schablonintäktbeskattas för 1,5% av portföljens marknadsvärde vid verksamhetsårets början. Från schablonintäkten skulle räntekostnader och lämnade utdelningar vara avdragsgilla.

Lagrådsremissen, som presenterades i början av 1990, avviker från URF-förslaget vad gäller rätten att kvitta räntekostnader mot schablonintäkter.

Om propositionen utformas i enlighet med lagrådsremissen blir konsekvensen att utrymmet för belåning av investmentbolagens portföljer begränsas högst avsevärt.

Under 1990 kommer skattereglerna för investmentbolag att vara desamma som under 1989, med undantaget att 50% av realisationsvinsterna på äldre aktieinnehav måste tas upp till beskattning (mot 40% som gällde 1989).

Investors aktieägare

I tabellen nedan redovisas Investoraktiens spridning. Vi ser där att det totala antalet aktieägare i Investor uppgick till 15.151 vid årsskiftet. En klar majoritet av dessa, 11.443, ägde upp till 500 aktier vardera.

Största aktieägare i Investor var vid årsskiftet Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse med 22,2% av aktiekapitalet och 25,0% av rösterna. På andra och tredje plats återfanns PKFonder respektive SPP/AMF. De tio största aktieägarna ägde vid årsskiftet ca 58% av aktiekapitalet och ca 60% av rösterna.

Investoraktiens rörlighet

Den sk volatiliteten, standardavvikelsen, är ett mått på en akties rörlighet.

Denna standardavvikelse beräknas oberoende av marknaden i övrigt och är helt enkelt ett mått på aktiens svängningar kring ett normalvärde. Volatiliteten för de stora börsnoterade aktierna brukar normalt ligga på 20–25%.

Under de senaste tre åren har Investoraktiens volatilitet varit 35%. Ett vägt genomsnitt av de underliggande aktierna, dvs de aktier som ingår i Investors portfölj, är 29%.

Investoraktiens högre volatilitet sammanhänger sannolikt med vår belåning som ger en hävstångseffekt och förstärker upp- och nedgångar. Möjligen kan också de senaste årens olika turer kring förslagen om förändrade realisationsvinstskatteregler för investmentbolag ha påverkat.

Investors tio största aktieägare
1989-12-31

	% av aktiekapitalet	% av rösterna
Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse	22,2	25,0
PKFonder	7,6	7,4
SPP och AMF	7,2	6,7
Stockholms Enskilda Banks Pensionsstiftelse i SEB	4,5	5,0
Trygg-Hansagruppen	5,8	4,8
S-E-Bankens värdepappersfonder*	4,0	4,5
Skandiagruppen	3,5	3,0
Kammarkollegiet Fondbyrån	1,2	1,2
Warburg & Co Ltd., London*	1,0	1,1
Handelsbankens värdepappersfonder*	0,8	0,9

* Förvaltarregistrerat innehav 1989-08-25

Aktieägarstatistik
enligt VPC 1989-12-31*

Storleksklass	Antal aktieägare	Totalt antal aktier	Totalt antal aktier i % av aktiekapitalet
1- 500	11.443	1.803.554	5,6
501- 5.000	3.340	4.480.110	13,8
5.001- 50.000	315	4.085.833	12,6
50.001-100.000	22	1.613.997	5,0
100.001-800.000	26	7.457.422	23,0
800.001-	5	12.959.084	40,0
	15.151	32.400.000	100,0

* Förvaltarregistrerade innehav 1989-08-25

Aktiestatistik
1989-12-31

Aktiekapital	810.000.000:-
Nominellt värde	25:-
Antal aktier	32.400.000
varav A bundna (1 röst)	23.004.001
A fria (1 röst)	5.345.999
B fria (1/10 röst)	4.050.000

Beta-tal

Vissa aktier rör sig mer än marknaden i övrigt, de stiger kraftigare vid kursuppgångar och sjunker mera när börsen faller. Denna rörlighet visavi marknaden brukar anges med ett sk beta-tal.

