(Bilaga 5)

**Verkställande direktören Börje Ekholms anförande vid årsstämman för Investor AB den 12 maj 2015**

Kära aktieägare, kära gäster.

Varmt välkomna till Investors årsstämma för 2015. Det här är tionde och sista gången som jag talar till er som vd för Investor och jag hoppas att ni tyckt det har varit en spännande tid de senaste tio åren, för det har i alla fall jag tyckt. I inledningen av stämman så såg ni här lite bilder från Colorado. Colorado, det är kanske mitt favoritställe på jorden, men faktiskt så har Colorado varit väldigt viktigt för aktieägarna i Investor också. Det är nästan så att de allra flesta av våra stora affärer som vi gjort under min vd-tid har förhandlats när jag har varit i Colorado. På hemmaplan så marknadsförde jag det här som semesterresor men så mycket semester vet jag inte om det blev, jag var mest på telefon. Men jag tror att det fungerade så jag kanske skulle ha varit oftare i Colorado, och det tänker vi nog göra slag i saken på framöver.

Nåväl. De senaste tio åren har varit händelserika. 2005 så pekade de flesta pilarna uppåt, hjulen snurrade fort, affärsaktiviteten var intensiv och hög. Jag tror inte någon hade hört talas om subprime, kanske ingen hade hört talas quantitative easening heller eller QE som det numera heter, utan istället så pratade vi om superkonjunktur. Men det är som alltid, just när ingen ser några risker, det är just då de dyker upp, så bara några år senare så stirrade vi rakt ned i avgrunden när Lehman Brothers gick överstyr, hjulen i industrin stannade i stort sett totalt och banksystemet frös. Ja, sedan har ju världsekonomin gradvis återhämtat sig, men utmaningarna är fortfarande många och stora. Och även för Investor har mycket hänt. Vi har adderat Mölnlycke Health Care, Aleris, Permobil och Wärtsilä och vi har ökat ägandet i samtliga våra noterade innehav. Scania och WM-data har lämnat portföljen. OMX har lämnat för att sedan komma tillbaka som den globala aktören NASDAQ. Vi har också köpt ut och avyttrat Gambro. Vårt börsvärde har gått från ungefär 85 miljarder till 250 miljarder. Men framförallt är jag glad över att vi lyckats bygga upp en portfölj av helägda dotterbolag med en förmåga att generera ett bra kassaflöde till Investor, ett kassaflöde som vi kontrollerar. Det är klart att samtidigt finns det saker jag gärna hade gjort annorlunda. Vi borde ha ökat mer i vissa innehav och vi skulle ha avstått från vissa affärer, men det är lätt att vara efterklok. Det enda sättet att undvika misstag, det är faktiskt att inte göra någonting alls. Jag tror istället på att man får lära sig av misstagen och blicka framåt. Framtiden tillhör alltid optimisten, ska man aldrig glömma.

Innan jag går in på Investor skulle jag vilja säga några ord om företagande och vår syn på företagande. Jag tror inte vinst kan vara huvudmålet för ett företag. Målet för ett företag måste vara att erbjuda kunden varor och tjänster som löser ett problem för kunden. Gör man det till en lägre kostnad än vad kunden är villig att betala, ja då blir det vinst. Men å andra sidan om kostnaden är högre än vad kunden är villig att betala så förlorar man pengar, till slut går man i konkurs och då kan jag säga att då tillför man inget samhällsekonomiskt värde. Så därför brukar vi säga att vinst, det är egentligen bara ett kvitto på att man gör rätt saker. Det finns därför inget motsatsförhållande mellan långsiktig vinst och hållbarhet. Det som populärt numera kallas Corporate Social Responsibility. För Investor som långsiktig ägare måste vi agera i samklang med samhället. Som jag ser det så sätter lagar och regler de yttre

ramarna för hur man får agera. Det är ett nödvändigt men inte tillräckligt villkor. För innanför de här yttre ramarna finns en snävare cirkel och den definierar vad som är moraliskt och etiskt acceptabelt eller legitimt.

Låt mig ge ett exempel. Att bryta ett löfte är sällan olagligt. Men det är vad jag kallar dålig moral, dålig etik. Och dålig etik drabbar varumärket och gör det svårare för företaget att sälja sina produkter och sina tjänster och rekrytera medarbetare.

