

Verkställande direktören Börje Ekholms anförande vid årsstämman i Investor AB den 17 april 2012

Kära aktieägare. Välkomna.

Ja, kära aktieägare. Än en gång välkomna till Investors årsstämma. Stämman är ju en av årets höjdpunkter och en av de viktigaste händelserna. Det här syftar ju till att ge alla er här en möjlighet att ställa frågor, kommentera på saker och ting vi gör i bolaget, och det hoppas jag verkligen att ni ska utnyttja. Jag hoppas också att ni hade chans att se på ett par av våra fantastiska företag när ni kom in här uppe, de som hade en liten utställning. Men som sagt var, låt mig börja med några ord om världsekonomin.

För ett år sedan såg det ganska ljust ut. Börsen hade återhämtat sig och det finansiella systemet såg stabilt ut. Kina, Indien, Latinamerika var riktiga draglok när de växte så de knakade. Krisåren 2008 och 2009 kändes som om de var ett minne blott. Den arabiska våren spred också hopp om demokratiska framsteg i Mellanöstern. Men, som så ofta när något verkar vara för bra för att vara sant så är det just så. Verkligheten kom ifatt oss. De obalanser som hade byggts upp under lång tid och som dolts tack vara att centralbanker flödat marknaden med billiga pengar fanns kvar och visade sitt fula tryne igen. Och i höstas så var vi återigen nära ett finansiellt sammanbrott. Men, återigen, efter stora likviditetsinsatser från centralbanker och politiker, inte minst inom EU, så stabiliserades systemet igen. Men de här likviditetsinjektionerna har gjort pengar väldigt billiga, ja kanske för billiga. Det har gjort, som väntat, att riskbärande tillgångar, till exempel aktier, har ökat kraftigt i värde. Och börsen har stigit med 20 procent sedan botten. Självklart ska vi glädjas åt börsuppgången men vi får inte glömma bort att ett antal problem, de strukturella problemen, finns kvar i ekonomierna och återstår att lösa. En ytterligare oro den här gången är att tillväxten i de tidigare lokomotiven i världsekonomin som Kina, Latinamerika inte alls är lika robust. Jag tycker makrobilden är väldigt osäker. Samtidigt som jag säger det så får vi absolut inte glömma bort att det i just sådana här tider som det kommer att finnas fina investeringsmöjligheter. Man måste helt enkelt både kunna spela anfallsspel och försvarsspel. Det här är någonting som vi och alla våra bolag planerar för.

Våra innehav har genomgående starka finansiella positioner. Innehaven har dessutom starka löpande kassaflöden och SEB går in i den här sitsen med en av de starkaste balansräkningarna av alla banker i Europa. Även vi på Investor har försökt skapa trygghet och manöverutrymme i vår balansräkning. På den här bilden bakom mig så ser ni hur förfallostrukturen på våra externa lån i snitt är mycket långa. Det ger oss trygghet och samtidigt kapacitet att utnyttja de investeringsmöjligheter som vi vet kommer upp i en sådan här marknadssituation.

Strax före förra årets stämma, som Jacob tidigare nämnde, så annonserade vi en uppdaterad strategi och ett omstruktureringsprogram. Vi lade fast ett tydligt fokus på våra kärninvesteringar som består av våra noterade bolag där vi är ledande ägare och våra helägda dotterbolag. Dotterföretagen ger oss möjlighet att skapa en unik avkastning till er ägare men även en källa till ytterligare kassaflöde för Investor. Redan när vi startade operativa investeringar 2006 så var vårt mål att skaffa ett antal helägda dotterbolag. De initiala köpen gjordes visserligen tillsammans med partners. Det gjorde vi för att det gjorde det möjligt för oss att investera i flera bolag initialt och för att senare avgöra vilka av bolagen som passade oss som dotterföretag. Och under 2010 så köpte vi ut vår partner Morgan Stanley ur Mölnlycke, som då blev ett helägt dotterbolag till Investor och som idag är vårt femte största innehav.

Genom att fokusera och förenkla vår verksamhet kunde vi också minska våra kostnader. Det här arbetet har kommit en bit på vägen. Jag är övertygad om att våra besparingar kommer att nå de utlovade 140 miljoner kronor årligen. Mot slutet av 2012 så räknar vi med att nå en kostnadsnivå som närmar sig 350 miljoner kronor.