Om en aktie rör sig precis som index får den beta-talet 1,0. Om den däremot stiger tex 20% mer än marknaden blir beta-talet 1,2. Ett beta-tal på 0,9 anger på motsvarande sätt att kursen svänger 10% mindre än index.

Investoraktien har under senare år svängt kraftigare än marknaden i övrigt. Vi har därför beräknat Investors beta-tal och jämfört med beta-talen för de största aktierna i Investors aktieportfölj.

Som framgår av tabellen har Investors beta-tal under perioden 1979–89 ökat från 0,75 till 1,35 och är nu tillsammans med Saab-Scania och STORA de aktier som har högst beta-tal.

Om man jämför Investors beta-tal med ett vägt beta-tal för hela vår aktieportfölj visar det sig att Investoraktien har ett högre beta-tal än de underliggande aktierna.

Även här har Investoraktien således en större svängning än vad som är motiverat av portföljen. På samma sätt som när det gällde volatiliteten är förklaringen förmodligen vår belåning och förväntningarna på förändrade reavinstskatteregler.

BETA-värden[1] 1979 och 1989
per 31 december

	1979	1989
Investor	0,75	1,35
ASEA	0,89	1,03
Astra	1,01	0,91
STORA	1,44	1,31
SKF	1,61	1,14
Saab-Scania	1,16	1,45
Alfa-Laval	0,97	0,81
Atlas Copco	1,05	0,88
Skandia	0,85[2]	1,14
Electrolux	1,01	1,14
Ericsson	1,06	1,12
Vägt genomsnitt för tio största innehaven:	1,12	1,08

1) Affärsvärldens generalindex 48-månadersförändring.
2) 1984.

Resultatet uppgick till 39 kr per aktie

Att värdera ett investmentbolag med utgångspunkt från vinst per aktie är inte särskilt relevant. Investmentbolagens resultat består ju i huvudsak av utdelningar, vilka endast utgör en mindre del av vinsterna i de företag där bolagen äger aktier. För investmentbolag är det mera intressant att studera substansvärdetillväxten, vilken för Investors del redovisas utförligt på nästa sida.

Resultatandelsmetoden

Om man ändå vill få en uppfattning om det faktiska, underliggande resultatet i en aktieportfölj, kan resultatandelsmetoden användas. Denna innebär en redovisning, baserad på ägarandelar, av resultaten i de bolag där investmentbolaget är stor ägare.

Investors resultatandelar

I tabellen nedan har Investors resultat per aktie räknats fram, baserat på resultatandelar i innehaven i aktieportföljen.

Av tabellen framgår att resultatet per aktie 1988 uppgick till 27,00 kr. Detta resultat är inte lämpligt för en värdering av Investoraktien, eftersom det grundas på vinster i heterogena verksamheter, tex verkstadsindustri, skog och läkemedel. Däremot visar det den underliggande utdelningskapaciteten, som låg till grund för Investors mottagna utdelningar 1989, vilka uppgick till 10,50 per aktie.

För 1989 blev resultatet per aktie 39,20 kr. Utdelningsintäkter hänförliga till detta resultat uppbäres 1990.

Resultat per aktie	1989	1988
Börsnoterade aktier, de tio största innehaven		
ASEA	7,40	3,60
Astra	3,50	2,20
STORA	8,40	7,80
SKF	4,80	1,90
Saab-Scania	1,90	3,90
Alfa-Laval	1,90	1,40
Atlas Copco	3,00	1,90
Skandia	1,10	0,60
Electrolux	1,30	1,40
Ericsson	0,70	0,40
	34,00	25,10
Börsnoterade svenska aktier, övriga	3,10	3,10
Börsnoterade utländska aktier	0,60	0,20
Ej börsnoterade aktier		
Patricia	4,10	1,40
Stockholm-Saltsjön	0,30	0,00
Bohusbanken	0,10	0,20
Övriga	0,00	0,30
	42,20	30,30
Övriga intäkter och kostnader	-3,00	-3,30
Totalt resultat per aktie	**39,20**	**27,00**

I ovanstående uppställning ingår resultatet från börs- och intressebolag med Investors ägarandel 1989 respektive 1988 av bolagens resultat.

