

Appendix 1

NÅGRA JÄRN- OCH STÅLFÖRETAGS FINANSIERINGS- FÖRHÅLLANDEN UNDER SENARE ÅR

BENGT-GÖRAN LÖWENTHAL

Följande presentation av några data för åtta företag med verksamhet inom järn- och stålverksområdet utgör en specialbearbetning av en större finansieringsundersökning för hela industrin under perioden 1955–1962, som för närvarande pågår inom Industriens Utredningsinstitut. Järn- och stålverk har där ej behandlats som en separat bransch. I stället ingår i branschen malm-, metall- och verkstadsindustri fyra företag, slumpvis uttagna, med huvudsaklig produktion inom järn- och stålverkssektorn, och i branschen bruksföretag ingår likaså fyra slumpvis uttagna företag, som förutom järn- och stålverk även har betydande andra produktionsenheter. De fyra förstnämnda företagen kommer i fortsättningen att kallas »järn- och stålverk» och de fyra sistnämnda »bruk». Någon uppdelning av företagens siffror på olika verksamhetsgrenar har inte varit möjlig, utan man får ha i minnet, att uppgifterna även omfattar andra verksamheter än sådana som faller inom järn- och stålverksområdet. Uppgifterna för undersökningen är hämtade dels från primärmaterial till den s. k. vinststatistiken, insamlad av Statistiska centralbyrån,* dels från företagens officiella årsredovisningar.

De åtta företagens totala verksamhet motsvarade 1961 mellan hälften och tre fjärdedelar av de i den officiella industristatistiken redovisade järn- och stålverkens — beroende på om man mäter efter omsättning, investeringar eller antal anställda. Sex av de åtta företagen hade 1961 över 1 000 anställda. Huruvida resultaten är representativa för i denna undersökning ej ingående järn- och stålverk är svårt att uttala sig om.

Undersökningens huvudsyfte är att studera hur finansieringen av företagens bruttoinvesteringar i anläggningstillgångar, dvs. fastigheter, maskiner, inventarier m. m.** har utvecklats. Avsikten är att bl. a. klarlägga

* Summerade uppgifter för olika grupper av företag publiceras årligen i »Företagens intäkter, kostnader och vinster», Statistiska centralbyrån, *Sverige Officiella Statistik*.

** Exkl. underhåll och reparationer.

hur stor del av investeringarna som kunnat finansieras med egna medel och i vilken utsträckning extern finansiering i form av aktieemissioner, obligationsemissioner eller annan upplåning förekommit.

Några begreppsdefinitioner

Det finns anledning att först peka på några undersökningstekniska och begreppsmässiga problem, som har betydelse för tolkningen av resultaten. Om t. ex. både sparande och ökade externa medel har använts inom ett företag, kan man inte avgöra vilka medel som använts för att finansiera investeringarna och vilka medel som använts för andra ändamål, t. ex. lagerupphuggnad eller ökning av likvida medel. Man får nöja sig med att konstatera hur stor del av investeringarna som maximalt kunnat täckas av sparandet respektive ökningen av de externa medlen. Följande definitioner har här använts:

Sparandefinansiering: den del av investeringarna som maximalt kunnat finansieras med samma periods *sparande*.* När investeringarna varit större än sparandet, sägs ett *sparandeunderskott* ha förelagat — i motsatt fall ett *sparandeöverskott*.

Externfinansiering: den del av investeringarna som maximalt kunnat finansieras med samma periods *ökning av totala externa medel*.**

I undersökningen har varje företag studerats för sig. Detta ger en riktgigare bild av finansieringsförhållandena än ett utnyttjande av vinststatistikens aggregerade data för hela grupper av företag. Ty om man för en hel grupp t. ex. satte det totala sparandet i relation till de totala investeringarna, skulle man få ett alltför högt mått på hur stor del av företagens investeringar som kunnat finansieras med eget sparande. Då skulle överskott av sparande i vissa företag komma att salderas mot underskott i andra, varigenom underskottsföretagens finansieringsproblem skulle döljas. Ett sådant tillvägagångssätt vore motiverat endast under förutsättning att hela gruppen kunde betraktas som en ekonomisk enhet.***

* Med sparande avses här summan av avskrivningar, redovisad vinst, avsättningar till egna fonder, halva avsättningen till investeringsfond samt förändringen i lagerreserven, varefter avdrag gjorts för avsättning till utdelning av årets vinst och bidrag till företaget från koncernen.

