



# Företagens avkastnings- mål

2004-2014

November 2015



Facken inom industrin (FI) är ett samarbetsorgan mellan de fackförbund inom industrin som omfattas av det så kallade industriavtalet. De fem förbunden är Sveriges Ingenjörer, Unionen, IF Metall, Svenska Livsmedelsarbetareförbundet samt GS (Facket för skogs-, trä- och grafisk bransch).

Ytterligare exemplar av rapporten kan beställas på e-postadress: [fi.kansli@fikansli.se](mailto:fi.kansli@fikansli.se). Rapporten finns även att hämta på [www.fackeninomindustrin.se](http://www.fackeninomindustrin.se)

# Förord

Företagens hela produktionsresultat kan inte gå till löner. Då skulle ingen vilja driva ett företag. De som placerat sina pengar i företagen förväntar sig att de får något tillbaka. Annars skulle de hellre satsa sina pengar i riskfria placeringar. De anställda har ett intresse av att en del av produktionsresultatet stannar kvar i företagen och investeras i ny och modern produktionsutrustning. Det skulle inte ske om ägarna inte fick någon avkastning på sina satsade pengar. Investeringarna är en förutsättning för att produktionen och produktivitet ska öka samt att det finns något mer att fördela.

Hur stor andel av produktionsresultatet bör då gå till de som äger företagen?

Sverige är en del av en internationell kapitalmarknad. Det betyder att avkastningen på investeringar i Sverige behöver vara på ungefär samma nivå som i omvärlden. Det internationella kapitalavkastningskravet är en restriktion för lönebildningen i Sverige. De fackliga organisationernas uppgift är att se till att de anställda får del av ett växande produktionsresultat och helst så mycket som möjligt. Men det finns en gräns som gör att högsta möjliga i det korta perspektivet inte är detsamma som bästa möjliga i ett lägre perspektiv. Om nivån på kapitalavkastningen i Sverige pressas tillbaks för mycket blir investeringsnivån för låg.

Men är de mål som ägarna ställer verkligen rimliga? Under senare år har de reala räntorna på riskfria placeringar sjunkit betydligt. Den låga inflationen har medfört att samma avkastning i nominella termer lett till en högre reala avkastning. Bägge dessa förändringar borde leda till att företagens avkastningskrav skulle ha sänkts. Men har det skett? Och om inte, kan det vara så att avkastningskraven på de internationella kapitalmarknaderna är så högt satta att de får negativa konsekvenser i form av för lite investeringar och för högt risktagande?

Föreliggande rapport behandlar utvecklingen av företagens finansiella mål under perioden 2004-2014. Syfte är att ge svar på en av ovanstående frågor; hur har företagens mål beträffande lönsamhet och avkastning utvecklats under åren 2004-2014. Rapporten är skriven av utredare Torsten Kjellgren på uppdrag av Facken inom industrin. Sara Andréasson har arbetat med textbearbetning och layout.

För den som vill läsa mer om den faktiska utvecklingen av företagets vinster och lönsamhet under senare år hänvisas till ”Ekonomiska bedömningar – inför avtalsrörelsen 2016”. Såväl denna rapport som ”Ekonomiska bedömningar – inför avtalsrörelsen 2016” går att ladda ner från [www.fackeninomindustrin.se](http://www.fackeninomindustrin.se)

*Göran Nilsson*

*Kanslichef*

*Facken inom industrin*

*November 2015*

# Innehåll

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. 5. INTRODUKTION</b> .....                                       | <b>3</b>  |
| 1.1 DISPOSITION.....  | 3         |
| <b>2. 5. METODOLOGI</b> .....   | <b>3</b>  |
| 2.1 URVAL.....  | 3         |
| 2.2 MÅTT FÖR AVKASTNING.....  | 4         |
| <b>3. FÖRETAGENS AVKASTNINGS- OCH LÖNSAMHETSMÅL SAMT UTFALL</b> ..... | <b>5</b>  |
| 3.1 ABB.....  | 5         |
| 3.2 ALFA LAVAL.....   | 5         |
| 3.3 ASTRAZENECA.....  | 6         |
| 3.4 ATLAS COPCO.....  | 6         |
| 3.5 AUTOLIV.....  | 7         |
| 3.6 BILLERUD KORSNÄS.....   | 7         |
| 3.7 BOLIDEN.....  | 8         |
| 3.8 ELECTROLUX.....   | 8         |
| 3.9 ERICSSON.....   | 9         |
| 3.10 HOLMEN.....  | 9         |
| 3.11 HUSQVARNA.....   | 10        |
| 3.12 SANDVIK.....   | 10        |
| 3.13 SCA.....   | 11        |
| 3.14 SKF.....   | 11        |
| 3.15 SSAB.....  | 12        |
| 3.16 STORA ENSO.....  | 12        |
| 3.17 TRELLEBORG.....  | 13        |
| 3.18 VOLVO.....   | 13        |
| <b>4. ÖVERSIKT: FÖRETAGENS FINANSIELLA MÅL</b> .....                  | <b>14</b> |
| 4.1 AVKASTNING SYSSLESATT KAPITAL.....                                | 14        |
| 4.2 AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL.....                                   | 14        |
| 4.3 RÖRELSEMARGINAL.....  | 14        |
| <b>5. SLUTSATSER</b> .....  | <b>15</b> |
| <b>6. REFERENSER</b> .....  | <b>16</b> |
| <b>7. BILAGOR</b> .....   | <b>18</b> |
| 7.1 ÅRSREDOVISNINGAR.....   | 18        |
| 7.2 OMSÄTTNING.....   | 19        |
| 7.3 AVKASTNINGSKRAV: EGET KAPITAL.....                                | 20        |
| 7.4 AVKASTNINGSKRAV: SYSSLESATT KAPITAL.....                          | 21        |
| 7.5 MARGINALMÅL/ UTDELNING.....                                       | 22        |
| 7.6 EBIT-MARGINAL MÅL/ RÖRELSEMARGINALMÅL.....                        | 23        |

# 1. Introduktion

På uppdrag av Facken inom industrin har en genomgång utförts av 18 stora svenska industriföretags kapitalavkastningskrav, lönsamhetsmål och faktiska utfall. Bolagens finansiella mål under den senaste tioårsperioden (2004-2014) har tagits fram dels genom kontakt med företagens kommunikations- och *Investor Relations*-avdelningar, samt genom en granskning av bolagens årsredovisningar för åren 2004, 2007, 2010 samt 2014. De finansiella målen har ställts emot de faktiska utfallen för de efterföljande åren; för att undersöka om resultaten har motsvarat förväntningarna. Utfallen har hämtats från bolagens årsredovisningar för åren 2005, 2008 samt 2011.

