

Verkställande direktören Börje Ekholms anförande vid Investor ABs årsstämma den 3 april 2008

Bästa aktieägare, mina damer och herrar.

Det är dags att göra ett bokslut för ännu ett år i Investors långa och framgångsrika historia. Och, det är tredje gången som jag i egenskap av verkställande direktör har glädjen att tala till er på en årsstämma. Det här är alltid som lite av en examen för oss i ledningen, så även den här gången.

Engagerade ägare, som ni, bidrar till att skapa framgångsrika företag. Därför tycker vi att det är viktigt att ledning och styrelser i våra innehav ska äga aktier i bolagen, och därmed ha ett tydligt ägarintresse. Ledningarna i våra innehav har sedan tidigare en del av sin ersättning relaterad till respektive akties utveckling. I år föreslås även att styrelserna i vissa av våra innehav får en del av arvudet kopplat till aktiekursens utveckling. Därmed sitter alla i samma båt. Vi är alla aktieägare med samma intressen av ett framgångsrikt värdeskapande för framtiden.

2007 inleddes mycket starkt på finansmarknaderna. Börserna pekade uppåt och priset på risk var rekordlågt. I juni förra året nådde Investors substansvärde sin högsta nivå någonsin. Men som så ofta förr när man hört uttrycket ”det är annorlunda den här gången”, då är toppen nådd. Verkligheten kom ifatt kapitalmarknaderna och börserna vände nedåt. Problemen på kreditmarknaderna blev uppenbara, och ekonomin i USA visade tydliga tecken på avmattning. Allt detta har förstås påverkat Investors och våra investeringars utveckling under året. Vårt substansvärde minskade med 3 procent. Men, lägger vi tillbaka utdelningen var det en nedgång med 0,4 procent. Det är inte bra men det är i vart fall bättre än vad marknaden som gick ned 3 procent. Dessvärre ökade vår substansrabatt under fjolåret och det gör att vår totalavkastning slutar på en otillfredsställande nivå av minus 10 procent för 2007. Samtidigt var 2007 ett år då vi gjorde flera bra affärer och stärkte basen för en långsiktigt god utveckling av Investor.

Året började med att MAN drog tillbaka sitt fientliga bud på Scania, jag återkommer med en genomgång av Scaniaaffären. Inom Operativa investeringar köpte vi Mölnlycke Health Care tillsammans med Morgan Stanley Principal Investment. Förändringsarbetet inom Gambro, som vi köpte ut från börsen 2006, har fortsatt i väldigt hög takt. Bolaget delades upp i tre delar, så att varje del till fullo kan fokusera på sin verksamhet då synergierna mellan de tre delarna var begränsade. När marknaden var som starkast under våren sålde vi den delen av Gambro som drev klinikverksamhet, Gambro Healthcare, till ett mycket attraktivt pris. En av våra största satsningar är 3 Skandinavien. Här ökade abonnentstocken med 34 procent till 900 000 abonnenter och vi räknar, som vi tidigare sagt, med att nå break-even på månadsbasis på EBITDA-nivå någon gång under det här året. Under våren finansierade vi även om Investors låneportfölj till attraktiva villkor. Idag har vi en stabil finansiering, där våra lån har över 13 års genomsnittlig löptid.

Vi gick även in i ett avtal om att avyttra OMX till Nasdaq i en industriellt bra affär som gav en mycket god avkastning till aktieägarna. Under andra hälften av året ökade vi vårt ägande i flera kärninvesteringar. I SEB skedde det under senare delen av sommaren. Det visade sig, när man tittar tillbaka, att det var för tidigt. Vi skulle helt enkelt haft mer is i magen. Det här är extra irriterande eftersom vi tidigt såg problemen på kreditmarknaderna och den överhettning som rådde. Inom området Private Equity har både vårt oberoende EQT samt Investor Growth Capital skickligt utnyttjat möjligheterna i marknaden. Tillsammans har de under året genererat en värdestegring för Investor på 6 Mdr kronor och ett positivt kassaflöde på 4 Mdr kronor.