De här besparingarna, i kombination med att våra innehav fortsätter att utvecklas på ett bra sätt, innebär att vi skapat en bra plattform för ett starkt och uthålligt kassaflöde. Vi får utdelningar från våra börsnoterade Kärninvesteringar. De var ungefär fyra miljarder kronor 2011 och kommer för 2012 att bli ungefär 4,7 miljarder. Vi får tillgång till det fria kassaflödet från våra dotterföretag, när de har betalat ned sina externa lån till normala nivåer. Vi får dessutom ett löpande kassaflöde från våra investeringar i EQT och IGC.

Vi är ägare i EQT och IGC på samma sätt som vi är ägare i ABB och Atlas Copco. Både EQT och IGC har visserligen som affärsmodell att investera i olika företag, men Investor är inte aktiv ägare i de bolagen som ägs av de här verksamheterna. Båda verksamheterna har nu nått en storlek som gör att de löpande köper och säljer bolag. Vi i Investor fokuserar inte på bolagen som EQT och IGC investerar i, istället tittar vi på den värdeutveckling och kassaflöde vi sammanlagt får från vårt ägande i de här två verksamheterna. Det här är skälet till att vi inte redovisar eller inte heller kommenterar enskilda delar i deras respektive affär. Det gör vi ju faktiskt inte heller i ett ABB eller Atlas Copco.

Vår vision är att vara erkänd som en framstående investerare som utvecklar ledande företag. För er som är aktieägare i Investor skapas värde genom att våra bolag ökar i värde, inte genom att vi säljer bolag. Vi kommer inte att överge våra företag om de får det tufft eller för den delen på grund av att vi ska göra något portföljmässigt övervägande, eller andra sådana skäl. Vi överväger bara att sälja om det finns en bättre ägare för bolagens långsiktiga utveckling. Vår utgångspunkt är helt enkelt att äga bolagen under mycket lång tid. Därigenom så bygger vi en djup kunskap om bolagen och vi tar del av det löpande värde som

skapas och så slipper vi transaktionskostnader. Tråkigt, ja kanske, men det är vår modell.

Vårt fokus ligger på att växa våra innehavs fundamentala värde, det vill säga nuvärdet av bolagens förväntade framtida kassaflöde minskat med lånen. Ett framräknat fundamentalt värde är en uppskattning som måste ändras om prognosen över det framtida kassaflödet ändras. Även om vårt substansvärde som vi redovisar avviker från det fundamentala värdet vid en enskild tidpunkt, så tycker vi att på lång sikt så är ökningen i vårt substansvärde, det som vi redovisar, en bra uppskattning av ökningen i det fundamentala värdet. På lång sikt är tillväxten i vårt substansvärde och vår utdelning de viktigaste drivkrafterna bakom aktieägarnas avkastning. Att sänka substansrabatten kan skapa kortsiktigt betydande värde, men det ger endast ett begränsat bidrag till den långsiktiga avkastningen. En temporär sänkning av rabatten skapar trots allt bara värde till de aktieägare som säljer just då. På lång sikt är helt enkelt substansvärdetillväxten den absolut viktigaste drivkraften till att skapa bra avkastning till alla våra aktieägare. Vårt mål är därför att växa vårt substansvärde, bedriva en effektiv verksamhet och ge en god utdelning. Inte att ha kortsiktiga grepp för att temporärt sänka rabatten. Det finns självklart ägare som har kortare tidsperspektiv och som har en annan syn på substansrabatten, därför tycker vi det är extra viktigt att vi i bolaget är tydliga med vårt mål, att växa vårt substansvärde.