Vissa företag har lagt stor tungvikt på att formulera tydliga och explicita finansiella mål medan andra knappt, eller överhuvudtaget inte alls, nämner dem i sina årsredovisningar. Detta medför, i denna rapport, en mer ingående genomgång av somliga företags avkastningskrav – och en mer kortfattad och förbigående sådan för andra.

## 1.1 Disposition

Efter detta inledande avsnitt följer en presentation av rapportens metodologi; dess urval och operationalisering. Detta följs av en utförlig genomgång av de olika företagens presenterade finansiella mål för de utvalda åren – samt de faktiska utfallen för de efterföljande åren. Då de olika bolagen formulerar sina avkastningskrav och finansiella mål på väldigt olika sätt kommer dessa att presenteras enskilt för varje företag separat; i alfabetisk ordning. Efter genomgången presenteras en sammanfattande översikt med fokus på de företag som offentliggjort explicita finansiella mål, innan det konkluderande avsnittet följer som bringar rapportens slutsatser.

# 2. Metodologi

I detta avsnitt presenteras kortfattat undersökningens urval av bolag samt måtten för avkastning som ligger till grund för undersökningen.

## 2.1 Urval

Industriföretagen som ingår i undersökningen valdes ut av Facken inom industrins kansli och består av följande:

1. ABB
2. Alfa Laval
3. AstraZeneca
4. Atlas Copco

5. Autoliv
6. Billerud Korsnäs (endast Billerud fram till 2012)
7. Boliden
8. Electrolux
9. Ericsson
10. Holmen
11. Husqvarna (en del av Electrolux fram till 2006)
12. Sandvik
13. SCA
14. SKF
15. SSAB
16. Stora Enso
17. Trelleborg
18. Volvo

## 2.2 Mått för avkastning

I företagens årsredovisningar presenteras en mängd olika mått för kapitalavkastning och lönsamhet, när det föregående året recenserar. Det är dock ett fåtal av dessa som används i formulerandet av bolagens finansiella mål för det kommande året. Nedan följer kortfattade definitioner av de mått som förekommer i de finansiella målen hos bolagen. Definitionerna är tagna från några av företagens årsredovisningar:

- Avkastning på sysselsatt kapital: ”*Rörelseresultat i förhållande till genomsnittligt sysselsatt kapital.*” (Trelleborg, 2015) Detta mått syftar till den procentsats som motsvarar ett bolags årliga genomsnittliga målsättning sett under en konjunkturcykel.
- Avkastning på eget kapital: ”*Periodens resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.*” (Electrolux, 2015)
- EBIT-marginal/rörelsemarginal: ”*Rörelseresultat i procent av nettoomsättning.*” (Billerud Korsnäs, 2015)

### 3. Företagens avkastnings- och lönsamhetsmål samt utfall

I detta avsnitt presenteras de finansiella målen, i den mån de har kommunicerats utåt via årsredovisningar eller IR-avdelningar, för de 18 utvalda industriföretagen under åren 2004, 2007, 2010 och 2014. Jämte dessa presenteras också de faktiska utfallen för avkastning och lönsamhet, för åren efter det att de finansiella målen kommunicerades: 2005, 2008, 2011. Målen från 2014 är för tidiga att utvärdera, då de faktiska utfallen för 2015 ej är tillgängliga förrän om några månader. I de fall där de finansiella målen tydligt har varit kommunicerade matchas dessa i tabellerna emot de faktiska utfallen. Om företaget har infriat sin målsättning så är rutan grönmarkerad, om målsättningen har misslyckats är rutan rödmarkerad.

#### 3.1 ABB

Det enda finansiella mål som ABB kommunicerar externt är det gällande rörelsemarginalen. Företaget uppfyllde sitt rörelsemarginalmål två av tre gånger; det året man misslyckades var finanskrisesens 2008.

| ABB                               | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|-----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sys-selsatt kapital | -            | 14 %            | -            | 30,8 %          | -            | -               | 16 % *       |
| Avkastning på eget kapital        | -            | 23,3 %          | -            | 27,8 %          | -            | 20,2 %          | -            |
| Rörelsemarginal                   | 7,7 %        | 7,8 %           | 16 %         | 13 %            | 11-16 %      | 12,3 %          | 11-16 %      |

\*Uttryckt som ”investerat kapital”

#### 3.2 Alfa Laval

Alfa Laval har i sina samtliga årsredovisningar kommunicerat explicita mål gällande avkastning på sysselsatt kapital samt rörelsemarginal. Företaget förmår också att uppfylla sina högt ställda finansiella mål för samtliga år.

| Alfa Laval                       | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | 20 %         | 22,7 %          | ≥ 25 %       | 53,8 %          | ≥ 25 %       | 31,3 %          | ≥ 20 %       |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 17,4 %          | -            | 41,3 %          | -            | 22,6 %          | -            |
| Rörelsemarginal                  | 10-13 %      | 10,8 %          | 15 %         | 22 %            | 15 %         | 18,5 %          | 15 %         |

Alfa Laval motiverar sina nuvarande finansiella mål, och sitt sänkta avkastningskrav på sysselsatt kapital, inför 2014:

*”Målet är att uppnå en avkastning på sysselsatt kapital på minst 20 procent, en sänkning från tidigare mål om minst 25 procent. Den nya nivån är satt med tanke på förvärvet av Frank Mohn AS. Baserat på den väsentliga ökningen av övervärden har Alfa Laval styrelse funnit att en målsättning om minst 20 procents avkastning på sysselsatt kapital är en realistisk ambition i ett medelfristigt perspektiv.”* (Alfa Laval, 2015)

### 3.3 AstraZeneca

Astrazenecas tar inte upp några finansiella mål i sina årsredovisningar för något av åren. Företagets IR-avdelning återkopplade med detta svar:

*”Tack för ditt mejl. Vi kommunicerar inga finansiella mål externt. AstraZeneca Plc (moderbolaget) är registrerad i Storbritannien och redovisar inte alla dessa mål. Den enda punkten är utdelning. Där sa vi i början av 2014, i samband med helårsbokslutet för 2013 följande:*  
*”The Board has recommended a second interim dividend of \$1.90 (116.8 pence, 12.41 SEK) to be paid on 24 March 2014. This brings the full year dividend to \$2.80 (176.0 pence, 18.33 SEK).*

### 3.4 Atlas Copco

Atlas Copco har, under hela tioårsperioden, haft ett avkastningskrav som går ut på att avkastningen på investeringar skall överstiga den genomsnittligt vägda kapitalkostnaden (se definition nedan). Bolaget offentliggjorde ett rörelsemarginalmål på 15 % vid 2004 och 2007, vilket infriades i båda fallen. Efter 2007 har inga mål för detta mått presenterats.