För bolag, vars resultat för 1989 ännu inte är kända, har använts prognoser för vinst per aktie från tidningen Affärsvärldens "Placeringsindikator".

Resultatandelar efter schablonskatt.

Ökade till 582 kr per aktie

Vid ingången till 1989 beräknades Investorgruppens substansvärde till 12.866 Mkr. Under året ökade det med 47% och uppgick vid årets slut till 18.872 Mkr.

Räknat per aktie ökade substansvärdet från 397 kr till 582 kr.

Med substansvärde menas skillnaden mellan bolagets tillgångar, upptagna till marknadsvärde, och dess skulder. Substansvärdet spelar en central roll vid värdering av investmentbolag.

Som tabellen nedan visar svarar de tio största aktieinnehaven för merparten av substansvärdet, 495 kr per aktie av totalt 582 kr per aktie.

Bland de ej börsnoterade aktierna fortsätter Patricia att öka sitt substansvärde. Det har de tre senaste åren uppgått till 140, 868 respektive 1.052 Mkr. I tabellen redovisas hälften av Patricias substansvärde eftersom bolaget till 50% ägs av Investor.

Investoraktiens beräknade substansvärde	1989-12-31 Andel av börsnoterad portfölj %	1989-12-31 kr/aktie	1988-12-31 Andel av börsnoterad portfölj %	1988-12-31 kr/aktie
Börsnoterade aktier, de tio största innehaven				
ASEA	25	140	18	62
Astra	18	97	13	42
STORA	11	62	19	65
SKF	9	49	6	19
Saab-Scania	8	45	7	24
Alfa-Laval	5	27	5	16
Atlas Copco	5	25	6	21
Skandia	4	23	5	18
Electrolux	3	15	5	17
Ericsson	2	12	2	6
	90	495	86	290
Börsnoterade svenska aktier, övriga	8	42	10	36
Börsnoterade utländska aktier	2	12	4	14
	100	549	100	330
Ej börsnoterade aktier				
Patricia		16		13
Stockholm-Saltsjön		48		32
Bohusbanken		6		8
Övriga		24		22
		94		75
Övriga tillgångar och skulder		-61		-18
Totalt substansvärde		**582**		**397**

I ovanstående uppställning ingår börsnoterade aktier till börskurs och investeringar i ej börsnoterade företag till uppskattade marknadsvärden.

Eget kapital i värdepappershandeln är justerat med 30% av obeskattade reserver.

Hänsyn har ej tagits till föreslagen utdelning till egna aktieägare.

Resultaträkning

Thisbe är moderbolag i en koncern, som ägs till 50% av vardera Investor och Providentia. I Thisbekoncernen ingår bl a Patricia med dotterbolagen Patricia Investments Inc. och Patricia Treasury samt Residuum med dotterbolaget Rikskuponger. Se vidare strukturdiagrammet på sidan 56.

Mkr		1989		1988
Förvaltningsverksamhet				
Utdelningar på aktier		5,6		7,4
Ränteintäkter	24,0		3,1	
Räntekostnader	-11,4	12,6	–	3,1
Förvaltningskostnader		-19,0		-1,8
Resultat av förvaltningsverksamhet		-0,8		8,7
Värdepappershandel				
Rörelsens intäkter	3.585,7		7.799,1	
Rörelsens kostnader	-2.810,5	775,2	-7.492,2	306,9
Utdelningar på aktier		113,9		68,6
Ränteintäkter	137,6		152,4	
Räntekostnader	-590,4	-452,8	-357,3	-204,9
Administrationskostnader		-39,0		-23,5
Avskrivningar		-8,4		-5,3
Resultat av värdepappershandel		388,9		141,8
Övrig rörelse				
Intäkter	294,6		382,2	
Kostnader	-197,0	97,6	-326,9	55,3
Avskrivningar		-12,7		-7,7
Ränteintäkter	54,0		2,8	
Räntekostnader	-59,8	-5,8	-2,3	0,5
Resultat av övrig rörelse		79,1		48,1
Resultat efter ränteintäkter och räntekostnader		**467,2**		**198,6**
Realisationsvinster på sålda värdepapper (förvaltningsverksamheten)		58,7		27,9
Resultat före extraordinära intäkter och kostnader		**525,9**		**226,5**
Extraordinära intäkter och kostnader		2,3		-43,1
Resultat efter extraordinära intäkter och kostnader		**528,2**		**183,4**
Avsättning till prisfallsreserv		-454,0		-80,6
Resultat före skatt		**74,2**		**102,8**
Skatt		-19,1		-55,3
Koncernens årsresultat		**55,1**		**47,5**

