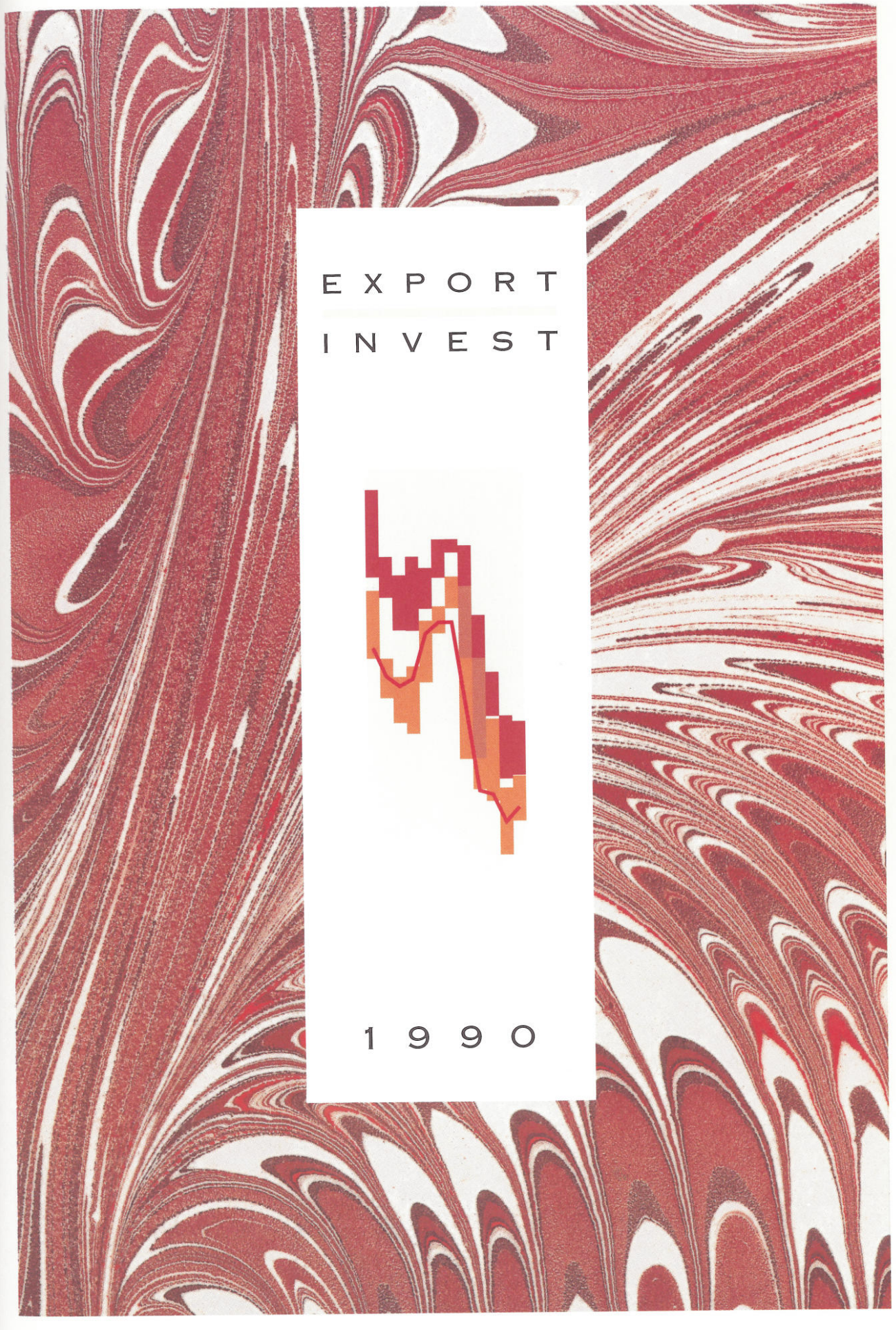


EXPORT

INVEST

Box 16174, 103 24 Stockholm
Besöksadress: Arsenalsgatan 8C
Telefon: 08-23 37 90
Telex: 17990 INVEST S
Telefax: 08-611 02 65



Bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma äger rum **den 17 april 1991 kl 17.00** i Skandinaviska Enskilda Banken, Kungsträdgårdsgatan 8, Stockholm. Registrering för röstlängd påbörjas kl 16.30.

Rätt att deltaga. För att äga rösträtt måste aktieägaren vara
- registrerad i aktieboken
- anmäld till bolaget

Registrering. Senast den 5 april 1991 måste registrering ha skett i den av Värdepapperscentralen VPC AB förda aktieboken. Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn senast den 5 april 1991.

Anmälan. Senast den 12 april 1991 kl 13.00 ska anmälan ha inlämnats till styrelsen under adress:
AB Export-Invest
Box 16174, 103 24 Stockholm
eller per telefon 08-614 21 80.

Utdelning. Som avstämningsdag föreslås den 24 april 1991. Beslutar bolagsstämman i enlighet med förslaget, beräknas utdelningen komma att utsändas den 2 maj 1991.

Kommande informationstillfällen

Bolagsstämma	– 17 april 1991
Delårsrapport	– 25 september 1991 (8 månader)
Bokslutskommuniké	– 23 januari 1992 (prel.)

Innehåll

1990 och fem års utveckling	1	Moderbolagets resultaträkningar	16
VD har ordet	2	Moderbolagets balansräkningar	17
Verksamheten	6	Koncernens resultaträkningar	18
De största aktieinnehaven	8	Koncernens balansräkningar	19
Export-Invest som placering	10	Finansieringsanalyser	20
A- och B-aktien	11	Bokslutskommentarer	21
Aktiekapital och ägarstruktur	12	Revisionsberättelse	23
Förvaltningsberättelse	13	Styrelse och revisorer	24
Moderbolagets värdepappersportfölj	14		

1990 OCH FEM ÅRS UTVECKLING

1990 i korthet

- Export-Invests substansvärde minskade med 28% till 1.986 Mkr. Generalindex föll med 31%.
- Köp gjordes av aktier i Ericsson. Försäljning av aktier skedde i Nordbanken.
- Mottagna utdelningar från börsnoterade bolag ökade med 13% till 60,3 Mkr (53,1).
- Utdelningen för 1990 föreslås till kr 6:50 per A-aktie, en ökning med 16%.
- Ett intressebolag, Expibel B.V., har etablerats i Holland tillsammans med AB Piren. Bolaget skall investera i fastigheter och fastighetsaktier utomlands.

Aktiedata

Emissionsjusterade aktiedata per den 31 december	1985	1986	1987	1988	1989	1990	tillväxt per år
Börskurs. Stamaktie/A-aktie, kr	55,00	82,50	73,50	95,50	125,00	86,00	9,4%
B-aktie, kr	34,50	58,50	51,00	77,00	109,00	70,00	15,2%
Totalt börsvärde, Mkr	854	1.362	1.200	1.688	2.308	1.528	12,3%
Substansvärde, Mkr	1.110	1.796	1.443	2.155	2.775	1.986	12,3%
Substansvärde per aktie, kr	55,50	89,80	72,15	107,75	138,75	99,30	12,3%
Investmentbolagsrabatt	23%	24%	17%	22%	17%	23%	
Utdelning per aktie [1]	3,25	4,00	4,38	4,88	5,60	6,50 [2]	
Summa lämnad utdelning, Mkr	26,0	32,0	35,0	39,0	44,8	52,0	14,9%
Direktavkastning [1]	5,9%	4,8%	6,0%	5,1%	4,5%	7,6% [2]	

[1] *För verksamhetsåren 1985-1991 erhåller A-aktien all utdelning.*
[2] *Föreslagen utdelning för 1990.*

Moderbolagets utveckling

Mkr	1985	1986	1987	1988	1989	1990	tillväxt per år
Mottagna utdelningar, dotterbolag	–	–	2,2	–	1,4	0,5	
Mottagna utdelningar, övriga	28,6	34,5	41,5	46,8	53,1	60,3	16,1%
Värdet av erhållna inköpsrätter	4,4	5,7	–	–	–	0,3	
Summa mottagna utdelningar m m	33,0	40,2	43,7	46,8	54,5	61,1	13,1%
Räntenetto	0,7	–9,5	–3,5	–18,1	–1,9	–1,8	
Realisationsvinster	52,8	73,4	179,1	82,3	23,4	16,9	
Skatt	–6,7	–10,9	–27,2	–0,7	–0,2	0,0	
Årets vinst efter skatt	74,9	89,8	186,6	103,0	62,9	69,1	
Balansomslutning	510,1	729,8	716,5	1772,0	1595,1	1805,5	28,8%
Aktiekapital	250,0	250,0	250,0	250,0	500,0	500,0	
Övrigt eget kapital	236,0	299,8	454,4	522,4	296,3	320,5	
Summa eget kapital	486,0	549,8	704,4	772,4	796,3	820,5	11,0%

Flertalet internationella börser hade en svag utveckling under 1990, som en följd av avtagande ekonomisk tillväxt och problem i de finansiella sektorerna. Export-Invests VD Thomas Nilsson ger sin syn på bolagets utveckling under det gångna året och dess förutsättningar inför 1991.

Börserna hade en svag utveckling under 1990. Varför?

Tre huvudförklaringar kan identifieras. En försvagning av den ekonomiska tillväxten, återkommande finanskriser och naturligtvis Kuwait-krisen.

USA och Storbritannien gick in i en recession mot slutet av året, och i Kontinentaleuropa mattades tillväxten, om än från en god nivå. I Europa var Tyskland alltjämt motorn. Bundesbank sökte genom sedvanlig hårdvalutapolitik motverka den fiskala expansion, som arbetet med återföreningen av de två tyska staterna medförde. Detta satte i sin tur press på de övriga EMS-medlemmarna. Realräntenivåerna kom att bli mycket höga och bidrog till att dämpa tillväxten.