| Atlas Copco                      | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | > WACC*      | 28,5 %          | > WACC       | 33,5 %          | > WACC       | 37,2 %          | > WACC       |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 26,5 %          | -            | 53,1 %          | -            | 44,7 %          | -            |
| Rörelsemarginal                  | 15 %         | 17,8 %          | 15 %         | 18,6 %          | -            | 21,6 %          | -            |

\*"Weighted average cost of capital" = Genomsnittlig vägd kapitalkostnad. Denna "utgår ifrån den ränta och avkastning som långgivare respektive ägare kräver på det kapital de har ställt till företagets förfogande vid värderingstillfället". (Företagsvärdering, 2015)

### 3.5 Autoliv

Autoliv har endast offentliggjort rörelsemarginalmål (samma målsättning 2007-2014), vilket företaget misslyckades med att realisera 2008; året för finanskrisen. Däremot lyckades bolaget infria målsättningen 2011.

| Autoliv                          | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål: 2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|-----------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | -            | 16 %            | -         | 9 %             |              | 28 %            | -            |
| Avkastning på eget kapital       | -            | -               | -         | -               | -            | -               | -            |
| Rörelsemarginal                  | -            | 8,3 %           | 8-9 %     | 4,7 %           | 8-9 %        | 10,8 %          | 8-9 %        |

### 3.6 Billerud Korsnäs

Billerud Korsnäs (endast Billerud fram till 2012) har sedan 2007 haft ett rörelsemarginalmål på 10 %, något som inte infriades under finanskrisens år 2008, men väl för 2011. I bolagets årsredovisningar 2007 och 2010 satte Billerud sitt avkastningskrav i förhållande till WACC – alla investeringar skulle ge en avkastning som överstiger den vägda kostnaden för företagets kapital och skulder (> WACC).

| Billerud Korsnäs                 | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål: 2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|-----------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | ≥ 15 %       | - 4 %           | > WACC    | 5 %             | > WACC       | 20 %            | > 13 %       |
| Avkastning på eget kapital       | -            | - 7 %           | -         | 5 %             | -            | 14 %            | -            |
| Rörelsemarginal                  | -            | - 3 %           | ≥ 10 %    | 4 %             | ≥ 10 %       | 10 %            | ≥ 10 %       |

Efter fusionen med Korsnäs sattes nya finansiella mål, och motiverades med att:

*”BillerudKorsnäs verkar i en bransch som historiskt följt ett cykliskt mönster med åtföljande svängningar i intjäningsförmåga. Över en konjunkturcykel ska avkastningen på sysselsatt kapital i genomsnitt överstiga 13 %”. (Billerud Korsnäs, 2015)*

### 3.7 Boliden

Boliden har endast presenterat finansiella mål gällande avkastning på sysselsatt kapital; överstigande 10 %, fram till 2014. Detta uppfyllde man med råge 2005 och 2011, dock inte under krisåret 2008.

| Boliden                          | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | > 10 %       | 19,6 %          | > 10 %       | 5 %             | > 10 %       | 17 %            | > WACC       |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 21,3 %          | -            | 6,4 %           | -            | 17 %            | -            |
| Rörelsemarginal                  | -            | -               | -            | -               | -            | -               | -            |

De finansiella målen för 2014 motiverades av företaget genom att:

*”Investeringar som genomförs ska uppvisa hög avkastning och ligga i linje med Bolidens strategi och tillgängliga resurser. Projektens internränta ska vara högre än Bolidens vägda kapitalkostnad (WACC) med justering för riskpåslag.” (Boliden, 2015)*

### 3.8 Electrolux

Electrolux började med att kommunicera finansiella mål externt först 2010. Företaget misslyckades med att infria såväl målsättningen för avkastning på eget kapital som rörelsemarginal 2011, varpå ambitionsnivån på det förstnämnda målet skruvades ner med fem procentenheter.

| Electrolux                       | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | -            | -               | -            | -               | -            | -               | -            |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 7,2 %           | -            | 2,3 %           | > 25 %       | 10 %            | > 20 %       |
| Rörelsemarginal                  | -            | 5,4 %           | -            | 1,5 %           | > 6 %        | 3,1 %           | > 6 %        |

När företaget för första gången presenterade sina finansiella mål externt 2010, uttryckte man sig så här:

*”Electrolux finansiella mål syftar till att skapa ytterligare aktieägarvärde. Förutom att behålla och stärka koncernens ledande, globala position i branschen ska målen bidra till att ge en god totalavkastning till Electrolux aktieägare. Det omfattande förändringsarbete som genomförts inom koncernen och en förbättrad mix har lett till högre rörelsemarginal och avkastning, vilket skapar bättre förutsättningar för lönsam tillväxt under kommande år. Genom att fokusera på tillväxt med bibehållen lönsamhet och på en liten men effektiv kapitalbas kan Electrolux skapa en långsiktigt hög avkastning.”* (Electrolux, 2011)

### 3.9 Ericsson

Ericsson har endast presenterat finansiella mål för rörelsemarginal; där företaget har valt den relativa målsättningen att vara ”branschledande”. Detta mål är naturligtvis svårt att utvärdera gentemot en konkret procentsats i utfallet. Företagets finansiella mål, presenterat nedan, lider av ett stort reliabilitetsproblem: det är svårt att utvärdera då det refererar till vaga och relativa termer.

*”Vår övergripande kapitalstruktur ska främja våra finansiella mål: att växa snabbare än marknaden, uppnå branschledande rörelsemarginaler och generera ett positivt kassaflöde. Förvaltningen av kapitalstrukturen syftar till att skapa balans mellan eget kapital, lånefinansiering och likviditet så att vi säkrar finansiering av verksamheten till en rimlig kapitalkostnad.”* (Ericsson, 2008)

| Ericsson                         | Mål: 2004      | Utfall: 2005 | Mål: 2007      | Utfall: 2008 | Mål: 2010      | Utfall: 2011 | Mål: 2014      |
|----------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | -              | 28,7 %       | -              | 11,3 %       | -              | 11,3 %       | -              |
| Avkastning på eget kapital       | -              | 26,9 %       | -              | 8,4 %        | -              | 8,6 %        | -              |
| Rörelsemarginal                  | Branschledande | 21,8 %       | Branschledande | 7,8 %        | Branschledande | 7,9 %        | branschledande |

### 3.10 Holmen Ericsson

Holmen har uttryckt som ensamt finansiellt mål externt att avkastningen på investeringar skall överstiga WACC.