Thisbekoncernens balansomslutning påverkas med ca 2.600 Mkr av den upplåning som Patricia Treasury har för Investors och Providentias räkning.

Thisbekoncernen var ej reviderad vid årsredovisningens tryckning.

Balansräkning

Mkr	1989-12-31	1988-12-31
TILLGÅNGAR		
Omsättningstillgångar		
Kassa och bank	296,7	220,3
Aktier och andelar	6.085,9	3.616,4
Obligationer	60,5	
Kundfordringar	129,1	70,5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	55,6	138,7
Övriga fordringar	3.795,8	1.501,1
Varulager	5,6	3,4
	10.429,2	5.550,4
Anläggningstillgångar		
Aktier och andelar	626,8	249,2
Obligationer	339,7	143,3
Andra långfristiga fordringar	131,7	127,9
Patent och liknande rättigheter	19,8	6,8
Maskiner och inventarier	34,8	14,7
Fastigheter	32,7	2,7
	1.185,5	544,6
Summa tillgångar	**11.614,7**	**6.095,0**
SKULDER OCH EGET KAPITAL		
Kortfristiga skulder		
Leverantörsskulder	13,5	7,5
Skatteskuld	6,5	45,5
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	121,1	101,7
Företagscertifikat	5.204,3	
Övriga kortfristiga skulder	4.851,9	4.996,7
	10.197,3	5.151,4
Långfristiga skulder		
Checkräkningskrediter	21,8	1,3
Latent skatteskuld	144,5	130,8
Andra långfristiga skulder	140,3	159,9
	306,6	292,0
Prisfallsreserv	534,6	80,6
Minoritetsintresse		1,9
EGET KAPITAL		
Bundet eget kapital		
Aktiekapital	300,0	300,0
Bundna reserver	192,1	220,7
Fritt eget kapital		
Fria reserver	29,0	0,9
Koncernens årsresultat	55,1	47,5
	576,2	569,1
Summa skulder och eget kapital	**11.614,7**	**6.095,0**

Styrelse och revisorer

STYRELSE

ORDINARIE LEDAMÖTER

Peter Wallenberg
Ordförande.

Invald 1969, född 1926.

Förste vice ordförande i Skandinaviska Enskilda Banken.
Ordförande i Atlas Copco, Providentia, STORA, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse.
Vice ordförande i ASEA, Electrolux, Ericsson, SKF.
Övriga styrelseuppdrag i bl a ABB Asea Brown Boveri Ltd., Incentive, Nobelstiftelsen, SAS, SILA.
President i International Chamber of Commerce (ICC, Paris).

Innehar 100.000 aktier i Investor.

Peder Bonde
Vice ordförande.

Invald 1983, född 1923.

Ordförande i Alfa-Laval, Marcus och Amalia Wallenbergs Minnesfond.
Vice ordförande i STORA, Skandia International, Providentia, Stockholm-Saltsjön.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Astra, Saab-Scania, Skandia, ABA, SILA.
Hon. Generalkonsul för Nya Zeeland.

Innehar 1.500 aktier i Investor.

Bo Berggren

Invald 1987, född 1936.

VD och koncernchef i STORA.
Styrelseuppdrag i bl a Garphyttan Industrier, Industriförbundet, LE Lundbergföretagen, Ovako Steel, SAF, SILA, Skandinaviska Enskilda Banken, Skogsindustrierna.

Sten Gustafsson

Invald 1983, född 1923.

Ordförande i Saab-Scania, Astra, Aktiv Placering, Du Pont Scandinavia, Incentive.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Providentia, SILA, Skandia, Skandinaviska Enskilda Banken, Vin & Sprit.