Historiskt har vi har nått våra mål. Under de senaste 20 åren har vårt substansvärde med återlagd utdelning ökat med i snitt 12,4 procent per år. Det här kan jämföras med ett långsiktiga avkastningskrav om åtta till nio procent. För utvärdering på kortare tidsperioder då tycker vi inte det långsiktiga avkastningskravet blir riktigt användbart. Istället kan man där med fördel jämföra vår substansvärdetillväxt med börsutvecklingen. Det tycker vi ger den bästa bilden. Givet vår portföljsammansättning så kan det vara relevant att jämföra med både Stockholms Index och Stockholmsbörsen och europabörserna och vi slår såväl Stockholmsbörsen som det generella indexet på ett och fem år. Europabörsen slår vi på tio år men inte den svenska. Med vår uppdaterade strategi kan vi lägga extra mycket fokus på att växa vårt substansvärde. Vi tror också att en kostnadseffektiv verksamhet i kombination med attraktiv utdelning på sikt sänker den strukturella rabatten. Det här kommer säkert att ta ett antal år men kan ge en liten extra skjuts åt aktieägarna.

Innan jag går vidare med några ytterligare kommentarer om händelser 2011, så låt mig ta ett steg tillbaka och ge ett perspektiv över företagets grundläggande uppgift. Företag finns för att förse kunder med produkter och tjänster. Företag som gör det här effektivt skapar vinst till sina ägare. Företag som inte lyckas tjäna pengar kan inte på sikt fullgöra den här grundläggande uppgiften och har därför inget existensberättigande. Vinsten blir helt enkelt ett kvitto på att företaget gör rätt saker, att de svarar upp mot kundernas krav och förväntningar och drivs effektivt. Bolag bygger verkliga och uthålliga värden genom att fokusera på att

långsiktigt utveckla och investera i sin verksamhet. Kapitalmarknaden, och många som följer den faktiskt, har blivit alltmer kortsiktig i sitt fokus. För många aktörer är till och med den dagliga kursutvecklingen helt avgörande.

Spekulanter, de bryr sig om den kortsiktiga aktieutvecklingen, men vi som långsiktiga ägare bryr oss om det underliggande, fundamentala värdet som skapas över tid. Att utveckla nya produkter eller tjänster tar tid och kräver resurser. Det gör satsningar på nya marknader också. Det krävs investeringar, framsynthet och uthållighet. Det krävs också mod för att stå upp för viktiga satsningar som kan ge vinsttapp kortsiktigt och kanske uppfattas negativt men som är avgörande för att stärka företaget på lång sikt. Det här klarar inte en kortsiktig aktör, men det är faktiskt vårt dagliga fokus i de bolag vi är engagerade i. Låt mig då ge några exempel på hur vi arbetar som ägare.

En av Electrolux prioriteringar är att växa exponeringen mot tillväxtmarknader. Och när Electrolux kunde förvärva det ledande vitvaruföretaget i Egypten, Olympic, så stödde vi det trots den stora politiska osäkerheten i regionen. Olympic ger en helt unik plattform i Nordafrika som vi menar Electrolux kan bygga på under lång tid framöver. Under fjolåret köpte också Electrolux den ledande aktören i Chile, CTI, och efter de här förvärven så har bolagets försäljning som sker på tillväxtmarknader stigit till 35 procent av totalen.

Ett annat exempel på vår långsiktighet i vår modell är telefonoperatören 3. När vi tillsammans med Hutchinson Whampoa startade mobiloperatören 3 för 12 år sedan var investeringsplanen ungefär 25 miljarder kronor. Vi räknade med förluster de första åtta, tio åren. Vi och bolaget blev ofta kritiserade. Men efter ungefär åtta år när nätet var fullt utbyggt och vi hade attraherat runt en miljon kunder, så började bolaget som planen sade att gå med vinst. Under 2011 genererade 3 ett tillräckligt positivt kassaflöde för att täcka investeringar i utrustning, i frekvenser och i en kraftigt växande kundbas. Det här gör att vi nu har mycket stor frihetsgrad att fortsätta utveckla 3 och långsiktigt bygga värde.

Ett annat exempel är Mölnlycke Health Care. När vi köpte Mölnlycke Health Care för ungefär fem år sedan var planen att öka tillväxttakten. Viktiga delar i den här var att öka satsningarna inom forskning och utveckling för att ta fram nya produkter och för att expandera på befintliga och nya marknader som till exempel USA och Kina. Gemensamt för de här satsningarna var att de sänkte marginalen i det korta perspektivet men gör det möjligt att långsiktigt bygga ett starkare Mölnlycke. Vi såg resultat 2011. Mölnlycke har de senaste tre åren vuxit med drygt åtta procent per år och nådde 2011 en försäljning på över en miljard euro och en lönsamhet om 29 procent, den högsta marginalen någonsin. Vi fortsätter att investera i Mölnlycke. Det finns på lång sikt många fina möjligheter i bolaget, kanske inte minst i kölvattnet av de stora investeringarna som sker inom sjukvården i tillväxtländerna.