Vi har medvetet genomfört alla affärer med bibehållen stark finansiell ställning. Sista december 2007 var Investor i stort sett skuldfritt, om man tar hänsyn till köpeskillingen för OMX-försäljningen. Vi har en policy om att ha en maximal skuldsättning om 25 procent, medan den normalt ska ligga i intervallet mellan 5-10 procent. Varför då? Jo, det är viktigt att moderbolaget Investor AB har en stark finansiell ställning så att vi kan agera när möjligheter uppstår eller när behov uppstår i våra bolag. Vi får inte hamna i en situation där vår finansiella ställning tvingar oss att sälja när marknaderna är svaga. Vi ska tvärtom kunna ta tillvara på intressanta investeringsmöjligheter för framtiden. Dessutom ska vi, som ett ägarbolag, ha flexibilitet att stödja våra investeringar, och inte vara en begränsning för dem in deras utveckling. Slutligen, det är mer effektivt och därmed mer värdeskapande för aktieägarna att skulderna ligger i de operativa bolagen.

Därför har vi till exempel skuldfinansierat investeringar som Gambro och Mölnlycke Health Care. Belåningen där sker helt på egna meriter och utan garantier från Investor. Här finns ett undantag och det är 3 Skandinavien som tydligt redovisas för sig.

Eftersom vi släpper vår kvartalsrapport först nästa vecka, kan jag inte gå in närmare på hur det gått hittills i år. Låt mig bara konstatera att vår försiktiga syn på marknaden visat sig vara rätt så här långt.

Stockholmsbörsen har fram till för en stund sedan minskat med 8 procent under året. Investor har i och för sig gått ned, vilket inte är kul, men däremot har vi gått ned mindre då vi har gått ned 2,4 procent och således klart bättre än marknaden.

En viktig affär som gjordes under första kvartalet i år men där arbetet pågick under hela förra året, var när Volkswagen förvärvade våra aktier i Scania. Det här är en bra illustration av två av våra grundläggande värderingar. Att i varje situation göra vad som är industriellt rätt för de bolag där Investor är ägare, samt att skapa värde för er aktieägare. Efter åtta års samägande med Volkswagen bedömer vi att Scania fått en mycket bra industriell majoritetsägare som har mycket att bidra med till Scanias framtida utveckling. Samarbeten inom nya material, elektronik och hydraulik är några potentiella områden. Vi lyckades förhandla fram ett bra pris och kunde realisera en betydande värdeuppgång för våra aktieägare. Värdet på vårt innehav ökade med mer än 8 Mdr kronor jämfört med MAN:s bud från hösten 2006. Även Scanias övriga aktieägare har

fått en kraftig värdeökning, mer än 20 procent, i förhållande till MAN:s bud på en i övrigt fallande marknad.

För att få den fulla bilden av försäljningen av vårt innehav i Scania måste vi gå tillbaka i historien. Scania börsnoterades på våren 1996. Investor fortsatte att vara huvudägare med cirka 45 procent av rösterna. I januari 1999 förvärvade Volvo 13,5 procent av rösterna i Scania från ett antal svenska institutioner. Vår analys visade att det under vissa förutsättningar kunde finnas fördelar för Scania att ingå i en större struktur. Efter en tids diskussioner kom Investor i augusti 1999 överens med Volvo om att sälja våra aktier i Scania till Volvo. När Volvos bud på Scania inte godkändes av EU-kommissionen i mars 2000 så uppstod naturligtvis en stor oklarhet om huvudägarskapet i Scania. För att lösa den här uppkomna situationen sålde Investor några veckor senare 34 procent av rösterna i Scania till Volkswagen, som därmed blev huvudägare. Investor lovade att kvarstå som ägare under en övergångsperiod om två år. Efter försäljningen var Investor Scantias tredje största ägare med en tydlig ambition att avyttra hela innehavet. Investor kom, som ni alla vet, att kvarstå som aktieägare längre än två år. Det blev faktiskt hela åtta år.

Volvo fick en dispens under lång tid från EU att behålla sina aktier i Scania. Volvos innehav av B-aktier i Scania såldes över marknaden, medan Volvo 2004 skapade ett separat bolag, Ainax, för A-aktierna. Ainax delades sedan ut till Volvos egna aktieägare i en lösning som inte var bra för Scania. Vi såg en möjlighet till en bra investering i Ainax och köpte aktier över marknaden. Under 2005 förvärvades Ainax av Scania, som därefter avvecklade bolaget. Efter detta blev Investor ägare till knappt 20 procent av rösterna i Scania.

Under försommaren 2006 arbetade vi inom Investor fram en värdeskapande plan för Scania. Den visade att bolagets aktiekurs inte till närmelsevis återspeglade bolagets potential. Tillväxten i Östeuropa var underskattad. Potentialen att se över kapitalstrukturen var uppenbar, vilket även styrelsen i Scania beskrev i rapporten för andra kvartalet 2006.