** Nyemitterade aktier, obligationer och förlagsbevis samt nettoökning av övriga skulder.

*** När man undersöker hur stor del av gruppens investeringar som kunnat finansieras med sparande eller ökning av externa medel, är det således nödvändigt att man vid aggregering av flera företag endast medräknar den del av varje företags sparande respektive ökning av externa medel som kunnat användas till finansiering av egna investeringar. Om exempelvis ett företag haft ett sparande på 120 och investeringar på 100, får endast 100 av sparandet på 120 räknas med i sparandefinansieringen, ty sparandeöverskottet på 20 kan ju ej ha använts till att finansiera investeringarna inom det egna företaget.

I många fall blir summan av t. ex. sparandefinansiering och externfinansiering högre än 100 %. Det innebär att företagen haft flera alternativa kapitalkällor, som var för sig kunnat finansiera investeringarna helt eller delvis. Det innebär också att företaget använt kapital även till andra placeringar än investeringar, t. ex. i lager, likvida medel o. dyl. Att exempelvis sparandefinansieringen är 100 % behöver ej betyda att företaget ej har behov av ökade externa medel.

En under två perioder oförändrad relation mellan t. ex. sparande och investeringar, dvs. en oförändrad sparandefinansiering, får ej a priori tolkas som om företagets möjligheter att finansiera investeringarna med sparmedel varit lika under de båda perioderna. Differensen mellan investeringar och sparande, dvs. sparandeunderskottet eller sparandeöverskottet, kan naturligtvis utgöra avsevärt olika *absoluta* belopp. Dessutom kan givetvis företagets kapitalbehov för andra ändamål än investeringar i anläggningstillgångar ha förändrats. Mot bakgrund härav undersöks även lagervariationer, förändringar i likvida medel m. m.

Finansieringsbilden påverkas av den periodindelning man väljer. Ett företag har kanske ett år överskott av sparande i förhållande till investeringarna men underskott ett annat år. Om man betraktar varje år som en sluten finansieringsperiod, får det ena årets sparandeöverskott ej salderas mot det andra årets sparandeunderskott. Om man å andra sidan betraktar båda åren som en enhetlig finansieringsperiod och salderar överskottet mot underskottet, tenderar sparandefinansieringen att bli högre än vid det förstnämnda betraktelsesättet. Periodindelningen inverkar även på ett annat sätt på finansieringsbilden. Om ett företag ett visst år ianspråktar under tidigare år ackumulerade tillgångar för att kunna finansiera investeringarna, är det i de flesta fall omöjligt att avgöra om dessa ackumulerade tillgångar byggts upp av sparande eller av externa medel. Ju fler uppdelningar av den studerade tidsperioden på slutna finansieringsperioder man gör, desto större blir risken att externa medel från en period kommer att betraktas som interna medel under en senare finansieringsperiod. Undersökningen arbetar med alternativa periodindelningar för att se, i vilken mån bilden påverkas av finansieringsperiodens längd.

Undersökningsresultat för perioden 1955–1962

Jämfört med undersökningsperiodens första hälft hade de fyra järn- och stålverken en kraftigare expansion under periodens andra hälft än de fyra bruken, vilket framgår av tab. III.*

Utvecklingen av investeringar och sparandefinansiering framgår av tab. IV och V.

Varje års sparandefinansiering var i genomsnitt under hela perioden

* Tab. III–IV och fig. 4–9 är baserade på löpande priser.