Gambro är ett exempel på bolag där vi gjort stora omtag och nysatsningar. Vi köpte tillsammans med EQT ut Gambro från börsen 2006 och vi har sedan dess jobbat med att öka den interna effektiviteten och få ut nya produkter på marknaden. Men vi är inte nöjda, Gambro har mer att ge. Styrelsen och den nye Vn:n har därför lagt fast en plan som inkluderar investeringar i produktionskapacitet, marknadsnärvaro inom det attraktiva segmentet akutvård och kvalitetshöjningar av HD-monitorerna. Gambro är ett lönsamt bolag idag, men det kan bli klart bättre. Vårt arbete är helt enkelt inte färdigt ännu.

Låt mig så ge några exempel på strategiskt viktiga frågor inom Kärninvesteringarna. Ericsson sålde framgångsrikt sin halva i Sony Ericsson till partnern Sony. Det här var ett viktigt steg i Ericssons fokusering på kärnverksamheten, utrustning och tjänster till telekomoperatörer. ABB förvärvade Baldor Electric och annonserade förvärvet av Thomas & Betts tidigt 2012. Efter de här två stora förvärven är USA bolagets största och viktigaste marknad. Det här stärker ABB:s långsiktiga konkurrenskraft. I Atlas Copco kunde stämman tack vare bolagets starka utveckling besluta om ett inlösenprogram som gav Investor en miljard kronor. Trots det här har Atlas Copco starka finanser och mycket goda förutsättningar att bygga vidare, lönsamt och offensivt.

I samband med börsnedgången under hösten 2011 investerade vi 3,1 miljarder i våra noterade kärninvesteringar; ABB, Atlas Copco, Electrolux, Ericsson, Husqvarna och Nasdaq OMX. Vid varje tidpunkt har vi en tydlig uppfattning om våra bolags fundamentala värde och på den här bilden ser ni skillnaden, den genomsnittliga skillnaden, mellan vår och marknadens värdering av kärninvesteringarna över tiden. Den här analysen ger oss förutsättningar att göra vältajmade köp i våra innehav. Vi har idag en portfölj av innehav som vi ser stor potential i. Vi kommer att fortsätta vår tradition att investera tid, pengar och engagemang i våra bolag för att bistå dem i att behålla och stärka deras position som branschledare. Det finns utmaningar varje dag. Det finns också nya möjligheter varje dag. Vårt stärkta fokus på Kärninvesteringarna, vår minskade kostnadsbörda och därmed starka plattform för kassaflödesgenerering gör att vi kan koncentrera oss på att vidareutveckla våra bolag, göra nya investeringar och samtidigt se till att ni som aktieägare får en stadig och växande utdelning över tid.

Ja, kära aktieägare. Ett verksamhetsår för Investor rymmer mängder av aktiviteter. Det är inte lätt att välja ut riktigt vad man ska ta på ett sådant här anförande på ungefär 20 minuter. Men jag hoppas att mina exempel från vår verksamhet ändå har ökat förståelsen för vad vi i bolaget försöker åstadkomma. Ni ska veta att vi är väl medvetna om det förtroende vi fått från er aktieägare. Och ni ska veta att vi gör vårt yttersta för att förvalta det på bästa sätt. För mig personligen, som har spenderat lång tid på Investor, väldigt speciellt att jobba för detta bolag. Det är väldigt speciellt att jobba i den grupp som ofta kallas Wallenbergfären. Det ger en extra tillfredsställelse och stolthet att jobba med

ägare som förstår att det tar tid att bygga och utveckla företag. Långsiktigt och ansvarsfullt ägande är en grundbult i Investor.

Kära aktieägare, ni kan vara övertygande om att vi som leder Investor är mycket medvetna om det ansvar som ligger på oss, att slå vakt om traditionen, att vara långsiktig och ansvarsfull ägare av ledande bolag.

Tack.