

Verkställande direktören Johan Forssells anförande vid årsstämman för Investor AB den 3 maj 2017

Kära aktieägare, kära gäster.

Även jag vill förstås hälsa er alla hjärtligt välkomna till Investors årsstämma 2017. Det är roligt att se så många här och jag hoppas att ni hunnit bekanta er med några av våra innehav här utanför.

Det är nu dags att lägga 2016 till handlingarna. Det var ett mycket händelserikt år för Investor, inte bara för att vi firade 100 år, utan även affärsmässigt.

Men innan jag går in på Investor, låt mig säga några ord om omvärlden. 2016 präglades till stor del av fortsatt politisk och makroekonomisk osäkerhet. Året inleddes med stor oro för den kinesiska ekonomin, vilket påverkade världens börser. Politiskt var förstås Brexit och det amerikanska presidentvalet de två stora händelserna. De långsiktiga effekterna återstår att se, men jag hoppas att EU tar tillfället i akt och vidtar de strukturella reformer som behövs för att stärka unionen och förbättra dess konkurrenskraft.

Jag hoppas också att USA och resten av världen inser att vi behöver mer samarbete, inte mindre, för att vi ska kunna hantera framtida utmaningar.

Om några dagar har vi den andra omgången av det franska presidentvalet och senare i år går Tyskland till val. Det saknas onekligen inte spänning och utmaningar på det politiska området.

Om vi istället tittar på den ekonomiska utvecklingen började vi mot slutet av 2016 se fler tecken på högre ekonomisk aktivitet och den utvecklingen har fortsatt under innevarande år. Det skapar goda förutsättningar för tillväxt inom företagen. Samtidigt har börserna gått starkt och värderingarna ökat. Det kan mycket väl bli så att vi framöver får se en dragkamp mellan stigande vinster och fallande multiplar. Vem som vinner dragkampen återstår att se.

Att världen och den ekonomiska utvecklingen förblir osäker är något vi får lära oss att acceptera. Jag tror att det enda vi kan göra är att inse det och alltid försöka göra det bästa av situationen, istället för att gå runt och hoppas på snabba förbättringar. Affärsmässigt är nyckeln att alltid vara flexibel, ständigt förbättra effektiviteten, öka fokus på kunden och utveckla erbjudandet för att hela tiden prestera lite bättre än vad man gjorde innan.

Min bedömning är att våra innehav generellt är väl positionerade för att hantera tider av osäkerhet tack vare starka marknadspositioner, flexibla affärsmodeller och solida balansräkningar.

Låt mig nu gå över till Investors strategi. Den är i grunden ganska enkel och bygger på att vi ska öka vårt substansvärde, bedriva verksamheten effektivt och betala en stadigt stigande utdelning över tid. Det är så vi ska generera en god totalavkastning. För att öka substansvärdet måste vi vara en bra ägare och investera kapitalet på ett klokt sätt.

Vad definierar då en bra ägare? För oss handlar det om att vara långsiktiga, insatta och engagerade. Ambitionen är att våra företag ska vara best-in-class i sina respektive branscher, när det gäller tillväxt, lönsamhet, kvalitet och hållbarhet. Vi fokuserar på vad vi bedömer är bäst för varje enskilt företag. De har ju alla sina individuella förutsättningar, möjligheter och utmaningar.

Vårt långsiktiga perspektiv får dock aldrig vara en ursäkt för att inte prestera även på kort sikt. Om man inte hanterar det kortsiktiga är risken stor att man aldrig får uppleva det långsiktiga.

Sist men inte minst bygger vår modell på en tydlig ansvarsfördelning och bra människor. Strategier och modeller kan vara hur avancerade som helst, men i slutändan är det ju människor som utför arbetet.

Därför är individen oerhört viktig. Som ägare lägger vi mycket tid på att försöka rekrytera bästa tänkbara styrelseledamöter till våra företag.

En av styrelsens viktigaste uppgifter är i sin tur att rekrytera en stark vd och säkerställa att det finns en god successionsplan i företaget. Sedan är det vd:s uppgift att, tillsammans med hans eller hennes medarbetare, se till att företagets verksamhet drivs effektivt i linje med den strategiska inriktningen. Det är alla dessa individer som i slutändan är avgörande för att våra företag ska vara framgångsrika och skapa värde över tid.

Även om våra företag är verksamma i olika branscher har de förstås en del gemensamt. På kort sikt handlar det om att hela tiden arbeta med effektiviteten och säkerställa att man är flexibel för att hantera snabba förändringar.