Innehar 2.000 aktier i Investor.

Lennart Johansson

Invald 1985, född 1921.

Ordförande i SKF.
Vice ordförande i ESAB, Skandinaviska Enskilda Banken, Volvo.
Övriga styrelseuppdrag i bl a ASEA, Atlas Copco, Industriförbundet, SAF, Skanska, STORA, Verkstadsföreningen.

Olof Ljunggren

Invald 1989, född 1933.

Ordförande i Handelsbolaget Svenska Dagbladet.
Vice ordförande i SPP.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Alfa-Laval, Allmänna Pensionsfonden Andra Fondstyrelsen, FPG, Providentia.

Curt Nicolin

Invald 1976, född 1921.

Ordförande i ASEA, ABB Asea Brown Boveri Ltd., SAS, SILA, ESAB, Fläkt, Svenska Nationalkommittén av ICC.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Skandinaviska Enskilda Banken, Providentia, STORA, Incentive, Linjeflyg, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse.

Anders Scharp

Invald 1988, född 1934.

VD och koncernchef i Electrolux.
Styrelseuppdrag i bl a Email Ltd. (Australien), Piren, SAF, Mekanförbundet, Verkstadsföreningen.

Hans Werthén

Invald 1978, född 1919.

Ordförande i Electrolux, Ericsson, Stockholms Optionsmarknad OM.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Industriförbundet, Medicus, Providentia, Skandigen.

Innehar 25.901 aktier i Investor.

SUPPLEANTER

Claes Dahlbäck
Verkställande direktör.

Invald 1983, född 1947.

Ordförande i Skandigen.
Övriga styrelseuppdrag i bl a ASEA, Astra, Beväringen, Electrolux, Papyrus, Skandia Liv, Skandia (Norden), SNS, Stockholms Optionsmarknad OM, Åkermans.

Innehar 25.000 aktier i Investor.

Jacob Wallenberg

Invald 1986, född 1956.

Styrelseuppdrag i bl a Atlas Copco, Providentia, Stockholm-Saltsjön, STORA, Stora News, Stora Finans, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, Wharton European Advisory Board.

Innehar 4.000 aktier i Investor.