En kraftig kreditexpansion i västvärlden under senare delen av 80-talet bidrog till positiv utveckling av aktie- och fastighetsmarknaderna. Under trycket av en stram penningpolitik vände trenden och en följd av kriser utlöstes i dessa sektorer, som gynnats av skulduppbyggnaden.

Den osäkerhet som Kuwait-krisen medför har skapat negativa konsekvenser för den ekonomiska utvecklingen och börsen. Huvuddelen av börsnedgångarna under förra året, med undantag för Tokyo-börsen, inträffade under perioden från Kuwait-krisens början till årets slut.

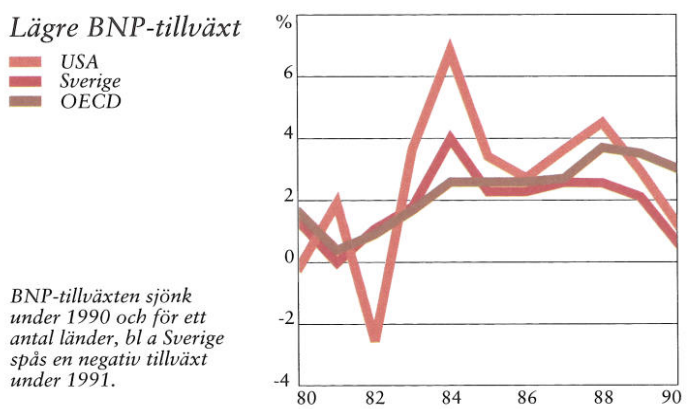
Vilka faktorer bidrog till den svenska ekonomins och Stockholmsbörsens negativa utveckling?

Såväl de internationella som de inhemska problemen bidrog. De inhemska problemen domineras av en alltför stor offentlig sektor som medför ett för högt skattetryck och ett för litet arbetskraftsutbud till den konkurrensutsatta sektorn. Kostnadskris och överhettning blev följden och det ledde i sin tur till ett tilltagande misstroende mot den svenska kronans värde, vilket framtvingade en fortsatt stram penningpolitik.

Under året var Riksbanken vid ett par tillfällen tvungen att kraftigt höja de korta räntorna för att hejda spekulativa utflöden av utländsk valuta. Under den senare delen av året förbyttes Sveriges redan låga tillväxttakt i negativa siffror.

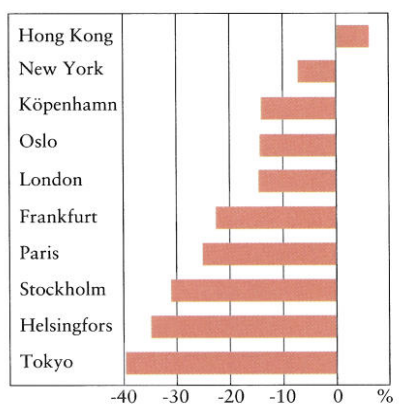
Kuwait-krisen kom att vända den spekulativa prisutveklingen på aktier och fastigheter. Fallande börs och fastighetspriser ledde även här till att ett antal finansbolag råkade i akut kris, i något fall med konkurs som följd. I spåren följde en allmän likviditetskris. Denna förstärkte problemen på aktiemarknaden ytterligare.

Lägre BNP-tillväxt



BNP-tillväxten sjönk under 1990 och för ett antal länder, bl a Sverige spås en negativ tillväxt under 1991.

Världens börser



Samtliga börser utom Hong Kong-börsen utvecklades negativt under året. Morgan Stanleys världsindex sjönk med 19 % under året.

"...en uttalad målsättning, att öka det internationella inslaget i portföljen."



Stockholmsbörsen föll under året med drygt 31%. Värt att notera är att börsen under första halvåret steg med ungefär tio procentenheter och att kursfallet under andra halvåret således var ännu större. Vid halvårsskiftet var Stockholmsbörsen en av de högst värderade börserna i västvärlden, medan den vid årets slut var en av de lägst värderade.

Och hur utvecklades Export-Invest?

Moderbolagets portfölj utvecklades något bättre än börsen som helhet. Nedgången om drygt 26%, följde av våra tunga innehav i stora exportinriktade företag som har USA, Storbritannien och hemmamarknaden som sina viktigaste marknader. Det var i dessa ekonomier som den ekonomiska utvecklingen var svagast, varför förväntningar om negativ vinstutveckling i dessa företag slog igenom i aktiekurserna. Särskilt positivt utvecklades de aktier som representerar icke konjunkturkänsliga bolag såsom Astra, AGA, Ericsson och Sydkraft.

Hur utvecklades dotterbolagens verksamheter under året?

Extoria Trade nådde ett "break even"-resultat. Då skall noteras att skuldsättning – och därav följande räntebelastning – användes för att bygga upp affärer som kommer att realiseras under 1991.

I detta sammanhang bör påpekas, att det dotterbolag som Export-Invest avsåg att etablera i Frankrike för handel med utländska värdepapper, ej bildades. Skälet var att en ägarförändring inträffade hos en tilltänkt samarbetspart. Denna verksamhet bedrivs alltså alltjämt i Extoria Trade. Ungefär hälften av årets affärsvolym gjordes i utländska värdepapper och med tillfredsställande resultat.

Extoria Invests aktieportfölj utvecklades väl under året. Ett tillskott till denna portfölj skedde, nämligen förvärv av drygt 23% av aktiekapitalet i Nilörngruppen AB. Detta företag är Nordens största tillverkare av vävda textiletiketter.

Under turbulenta tider kommer frågan om skuldsättning i förgrunden. Vilken politik tillämpar Export-Invest?

Export-Invest har normalt arbetat med ingen eller endast ringa belåning. Det var också fallet under 1990. Den nettobelåning vi hade om ca 300 Mkr hänför sig med ungefär hälften till verksamheten i Extoria Trade. I denna verksamhet handlas med lättrörliga likvida finansiella tillgångar. Skuldsättning i Extoria Trade kan därför lättare anpassas till rådande marknadsrisk än i moderbolaget.

Större delen av den andra hälften av upplåningen hänförde sig till den affär som Export-Invest under året påbörjade tillsammans med AB Piren, ett börsnoterat fastighetsbolag.

Vad är tanken bakom samarbetet med Piren?

Export-Invest har under de senaste åren haft en uttalad målsättning, att öka det internationella inslaget i portföljen. Syftet med samarbetet är att på en intressant marknad i Europa förvärva aktier i ett lokalt fastighetsbolag, för att göra direktinvesteringar i fastigheter tillsammans med detta bolag – vår "lokala plattform".

Expibel B.V., som Export-Invest och Piren äger tillsammans, gjorde sin första investering i Belgien. Under året förvärvades ca 8% av

aktiekapitalet i Compagnie Immobilière de Belgique som är noterat på Bryssel-börsen. Vår ambition är att detta aktieägande och nära kontakter med bolagets övriga ägare och ledning, långsiktigt skall möjliggöra intressanta direktinvesteringar på Bryssel-marknaden.

Genom denna ansats har Export-Invest tillgång till både kompetens i fastighetsinvesteringar och den bästa tänkbara expertisen på Bryssel-marknaden.

Vilka effekter får skattereformen för Export-Invests verksamhet?

Tre områden påverkas särskilt. De är placeringspolitiken, utdelningspolitiken och frågan om skuldsättningsgrad.

Den mest betydelsefulla förändringen är att investmentbolagen inte betalar skatt på reavinster. Detta innebär att bolaget kan göra försäljningar av aktier vid de tillfällen som ur värderingssynpunkt är optimala, i stället för som tidigare, då hänsyn alltid togs till det skattemässigt optimala utfallet.

Vi kan också vikta om fördelningen i portföljen, för att ta vara på de relativa förändringar som sker mellan branscher och företag i värderingshänseende. En större rörlighet i portföljen kommer alltså att bli följden. Då portföljstrukturen blir mindre låst, kommer även förvärv av långsiktiga positioner i utländska aktier att övervägas. Vår placeringshorisont kommer alltjämt att vara medelfristig till långfristig.

Utdelningspolitiken ändras så att all mottagen utdelning normalt vidareutdelas till våra aktieägare. Även här ger den nya skattelagstiftningen möjligheter till en högre grad av flexibilitet än tidigare.

Enligt den nya skattelagstiftningen påförs investmentbolagen en s k schablonintäkt, motsvarande 2% av värdet av bolagets tillgångar vid verksamhetsårets ingång. Detta ger investmentbolagen ett incitament att arbeta med en skuldsättningsgrad, som ger upphov till en mot schablonintäkten kvittningsbar räntekostnad.

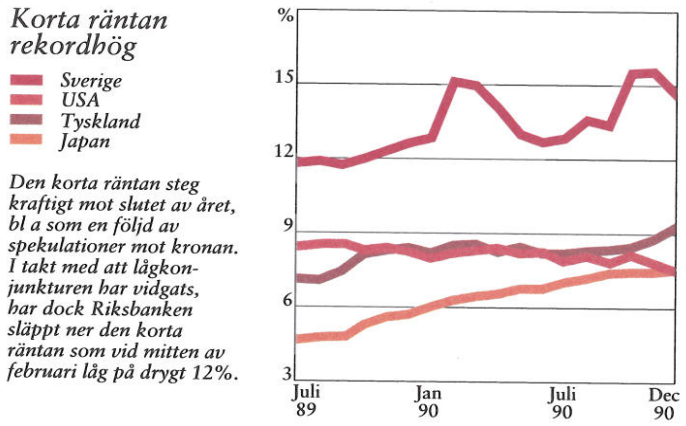
Med nuvarande räntenivåer skulle detta innebära, att en normal skuldsättningsgrad skulle motsvara ca 15% av tillgångarnas värde. Belåning av tillgångar kommer naturligtvis alltid att göras med hänsyn till de risker som investeringarna medför.