Samtidigt får man aldrig tappa fokus på att skapa långsiktig lönsam tillväxt. Det kan handla om att expandera geografiskt, ta fram nya erbjudanden genom kontinuerlig innovation, öka serviceinnehållet, fokusera på hållbarhet och anpassa sig till de omfattande teknologiska förändringar som sker just nu.

Att hantera både kortsiktiga och långsiktiga utmaningar i en snabbt föränderlig omvärld är ingen lätt uppgift, men det är en nödvändighet för att man ska vara konkurrenskraftig och komma ut som en långsiktig vinnare.

Låt mig nu säga några ord om hållbarhet, som blir allt viktigare i takt med att kunder, medarbetare och många andra intressenter ställer allt högre krav på företagen att agera ansvarsfullt och etiskt.

Om man vill vara framgångsrik på sikt måste man kunna erbjuda de bästa produkterna och tjänsterna och rekrytera de bästa medarbetarna.

Därför måste hållbarhet genomsyra hela verksamheten. Jag har sagt det förr men det tål att upprepas: hållbarhet kan aldrig ses som ett hinder för långsiktig lönsamhet, det är tvärtom en förutsättning.

Under året tog Investor ett stort steg framåt genom att tydligare och mer fokuserat integrera hållbarhet i våra värdeskapandeplaner för innehaven.

Våra ansträngningar kommer att fortsätta, både i egenskap av ägare och som arbetsgivare, men det viktigaste bidraget till samhället är när våra företag stärker sin konkurrenskraft genom innovativa produkter och tjänster som minskar förbrukningen av resurser och förbättrar mänskliga förhållanden, och samtidigt blir mer lönsamma.

Låt mig nu gå in på våra företag, och börja med våra noterade kärninvesteringar. Totalavkastningen var stark och uppgick till 14 procent under 2016, främst drivet av Atlas Copco och ABB.

Aktiviteten var fortsatt hög i samtliga företag. Det finns förstås inte tid att kommentera alla, men låt mig gå igenom några.

Sobi lanserade framgångsrikt två hemofiliprodukter, Elocta och Alprolix. Företaget har genererat en stark tillväxt de senaste åren. 2014 uppgick omsättningen till 2,6 Mdr kronor. För 2017 är prognosen 5,8-6,0 Mdr kronor.

De senaste tre åren har Husqvarna arbetat hårt med interna förbättringar. Det arbetet har verkligen burit frukt i form av betydande operationella förbättringar och en rörelsemarginal som ökat från cirka 5 procent till 9 procent.

Tre av fyra affärsområden är nu så lönsamma att de kan fokusera på tillväxt, medan ett fortfarande måste fokusera på lönsamheten.

Ericsson arbetar på en mycket tuff marknad och har dessutom haft en del interna utmaningar, vilket har speglats tydligt i aktiekursen under en längre tid. Under 2016 skedde ett vd-byte då Börje Ekholm tog över och i mars i år presenterade Ericsson en strategi för att förbättra lönsamheten och samtidigt vitalisera sitt teknologi- och marknadsledarskap.

Vi står fullt bakom den strategin då vi bedömer att Ericsson måste förbättra effektiviteten, samtidigt som man måste identifiera och investera i strategiska områden där man kan bli en långsiktig vinnare. Vår bedömning är att Ericsson med en ny organisation och fokuserad strategi gradvis kommer att kunna realisera företagets potential.

Inom Atlas Copco har Vakuumlösningar vuxit mycket snabbt på bara några år och har nu blivit ett eget affärsområde. Tidigt under 2017 aviserades att man avser sälja sin verksamhet inom vägbyggnadsutrustning och styrelsen presenterade ett förslag om en uppdelning av koncernen i ett företag med fokus på de industriella verksamheterna och ett med fokus på gruv- och anläggningsindustrin. Vi anser att detta är ett naturligt och logiskt steg som skapar två fokuserade, marknadsledande företag med starka plattformar för fortsatt lönsam tillväxt. Givet att uppdelningen godkänns av Atlas Copco stämma 2018 kommer båda företagen att tillhöra Investors Noterade Kärninvesteringar. Vi går alltså från 11 till 12 bolag.

Under 2016 investerade vi totalt 1,5 Mdr kronor i Ericsson, Wärtsilä och Atlas Copco på vad vi tycker är långsiktigt attraktiva nivåer. På bilden kan ni se kursutvecklingen för dessa bolag där den gula linjen visar våra anskaffningspriser i respektive företag.