| Holmen                           | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | > WACC       | 9 %             | > WACC       | 6 %             | > WACC       | 9 %             | > WACC       |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 8 %             | -            | 4 %             | -            | 23 %            | -            |
| Rörelsemarginal                  | -            | 12 %            | -            | 7 %             | -            | 11 %            | -            |

### 3.11 Husqvarna

Husqvarna, som var en del av Electrolux fram till 2006, har endast offentliggjort finansiella mål för rörelsemarginalen; 10 % sedan 2007. Företaget misslyckades med att infria detta både 2008 och 2011.

| Husqvarna                        | 2004 & 2005: var en del av Electrolux |   | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | X                                     | X | -            | 10,7 %          | -            | 7,4 %           | -            |
| Avkastning på eget kapital       | X                                     | X | -            | 15,9 %          | -            | 8,1 %           | -            |
| Rörelsemarginal                  | X                                     | X | > 10 %       | 7,3 %           | > 10 %       | 5,1 %           | > 10 %       |

### 3.12 Sandvik

Sandvik har, för samtliga år, presenterat explicita finansiella mål för avkastning på sysselsatt kapital. Efter att målsättningen för 2004, på 20 %, infriades det efterföljande året skruvades ambitionsnivån upp med fem procentenheter. Detta mål från 2007 ligger allt jämt kvar och ”baseras på Sandviks starka utveckling de senaste åren och bedömningar om bolagets styrka och positionering inför framtiden.” (Sandvik, 2008)

Målsättningen om 25 % i avkastning är något som företaget inte har förmått att infria de efterföljande åren.

| Sandvik                          | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | 20 %         | 23,7 %          | 25 %         | 19,9 %          | 25 %         | 16 %            | 25 %         |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 28,2 %          | -            | 11,8 %          | -            | 8,8 %           | -            |
| Rörelsemarginal                  | -            | -               | -            | -               | -            | -               | -            |

### 3.13 SCA

SCA har offentliggjort sina finansiella mål tämligen oregelbundet; och när företaget väl har gjort det så har målsättningen misslyckats.

| SCA                              | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | 15 %         | 2 %             | -            | 8 %             | 13 %         | 4 %             | 13 %         |
| Avkastning på eget kapital       | 14 %         | 1 %             | -            | 9 %             | -            | 1 %             | -            |
| Rörelsemarginal                  | -            | 2 %             | -            | 8 %             | -            | 3 %             | -            |

Företaget tillhandahöll dock en omfattande motivering som bakgrund till sina finansiella mål som presenterades i årsredovisningen 2004:

*”Koncernens mål uttrycks som rörelsens kassaflöde (kassaflöde efter räntekostnader och skatt) och fastställs genom uppräknig av tidigare års mål utan hänsynstagande till rådande konjunktur. Detta så kallade uthålliga kassaflödesmål var 8,3 miljarder kronor vid utgången av 2004. Vid fastställandet av målet för 2005 har justering skett för inflation och ursprungligen prognostiserade helårseffekter av 2004 års strategiska investeringar, vilket resulterat i ett krav om 8,7 miljarder kronor i början av 2005. Till detta kommer löpande att läggas effekterna av de strategiska investeringar som genomförs under 2005. Från kassaflödesmålet härleds också årets krav på avkastning på sysselsatt och eget kapital, vilka för 2005 uppgår till 15 respektive 14 procent.” (SCA, 2005)*

### 3.14 SKF

SKF har kommunicerat mål för både avkastning på sysselsatt kapital och rörelsemarginal. Företaget lyckades infria målsättningarna för de båda måtten 2005 och 2008, men misslyckades 2011.

| SKF                              | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | 18 %         | 21,9 %          | 24 %         | 24 %            | 27 %         | 23,6 %          | 20 %         |
| Avkastning på eget kapital       | -            | 21,1 %          | -            | 24,3 %          | -            | 29,4 %          | -            |
| Rörelsemarginal                  | 10 %         | 10,8 %          | ≈ 12 %       | 12,2 %          | 15 %         | 14,5 %          | 15 %         |

De aktuella finansiella målen från 2014, med avkastningskrav på sysselsatt kapital på 20 % och rörelsemarginalmål på 15 %, förklarades vidare med:

”SKFs övergripande finansiella mål är att skapa värde för sina aktieägare. Avkastningen på aktieägarnas investering i SKF bör långsiktigt överstiga den riskfria räntan med runt fem procentenheter. Detta utgör grunden för SKFs finansiella mål och finansiella styrmodell. Målet ska uppnås genom att i alla avseenden bedriva verksamheten enligt principerna under SKF Care för att på så sätt beakta finansiella, sociala och miljömässiga aspekter.” (SKF, 2015)

### 3.15 SSAB

SSAB har presenterat avkastningskrav på sysselsatt kapital två av åren; 2007 och 2010, på överstigande 15 %. Företaget förmådde att uppnå målsättningen 2008 men misslyckades 2011. Rörelsemarginalmålet från 2014 som ”industriledande” är en relativ term som kommer vara svår att utvärdera mot ett konkret utfall i en procentsats.

| SSAB                             | Mål: 2004   | Utfall: 2005 | Mål: 2007 | Utfall: 2008 | Mål: 2010 | Utfall: 2011 | Mål: 2014       |
|----------------------------------|---|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | -   | 34 %         | > 15 %    | 17 %         | > 15 %    | 5 %          | -               |
| Avkastning på eget kapital       | Netto: minst 6 % högre än den tioåriga statsobligationsräntan | 29,9 %       | -         | 22 %         | -         | 5 %          | -               |
| Rörelsemarginal                  | -   | -            | -         | -            | -         | -            | industriledande |

### 3.16 Stora Enso

Stora Enso har ett offentliggjort finansiellt mål – avkastning på sysselsatt kapital. Detta har legat kvar på 13 % under hela tioårsperioden – något som företaget inte har förmått att uppnå något år.

| Stora Enso                       | Mål: 2004 | Utfall: 2005 | Mål: 2007 | Utfall: 2008 | Mål: 2010 | Utfall: 2011 | Mål: 2014 |
|----------------------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | 13 %      | - 0,8 %      | 13 %      | 3,4 %        | 13 %      | 9,7 %        | 13 %      |
| Avkastning på eget kapital       | -         | -            | -         | -            | -         | -            | -         |
| Rörelsemarginal                  | -         | -            | -         | -            | -         | 6,9 %        | -         |

Den dåvarande VD:n Juoko Karvinen förklarade det högt ställda avkastningskravet i bolagets årsredovisning 2007:

”Jag bekräftade målsättningen om en avkastning på sysselsatt kapital (ROCE) om 13 % min första dag som koncernchef... Jag vill att vi alla fokuserar på två saker: att förbättra vår avkastning utö-

ver kapitalkostnaden och, för de verksamheter som redan når upp kring 15 %, att fokusera på tillväxt. Vi vill utvidga de verksamheter som presterar klart över koncernens avkastningsmål, eftersom detta förbättrar vår totala avkastning. Jag har begärt att de verksamheter som inte genererar en avkastning som överstiger kapitalkostnaden att fokusera på att förbättra avkastningen, inte på att växa. Och att göra det i den ordningen. Vi måste också komma ihåg betydelsen av att skapa kassaflöde i våra finansiella mål.” (Stora Enso, 2008)

### 3.17 Trelleborg

Trelleborg har presenterat finansiella mål för samtliga tre mått, vid flera tillfällen. Målsättningarna har legat på samma nivå, med undantag för avkastning på eget kapital där ambitionen togs ner från 15 % till 12 % mellan 2007 och 2010; i kölvattnet efter finanskrisen. Endast vid ett fall av åtta; avkastning på eget kapital 2011, så har resultatet speglat målsättningen.

| Trelleborg                       | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål:<br>2014 |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | 15 %         | 11,1 %          | 15 %         | 9,1 %           | 15 %         | 13,5 %          | -            |
| Avkastning på eget kapital       | 15 %         | 13 %            | 15 %         | - 2,5 %         | 12 %         | 12,3 %          | ≥ 15 %       |
| Rörelsemarginal                  | -            | 7,5 %           | ≥ 12 %       | 6,5 %           | ≥ 12 %       | 9 %             | ≥ 12 %       |

Bolaget presenterade sina finansiella mål 2014 med förklaringen att dess ”finansiella mål reflekterar koncernens ambition att öka värdeskapandet och vara världsledande inom utvalda marknadssegment och geografiska marknader liksom en bedömning av den globala tillväxten och en adekvat finansiell säkerhet.” (Trelleborg, 2015)

### 3.18 Volvo

Volvo har offentliggjort finansiella mål för två av tre mått; avkastning på eget kapital och rörelsemarginal. I fem fall av sex har företaget lyckats infria målsättningarna.

| Volvo                            | Mål:<br>2004 | Utfall:<br>2005 | Mål:<br>2007 | Utfall:<br>2008 | Mål:<br>2010 | Utfall:<br>2011 | Mål: 2014                       |
|----------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------------------------|
| Avkastning på sysselsatt kapital | -            | -               | -            | -               | -            | -               | -                               |
| Avkastning på eget kapital       | 12-15 %      | 17,7 %          | 12-15 %      | 12 %            | 12-15 %      | 22,7 %          | 12-15 %                         |
| Rörelsemarginal                  | 5-7 %        | 7,9 %           | > 7 %        | 5,2 %           | > 7 %        | 8,6 %           | Bland de två bästa på marknaden |

Efter att ha haft explicita mål i absoluta termer under en längre tid, uttryckte Volvo i sin årsredovisning 2014 ett rörelsemarginalmål utifrån relativa termer:

”Rörelsemarginalen för lastbilsverksamheten och bussverksamheten skall varje år vara bland de två högsta vid en jämförelse med respektive konkurrenter.” (Volvo, 2015)

## 4. Översikt: företagens finansiella mål

Det står klart att endast ett fåtal av bolagen har presenterat avkastnings- och lönsamhetsmål för samtliga undersökta år – oavsett vilket mått man tittar på.

- Sju av 18 bolag har offentliggjort avkastningskrav på sysselsatt kapital för samtliga år.
- Två av 18 bolag har gjort detsamma vad gäller avkastning på eget kapital.
- Sex av 18 bolag har presenterat rörelsemarginalmål för samtliga år.

I Tabellen nedan presenteras en översikt av de finansiella målen för alla företag med explicita sådana.

**Diagram 4.1 Avkastning sysselsatt kapital**

|                  | 2004   | 2007   | 2010   | 2014   |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| Alfa Laval       | 20%    | ≥ 25 % | ≥ 25 % | ≥ 20 % |
| Billerud Korsnäs | ≥ 15 % | > WACC | > WACC | 13%    |
| Boliden          | > 10 % | > 10 % | > 10 % | > WACC |
| Sandvik          | 20%    | 25%    | 25%    | 25%    |
| SCA              | 15%    |        | 13%    | 13%    |
| SKF              | 18%    | 24%    | 27%    | 20%    |
| Stora Enso       | 13%    | 13%    | 13%    | 13%    |
| Trelleborg       | 15%    | 15%    | ≥ 15 % |        |

**Diagram 4.2 Avkastning kapital**

|            | 2004    | 2007    | 2010    | 2014    |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| Trelleborg | 15%     | 15%     | 12%     | 15%     |
| Volvo      | 12-15 % | 12-15 % | 12-15 % | 12-15 % |

**Diagram 4.3 Rörelsemarginal**

|                  | 2004    | 2007   | 2010    | 2014    |
|------------------|---------|--------|---------|---------|
| ABB              | 7,7%    | 16%    | 11-16 % | 11-16 % |
| Alfa Laval       | 10-13 % | 15%    | 15%     | 15%     |
| Autoliv          |         | 8-9 %  | 8-9 %   | 8-9 %   |
| Billerud Korsnäs | ≥ 10 %  |        | ≥ 10 %  | ≥ 10 %  |
| Husqvarna        |         | > 10 % | > 10 %  | > 10 %  |



|            |       |        |        |        |
|------------|-------|--------|--------|--------|
| SKF        | 10%   | 12%    | 15%    | 15%    |
| Trelleborg |       | ≥ 12 % | ≥ 12 % | ≥ 12 % |
| Volvo      | 5-7 % | > 7 %  | > 7 %  |        |

## 5. Slutsatser

Efter genomgången av de 18 bolagens finansiella mål och faktiska utfall den senaste tioårsperioden, kan följande slås fast:

➤ **Allt jämt höga ambitioner i de finansiella målen – trots att de ofta inte infriats:**

De allra flesta bolag har inte tagit ner sina ambitioner, utan envisats med att hålla dem på en hög nivå. Detta trots att man många gånger inte förmår att realisera de offentligt gjorda finansiella målen för föregående år. Det står klart, efter genomgången, att utfallen i många fall inte matchar förväntningarna. Många bolag har misslyckats med att infria de, många gånger, högt ställda avkastnings- och lönsamhetsmålen.