Under september 2006 kom det fientliga budet från MAN. Ett bud som vi snabbt avfärdade. Det reflekterade helt enkelt inte Scantias värde eller potential. Dessutom var det inte utformat på ett industriellt riktigt sätt. Själv kallade jag det helt enkelt ett skambud. Under oktober höjde MAN budet. Ett antal av Scantias andra större ägare valde då att sälja sina aktier till MAN som därmed kom att äga 15 procent av rösterna i Scania. Det här skapade en stor oklarhet i Scantias ägarstruktur och något som bolaget fått leva med långt efter att budet drogs tillbaka. Vi avfärdade snabbt och tydligt även MAN:s höjda bud. Värdet av det höjda budet motsvarar idag ungefär 106,50 kronor per Scania-aktie om man justerar för split och inlösenprogram under förra året. I går var kursen på Scantias B-aktier ungefär 130 kronor, det vill säga mer än 20 procent högre än budet.

Under budtiden köpte vi aktier i Scania för att markera vår tro på värdet på bolaget, men också för att få tillräckligt ägande för kunna hindra en fusion med MAN. I anslutning till köpet gick vi också in i ett samarbetsavtal med Wallenbergstiftelserna.

Efter att Investor sagt nej till MAN:s bud avvisades det även av Volkswagen. MAN drog tillbaka budet i januari 2007. Volkswagen köpte dock under hösten 2006 aktier i MAN och blev även MAN:s huvudaktieägare. I mars 2007 blev Volkswagen, efter köp av fler aktier i Scania, direkt och indirekt ägare till 50,1 procent av rösterna i Scania. Volkswagen blev, med andra ord, de facto majoritetsägare i Scania redan i mars 2007. I den här situationen var naturligtvis risken överhängande att Investor skulle bli inlåst som en minoritetsägare utan det strategiska inflytande som är hela grunden i vår affärsidé.

Under 2007 förde vi många samtal med Volkswagen. Målet var att hitta en långsiktigt hållbar lösning som stärker Scania. Oklarheten i marknaden beträffande Scantias ägarstruktur var påtaglig. Det var ständiga rykten och spekulationer. Det här är inget ett bolag mår bra av. På sikt skapar det osäkerhet hos kunder, anställda, leverantörer och samarbetspartner. Värdet på bolaget riskerar helt enkelt att sänkas.

I början av 2007 fick Volkswagen i ett klarläggande från Aktiemarknadsnämnden rätt att öka ägandet till 49,9 procent och i september rätt att öka ägande obegränsat, utan att behöva lägga bud på bolagets alla aktier. Aktiemarknadsnämndens klarläggande var en ren teknikalitet. Volkswagen ägde nämligen mer än 30 procent i Scania när budpliktsregeln infördes i svensk lag 2006 och var därför egentligen inte alls berörd av de nya budpliktsreglerna. Aktiemarknadsnämndens besked i september 2007 fick en medial uppmärksamhet. Volkswagen hade knappast bett om det här beskedet om inte avsikten varit att bli majoritetsägare i Scania. Samtidigt visade Volkswagen, bara genom sin förfrågan, att det inte fanns ett intresse att köpa hela Scania. Hade så varit fallet hade man faktiskt inte heller behövt något klarläggande från Aktiemarknadsnämnden. Det är även värt att påminna att Volkswagen faktiskt redan när de blev huvudägare i Scania år 2000, tydligt uttryckte den ambition man hade att behålla Scania som ett noterat bolag.

Volkswagen bekräftade sin ambition att bli majoritetsägare genom att köpa aktier på marknaden och ökade under 2007 och 2008 steg för steg sin röstandel i Scania från 34 procent till 38 procent. Våra samtal med Volkswagen gjorde också klart att de inte hade för avsikt att lägga ett bud på hela bolaget. Det här var givetvis en fråga vi tog upp vid upprepade tillfällen. När Volkswagen avvisade detta, fokuserade vi på att maximera värdet för er aktieägare. Det här var också något som vi tydligt skrev i våra rapporter från och med tredje kvartalet förra året.