Vilka är utsikterna för internationell ekonomi under 1991?

I USA har centralbanken de senaste månaderna väsentligt lättat på penningpolitiken. Det syns tydligt i den kraftiga nedgången på både de korta och de långa dollarräntorna. Detta är en nödvändig åtgärd för att den recession USA redan gått in i, inte skall fördjupas allvarligt och därmed skapa ytterligare problem inom den redan hårt ansträngda finansiella sektorn.

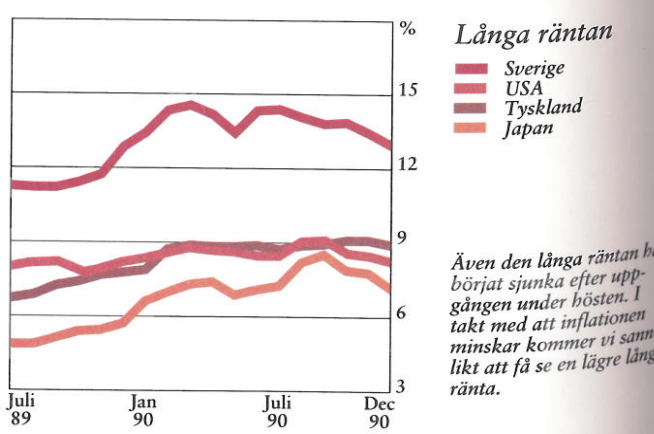
USA kommer troligen att passera botten på konjunkturnedgången under innevarande år. Risk finns att den ekonomiska återhämtningen därefter blir relativt måttlig, mot bakgrund av de kvarstående problemen med de dubbla underskotten och problemen i den finansiella sektorn. Kuwait-krisen och kostnaderna som följer av den,

Korta räntan rekordhög



Den korta räntan steg kraftigt mot slutet av året, bl a som en följd av spekulationer mot kronan. I takt med att lågkonjunkturen har vidgats, har dock Riksbanken släppt ner den korta räntan som vid mitten av februari låg på drygt 12%.

Långa räntan



Även den långa räntan har börjat sjunka efter uppgången under hösten. I takt med att inflationen minskar kommer vi sannolikt att få se en lägre lång ränta.

lägger ytterligare börda på den amerikanska ekonomin.

I Västeuropa kommer tillväxten successivt att mattas som en följd av den strama tyska penningpolitiken, som tvingar övriga medlemmar i EMS att föra samma typ av politik.

Den optimism som rådde för ett år sedan om stimulans av den ekonomiska tillväxten i hela Europa, som en följd av återuppbyggnadsarbetet i Östeuropa, dämpas nu när vidden av problemen med detta arbete kommer i dagen. I det korta perspektivet kan man inte räkna med några nämnvärda tillväxtimpulser från denna region.

Och för Sveriges del?

Sverige befinner sig i början av en recession. Inflationstakten för innevarande år beräknas bli väsentligt högre än för omvärlden, även om man rensar för skattereformens engångseffekter.

Arbetslösheten kommer att öka kraftigt. Regeringen har identifierat problemet med arbetslöshet och sagt sig villig att acceptera denna konsekvens av Sveriges ekonomiska problem. Detta är alldeles klart en nyorientering i den ekonomiska politiken. Inflationen kommer som följd härav att sjunka.

En varaktig förbättring av den ekonomiska tillväxten i Sverige kräver dock, att den offentliga sektorns omfattning minskar kraftigt.

Såväl det inhemska svenska näringslivet, som företag verksamma internationellt kommer att få en svag resultatutveckling under 1991. De mest konjunkturkänsliga sektorerna passerar troligen en botten i sin vinstutveckling under året. Företag inom den finansiella sektorn – banker, försäkringsbolag, finansbolag m fl – riskerar fortsatta kreditförluster, som kan dra ned resultaten ytterligare. En avveckling av de stora skuldstockarna kräver att de belånade tillgångarna kan avyttras eller återfår sin betalningsförmåga.

Finns det möjlighet för positiv utveckling på börserna under 1991?

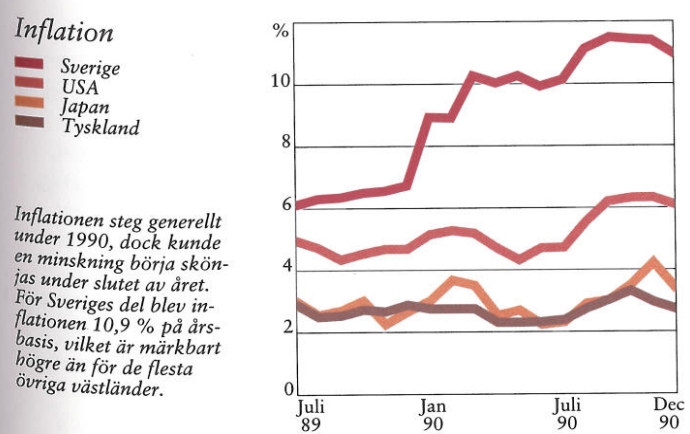
Utvecklingen på börserna och Stockholmsbörsen i synnerhet har under gångna hösten starkt präglats av de problem som här beskrivits. Den genomsnittliga värderingen av Stockholmsbörsen har fallit drastiskt och detta gäller även flertalet internationella börser.

Börserna har nu diskonterat en försvagning av resultatgenereringsförmågan hos de börsnoterade företagen under det närmaste året. Detta begränsar naturligtvis riskerna för ytterligare dramatiska kursfall.

Under den pågående konflikten i Mellanöstern har både konsumtions- och investeringsbeslut skjutits på framtiden. När konflikten är över kan vi förvänta oss en ökad ekonomisk aktivitet som resultat av minskad osäkerhet.

På den positiva sidan kan även noteras, att penningpolitiken i USA redan börjat lätta och att den sannolikt måste lättas även i Västeuropa inom en snar framtid.

Inflation



Inflationen steg generellt under 1990, dock kunde en minskning börja skönjas under slutet av året. För Sveriges del blev inflationen 10,9 % på årsbasis, vilket är märkbart högre än för de flesta övriga västländer.

Investmentbolaget Export-Invest har sitt ursprung i sammanslagningen 1971 av Stockholms Enskilda Bank och Skandinaviska Banken som ledde till bildandet av Sveriges största bank, Skandinaviska Enskilda Banken. Av fusionstekniska skäl hölls några större aktieposter i Stockholms Enskilda Bank utanför denna affär. Man valde att sammanföra dessa aktieposter i ett nytt bolag. Export-Invest bildades och börsintroducerades 1971, varvid de gamla aktieägarna i Stockholms Enskilda Bank fick företräde att teckna aktier i det nya bolaget.

Den ursprungliga aktieportföljen bestod till stor del av aktier i den exportinriktade verkstadsindustrin, därav namnet Export-Invest.

Export-Invest

Export-Invest är ett s k rent investmentbolag. Verksamheten består av förvaltning av börsnoterade värdepapper. Vidare äger Export-Invest aktier i dotterbolagen Extoria Trade och Extoria Invest, intressebolaget Expibel B.V. samt en minoritetspost i Arbitech AB.

Målet för moderbolagets verksamhet är att långsiktigt skapa så hög avkastning som möjligt - i form av värdetillväxt och utdelning - med hänsyn tagen till de möjligheter och risker som följer med portföljens sammansättning och finansieringen av verksamheten.

Ett koncentrerat långsiktigt ägande är kännetecknande för moderbolagets aktieförvaltning. De sju största innehaven svarar för 77% av portföljens värde och 75% av gruppens substansvärde. Därutöver finns ytterligare ett tiotal placeringar. En stark branschmässig koncentration till verkstads- och skogsaktier är en följd av denna strategi.

Värdepappersportföljens fördelning 1990-12-31

	Mkr	Portföljvärdet i kr per aktie	Andel av portföljvärdet	Andel av mottagna utdelningar
ASEA	384	19	20%	16%
Astra	287	14	15%	3%
STORA	270	13	14%	18%
Saab-Scania	197	10	10%	17%
S-E-Banken	143	7	8%	13%
Electrolux	131	7	7%	17%
SKF	80	4	4%	8%
De sju största innehaven	1492	75	77%	90%
Övriga innehav, netto	406	20	23%	10%
Moderbolagets värdepappersportfölj	1898	95	100%	100%

Riskspridningen i portföljen påverkas indirekt av att flertalet av de bolag som är representerade bedriver verksamhet med bred internationell förankring, vad gäller såväl försäljning som produktion. Man kan därför hävda att internationella bolag som ASEA, Electrolux och SKF endast påverkas i ringa omfattning av den allmänekonomiska utvecklingen i Sverige.

Den finansiella risknivån i Export-Invest är normalt låg, då aktieportföljen vanligtvis ej är belånad. Vid det senaste årsskiftet var gruppens nettoskuldsättning (totala skulder med avdrag för skulder som hänför sig till kortfristiga arbitrageaffärer) 321 Mkr eller 16% av substansvärdet.

Investmentbolagets skattestatus
I och med förändringen av investmentbolagens skattestatus 1991 betalar inte investmentbolagen längre någon skatt på realisationsvinster. Därmed försvinner den latenta skatteskulden som har ansetts vara skälet till den s k investmentbolagsrabatten, d v s skillnaden mellan ett investmentbolags substansvärde och dess totala börsvärde. De nya reglerna innebär vidare att investmentbolag kan dela ut all mottagen utdelning.

Den nya skattelagen för investmentbolag som trädde i kraft den 1 januari 1991 innebär att:

- Realisationsvinster är skattefria och att realisationförluster inte är skattemässigt avdragsgilla.
- En schablonintäkt på 2% av marknadsvärdet på aktieportföljen vid beskattningsårets ingång införs.
- Intäktsräntor blir skattepliktiga, förvaltningskostnader och utgiftsräntor avdragsgilla.
- Mottagen utdelning blir skattepliktig och lämnad utdelning blir avdragsgill, så länge ett skattemässigt underskott ej uppkommer.