Nu över till Patricia Industries. Den organiska tillväxten var generellt stark, som vi kan se på bilden. Flera av företagen växte också via förvärv, exempelvis Aleris som förvärvade norska Curato.

Tittar vi lite extra på Mölnlycke, som är det största innehavet, var utvecklingen stark. Omsättningen ökade med 6 procent organiskt i konstant valuta. Rörelseresultatet och kassaflödet växte ännu snabbare, vilket möjliggjorde en distribution om 300 MEUR till Patricia Industries trots betydande investeringar i verksamheten. Framöver ser vi goda möjligheter till fortsatt tillväxt både organiskt och via förvärv, på såväl befintliga som nya marknader.

Under det tredje kvartalet förvärvades det kanadensiska medicinteknologiföretaget Laborie för cirka 4,7 Mdr kronor. Laborie är bland annat marknadsledande inom utrustning för diagnostik och behandling av besvär inom urologi. Företaget är mycket lönsamt och vi ser en stor potential för långsiktig tillväxt. Fokus inom Patricia Industries är att vidareutveckla de befintliga dotterföretagen, men vi har även ambitionen att förvärva nya plattformsföretag i både Norden och Nordamerika. Samtidig fortsätter arbetet med att avyttra de finansiella investeringarna för att frigöra kapital för investeringar i fler helägda företag över tid.

I samband med vår rapport för det första kvartalet 2017 utökade vi informationen kring Patricia Industries genom att lägga till information om bedömda marknadsvärden för våra större helägda dotterföretag och 3 Scandinavia. Denna tilläggsinformation gör värderingen av våra noterade kärninvesteringar och våra onoterade innehav mer jämförbar och underlättar utvärderingen av vårt substansvärde. Dessa bedömda marknadsvärden speglar inte nödvändigtvis vår uppfattning om de långsiktiga, fundamentala värdena, men de speglar hur aktiemarknaden värderar liknande företag. Baserat på dessa bedömda marknadsvärden är det totala värdet på Patricia Industries, exklusive dess kassa, cirka 97 Mdr kronor, motsvarande en fjärdedel av vårt justerade tillgångsvärde. Dessa 97 Mdr kronor kan jämföras med de knappt 55 Mdr kronor vi har i redovisat bokfört värde. Den största värdeskillnaden förklaras av Mölnlycke där det bedömda marknadsvärdet uppgår till cirka 56 Mdr kronor, jämfört med knappt 22 Mdr i bokfört värde.

För EQT var 2016 ännu ett aktivt år. Flera nya fonder stängdes framgångsrikt och ett stort antal investeringar och avyttringar genomfördes. Värdeökningen på våra investeringar i EQT var 10% i konstant valuta och nettokassaflödet till Investor uppgick till 1 miljard kronor. Givet den attraktiva historiken och avkastningspotentialen kommer vi att fortsätta att investera i EQT:s fonder.

Investor har ett starkt underliggande kassaflöde, vilket gör att vi kan ge en god utdelning och samtidigt investera i existerande och nya bolag. Låt mig säga några ord om kassaflödet. Under de senaste två åren, 2015-2016, har vi genererat cirka 30 Mdr kronor i kassaflöde, varav drygt hälften består av utdelningar från våra noterade kärninvesteringar, knappt 30% är distribution från Mölnlycke, 3 Scandinavia och Permobil och 15-20% är nettokassaflöde från EQT. Ungefär hälften av detta kassaflöde har använts till att finansiera vår egen utdelning. En fjärdedel har använts till investeringar i ABB, Ericsson, Wärtsilä och Atlas Copco. Den sista fjärdedelen har

finansierat Patricia Industries två nordamerikanska dotterföretag BraunAbility och Laborie.

Trots dessa betydande investeringar är vår balansräkning fortsatt stark. Sett över de senaste två åren har vår nettoskuldssättningsgrad faktiskt minskat från 7% till 5%. Denna förbättring beror delvis på en stark värdetillväxt men också på avyttringar inom våra finansiella tillgångar. Visst, två år är en kort utvärderingsperiod, men jag tycker ändå att det visar att vi har en stark plattform för att generera och använda vårt kassaflöde. Hur har vi då tänkt att använda vårt kassaflöde framöver?

Inom Noterade Kärninvesteringar kommer vi att fortsätta att gradvis öka vårt ägande i utvalda innehav när vi bedömer det attraktivt.