TABELL III. Expansionsjämförelser mellan järn- och stålverken och bruken

	1959-1962 i procent av 1955-1958	
	Fyra järn- och stålverk	Fyra bruk
Antal anställda	117	106
Omsättning	152	126
Investeringar	234	149
Lagervolymökning	453	81
Totalt sparande	256	135
Likvida medel ^a	203	92
Totala skulder	155	195

^a Kassa-, bank- och postgiromedel

TABELL IV. Investeringar och sparande i fyra järn- och stålverk

		1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
Investeringar	Mkr	21	21	19	69	44	76	88	99
Sparande som kunnat finansiera investeringarna	Mkr	20	20	17	18	34	65	78	63
Sparandeunderskott	Mkr	1	1	2	51	10	11	10	36
Sparandefinansiering	%	95	95	89	26	77	86	89	64

TABELL V. Investeringar och sparande i fyra bruk

		1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
Investeringar,	Mkr	128	139	152	191	206	235	264	203
Sparande som kunnat finansiera investeringarna	Mkr	110	91	142	114	189	159	199	151
Sparandeunderskott	Mkr	18	48	10	77	17	76	65	52
Sparandefinansiering	%	86	65	93	60	92	68	75	74

72 % i järn- och stålverken mot 76 % i bruken, om man betraktar varje år som en sluten finansieringsperiod. Om man i stället låter år med sparandeöverskott salderas mot år med sparandeunderskott, stiger sparandefinansieringen till 98 % för järn- och stålverken, medan den är ungefär oförändrad för bruken. Det beror bl. a. på att sparande och investeringar har sammanfallit jämnare i tiden inom bruken än inom järn- och stålverken.



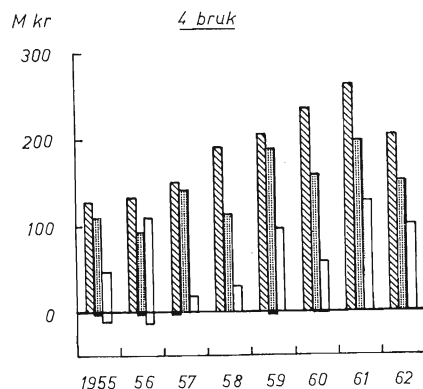
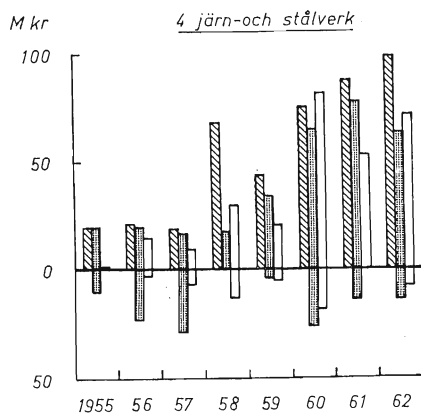
Fig. 4. Totala skulder i de 8 undersökta företagen. Index: 1.1.1955=100.

Mellan järn- och stålverken och bruken föreligger en markant skillnad när det gäller de externa finansieringsförhållandena. Den externa finansieringen kan sägas ha varit av större betydelse för järn- och stålverken än för bruken. Vid periodens början, dvs. 1.1.1955, utgjorde exempelvis för järn- och stålverken skulderna 48 % av balansomslutningen medan motsvarande siffra för bruken var 27 %. Under perioden ökade brukens skulder visserligen procentuellt sett mer än järn- och stålverkens (se fig. 4), men järn- och stålverkens skulder representerade vid 1962 års utgång fortfarande en större andel av balansomslutningen (43 %) än brukens skulder (37 %). Den externa finansierings större betydelse i järn- och stålverken än i bruken framgår också av att varje års ökning av de externa medlen utgjorde i genomsnitt 66 % av sparandet i järn- och stålverken mot 51 % i bruken. Skillnaden visar sig också i det förhållandet att externfinansieringen i genomsnitt under hela perioden var 53 % för järn- och stålverken mot 37 % för bruken. Se tab. VI och fig. 5.

I fig. 5 har i absoluta tal från 0-linjen och uppåt inritats tre staplar representerande varje års investeringar, det sparande som för varje företag maximalt kunnat finansiera de egna investeringarna, samt den ökning av de externa medlen som för varje företag maximalt kunnat fi-

TABELL VI. Externfinansiering i procent

	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
Järn- och stålverk	5	57	16	25	36	84	60	65
Bruk	29	68	13	16	47	25	49	50



▨ investeringar
 ■ sparande; över 0-linjen: den del som kunnat finansiera investeringarna i det egna företaget
 under 0-linjen: överskott inom vissa företag, dvs den del som ej kunnat användas till att finansiera investeringarna i det egna företaget
 □ ökning av externa medel; se vidare ovanstående kommentar till sparandet

Fig. 5. Investeringar, sparande och ökning av externa medel.