Detta är särskilt tydligt för utfallet under finanskrisens år 2008. Hela nio bolag misslyckades det året att infria sina finansiella mål. I extremfallet; de finansiella målen 2010 i finanskrisens kölvatten (efter det för många bolag misslyckades utfallet 2008), valde endast tre bolag (ABB, SCA och Trelleborg) att ta ned avkastnings- och lönsamhetsmålet till lägre nivåer för något av måtten. Denna marginella nedgång i målsättningarna väger inte upp för den allmänt kraftiga uppgången i ambitionsnivå hos flera bolag mellan 2004 och 2007. När man således betraktar hela tioårsperioden så har de allra flesta bolag samma, eller marginellt högre, finansiella målsättningar nu än vad de hade 2004.

## 6. Referenser

- Alfa Laval. (2015). *Alfa Lavals årsredovisning 2014*. Hämtat från Alfa Laval:  
<http://www.alfalaval.com/sv/media/nyheter/cision-nyheter-swedish/2015/alfa-lavals-arsredovisning-for-2014/>
- Billerud. (2008). *Billeruds årsredovisning 2007*. Hämtat från Billerud:  
<http://www.billerudkorsnas.com/Documents/Cision/documents/2007/Billerud%20%C3%85rsredovisning%202007%20SV.pdf>
- Billerud Korsnäs. (2015). *Billerud Korsnäs årsredovisning 2014*. Hämtat från Billerud Korsnäs:  
[http://www.bolagsfakta.se/sites/bolagsfakta.se/files/billerudkorsnas\\_2014.pdf](http://www.bolagsfakta.se/sites/bolagsfakta.se/files/billerudkorsnas_2014.pdf)
- Boliden. (2015). *Bolidens årsredovisning 2014*. Hämtat från Boliden:  
<http://investors.boliden.com/sv/event/arsredovisning-2014>
- Electrolux. (2011). *Electrolux årsredovisning 2010*. Hämtat från Electrolux:  
<http://www.electroluxgroup.com/en/annual-report-2010-9398/>
- Electrolux. (2015). *Electrolux årsredovisning 2014*. Hämtat från Electrolux:  
<http://www.electroluxgroup.com/sv/wp-content/uploads/sites/3/2015/02/Electrolux-Arsredovisning-2014.pdf>
- Ericsson. (2008). *Ericssons årsredovisning 2007*. Hämtat från  
[http://www.ericsson.com/se/thecompany/investors/financial-reports/annual-reports:](http://www.ericsson.com/se/thecompany/investors/financial-reports/annual-reports)  
<http://www.ericsson.com/se/thecompany/investors/financial-reports/annual-reports>
- Företagsvärdering. (2015). *Definition av WACC*. Hämtat från Företagsvärdering:  
<http://www.foretagsvardering.org/definition/wacc/>
- Sandvik. (2008). *Sandviks årsredovisning 2007*. Hämtat från Sandvik:  
[http://www3.sandvik.com/pdf/ar\\_2007\\_swe/ar\\_2007\\_swe.pdf](http://www3.sandvik.com/pdf/ar_2007_swe/ar_2007_swe.pdf)
- SCA. (2005). *SCA:s årsredovisning 2004*. Hämtat från SCA:  
[http://www.sca.com/Documents/sv/Annual\\_Reports/Annual\\_Report\\_2004\\_sv.pdf](http://www.sca.com/Documents/sv/Annual_Reports/Annual_Report_2004_sv.pdf)
- SKF. (2015). *SKF årsredovisning 2014*. Hämtat från SKF:  
<http://www.skf.com/irassets/afw/files/press/skf/SKF-Arsredovisning-2014-150308-Fast.pdf>
- SSAB. (2011). *SSAB:s årsredovisning 2010*. Hämtat från SSAB:  
<http://feed.ne.cision.com/wp/yfs/00/00/00/00/00/14/25/64/wkr0005.pdf>

Stora Enso. (2008). *Stora Ensos årsredovisning 2007*. Hämtat från Stora Enso:  
<http://www.storaenso.com/about/download-center?topic=96f3a56c-88c8-40a2-b9a4-cd379156da1d>

Trelleborg. (2015). *Trelleborgs årsredovsning 2014*. Hämtat från  
<http://mb.cision.com/Main/584/9759639/369506.pdf>:  
<http://mb.cision.com/Main/584/9759639/369506.pdf>

Volvo. (2015). *Volvo årsredovsning 2014*. Hämtat från Volvo:  
[http://www3.volvo.com/investors/finrep/ar14/ar\\_2014\\_sve.pdf](http://www3.volvo.com/investors/finrep/ar14/ar_2014_sve.pdf)

## 7. Bilagor

### 7.1 Årsredovisningar

| Företag                     | 2004  | 2007 | 2010 | 2014 |
|-----------------------------|---|------|------|------|
| <b>ABB</b>                  | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Alfa Laval</b>           | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>AstraZeneca</b>          | Svar mottaget via mail: inga finansiella mål formuleras externt |      |      |      |
| <b>Atlas Copco</b>          | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Autoliv</b>              | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Billerud Korsnäs (1)</b> | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Boliden</b>              | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Electrolux</b>           | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Ericsson</b>             | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Holmen</b>               | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Husqvarna (2)</b>        | -   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Sandvik</b>              | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>SCA</b>                  | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>SKF</b>                  | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>SSAB</b>                 | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Stora Enso</b>           | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Trelleborg</b>           | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |
| <b>Volvo</b>                | ✓   | ✓    | ✓    | ✓    |