REVISORER

ORDINARIE

Caj Nackstad
Auktoriserad revisor

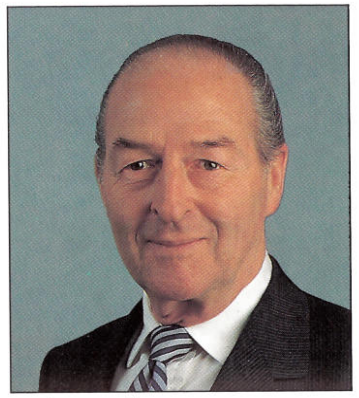
N.-A. Frisk

SUPPLEANTER

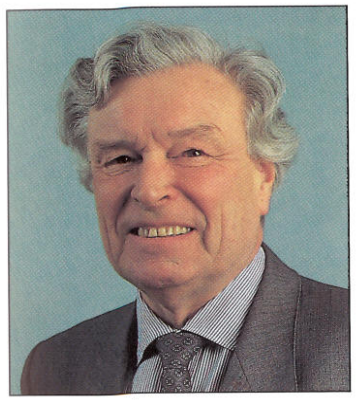
Karl-Gustav Giertz
Auktoriserad revisor

Krister Hertzen


Peter Wallenberg


Peder Bonde

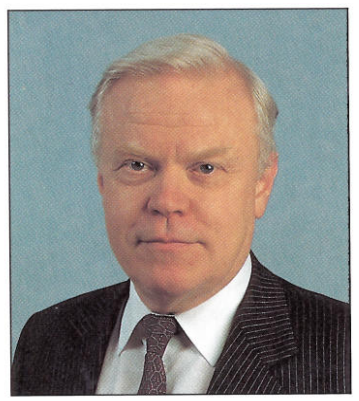

Bo Berggren

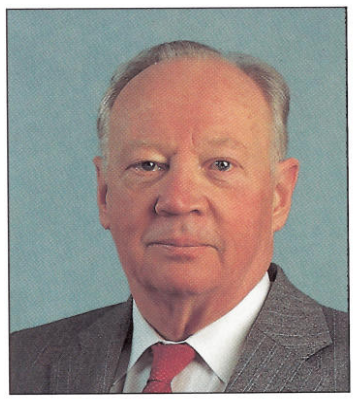

Sten Gustafsson

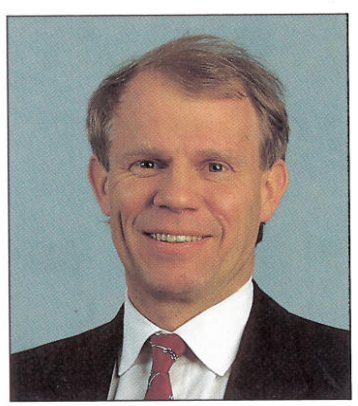

Lennart Johansson


Olof Ljunggren


Curt Nicolin


Anders Scharp


Hans Werthén


Claes Dahlbäck


Jacob Wallenberg

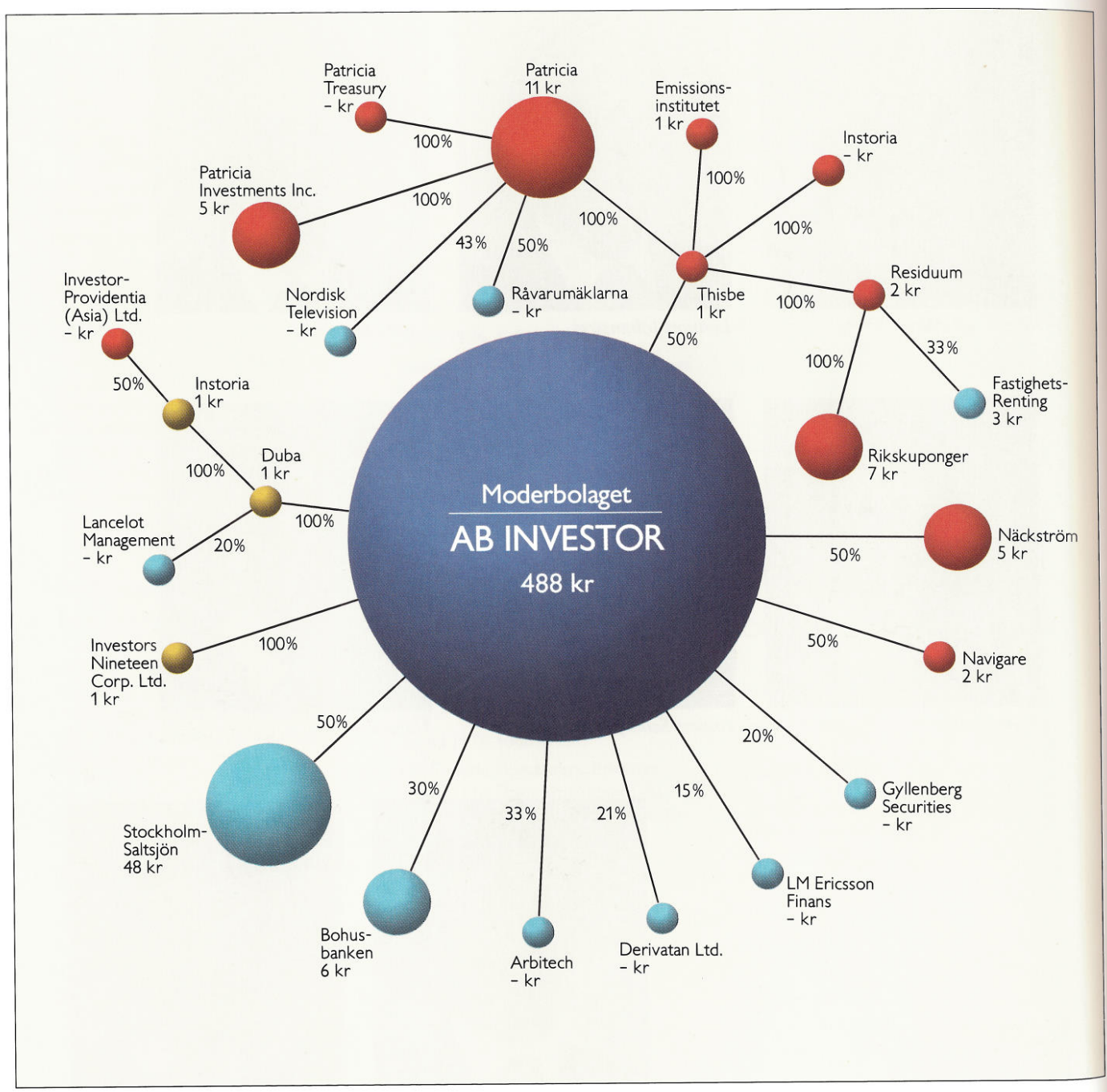
Struktur och substansvärde

Strukturen

I diagrammets mitt återfinns moderbolaget AB Investor. Runt moderbolaget finns dotterbolag och intressebolag. Procenttalen på strecken mellan moderbolaget och det aktuella företaget anger Investors ägarandel.

Substansvärdets fördelning

Investorgruppens substansvärde per aktie uppgick vid årsskiftet till 582 kr. Moderbolagets innehav av börsnoterade svenska och utländska aktier samt övriga tillgångar och skulder svarade för 488 kr samt dotterbolag och intressebolag för 94 kr. I diagrammet har moderbolag, dotterbolag och intressebolag givits det värde som svarar mot deras respektive del av det totala substansvärdet per aktie. Värdena är avrundade.



Dotterbolag Intressebolag hälftenägda med Providentia Övriga intressebolag

Ledning i dotterbolag och intressebolag

Aktieförvaltning

AB Thisbe
Ordförande Peder Bonde
VD Allan Scharp