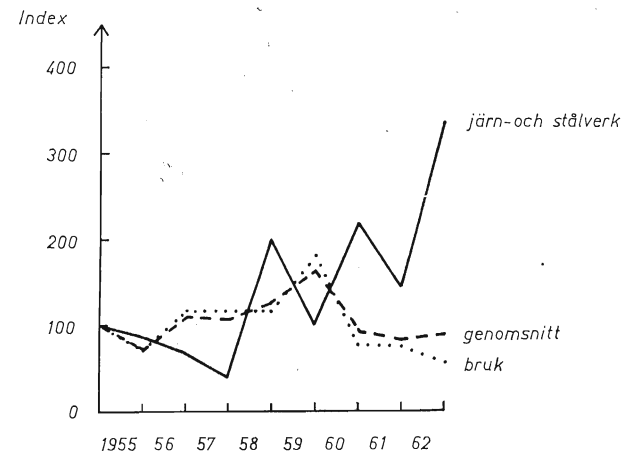


Fig. 6. Likvida medel i de 8 undersökta företagen. Index: 1.1.1955=100.

nansiera de egna investeringarna. Från 0-linjen och nedåt har inritats två staplar representerande den del av varje års sparande, som *ej* kunnat användas för att finansiera samma års investeringar inom det egna företaget, dvs. sparandeöverskottet, samt den del av varje års ökning av de externa medlen, som *ej* kunnat användas för att finansiera samma års investeringar inom det egna företaget. Summan av en stapel över och under 0-linjen anger följaktligen varje års totala sparande respektive totala ökning av de externa medlen. Skillnaden mellan investeringsstapeln och sparandestapeln över 0-linjen visar hur stort sparandeunderskottet varit varje år. Att det samma år förekommer t. ex. både sparandeunderskott (representerat av skillnaden mellan investeringsstapeln och sparandestapeln över 0-linjen) och sparandeöverskott (representerat av sparandestapeln under 0-linjen) beror på att sparandeunderskotten inom vissa företag *ej* salderats mot sparandeöverskotten inom andra företag.

Av fig. 5 framgår att investeringarna tagit i anspråk en större del av det totala sparandet plus ökningen av de externa medlen i bruken än i järn- och stålverken, dvs. i de senare var det en större del av kapitalökningen som kunde användas till annat än investeringar i anläggningar.

Denna slutsats stöds av att järn- och stålverken hade en betydligt mer expansiv utveckling av såväl likvida medel som lagervolym än vad bruken hade. Medan järn- och stålverkens likvida medel, dvs. kassa-, bank- och postgirotillgodohavanden, vid utgången av 1962 var mer än tre gånger så stora som vid början av 1955, var brukens likvida medel

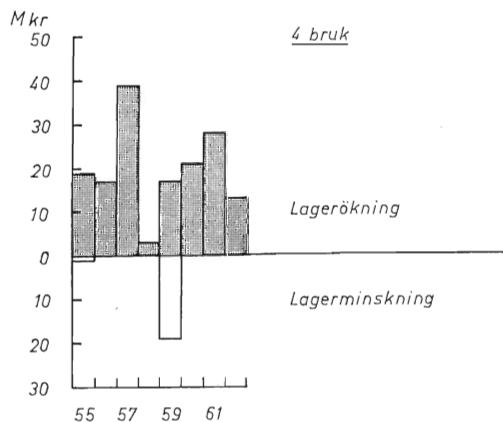
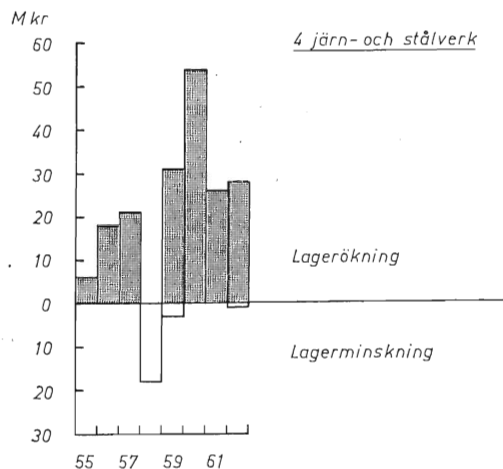