(1) Endast Billerud fram till 2012

(2) var en del av Electrolux 2004

## 7.2 Omsättning

| Företag                     | 2004                 | 2007                  | 2010                  | 2014                   |
|-----------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| <b>ABB</b>                  | 20,72 miljarder USD  | 29,18 miljarder USD   | 31,59 miljarder USD   | 39,83 miljarder USD    |
| <b>Alfa Laval</b>           | 15 miljarder SEK     | 24,85 miljarder SEK   | 24,72 miljarder SEK   | 35,07 miljarder SEK    |
| <b>AstraZeneca</b>          | 21,4 miljarder USD   | 29,56 miljarder USD   | 33,27 miljarder USD   | 26,1 miljarder USD     |
| <b>Atlas Copco</b>          | 48,56 miljarder SEK  | 63,35 miljarder SEK   | 69,87 miljarder SEK   | 93,72 miljarder SEK    |
| <b>Autoliv</b>              | 6,14 miljarder USD   | 6,77 miljarder USD    | 7,17 miljarder USD    | 9,24 miljarder USD     |
| <b>Billerud Korsnäs (1)</b> | 7,16 miljarder SEK   | 7,76 miljarder SEK    | 8,83 miljarder SEK    | 20,9 miljarder SEK (1) |
| <b>Boliden</b>              | 17,93 miljarder SEK  | 33,2 miljarder SEK    | 36,72 miljarder SEK   | 36,89 miljarder SEK    |
| <b>Electrolux</b>           | 120,65 miljarder SEK | 105 miljarder SEK     | 106,33 miljarder SEK  | 112 miljarder SEK      |
| <b>Ericsson</b>             | 131,97 miljarder SEK | 187,78 miljarder SEK  | 203,3 miljarder SEK   | 228 miljarder SEK      |
| <b>Holmen</b>               | 15,65 miljarder SEK  | 19,16 miljarder SEK   | 17,58 miljarder SEK   | 15,99 miljarder SEK    |
| <b>Husqvarna (2)</b>        | (2)                  | 33,3 miljarder SEK    | 32,24 miljarder SEK   | 32,84 miljarder SEK    |
| <b>Sandvik</b>              | 54,6 miljarder SEK   | 86,34 miljarder SEK   | 82,65 miljarder SEK   | 88,82 miljarder SEK    |
| <b>SCA</b>                  | 90 miljarder SEK     | 105 913 miljarder SEK | 109 142 miljarder SEK | 104 054 miljarder SEK  |
| <b>SKF</b>                  | 44,83 miljarder SEK  | 58,56 miljarder SEK   | 61,03 miljarder SEK   | 70,97 miljarder SEK    |
| <b>SSAB</b>                 | 24,63 miljarder SEK  | 47,65 miljarder SEK   | 39,88 miljarder SEK   | 47,75 miljarder SEK    |
| <b>Stora Enso</b>           | 12,36 miljarder EUR  | 13, 4 miljarder EUR   | 10,3 miljarder EUR    | 10,2 miljarder EUR     |
| <b>Trelleborg</b>           | 22,91 miljarder SEK  | 30,97 miljarder SEK   | 28 miljarder SEK      | 22,52 miljarder SEK    |
| <b>Volvo</b>                | 201,5 miljarder SEK  | 285,4 miljarder SEK   | 264,7 miljarder SEK   | 282,9 miljarder SEK    |

(1) Endast Billerud fram till 2012

(2) var en del av Electrolux 2004

### 7.3 Avkastningskrav: Eget kapital

| Företag                 | mål: 2004 | utfall: 2005 | mål: 2007 | utfall: 2008 | mål: 2010 | utfall: 2011 | mål: 2014 |
|-------------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| <b>ABB</b>              |           | 23,3%        |           | 27,8%        |           | 20,2%        |           |
| <b>Alfa Laval</b>       |           | 17,4%        |           | 41,3%        |           | 22,6%        |           |
| <b>AstraZeneca</b>      |           | 49%          |           | 54,1%        |           | 52,7%        |           |
| <b>Atlas Copco</b>      |           | 26,5%        |           | 53,1%        |           | 44,7%        |           |
| <b>Autoliv</b>          |           |              |           |              |           |              |           |
| <b>Billerud Korsnäs</b> |           | -7%          |           | 5%           |           | 14%          |           |
| <b>Boliden</b>          |           | 21,3%        |           | 6,4%         |           | 17%          |           |
| <b>Electrolux</b>       |           | 7,2%         |           | 2,3%         | > 25%     | 10%          | > 20%     |
| <b>Ericsson</b>         |           | 26,9%        |           | 8,4%         |           | 8,6%         |           |
| <b>Holmen</b>           |           | 8%           |           | 4%           |           | 23%          |           |
| <b>Husqvarna (2)</b>    | (2)       | (2)          |           | 15,9%        |           | 8,1%         |           |
| <b>Sandvik</b>          |           | 28,2%        |           | 11,8%        |           | 8,8%         |           |
| <b>SCA</b>              | 14%       | 1%           |           | 9%           |           | 1%           |           |
| <b>SKF</b>              |           | 21,1%        |           | 24,3%        |           | 29,4%        |           |
| <b>SSAB (3)</b>         | (3)       | 29,9%        |           | 22%          |           | 5%           |           |
| <b>Stora Enso</b>       |           |              |           |              |           |              |           |
| <b>Trelleborg</b>       | 15%       | 13%          | 15%       | -2,5%        | 12%       | 12,3%        | 15%       |
| <b>Volvo</b>            | 12-15%    | 17,7%        | 12-15%    | 12%          | 12-15%    | 22,7%        | 12-15%    |

(2) var en del av Electrolux 2004

(3) netto: minst 6% högre än den tioåriga statsobligationsräntan under en konjunkturcykel

## 7.4 Avkastningskrav: Sysselsatt kapital

### Företag

|                                     | mål:<br>2004 | utfall:<br>2005 | mål:<br>2007 | utfall:<br>2008 | mål:<br>2010 | utfall:<br>2011 | mål:<br>2014                     |
|-------------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|----------------------------------|
|                                     |              |                 |              |                 |              |                 | 16% (in-<br>vesterat<br>kapital) |
| <b>ABB</b>                          |              | 14%             |              | 30,8%           |              |                 |                                  |
| <b>Alfa Laval</b>                   | 20%          | 22,7%           | ≥ 25%        | 53,8%           | ≥ 25%        | 31,3%           | ≥ 20%                            |
| <b>AstraZe-<br/>neca</b>            |              |                 |              |                 |              |                 |                                  |
| <b>Atlas<br/>Copco</b>              | (4)          | 28,5%           | (4)          | 33,5%           | (5)          | 37,2%           | (5)                              |
| <b>Autoliv</b>                      |              | 16%             |              | 9%              |              | 28%             |                                  |
| <b>Billerud<br/>Korsnäs<br/>(1)</b> | ≥ 15%        | -4%             | ><br>WACC    | 5%              | > WACC       | 20%             | > 13%                            |
| <b>Boliden</b>                      | > 10%        | 19,6%           | > 10%        | 5%              | > 10%        | 17%             | > WACC                           |
| <b>Electrolux</b>                   |              |                 |              |                 |              |                 |                                  |
| <b>Ericsson</b>                     |              | 28,7%           |              | 11,3%           |              | 11,3%           |                                  |
| <b>Holmen</b>                       | (6)          | 9%              | (6)          | 6%              | (6)          | 9%              | (6)                              |
| <b>Husqvar-<br/>na (2)</b>          | (2)          | (2)             |              | 10,7%           |              | 7,4%            |                                  |
| <b>Sandvik</b>                      | 20%          | 23,7%           | 25%          | 19,9%           | 25%          | 16%             | 25%                              |
| <b>SCA</b>                          | 15%          | 2%              |              | 8%              | 13%          | 4%              | 13%                              |
| <b>SKF</b>                          | 18%          | 21,9%           | 24%          | 24%             | 27%          | 23,6%           | 20%                              |
| <b>SSAB</b>                         |              | 34%             | > 15%        | 17%             | > 15%        | 5%              |                                  |
| <b>Stora<br/>Enso</b>               | 13%          | -0,8%           | 13%          | 3,4%            | 13%          | 9,7%            | 13%                              |
| <b>Trelleborg</b>                   | 15%          | 11,1%           | 15%          | 9,1%            | ≥ 15%        | 13,5%           |                                  |
| <b>Volvo</b>                        |              |                 |              |                 |              |                 |                                  |