Utdelningspolitik
Export-Invest kommer från och med räkenskapsåret 1991 normalt att dela ut 100% av mottagna utdelningar.

För verksamhetsåren 1985 t o m 1991 tillfaller all utdelning bolagets A-aktier (se vidare avsnittet om A- och B-aktien, sid 11). Förutom den nu föreslagna utdelningen kommer utdelning att lämnas enbart på A-aktierna även för 1991. Från och med våren 1993 då utdelning lämnas för räkenskapsåret 1992, kommer A- och B-aktierna att erhålla lika stor utdelning.





Anställda i Export-Investgruppen är (från vänster) Kristina Larson, ekonomiansvarig, Alexander West, finansanalytiker, Christina du Rietz, VD-sekreterare och Klas Hillström (ej i bild), finansanalytiker.

Extoria Trade

Det rörelsedrivande dotterbolaget Extoria Trade bedriver handel med svenska och utländska värdepapper. Syftet med verksamheten är att kunna utnyttja marknadens kortsiktiga rörelser genom handel i aktier, obligationer, optioner och terminer. Därutöver utnyttjas möjligheter till lånefinansiering.

Bolaget arbetar med väl definierade limiter för olika typer av risker. Optionsinstrument används i stor utsträckning för risktäckning.

Extoria Trades riskkapital (eget kapital + obeskattade reserver + dolda reserver) uppgick vid årsskiftet till 140 Mkr (110).

Extoria Invest

Extoria Invest förvaltar en portfölj av aktier i onoterade svenska och utländska bolag. De viktigaste kriterierna för dessa investeringar är:

- Möjlighet till hög avkastning, genom att de bolag vi investerar i arbetar med relativt hög risk, antingen i sin rörelse eller finansiellt.
- En relativt liten kapitalinsats.
- En ägarandel som motiverar styrelserepresentation.
- En placeringshorisont på 2–5 år.

Bolaget har under 1990 tillförts ytterligare 30 Mkr i riskkapital genom en nyemission. Under året har en investering skett i Nilörngruppen. Nilörngruppen är marknadsledande inom Skandinavien vad beträffar tillverkning av vävda etiketter. Gruppen har även en omfattande produktion av tryckta etiketter.

Investeringar i Extoria Invest har hittills gjorts i följande bolag:

Bolag	Ägarandel	Investeringstidpunkt
Elekta (neurokirurgiska instrument)	5,0%	juni 1988
Gunnebo (fästelement, stängsel m m)	8,4%	juni 1988
ISIC (shipping fond)	15,8%	aug 1988
Nilörngruppen (etiketter)	23,0%	juni 1990
Nordberg Capital Inc. (investment bank)	15,0%	jan 1987

Extoria Invest har ett aktiekapital, inklusive reservfond på 60 Mkr (30), varav 40 Mkr har investerats i ovannämnda bolag. Bolagets substansvärde skulle försiktigt kunna uppskattas till drygt 80 Mkr vid slutet av 1990.

Substansvärdets fördelning

Export-Investgruppens substansvärde uppgick till 1.986 Mkr (2.775), en minskning med 28%.

Export-Investgruppens substansvärde 1990-12-31

	1990 Mkr	1989 Mkr	1990 Kronor per aktie	1989 Kronor per aktie
Export-Invest	1.783	2.620	89	131
Extoria Trade	121	110	6	6
Extoria Invest	82	45	4	2
Export-Investgruppen, totalt	1.986	2.775	99	139

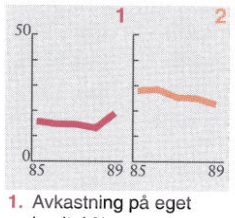
De sju största innehaven utgjorde vid utgången av 1990 ca 75% av gruppens totala substansvärde. Export-Invests innehav har, med avseende på nyckeltal som lönsamhet, vinsttillväxt och soliditet, utvecklats bättre än börsens genomsnitt under den senaste femårsperioden.

Ett gemensamt drag för dessa bolag är att företagsledningarna, med stöd av aktiva ägare, under 80-talet genomfört ett betydande arbete för att stärka bolagens lönsamhet och internationella konkurrenskraft. För flera av bolagen har en aktiv förvärvsstrategi, både hemma och utomlands, tillsammans med ett kontinuerligt rationaliseringsarbete varit grunden för detta arbete.

Den gynnsamma konjunkturen under 80-talet har bidragit till företagens goda lönsamhet och har gjort att bolagen kunnat expandera med bibehållen finansiell balans. Detta innebär att de i flertalet fall är väl förberedda för den försvagning av den internationella konjunkturen som kan observeras nu. Då bolagens verksamheter dessutom är internationellt väl spridda leder det till en låg känslighet för utvecklingen i den svenska ekonomin.

**Vinsttillväxten har beräknats som genomsnittlig tillväxt för vinst efter finansnetto, exklusive minoritetsandelar.*

***P/E och direktavkastning baseras på prognostiserad vinst och utdelning enligt Affärsvärldens placeringsindikator.*



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
8% (1989)*)

P/E: 12**)

Direktavkastning:
3,2%**)

Kursförändring 1990:
-32%

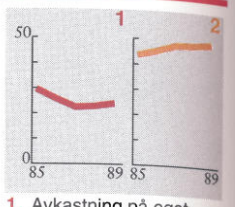
ASEA

I januari 1988 bildade ASEA och BBC Brown Boveri ett gemensamt ägt företag, ABB Asea Brown Boveri Ltd., genom att fusionera sina elektrotekniska verksamheter. ASEA-koncernen omfattar idag förutom 50% i ABB även kraftverks- och eldistributionsföretaget SEV, dotterbolagen Hägglunds, Broströms och det under 1990 köpta Incentive. Koncernen har också ett betydande aktieinnehav i Electrolux, ESAB och SILA.

ASEA har under 80-talet omvandlats från ett medelstort och måttligt lönsamt företag till världens största elektrotekniska bolag.

Genom ett flertal storaffärer, bl a i USA med Westinghouse och Combustion Engineering, samt genom gjorda rationaliseringsvinster är ASEA och ABB väl positionerade inför 90-talet i produktsegment med stor potential, exempelvis produkter för kraftgenerering och kraftöverföring samt transportmedel.

ASTRA



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
18% (1989)*)

P/E: 24**)

Direktavkastning:
0,7%**)

Kursförändring 1990:
+19%

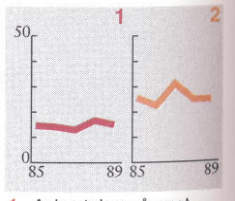
Specialområden för Astra, Nordens ledande läkemedelsföretag, är läkemedel mot magsår, astma, hjärt- och kärlsjukdomar samt lokalbedövningsmedel. Forskning och utveckling bedrivs huvudsakligen i Sverige, medan större delen av försäljningsintäkterna kommer från utlandet.

Företagets väl fokuserade forsknings- och utvecklingsarbete har lett till stora framgångar inom bolagets produktområden. Magsårsmedlet Losec nådde under slutet av 1990 en världsmarknadsandel på ca 7% för syrasekretionshämmande medel, trots att produkten ännu inte lanserats på den stora japanska marknaden. Losec beräknas kunna lanseras i Japan under våren 1991.

Även Astras astmamedel Pulmicort med den nya inhalatorn Turbuhaler, samt det kärlvidgande medlet Plendil har fått ett mycket gott mottagande på de marknader där de introducerats.

Dessa nya produkter tillsammans med en för övrigt stark produktportfölj skapar förutsättningar för en fortsatt god vinsttillväxt.

STORA



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
25% (1989)*)

P/E: 9**)

Direktavkastning:
5,1%**)

Kursförändring 1990:
-19%

STORA är Europas största företag inom skogsindustrin och är dessutom en av världens ledande massa- och pappersproducenter. Genom köpet av det tyska Feldmühle under 1990 har STORA ytterligare stärkt sin närvaro inom EG och samtidigt kraftigt minskat sitt överskott av avsalumassa.

Försäljningarna av Stora Kemi och Finess samt delar av Swedish Match, har ingått i företagets omstrukturering och har underlättat finansieringen av Feldmühle-köpet. Företaget är därmed på god väg att renodlas till ett företag med enbart skogsindustriprodukter som massa, förpackningspapper, kartong, tryck- och finpapper.



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
-10% (1989)*)

P/E: 6**)

Direktavkastning:
6,0%**)

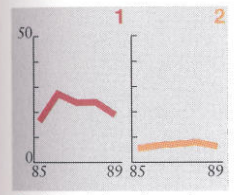
Kursförändring 1990:
-51%

SAAB-SCANIA

Saab-Scania är verksamt inom specialiserad transportteknologi, som lastbilar, bussar, personbilar, militära och civila flygplan, försvarssystem, rymdteknologi m m.

Personbilsverksamheten bedrivs sedan den 1 januari 1990 i det med General Motors gemensamt ägda Saab Automobile AB. Saab Automobile har p g a den internationellt svaga personbilsmarknaden, med en svag efterfrågan och stark priskonkurrens, redovisat kraftiga förluster de senaste två åren.

Resultatet för Scaniadivisionen är fortsatt tillfredsställande. Framgångarna med de civila flygplanen Saab 340 och 2000 fortsätter och vad gäller JAS 39 Gripen har serietillverkningen påbörjats.



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
9% (1990)*)

P/E: 5**)

Direktavkastning:
6,1%**)

Kursförändring 1990:
-38%

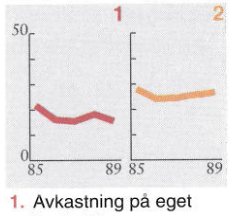
S-E-BANKEN

Som Nordens största affärsbank spänner S-E-Bankens verksamhet över ett brett spektrum, allt från traditionell bankverksamhet till specialtjänster inom det finansiella området.