Den affär vi offentliggjorde den 3 mars var därför naturlig och borde inte ha överraskat någon. Affären tydliggör ägandet i Scania och skapar arbetsro i bolaget för framtiden. Scania blir en del i en ledande fordonskoncern, där olika märken agerar självständigt utifrån sina förutsättningar, men där det finns möjligheter att skapa betydande industriella samarbeten. Affären är rätt för Investor. Den maximerar värdet för er aktieägare och undviker att Investor blir inlåsta i en allt mer omöjlig ägarsituation. I Scania var vi inte huvudägare. I rollen som huvudägare är det naturligt att arbeta fram industriella lösningar som omfattar bolaget och dess samtliga aktieägare. Ett exempel är WM-data som såldes till LogicaCMG 2006. Ett annat exempel är försäljningen av OMX

till Nasdaq, och bildandet av NasdaqOMX. Vi var med och grundade OM 1984, det som sedermera blev OMX. Det har varit en mycket bra affär för Investor och vi är stolta över det här bolaget som vi varit med och byggt. Precis som för alla våra andra innehav utvecklade vi en värdeskapande plan för OMX. Genom nya direktiv inom EU står OMX och hela branschen inför betydande utmaningar. De nya reglerna innebär att nya börser kan enklare startas och därmed att konkurrensen skärps. Skärpt konkurrens innebär även högre prispress. Sättet att möta prispressen på är förstås att öka volymerna och sänka kostnaderna. Vi såg möjligheter för OMX att göra det här på egen hand, men de riktigt stora effekterna kunde man endast åstadkomma i en industriell kombination. Att hitta rätt industriell partner var därför viktigt för OMX.

Den här synen delades även av OMX styrelse. Vi är mycket nöjda med lösningen för OMX som tillsammans med Nasdaq och Borse Dubai kan bilda en ledande internationell aktör. Den stärker OMX och i förlängningen skapar nya möjligheter för Finansplats Stockholm. Och, den har skapat betydande värden för er aktieägare. Under 2007 ökade värdet på OMX-aktien med över 100 procent. Budet slutfördes under februari och totala intäkter för Investor blev 3,4 Mdr kronor. Precis som i Scania-fallet kunde vi här skapa betydande värden till er aktieägare och samtidigt göra det som är rätt för bolaget.

Efter avyttringarna av WM-data, OMX och senast Scania får jag ofta frågan om Investor har fått en ny strategi. Så är det inte. Ständig förändring och utveckling är en del av vår verksamhet, vår historia och vår tradition. Sammansättningen av våra innehav, liksom innehaven själva, förändras ständigt. Kontinuerligt omprövar vi våra processer och metoder för att söka möjligheter till förbättringar och ytterligare värdeskapande. Att ständigt investera i framtiden det är en del av Investors framgångsrecept. Vi har alltid varit beredda att ge oss in i nya företag och nya branscher. Vår grund är att vara en långsiktig ägare och en långsiktig utvecklare av våra bolag. Men när vi ser att mer värde kan skapas i en annan ägarkonstellation eller att den långsiktiga värdepotentialen inte är tillräckligt attraktiv, då väljer vi att lämna bolaget.

Låt mig nu kort belysa våra tre affärsområden. Kärninvesteringarna är de börsnoterade internationella bolagen där vi är långsiktiga ägare. Operativa investeringar är det senaste affärsområdet där vi själva eller med någon partner, investerar i framförallt onoterade bolag. Slutligen har vi Private Equity-investeringar som består av fondverksamheten inom EQT och vårt egna dotterbolag Investor Growth Capital. Här har vi ett antal lovande tillväxtbolag. Vår investeringshorisont är vanligen tre till sju år. Tillsammans tror vi att de här tre delarna ger en bra kombination av risk och avkastningspotential.

Låt mig avslutningsvis säga några ord om hur vi ser på framtiden. Vår bedömning är att den generella ekonomiska utvecklingen i USA kommer att vara fortsatt svag. Den inhemska konsumtionen faller och USA är förmodligen redan i recession. Dessutom råder en påtaglig kreditåtstramning med startpunkt i bolånemarknaden. Jag tror att risken för smittoeffekter från USA på resten av världen är påtaglig. Oron på finansmarknaderna är också tydlig och börserna har fallit över hela världen. Till och med oron i

tillväxtmarknaderna är påtaglig. Den kinesiska börsen har fallit i stort sett en tredjedel sedan i oktober. Samtidigt ligger vinstnivåerna i industribolagen på rekordnivåer. Som ni förstår är det här en tudelad värld. Skillnaden mellan hur det går för bolagen och vad kapitalmarknaderna tror om framtiden är mycket stor. Det här är en skillnad som vi inte tror kan bestå. Vi har därför en försiktig inställning. Samtidigt brukar den här typen av miljö leda till att det dyker upp attraktiva investeringsmöjligheter. Men, av erfarenhet vet vi att det brukar ta en tid innan förväntningar och därmed värderingsnivåer anpassas. Mot den här bakgrunden kommer vi, kära aktieägare, att vara fortsatt disciplinerade i vår ansats. Men sannolikt kommer de närmaste 12-24 månaderna att vara mycket bra tidpunkter att investera och utnyttja attraktiva värderingsnivåer.