(4) Atlas Copco-gruppens genomsnittliga totala kapitalkostnad

(5) > genomsnittlig total kapitalkostnad

(6) > marknadsmässig kapitalkostnad (WACC)

(2) var en del av Electrolux 2004

WACC= Weighted Average Capital Cost

## 7.5 Marginalmål/ utdelning

| Företag                 | 2004                          | 2007                                       | 2010                     | 2014                      |
|-------------------------|-------------------------------|--|--------------------------|---------------------------|
|                         |                               | 15-20% (vinst per aktie)                   |                          | 10-15%                    |
| <b>ABB</b>              |                               |  |                          |                           |
| <b>Alfa Laval (7)</b>   | (7)                           | (7)  | (7)                      | (7)                       |
| <b>AstraZeneca</b>      | 40-50% av nettovinsten        | 40-50% av resultat/aktie                   | 50% av resultat/aktie    | 50% av resultat/aktie     |
| <b>Atlas Copco</b>      |                               |  |                          |                           |
| <b>Autoliv</b>          |                               |  |                          |                           |
| <b>Billerud Korsnäs</b> | 50% av nettovinsten           | 50% av nettovinsten                        | 50% av nettovinsten      | 50% av nettovinsten       |
| <b>Boliden</b>          | 1/3 av nettoresultatet        | 1/3 av nettoresultatet                     | 1/3 av nettoresultatet   | 1/3 av nettoresultatet    |
|                         |                               | ≥ 30% av årets resultat                    | ≥ 30% av årets resultat  | ≥ 30% av årets resultat   |
| <b>Electrolux</b>       |                               |  |                          |                           |
| <b>Ericsson</b>         | 5-7% av eget kapital          | 5-7% av eget kapital                       |                          |                           |
| <b>Holmen</b>           |                               |  |                          |                           |
| <b>Husqvarna (2)</b>    | (2)                           | 25-50 % av årsresultatet                   | > 40 % av årets resultat | > 40 % av årets resultat  |
|                         | ≥ 50% av vinst per aktie      | ≥ 50% av vinst per aktie                   | ≥ 50% av vinst per aktie | 50% av resultat per aktie |
| <b>Sandvik</b>          | > 1/3 av rörelsens kassaflöde | 1/3 av kassaflödet / 10 % ökning från 2006 | 8 % ökning från 2009     |                           |
| <b>SCA</b>              | (8)                           | (8)  | (8)                      | (8)                       |
| <b>SKF (8)</b>          | 50% av nettovinsten           | 50% av nettovinsten                        | 50% av nettovinsten      | 50% av nettovinsten       |
| <b>SSAB</b>             |                               |  |                          |                           |
| <b>Stora Enso (8)</b>   | (8)                           | (8)  | (8)                      | (8)                       |
|                         | 30-50% av nettovinsten        | 30-50% av nettovinsten                     | 30-50% av nettovinsten   | 30-50% av nettovinsten    |
| <b>Trelleborg</b>       |                               |  |                          |                           |
| <b>Volvo</b>            |                               |  |                          |                           |

(7) 40-50% av nettoresultatet över en konjunkturcykel

(2) var en del av Electrolux 2004

(8) ≈ 50% av koncernens genomsnittliga nettovinst över en konjunkturcykel



## 7.6 EBIT-marginal mål/ rörelsemarginalmål

| Företag                 | mål: 2004 | utfall: 2005 | mål: 2007 | utfall: 2008 | mål: 2010 | utfall: 2011 | mål: 2014       |
|-------------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------------|
| <b>ABB</b>              | 7,7%      | 7,8%         | 16%       | 13%          | 11-16%    | 12,3%        | 11-16%          |
| <b>Alfa Laval</b>       | 10-13%    | 10,8%        | 15%       | 22%          | 15%       | 18,5%        | 15%             |
| <b>AstraZeneca</b>      |           | 27,2%        |           | 34,7%        |           | 54,2%        |                 |
| <b>Atlas Copco</b>      | 15%       | 17,8%        | 15%       | 18,6%        |           | 21,6%        |                 |
| <b>Autoliv</b>          |           | 8,3%         | 8-9%      | 4,7%         | 8-9%      | 10,8%        | 8-9%            |
| <b>Billerud Korsnäs</b> |           | -3%          | ≥ 10%     | 4%           | ≥ 10%     | 10%          | > 10%           |
| <b>Boliden</b>          |           |              |           |              |           |              |                 |
| <b>Electrolux</b>       |           | 5,4%         |           | 1,5%         | > 6%      | 3,1%         | > 6%            |
| <b>Ericsson (9)</b>     | (9)       | 21,8%        | (9)       | 7,8%         | (9)       | 7,9%         | (9)             |
| <b>Holmen</b>           |           | 12%          |           | 7%           |           | 11%          |                 |
| <b>Husqvarna (2)</b>    | (2)       |              | > 10%     | 7,3%         | > 10%     | 5,1%         | > 10%           |
| <b>Sandvik</b>          |           |              |           |              |           |              |                 |
| <b>SCA</b>              |           | 2%           |           | 8%           |           | 3%           |                 |
| <b>SKF</b>              | 10%       | 10,8%        | ≈ 12%     | 12,2%        | 15%       | 14,5%        | 15%             |
| <b>SSAB</b>             |           |              |           |              |           |              | industriledande |
| <b>Stora Enso</b>       |           |              |           |              |           | 6,90%        |                 |
| <b>Trelleborg</b>       |           | 7,5%         | ≥ 12%     | 6,5%         | ≥ 12%     | 9%           | ≥ 12%           |
| <b>Volvo (10)</b>       | 5-7%      | 7,9%         | > 7%      | 5,2%         | > 7%      | 8,6%         | (10)            |

(9) vara branschledande

(2) var en del av Electrolux 2004

(10) bland de två bästa på marknaden

EBIT= Earning before interest and taxes



[www.fackeninomindustrin.se](http://www.fackeninomindustrin.se)