Bankens lönsamhet har under en följd av år legat på en mycket hög nivå. Detta förklaras bl a av ett skickligt utnyttjande av de möjligheter som avregleringen på penning- och kapitalmarknaderna samt på valutaområdet givit upphov till.

Under denna period har banken stärkt sin profil som den ledande svenska banken i internationella sammanhang.
S-E-Banken bör ha goda möjligheter att, med fortsatt lönsamhet, klara den hårdnande konkurrensen.

Under året har S-E-Banken bl a förvärvat Scandinavian Banking Group plc med en balansomslutning på ca 30 Mdr kronor samt, som ett led i den pågående omstruktureringen av banker och försäkringsbolag, en option på en stor aktiepost i försäkringsbolaget Skandia. S-E-Banken kommer att klara de nya kapitaltäckningskraven med god marginal.



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
-11% (1990)*)

P/E: 14**)

Direktavkastning:
7,7%**)

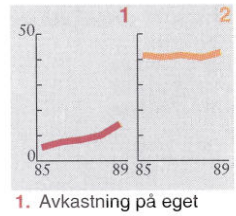
Kursförändring 1990:
-42%

ELECTROLUX

Electrolux är ett av världens ledande vitvaruföretag. Koncernen är störst på världsmarknaden inom dammsugare och industriell tvättutrustning samt näst störst inom bl a storköksutrustning.

Electrolux har expanderat kraftigt sedan början av 1970-talet. Förutom förvärv av mer än 200 företag, där Zanussi i Italien och White Consolidated Industries i USA är de största, har man investerat i ny produktionsteknologi och nya fabriker.

För att lösa de lönsamhetsproblem som uppstått det senaste året har företaget startat ett kraftfullt kostnadsprogram vilket bl a innebär att personalen kommer att reduceras med 15.000, ett antal tillverkningsenheter avvecklas, samt en försäljning av affärsområdet Kommersiell Service. Efter genomförandet av dessa rationaliseringar bör bolaget åter ha förutsättningar för en god vinstutveckling.



1. Avkastning på eget kapital,%
2. Soliditet,%

Vinsttillväxt, 5 år:
22% (1989)*)

P/E: 5**)

Direktavkastning:
6,9%**)

Kursförändring 1990:
-58%

SKF

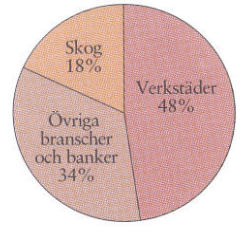
SKF är världens ledande tillverkare av kul- och rullager. Bolaget har en stark internationell inriktning och större delen av produktionen och försäljningen sker utomlands. SKFs verksamhet är geografiskt väl spridd och bolaget finns representerat i de flesta av världens länder.

SKF har en stark internationell marknadsorganisation och är marknadsledare på flertalet av sina affärsområden. Detta har lett till att bolaget lyckats behålla sina marknadsandelar i konjunkturnedgången, även om resultatet dock fortfarande är konjunkturkänsligt.

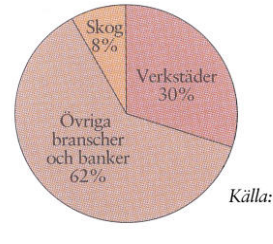
Branschfördelning

Jämfört med branschfördelningen domineras Export-Invests portfölj av verkstads- och skogsindustrierna.

Export-Invest



Stockholmsbörsen



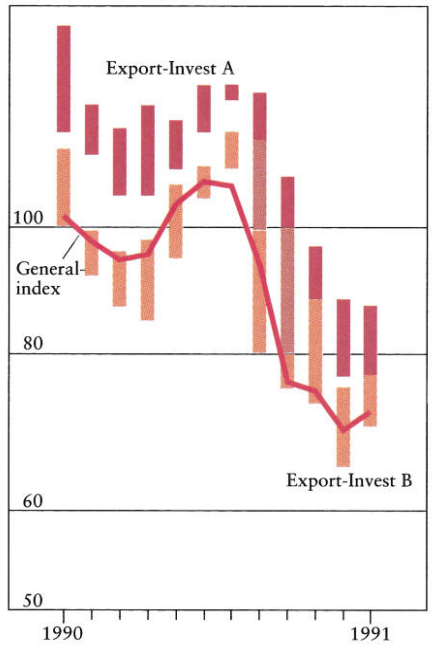
Källa: Stockholms fondbörs

EXPORT-INVEST SOM PLACERING

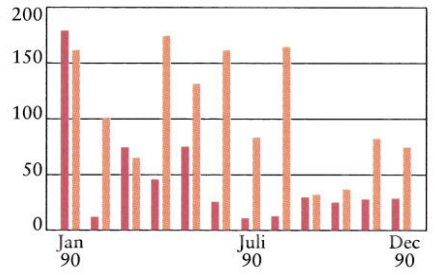
Börskurs

Kursen på Export-Invests A-aktie sjönk under året med 31% till 86 kr och B-aktien med 36% till 70 kr. Bolagets totala börsvärde minskade med 34% till 1.528 Mkr (2.308). Affärsvärldens generalindex föll under året med 31%.

Export-Invests kursutveckling
Källa: Öhman Investkonsult



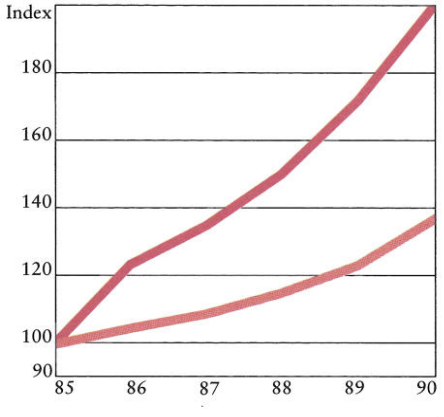
Omsatt antal aktier
(i tusental)
A-aktien
B-aktien
Källa: Findata



Utdelning

Bolagets styrelse föreslår att utdelningen för 1990 ska uppgå till 6:50 kr per A-aktie, totalt 52,0 Mkr. Det är en höjning med 16% jämfört med 1989. Under den senaste femårsperioden har utdelningen ökat med i genomsnitt 15% per år.

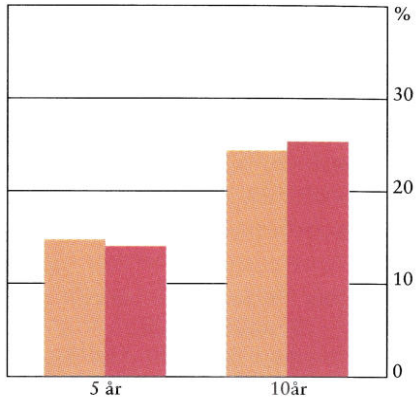
Utdelningens tillväxt
(KPI 1985=100)
Export-Invest
Konsumentprisindex



Effektiv-avkastning

Export-Invests aktieägare har under de senaste fem åren haft en effektiv avkastning i linje med börsens indexutveckling. Under de senaste tio åren har aktieägaren erhållit en effektiv avkastning som överstigit börsens indexutveckling.

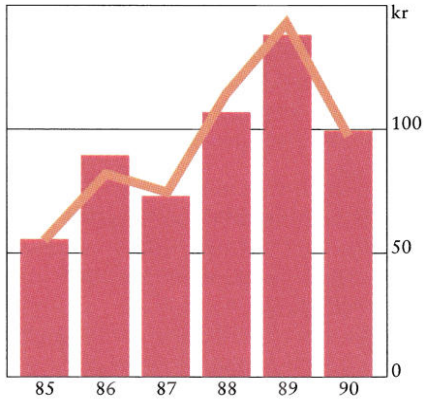
Effektivavkastning
Genomsnitt per år
Börsen totalt
Export-Invest



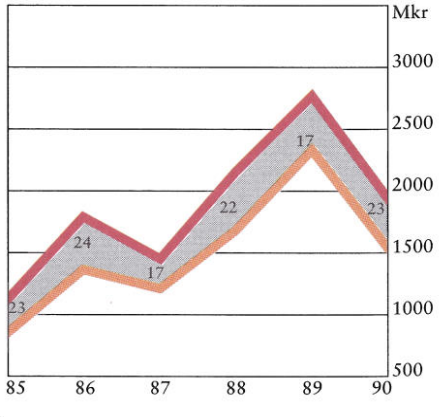
Investmentbolags-rabatt

Som nämnts ovan minskade Export-Invests börsvärde med 34% till 1.528 Mkr under året. Samtidigt minskade gruppens nettotillgångar, det s k substansvärdet, med 28% till 1.986 Mkr. Bolagets aktier handlades vid årsskiftet således med en rabatt som i snitt uppgick till 23% jämfört med 17% året innan. Rabatten på A-aktien var 13% och på B-aktien 29%.

Substansvärdets utveckling
Substansvärde per aktie
Affärsvärldens generalindex



Investmentbolagsrabatten
Investmentbolagsrabatt %
Substansvärde
Börsvärde



A- OCH B-AKTIEN

Två placeringsmöjligheter

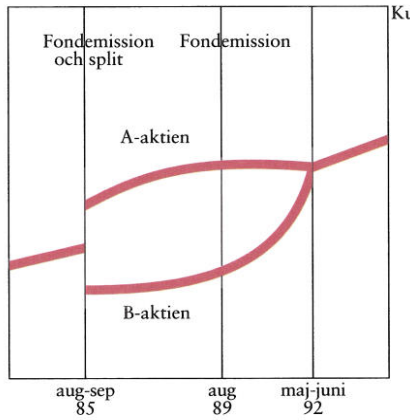
För att skapa attraktiva placeringsmöjligheter för investerare med olika skatteprofil genomförde Export-Invest hösten 1985 en uppdelning av aktiekapitalet i två aktieslag, A- respektive B-aktier. Genom en split och en fondemission erhölls för varje stamaktie två A-aktier (en röst per aktie) och tre B-aktier (en tiondels röst per aktie). I augusti 1989 gjordes dessutom en fondemission varvid aktiekapitalet fördubblades. Aktieslagen skiljer sig åt – bortsett från rösträttsskillnaden – så tillvida att A-aktien erhåller all utdelning för verksamhetsåren 1985 t o m 1991. Under denna tid erhålls ingen utdelning för B-aktien. För verksamhetsåret 1992 och därefter kommer samtliga aktier att vara lika berättigade till utdelning.