Fig. 7. Förändringar i lagervolymen.

vid periodens slut inte stort mer än hälften av vad de var vid periodens början. Se fig. 6. Denna utveckling medförde att de likvida medlens andel av balansomslutningen, som vid 1955 års början var 5% för järn- och stålverken mot 18% för bruken, vid 1962 års utgång blivit ungefär densamma för de båda företagsgrupperna, 7–8%.

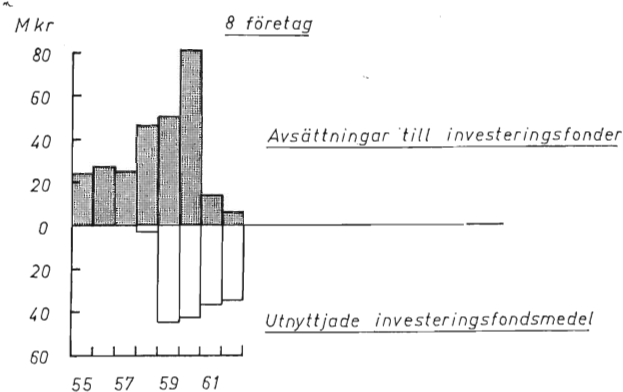


Fig. 8. Avsättningar till och utnyttjande av investeringsfonder.

Järn- och stålverkens lagervolymökning under perioden 1955–1962 uppgick till ca 22% av sparandet plus ökningen av de externa medlen. Motsvarande siffra för bruken var 8%. Lagervolymförändringarna de olika åren framgår av fig. 7.* Att under några av åren både lagerökningar och lagerminskningar redovisas beror på att någon saldering mellan företagen ej gjorts.

Fig. 8 visar de belopp som de åtta företagen avsatt till investeringsfonder respektive utnyttjat genom avskrivning mot investeringsfonder. Avsättningarna uppgick under perioden 1955–1962 till i genomsnitt 19% av övriga sparmedel (11% för järn- och stålverken och 22% för bruken).

I sparandebeloppen har enligt den tidigare angivna definitionen ej inräknats avsättningar till egna pensionsstiftelser. Sådana avsättningar ökade starkt t. o. m. 1959, då de för de åtta företagen sammanlagt uppgick till ca 20% av investeringsvolymen, för att därefter nästan så gott som helt upphöra. Se fig. 9.

Jämförelse med perioden 1950–1955

För åren 1950–1955 har tidigare gjorts en liknande finansieringsundersökning på Industriens Utredningsinstitut under ledning av professor Erik Dahmén.** I den undersökningen ingick bl. a. 10 järn- och stål-

* I vinststatistiken, vars lageruppgifter här har använts, uppges värdena på lagervolymförändringarna vara tämligen osäkra men får dock anses vara mer tillfredsställande än de i balansräkningarna nedskrivna lagervärdena.

** E. Dahmén, Industrins finansiering under 1950-talet, *Industriproblem* 1960, Uppsala 1960, s. 17 ff.

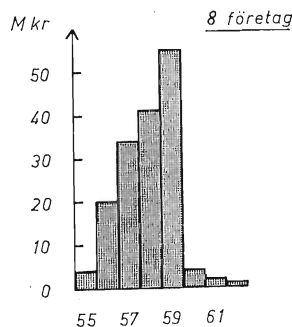


Fig. 9. Avsättningar till egna pensionsstiftelser.

verk. Direkta jämförelser av sparandefinansieringen mellan den undersökningen och den nu pågående är svåra att göra på grund av att definitionerna ej är helt identiska i de två undersökningarna.*

Vid en jämförelse av den externa kapitalanskaffningen framkommer väsentliga olikheter mellan de båda undersökningsperioderna. De tio företagen i den tidigare undersökningen erhöll under åren 1950–1955 genom nyemissioner av aktier 11 Mkr eller knappt 4 % av nettoanskaffningen av anläggningstillgångar. Under åren 1955–1962 var motsvarande belopp för de åtta företagen i föreliggande undersökning drygt 240 Mkr, motsvarande 13 % av periodens bruttoanskaffningar av anläggningstillgångar.