Avyttringen av innehavet i Scania gör att Investor får en likvid på knappt 18 Mdr kronor. Det kapitalet avser vi använda i linje med vår strategi. Att expandera Operativ investeringar, att stärka ägandet i utvalda kärninvesteringar och fortsätta investera i Private Equity. I dagens ekonomiska situation, och mot bakgrund av det jag tidigare beskrev, förväntar vi oss goda investeringsmöjligheter inom Operativa investeringar med en långsiktig avkastningspotential på mer än 15 procent per år. Operativa investeringar ger också möjlighet att öka andelen onoterade innehav. Onoterade bolag innebär ofta ett mer effektivt värdeskapande och erbjuder därmed en högre avkastningspotential. Att stärka ägandet i vissa kärninvesteringar ligger helt i linje med vår strategi att få ett tydligare inflytande när det gäller att driva värdeskapande i bolagen, och därmed att maximera värdet för aktieägarna. Vi vet dessutom att större ägarandelar gör det möjligt att genomföra eventuella försäljningar så att de skapar stora värden för er aktieägare.

Kära aktieägare, det är vår bedömning att ni får en långsiktigt bättre avkastning om vi använder våra medel i linje med min tidigare beskrivning. Jämfört med den omedelbara avkastningen från ett återköp av aktier. Ändras förutsättningarna på marknaden är det någonting som vi naturligtvis omprövar. Samtidigt som vi söker nya investeringsmöjligheter får vi inte glömma att en central del i vårt arbete är det värdeskapande som sker i våra existerande investeringar. Här ser ni våra större innehav inom Kärninvesteringar och Operativa investeringar. Överlag står de här bolagen väl rustade inför framtiden. Vi arbetar systematiskt med värdeskapande planer för vart och ett av våra innehav. Jag kan inte här gå in på varje bolag, men låt mig säga några ord om Ericsson, där värdet på vårt innehav föll med nära 10 Mdr kronor under 2007. Telekombranschen har under året mötts av försvagad tillväxt och hård priskonkurrens och det har lett till att lönsamheten minskat och det har drabbat värderingen av Ericsson-aktien hårt. Ericsson, som är marknadsledande och har branschens högsta lönsamhet, vidtar de åtgärder som behövs för att möta de nya utmaningarna inklusive de effektiviseringsåtgärder som nu ligger fast och som redan har kommunicerats.

Inom Operativa investeringar tar vi betydande initiala kostnader för att generera ökat värde på lång sikt. Här vill jag dock påminna om att den värderingsmetod vi använder innebär att kostnader reducerar det värde som vi redovisar för bolagen i våra böcker. Som exempel kan nämnas expansionen av säljkåren inom Mölnlycke Health Care. Kostnaderna kommer direkt, men det tar tre till fyra kvartal innan vi börjar se frukterna av de här investeringarna. På samma sätt genomförs en mängd satsningar inom

de andra Operativa investeringarna. Vi fortsätter även att utveckla tillväxtbolagen inom vår Private Equity verksamhet.

Bästa aktieägare. Jag tror inte att Investor någonsin har gått in i ett mer osäkert marknadsläge med en så stark balansräkning som idag. 2007 gav dessvärre en otillfredsställande avkastning till er aktieägare men samtidigt genomförde vi flera åtgärder för att stärka vår position för långsiktigt värdeskapande. Inledningen på 2008 har varit svag på finansmarknaderna och det har påverkat våra tillgångsvärden negativt. Jag är dock glad över att Investors totalavkastning till aktieägarna hittills i år faktiskt har överträffat marknaden i stort. Överlag står våra innehav starka, och vi ser nu investeringsmöjligheter som gör att jag ser framtiden an med tillförsikt. Vi kommer att fortsätta vårt fokus på att skapa värde för er kära aktieägare.

Kära aktieägare, Investor står starkt rustat för framtiden.

Tack.