Värdering

Ovannämnda konstruktion medför en prisskillnad mellan A- och B-aktien, som vid varje tillfälle teoretiskt är nuvärdet av de kommande utdelningarna, som endast tillfaller A-aktierna. Efter det att utdelning har lämnats våren 1992 bör A- och B-aktien värderas lika eftersom samtliga aktier då är berättigade till utdelning.

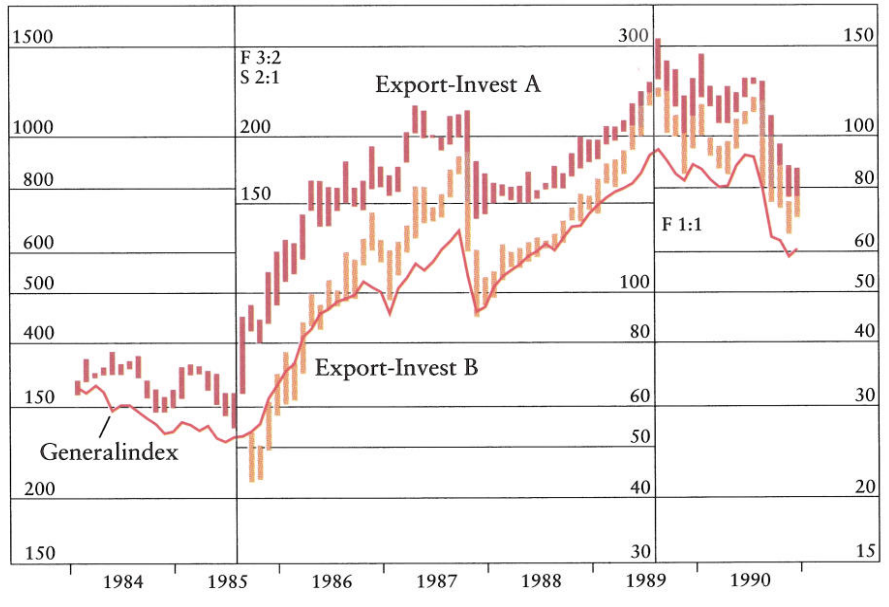
Tillväxt eller direktavkastning

Tillväxten i det totala värdet av Export-Invests aktier styrs givetvis av tillväxten i bolagets substans. A-aktien har en hög direktavkastning, men kurstillväxten har varit lägre än bolagets totala värdetillväxt. B-aktien har haft en snabbare kurstillväxt än A-aktien. Detta gav under det gamla skattesystemet aktieägare med olika skattestatus en möjlighet att välja mellan en kombination av värdetillväxt och direktavkastning eller bara värdetillväxt. I och med det skattesystem som trädde i kraft 1991, har denna effekt upphört, då utdelningar och realisationsvinster numera beskattas lika.



Kursutveckling A-och B-aktien
(schematisk)

Export-Invests kursutveckling
Källa: Öhman Investkonsult



Export-Invests tio största aktieägare svarar för drygt 50% av det totala aktiekapitalet. Av tabellerna nedan framgår Export-Invests ägarstruktur.

Aktiekapitalets fördelning

	Nominellt värde (kr)	Röstetal	Antal aktier
A bundna	160.000.100	1 röst	6.400.004
A fria	39.999.900	1 röst	1.599.996
B bundna	240.000.150	1/10 röst	9.600.006
B fria	59.999.850	1/10 röst	2.399.994
	500.000.000		20.000.000

Export-Invests tio största aktieägare 1990-12-28

	% av röster	% av aktiekapital
Wallenbergs Stiftelse, K o A	15,5	7,1
Förvaltnings AB Hasselfors	11,9	6,7
Wallenbergs Minnesfond, M o A	6,8	3,4
Wallenbergs Stiftelse, M o M	5,2	3,3
Stockholms Enskilda Banks Pensionsstiftelse i S-E-Banken	5,0	2,6
Hadronen AB	4,1	4,7
Skandia	2,8	4,7
Trygg-Hansa	2,3	9,0
SPP och AMF-P	2,2	10,0
Wallenbergs fond för utbildning i internationellt industriellt företagande, M	1,7	1,1
Summa	57,5	52,6
Övriga aktieägare	42,5	47,4
Totalt	100,0	100,0

Fördelning av aktieinnehav 1990-12-28*

Storleksklasser	Totalt antal aktier Antal	%	Antal ägare
1-200	291.142	1,5	2.962
201-1.000	1.576.065	7,9	4.429
1.001-2.000	1.362.226	6,9	770
2.001-5.000	1.420.347	7,0	362
5.001-10.000	953.308	4,8	107
10.001-20.000	1.208.312	6,0	62
20.001-50.000	1.091.857	5,5	27
50.001-100.000	1.068.172	5,3	12
100.001-	11.028.571	55,1	20
Summa	20.000.000	100,0	8.751

**Förvaltarregistrerade innehav per 1990-08-24.*

Styrelsen och verkställande direktören får härmed lämna redovisning för verksamheten under 1990.

Moderbolagets verksamhet

Köp och nyteckningar i aktieportföljen uppgick till 224,3 Mkr (13,0). Försäljningar uppgick till 27,0 Mkr (34,8), vilket motsvarade 1% (2) av portföljens genomsnittliga marknadsvärde.

Portföljen ökade under året genom större nettoköp och nyteckningar med:

Ericsson B fr	69.000
Hasselfors B bu	9.316
Hasselfors konv. skuldebrev 10% 84/91, nom	1.101.600
Svedala Industrier	8.880
Arbitech Fondkommission A fr	142.000
Arbitech Fondkommission B fr	26.000

och genom utnyttjande av optionsrätter med:

Hasselfors B bu	48.000

och genom split med:

Ericsson B fr	276.000

Försäljningarna utgjordes av:

Nordbanken	90.000

Under året tillsköt AB Export-Invest 107 Mkr i nytt aktiekapital i Expibel B.V., Holland, som ägs på 50/50 basis tillsammans med AB Piren. Expibel B.V. har inga externa skulder.

Dotterbolaget Extoria Invest tillfördes genom en nyemission 30,0 Mkr.

Mottagna utdelningar
De mottagna aktieutdelningarna ökade från börsnoterade bolag med 13,4% till 60,3 Mkr (53,1) och minskade från dotterbolag till 0,5 Mkr (1,4). Därtill kommer värdet av inköpsrätter om 0,3 Mkr (–), vilka skattemässigt jämställs med utdelning, varför ökningen av det utdelningsgrundande beloppet blev 12,0%.

Resultat och skatt
Resultatet före realisationsvinster uppgick till 52,1 Mkr (45,3). Realisationsvinsterna minskade från 23,4 Mkr till 16,9 Mkr. Resultatet före skatt uppgick till 69,1 Mkr (63,1).

Skattekostnaden beräknas till – Mkr (0,2).

Substansvärdet
Substansvärdet (inkl dotterbolag), d v s justerat eget kapital med avdrag för latenta skatteskulder i dotterbolag, uppgick vid årsskiftet till ca 1.986 Mkr (2.775). Vid beräkning av substansvärdet har hänsyn tagits till värdeminskning av tillgångarna i Expibel B.V. Substansvärdet minskade under 1990 med ca 28,4%. Affärsvärldens generalindex föll med 31,1%.

Export-Invests totala börsvärde vid årets slut var 1.528 Mkr. Sålunda uppgick den s k investmentbolagsrabatten till ca 23,0% (17,0%).

Dotterbolagens verksamhet

Resultatet före avsättning till prisfallsreserv, bokslutsdispositioner och skatt uppgick för Extoria Trade AB till –0,2 Mkr (12,3) och för Extoria Invest AB till 1,9 Mkr (1,7).

Internationella fastighetsinvesteringar

Under våren 1990 etablerade Export-Invest tillsammans med AB Piren på 50/50 basis ett bolag, Expibel B.V., i Holland. Bolaget skall investera i fastigheter och fastighetsaktier utomlands. En första investering har gjorts i aktier i det belgiska fastighetsbolaget Compagnie Immobilière de Belgique (CIB), som är noterat på Bryssel-börsen. Expibels investering motsvarar ca 8,0% av aktiekapitalet i CIB för en köpeskilling om ca SEK M 206.

Styrelse och personal

Utöver verkställande direktören har Export-Invest under året haft en anställd. Övriga administrativa tjänster har erhållits från dotterbolaget Extoria Trade. Uppgift om medelantal anställda samt kostnader för utbetalda löner och ersättningar framgår av not 4.

Förslag till vinstdisposition

Till bolagsstämmans förfogande står:

balanserade vinstmedel	151.472
årets vinst	69.058
	tkr 220.530

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att dessa medel disponeras på följande sätt:

till A-aktieägarna utdelas 6:50 kr/A-aktie, totalt	52.000
i ny räkning överförs	168.530
	tkr 220.530

Koncernens disponibla vinstmedel uppgår till 224.677 tkr.