De tio företagen i Dahméns undersökning ökade under åren 1950–1955 sin skuldsättning med 71 Mkr eller nästan 50 %. Ökningen motsvarade 23 % av nettoanskaffningen av anläggningstillgångar. Något nettotillskott av kapital genom emissioner av obligationer och förlagsbevis ingick ej här, ty amorteringarna på sådana lån översteg nyemissionerna därav. De åtta företagen i föreliggande undersökning ökade under åren 1955–1962 sin totala skuldsättning med ca 500 Mkr eller nästan 150 %. Ökningen motsvarade 26 % av bruttoanskaffningen av anläggningstillgångar. Härav svarade ökningen av obligations- och förlagslån för drygt 180 Mkr. Under perioden amorterades samtidigt på obligations- och förlagslån drygt 50 Mkr, varför nyemitterade obligations- och förlagslån brutto uppgick till ca 240 Mkr, motsvarande ca 12 % av bruttoanskaffningen av

* Dels är sparandebegreppen ej helt identiska, dels studerades i den tidigare undersökningen hur företagen kunnat finansiera anskaffningar av anläggningstillgångar efter avdrag för försälda anläggningstillgångars bokförda värde, inklusive förändringar i lagrets bokförda värde. I föreliggande undersökning har däremot, som framgått ovan, primärt studerats hur bruttoanskaffningar av enbart anläggningstillgångar kunnat finansieras.

anläggningstillgångar. Av dessa totala nyemissioner av aktier, obligationer och förlagsbevis för de åtta företagen i föreliggande undersökning på sammanlagt 480 Mkr genomfördes drygt hälften under åren 1961 och 1962.

En jämförelse av de båda periodernas utveckling av likvida medel uppvisar också stora skillnader. Under perioden 1955–1962 uppgick de likvida medlen varje år i genomsnitt till 40 % av bruttoanskaffningen av anläggningstillgångar för de fyra järn- och stålverken och 71 % för de fyra bruken, eller 64 % för de åtta företagen tillsammans. För de tio företagen i Dahméns undersökning uppgick de likvida medlen varje år i genomsnitt till 90 % av nettoanskaffningen av anläggningstillgångar. För de åtta företagen i föreliggande undersökning innebar perioden 1955–1962 en nedgång av likvida medel med 14 % (vilket tidigare framgått av fig. 6). Detta kan jämföras med en uppgång för de tio företagen i Dahméns undersökning på 46 % under perioden 1950–1955, huvudsakligen inträffande 1953 och 1954.

Appendix 2

DE SVENSKA JÄRN- OCH STÅLVERKEN S LÖNSAMHET OCH SJÄLVFINANSIERING AV INVESTERINGSUTGIFTERNA

JAAK JÄRV

Avsikten med denna bilaga är att söka kortfattat framställa utvecklingen av de svenska järn- och stålverkens lönsamhet och självfinansiering av investeringsutgifterna under perioden 1953–1963. Metodiken är densamma som använts i en nyligen publicerad artikel.*

De i det följande presenterade beräkningarna har gjorts endast med utgångspunkt från den officiella statistiken. Den s.k. vinststatistiken (SOS: Företagens intäkter, kostnader och vinster) har använts både vid uppskattningen av lönsamheten och självfinansieringsgraden. Investeringsstatistiken har däremot endast legat till grund för beräkningen av realkapitalbeståndet i lönsamhetskalkylen. Det vinststatistiska materialet, räknat efter antalet industriarbetare, har inte omfattat hela den ifrågakvarande branschen utan omkring två tredjedelar av densamma, motsvarande 16–17 företag. I syfte att göra vinststatistiken och investeringsstatistiken mer jämförbara — detta är nödvändigt för att kunna

* E. Lundberg & J. Järv, Industrins investeringar och stabiliseringspolitiken. Skandinaviska Banken Kvartalsskrift 1965: 1, s. 1–8.