Vi är också redo att delta i nyemissioner, exempelvis för att finansiera större tillväxtsatsningar och förvärv. Vad gäller nya investeringar prioriterar vi onoterade innehav, men är förstas pragmatiska om attraktiva möjligheter uppstår inom noterade företag.

Inom Patricia Industries är tilläggsinvesteringar inom de befintliga företagen prioriterade, men även att hitta nya plattformar i Norden och Nordamerika.

Och vi kommer som sagt även att fortsätta att investera i EQT:s fonder.

Men, konkurrensen om investeringar är tuff. Många investerare jagar de mest attraktiva tillgångarna, så man måste vara disciplinerad och att ha is i magen. Vilka är då Investors konkurrensfördelar? Vi har en fokuserad organisation och djup kunskap inom våra prioriterade områden, vi har en stark balansräkning och ett omfattande internationellt nätverk. Dessutom står vi för ett långsiktigt engagerat ägande, vilket i vissa fall gör att vi av säljarna kan vara en prioriterad motpart.

Vår strategi är att investera i bra företag som vi kan hjälpa till att göra ännu bättre över tid. Som Warren Buffett säger; "It's far better to buy a wonderful company at a fair price, than a fair company at a wonderful price." Det ligger mycket i det. För oss som långsiktig investerare, som ska leva med våra företag i decennier, är det viktigt att vi investerar i starka marknadsledande företag. Att förvärva bolag med svaga positioner, dålig kultur och bristande kvalitet till ett på pappret billigt pris, brukar tvärtom visa sig bli väldigt dyrt.

Den andra byggstenen i vår strategi är att bedriva verksamheten effektivt. Ständig förbättring är en del av vår kultur och vi försöker hela tiden hitta sätt att arbeta lite smartare och se till att vi fokuserar på rätt saker. Vi håller i våra kostnader för att maximera kassaflödet och minimera avbränningen. Med det sagt måste vi förstås se till att vi inte håller så hårt i kostnaderna att vi missar möjligheter. Om vi till exempel bedömer att vi behöver expandera investeringsorganisationen för att kunna hantera både befintliga och nya investeringar kommer vi förstås att göra det.

Som vanligt handlar det om att se till att man har en bra balans i det man gör.

Den sista byggstenen i vår strategi är att betala en stadigt stigande utdelning över tid. För 2016 föreslår styrelsen en utdelning på 11 kronor per aktie, en höjning med 10% jämfört med föregående år.

Låt mig nu sammanfatta 2016 för Investors del. Vår substansvärdestillväxt och totalavkastning uppgick till 13%. Därmed överträffade vi avkastningsindex som steg med 10%. Vi fortsatte vårt fokus på effektivitet och vi föreslår som sagt återigen en ökad utdelning.

Som ni sett har den positiva utvecklingen fortsatt under 2017. Under det första kvartalet ökade vårt substansvärde med 10%. Totalavkastningen var 11% medan börsen steg med 6%.

Men ett år är egentligen en för kort utvärderingsperiod, så låt oss titta på utvecklingen över lite längre perioder, 5, 10 respektive 20 år. På bilden ser ni Investors genomsnittliga totalavkastning som blå staplar medan börsens utveckling representeras av de gula staplarna. Den streckade linjen visar vårt avkastningskrav, som ligger på 8-9% per år. De senaste 20 åren har vi genererat en årlig totalavkastning på cirka 12%, medan börsen genererat drygt 10%. Vi gläds förstås åt den här utvecklingen, men efter mer än 22 år på företaget vet jag att det kan gå både upp och ner. För oss på Investor gäller samma sak som för våra företag, att vara förberedda, flexibla och reda att agera i alla lägen.

Avslutningsvis, låt mig sammanfatta våra strategiska prioriteringar. Inom Noterade Kärninvesteringar kommer vi att arbeta för att flera av våra företag ska bli best-in-class, och vi kommer att fortsätta att öka vårt ägande i vissa utvalda innehav över tid. Patricia Industries kommer att fokusera på att uppnå fortsatt lönsam tillväxt i de befintliga innehaven och på att addera nya dotterföretag, både i Norden och Nordamerika. Vi kommer även att fortsätta att investera i EQT.

Vår strategi ligger fast och vi kommer att arbeta hårt för att verkställa den så att vi kan fortsätta att betala en stadigt stigande utdelning och åstadkomma en attraktiv totalavkastning till er, kära aktieägare.

Tack!