MODERBOLAGETS VÄRDEPAPPERSPORTFÖLJ

	Antal	Bokfört värde per aktie kr	Bokfört värde totalt tkr	Börsvärde 1990-12-28 per aktie kr	Börsvärde 1990-12-28 totalt tkr
Dotterbolag, helägda					
Extoria Invest AB	500.000	122	61.189		
Extoria Trade AB	500	1.000	500		
Totalt aktier i dotterbolag			**61.689**		
Börsnoterade svenska bolag					
Aktier					
Verkstadsindustri					
ASEA AB A Bu	800.000	102	81.724	480	384.000
AB Electrolux B fr	808.333	33	26.318	162	130.950
Ericsson AB B fr	345.000	221	76.113	184	63.480
Saab-Scania AB stam A bu	1.225.000	31	37.848	149	182.525
Saab-Scania AB stam B fr	100.000	27	2.707	140	14.000
			224.710		774.955
Skogsindustri					
Stora Kopparbergs Bergslags AB A bu	725.000	212	153.571	253	183.425
Stora Kopparbergs Bergslags AB B fr	181.250	212	38.393	254	46.038
			191.964		229.463
Metall- och stålmanufaktur					
AB SKF B bu	682.760	29	19.538	67	45.745
AB SKF B fr	517.240	45	23.237	67	34.655
			42.775		80.400
Banker					
Skandinaviska Enskilda Banken A bu	2.432.000	22	54.271	56	136.192
Skandinaviska Enskilda Banken C fr	128.000	22	2.856	57	7.296
			57.127		143.488
Övrigt					
AGA AB A bu	40.000	141	5.621	258	10.320
AGA AB B bu	205.000	134	27.546	245	50.225
AGA AB B fr	55.000	163	8.940	270	14.850
AB Astra A bu	522.687	153	79.844	465	243.049
AB Astra B fr	89.538	144	12.934	495	44.321
Förvaltnings AB Hasselfors B bu	208.116	78	16.171	160	33.299
Förvaltnings AB Hasselfors B fr	200	71	14	155	31
AB Piren B bu	300.000	34	10.125	49	14.700
Svedala Industrier AB bu	8.880	140	1.243	95	844
Sydkraft AB C bu	600.000	25	14.721	126	75.600
Trelleborg AB C bu	88.800	161	14.259	109	9.679
			191.418		496.918
Totalt aktier i börsnoterade svenska bolag			**707.994**		**1.725.224**

	Antal	Bokfört värde per aktie kr	Bokfört värde totalt tkr	Börsvärde 1990-12-28 per aktie kr	Börsvärde 1990-12-28 totalt tkr
Börsnoterade svenska bolag, forts					
Optionsrätter					
Atlas Copco AB	245.000	41	9.972	111	27.195
Svenska Cellulosa AB	25.000	238	5.943	630	15.750
Stora Kopparbergs Bergslags AB	198.600	82	16.283	130	25.818
			32.198		68.763
Totalt börsnoterade svenska bolag			**740.192**		**1.793.987**
Ej börsnoterade svenska bolag					
Aktier					
Arbitech AB	252.400	10	2.524		
Arbitech Fondkommission AB A fr	142.000*)	10	1.420		
Arbitech Fondkommission AB B fr	26.000	10	260		
Totalt ej börsnoterade svenska bolag			**4.204**		
Ej börsnoterade utländska bolag					
Aktier					
Derivatan Ltd B	84*)	5.000	420		
Expibel B.V.	251	426.393	106.598		
Totalt ej börsnoterade utländska bolag			**107.018**		
Totalt aktier m m i övriga bolag			**851.414**		
Obligationer m m					
Konvertibla skuldebrev					
Stora Kopparbergs Bergslags AB					
8,5% 84/95	Nom. kr.	12.000.000	165%	19.800	120% 14.400
Hasselfors 10% 84/91	Nom. kr.	1.101.600	225%	2.476	
Totalt obligationer m m				**22.276**	**14.400**

*) 1 utfärdad option ger rätt att köpa 1 aktie i Arbitech Fondkommission A fr och 1/500 aktie i Derivatan Ltd. Erhållen premium redovisas under övriga kortfristiga skulder.

MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNINGAR

Tkr		1990		1989
Förvaltningsverksamhet				
Utdelning på aktier				
Dotterbolag	545		1.393	
Övriga bolag	60.250		53.150	
Värdet av erhållna inköpsrätter	267	61.062	–	54.543
Förvaltningskostnader		–7.106		–7.385
Resultat före räntenetto		53.956		47.158
Ränteintäkter och räntekostnader				
Ränteintäkter från dotterbolag	54.606		47.862	
Ränteintäkter från övriga	1.775		2.970	
Räntekostnader till dotterbolag	–1.250		–1.098	
Räntekostnader till övriga	–56.950	–1.819	–51.630	–1.896
Resultat före realisationsvinster		52.137		45.262
Realisationsvinster		16.921		23.352
Resultat före extraordinära intäkter och kostnader		69.058		68.614
Extraordinära kostnader		–		–5.500
Resultat före skatt		69.058		63.114
Inkomstskatt	–		–222	
Vinstdelningsskatt	–	–	–	–222
Årets vinst		69.058		62.892

MODERBOLAGETS BALANSRÄKNINGAR

Tkr		1990-12-31	1989-12-31
Tillgångar			
Omsättningstillgångar			
Fordran på dotterbolag		868.265	135.219
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		996	898
Skattefordran		871	–
Övriga kortfristiga fordringar		11	5.743
Summa omsättningstillgångar		870.143	141.860
Anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag	Not 1	61.689	31.089
Aktier m m i övriga bolag	Not 1	851.414	669.967
Obligationer m m	Not 1	22.276	19.800
Långfristiga fordringar på dotterbolag		–	732.364
Summa anläggningstillgångar		935.379	1.453.220
Summa tillgångar		**1.805.522**	**1.595.080**
Skulder och eget kapital			
Kortfristiga skulder			
Checkräkningskredit (beviljat belopp 45.000)		18.952	33.435
Skuld till dotterbolag		22.190	4.909
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		4.906	3.817
Övriga kortfristiga skulder		938.944	24.291
Summa kortfristiga skulder		984.992	66.452
Långfristiga skulder			
Reverslån		–	732.364
Summa långfristiga skulder		–	732.364
Eget kapital			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (20.000.000 aktier à nom 25:- varav 8.000.000 A-aktier och 12.000.000 B-aktier)		500.000	500.000
Reservfond		100.000	100.000
Fritt eget kapital			
Balanserade vinstmedel	Not 2	151.472	133.372
Årets vinst		69.058	62.892
Summa eget kapital		820.530	796.264
Summa skulder och eget kapital		**1.805.522**	**1.595.080**
Ställda panter: Av dotterbolag pantsatta aktier med ett bokfört värde av		732.364	732.364
Ansvarsförbindelser			
Borgensåtagande		19.920	33.200
Övriga ansvarsförbindelser		1.092	275
Summa ansvarsförbindelser		21.012	33.475
Kapitalvärdet av pensionsförpliktelser		412	411

Bokslutskommentarer sid 21.

KONCERNENS RESULTATRÄKNINGAR

Tkr		1990		1989
Förvaltningsverksamhet				
Aktieutdelningar		60.795		53.543
Värdet av erhållna inköpsrätter		267		–
Ränteintäkter	56.825		51.440	
Räntekostnader	–57.025	–200	–51.960	–520
Förvaltningskostnader		–7.347		–7.431
Resultat av förvaltningsverksamheten efter räntenetto		53.515		45.592
Värdepappershandel				
Försäljningsintäkter	287.910		551.954	
Kostnader	–263.009	24.901	–518.249	33.705
Aktieutdelningar		33.122		25.754
Ränteintäkter	5.586		6.166	
Räntekostnader	–59.637	–54.051	–48.150	–41.984
Administrationskostnader		–4.137		–5.136
Resultat av värdepappershandeln efter räntenetto		–165		12.339
Resultat före realisationsvinster i förvaltningsverksamheten		53.350		57.931
Realisationsvinster i förvaltningsverksamheten		16.921		21.770
Resultat före extraordinära kostnader		70.271		79.701
Extraordinära kostnader		–		–5.500
Resultat före avsättning till prisfallsreserv, bokslutsdispositioner och skatt		70.271		74.201
Avsättning till prisfallsreserv		–		–10.100
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		70.271		64.101
Avsättning till varulagerreserv för värdepapper		–		–
Resultat före skatt		70.271		64.101
Inkomstskatt	–479		–3.300	
Vinstdelningsskatt	–	–479	–	–3.300
Årets vinst		69.792		60.801

KONCERNENS BALANSRÄKNINGAR

Tkr		1990-12-31	1989-12-31
Tillgångar			
Omsättningstillgångar			
Kassa och bank		17	3.685
Aktier m m	Not 1	910.459	898.340
Obligationer m m	Not 1	86.249	35.284
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		6.267	1.860
Skattefordran		1.727	4.717
Övriga kortfristiga fordringar		24.896	16.074
Summa omsättningstillgångar		1.029.615	959.960
Spärrkonto i Riksbanken			
För förnyelsefond		300	300
Anläggningstillgångar			
Aktier m m i övriga bolag	Not 1	887.134	693.089
Obligationer m m	Not 1	24.766	21.375
Övriga fordringar		188	3.113
Inventarier	Not 3	324	364
Summa anläggningstillgångar		912.412	717.941
Summa tillgångar		**1.942.327**	**1.678.201**
Skulder och eget kapital			
Kortfristiga skulder			
Checkräkningskredit (beviljat belopp 45.000)		18.952	33.435
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		6.915	6.127
Övriga kortfristiga skulder		1.027.354	38.645
Summa kortfristiga skulder		1.053.221	78.207
Långfristiga skulder			
Övriga långfristiga skulder		518	735.807
Summa långfristiga skulder		518	735.807
Prisfallsreserv		**16.360**	**16.360**
Obeskattade reserver			
Varulagerreserv för värdepapper		47.151	47.151
Förnyelsefond		300	300
Summa obeskattade reserver		47.451	47.451
Eget kapital			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (20.000.000 aktier à nom 25:- varav 8.000.000 A-aktier och 12.000.000 B-aktier)		500.000	500.000
Bundna reserver		100.100	100.100
Fritt eget kapital			
Fria reserver	Not 2	154.885	139.475
Årets vinst		69.792	60.801
Summa eget kapital		824.777	800.376
Summa skulder och eget kapital		**1.942.327**	**1.678.201**
Ställda panter: Aktier med ett bokfört värde av		732.364	732.364
Ansvarsförbindelser			
Borgensåtagande		19.920	33.200
Övriga ansvarsförbindelser		7.692	275
Summa ansvarsförbindelser		27.612	33.475
Kapitalvärdet av pensionsförpliktelser		412	411

Bokslutskommentarer sid 21.