Instoria Inc.
Ordförande Elbridge T. Gerry, Jr.
VD Robert LeBuhn

Investors Nineteen Corp. Ltd.
VD Robert L. Munroe

Värdepappershandel

Arbitech AB
Ordförande Peter Hajas
VD Jan Malmgren

AB Duba
Ordförande Peder Bonde
VD Lars-Göran Gutberg

AB Patricia
Ordförande Peder Bonde
VD Claes Dahlbäck

Derivatan, Ltd.
Ordförande Sven Nyman

Investor-Providentia (Asia) Ltd.
Ordförande Sir Y K Kan
VD Bengt Delaryd

Patricia Investments Inc.
Ordförande Claes Dahlbäck
VD Robert LeBuhn

Övrig verksamhet

Bohusbanken
Ordförande Per Lundberg
VD Ulf Fredrikson

AB L M Ericsson Finans
Ordförande Per Lundberg
VD Gösta Ståhlberg

FR FastighetsRenting AB
Ordförande Rutger Barnekow
VD Urban Edenström

Bankirfirman Ane Gyllenberg Ab
Ordförande Kurt Erik Stenius
VD Kaj-Gustaf Bergh

Gyllenberg Securities Oy Ab
Ordförande Reijo Kaukonen
VD Kaj-Gustaf Bergh

Instoria AB
Ordförande Allan Scharp
VD Wilhelm Dyrssen

Lancelot Management AB
Ordförande Jörgen Bengtsson
VD Sven Nyman

AB Navigare
Ordförande Peter Wallenberg
VD Axel Wallenberg

Nordisk Television AB
Ordförande Per Lundberg
VD Ingemar Leijonborg

AB Näckström
Ordförande Peder Bonde
VD Lars-Göran Gutberg

Patricia Treasury AB
Ordförande Per Lundberg
VD Bertil Persson

AB Residuum
Ordförande Claes Dahlbäck
VD Allan Scharp

Rikskuponger AB
Ordförande Allan Scharp
VD Torsten Håkansta

RM Råvarumäklarna AB
Ordförande Dag Bjurström
VD Hans Persson

Stockholm-Saltsjön AB
Ordförande Per Lundberg
Tf VD Bengt Edgren