Tkr	1990	1989	1990	1989
Tillförda medel	Moderbolaget		Koncernen	
Resultat före skatt	69.058	63.114	70.271	64.101
Avskrivningar	–	–	+85	+103
Avsättning till prisfallsreserv	–	–	–	+10.100
Realisationsvinster	–16.921	–23.352	–16.921	–21.770
Värdet av erhållna inköpsrätter	–267	–	–267	–
Skatt	–	–222	–479	–3.300
Utdelning till aktieägare	–44.800	–38.999	–44.800	–38.999
Från årets verksamhet internt tillförda medel	7.070	541	7.889	10.235
Försäljning av värdepapper (förvaltningsverksamheten)	27.000	35.918	27.525	36.443
Minskning av långfristiga fordringar	732.364	–	2.925	–
Återförd ej uttagen utdelning	8	–	8	–
Summa tillförda medel	766.442	36.459	38.347	46.678
Använda medel				
Minskning av långfristiga skulder	732.364	–	735.289	3.272
Investering i inventarier	–	–	45	105
Köp av värdepapper (förvaltningsverksamheten)	224.335	13.037	208.372	21.987
Summa använda medel	956.699	13.037	943.706	25.364
Förändring av rörelsekapitalet	–190.257	23.422	–905.359	21.314
Specifikation av rörelsekapitalförändring:				
Ökning(+)/minskning(–) av lager av värdepapper	–	–	+63.084	+46.765
Ökning(+)/minskning(–) av kortfristiga fordringar	+728.283	–177.436	+10.239	–205.069
Ökning(–)/minskning(+) av kortfristiga skulder	–918.540	+200.858	–975.014	+182.379
Ökning(+)/minskning(–) av kassa och bank	–	–	–3.668	–2.761
Summa rörelsekapitalförändring	–190.257	23.422	–905.359	21.314

Redovisningsprinciper

Koncernredovisningen upprättas enligt förvärvsmetoden. Aktier m m i förvaltningsverksamheten utgör anläggningstillgångar och redovisas till anskaffningsvärde. Administrationskostnader i koncernen inkluderar avskrivningar med ett obetydligt belopp.

Fordringar och skulder i utländsk valuta har värderats enligt Bokföringsnämndens rekommendation nr 7.

Not 1. Aktier och obligationer (tkr)

Förvaltningsverksamheten (anläggningstillgångar)	Bokfört värde
Aktier m m	
Moderbolaget	
Aktier i dotterbolag: enligt specifikation på sid. 14	61.689
Aktier m m i övriga bolag: enligt specifikation på sid. 14–15	851.414
Koncernen	
Moderbolagets innehav	851.414
Dotterbolags innehav:	
Aktier och andelar m m	37.717
Avgår: Orealiserad internvinst inom koncernen	–1.997
Summa koncernen	887.134
Obligationer m m	
Moderbolagets innehav: enligt specifikation på sid. 15	22.276
Dotterbolags innehav	2.490
Summa koncernen	24.766
Värdepappershandeln (omsättningstillgångar)	
Extoria Trade AB	
Totalt aktier m m	910.459
Obligationer m m	86.249

Dotterbolags innehav specificeras inte i den tryckta årsredovisningen.

Not 2. Förändringar i egna kapitalet (tkr)

Fria reserver	Moderbolaget	Koncernen
Belopp vid årets ingång	196.264	200.276
Återförd ej uttagen utdelning t o m år 1980	8	8
Emissionskostnader för dotterbolag	–	–599
Utdelning	–44.800	–44.800
Belopp vid årets utgång	151.472	154.885

Not 3. Inventarier koncernen (tkr)

	1990	1989
Anskaffningsvärde	790	745
Avgår: ackumulerade avskrivningar	–466	–381
Totalt bokfört värde	324	364

Avskrivningar på inventarier har skett med skattemässigt maximalt tillåtet belopp.

Not 4. Styrelse och personal (tkr)

	Moderbolaget		Koncernen	
	1990	1989	1990	1989
I löner och ersättningar har till styrelsen och verkställande direktören utgått	1.023	792	1.415	1.100
Övriga	122	138	486	411
	1.145	930	1.901	1.511
Medeltal anställda				
Män	1	1	1	1
Kvinnor	1	1	2	2
Totalt	2	2	3	3

Stockholm i februari 1991

Trolle-Wachtmeister

Gösta Bystedt — Mauritz Sahlin — Erik Söderberg

Tom Wachtmeister — Olof Stenhammar — Thomas Nilsson
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse beträffande denna årsredovisning och koncernredovisning har avgivits den 6 februari 1991.

Caj Nackstad
Aukt revisor

Rolf Herlitz

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen, räkenskaperna samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för år 1990. Granskningen har utförts enligt god revisionssed.

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 1990.

Koncernen

Koncernredovisningen har upprättats enligt aktiebolagslagen.

Vi tillstyrker,

att koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen fastställs.

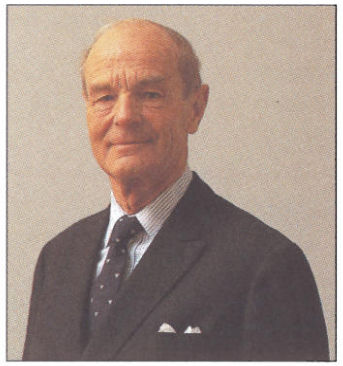
Stockholm den 6 februari 1991

Caj Nackstad
Aukt revisor

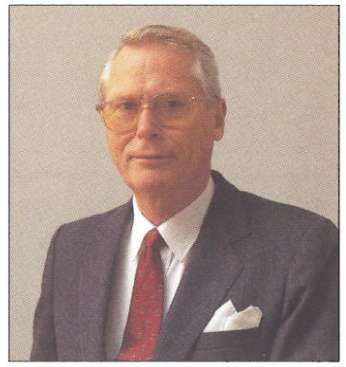
Rolf Herlitz

STYRELSE OCH REVISORER

Ledamöter



Hans Gabriel Trolle-Wachtmeister
Ordförande, invald 1971, född 1923.
Ordförande i Förvaltnings AB Hasselfors, Sveriges Stärkelseproducenter.
Övriga styrelseuppdrag i bl a AB Papyrus, Papyrus Nymölla AB.
Innehar 13.000 A-aktier och 26.000 B-aktier i AB Export-Invest.



Gösta Bystedt
Vice ordförande, invald 1978, född 1929.
Vice ordförande i AB Electrolux och Axel Johnson AB.
Ordförande i Scanditronix AB, Åhléns AB, Nilörngruppen AB.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Sveriges Industriförbund, AB SKF, Skandinaviska Enskilda Banken, ESAB, Atlas Copco AB.
Innehar 600 A-aktier och 900 B-aktier i AB Export-Invest.



Mauritz Sahlin
Invald 1986, född 1935.
Verkställande direktör och koncernchef i AB SKF.
Styrelseuppdrag i bl a Ovako AB, Sveriges Industriförbund, Saab-Scania AB, Saab Automobile AB, AB Investor, Chalmers Industriteknik, Verwaltungsbeirat i Dresdner Bank AG, Frankfurt.



Olof Stenhammar
Invald 1990, född 1941.
Verkställande direktör och koncernchef i OM Gruppen AB.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Marsh & McLennan Sweden AB.

Suppleant



Erik Söderberg
Invald 1971, född 1926.
Ordförande i Förvaltnings AB Ratos, Gotthard Nilsson AB, Esselte AB.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Fundia AB, Dahl Invest AB.
Innehar 2.668 A-aktier och 4.002 B-aktier i AB Export-Invest.



Tom Wachtmeister
Invald 1984, född 1931.
Verkställande direktör och koncernchef i Atlas Copco AB.
Ordförande i Sveriges Allmänna Exportförening, Skattebetalarnas förening.
Vice ordförande i Sveriges Exportråd.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Förvaltnings AB Hasselfors, Förvaltnings AB Providentia, Saab-Scania AB, Skandinaviska Enskilda Banken, Svenska Dagbladet.
Innehar 1.200 A-aktier och 1.800 B-aktier i AB Export-Invest.



Thomas Nilsson
Verkställande direktör, invald 1986, född 1948.
Övriga styrelseuppdrag i bl a AB LM Ericsson Finans, Gunnebo AB, Rikskuponger AB, Sophiahemmet AB, STORA Finanstjänster.
Innehar 60.000 optioner på B-aktier i AB Export-Invest.



Peter Wallenberg Jr
Invald 1990, född 1959.
Verkställande direktör i Grand Hôtel Saltsjöbaden.
Övriga styrelseuppdrag i bl a Rikskuponger AB, AB Råvarumäklarna.
Innehar 12.226 A-aktier och 4.452 B-aktier i AB Export-Invest.

Revisorer

Ordinarie	Suppleanter
Caj Nackstad Aukt revisor	**Karl G Giertz** Aukt revisor
Rolf Herlitz Direktör	**Jan Callerström** Bankdirektör

Produktion: KREAB, Kreativ Information AB.
Tryck: Team Tryck, Stockholm 1991.