Vi har under senaste tiden fått ganska mycket frågor om relationen till våra revisorer. Och här så betalar vi förstås det avtalade arvodet men jag ska också erkänna att vi har gjort något annat. De har nämligen fått varsin t-shirt, ser ut så här, Motståndsrörelsen mot IFRS står det på baksidan. Det är alltså redovisningsreglerna. Och de har fått en kaffekopp, där står det The fight goes on, motståndsrörelsen mot IFRS. Jag tycker faktiskt att de här två sakerna påtagligt visar min egen syn på redovisningsreglerna så jag är inte säker på att mottagarna har sett det som någon belöning eller med uppskattning tagit emot dem. Jag är inte ens säker på att de har använt dem faktiskt. Men det har vi alla fall gjort så, full transparency.

Nu tänkte jag byta fokus och gå in på 2014 ur Investors perspektiv. Ja, eller före det, kanske ta omvärlden till och med. Den globala ekonomin hackar ganska ordentligt. USA framställs ofta som stjärnan, men det är inte en särskilt stark ekonomi där heller. En expansiv penningpolitik har fortsatt att pressa ned räntorna men faktum är att de här låga räntorna verkar inte ha någon större påverkan på den reala ekonomin. Däremot har lågräntemiljön påverkat börserna. Och investerare har jagat avkastning och i den jakten på avkastning har man ingen annanstans att gå än till börsen. Det här har resulterat i nuvarande och ur ett historiskt perspektiv väldigt höga värderingsnivåer. Jag tycker man ska fråga sig om man tror att de är uthålliga eller inte. Ja jag tror att det hänger mycket samman med hur man tror att ränteutvecklingen kommer att vara framöver. Och jag ser att de västerländska ekonomierna befinner sig under ett starkt, kalla det deflationstryck som drivs av några olika saker. Det drivs av mer teknologi, vilket gör oss mer produktiva men det drivs också av en urbanisering i Asien, kanske särskilt Kina som bidrar med ett enormt utbud av lågkostnadstillverkning. Och här ska vi tänka på att även när nu Kina gradvis urbaniseras så återstår hela Afrika att urbanisera. Så att den här trenden med lågkostnadstillverkning kan nog fortsätta ganska länge.

Ja, jag är inte själv helt övertygad om det här scenariot men jag tror inte man ska utesluta att räntan faktiskt kan vara lägre under mycket längre tid än vad vi tror idag. Men som sagt, sätt inte alla pengar på det. Jag tycker själv att det är ungefär som att backa i 150 kilometer i timmen, det kan gå bra, men det är skaplig risk i det. En annan osäkerhet som vi berörde under Investordialogen det är geopolitiken. Det är alltifrån Ryssland, Ukraina, IS framfart i Mellersta Östern, andra oroligheter i Afrika. Jag tror att det här leder till en global oro och osäkerhet och det är aldrig bra för långsiktiga investeringsbeslut. Och i Sverige så har vi dessutom upplevt ökad osäkerhet efter riksdagsvalet i september. Hittills har en rad beslut och förslag lagts fram av den nya regeringen som i värsta fall riskerar att hämma näringslivets förmåga att skapa exportintäkter och arbetstillfällen. Jag tror det är viktigt att påminna om att industrin är ryggraden i vår export. Ofta uppmärksammas den årliga musikexporten. Den är ganska svår att mäta men många uppskattar den till runt en miljard i värde. Det tycker jag är jättebra och jätteroligt, något vi ska vara stolta över.

Men vi får inte glömma bort att lika mycket i exportintäkter producerar AstraZenecas fabrik i Södertälje på en vecka.

Risken är stor att företagen väljer att inte investera i Sverige och växa utomlands istället. Framförallt långsiktiga satsningar, till exempel inom forskning och utveckling, riskerar att flytta ut ur landet. Ja, jag hoppas min oro är överdriven. Men, varslen i början på åren vi sett kanske är ett tecken på något annat och något man ska ta på allvar. Jag tycker det är viktigt att komma ihåg att det inte är politiken och politiker som skapar jobben. Det gör företagen. Politikens roll det är istället att se till att det finns tydliga och långsiktiga förutsättningar för att näringslivet ska kunna blomstra. Då skapas arbetstillfällen, skatteintäkter och vi kan ha det världssamhälle som vi alla vill ha.

Ja, nu över till Investor. 2014 var ännu ett bra år i vår snart hundraåriga historia. Inklusive återlagd utdelning ökade vårt substansvärde med 24 procent under 2014 och vår totalavkastning landade på 33 procent. Och det slår klart börsens avkastningsindex SIXRX som steg med 16 procent. Mätt över 20 år har totalavkastningen för Investor uppgått till 15 procent per år i genomsnitt, ungefär. Och det här är knappt två procentenheter bättre än börsen per år. Ja det är en liten skillnad vid första anblick men man får inte glömma bort, den starkaste kraften i universum som Einstein brukade säga, ränta-på-ränta-effekten så blir faktisk skillnaden betydande över tid. Så låt mig göra ett räkneexempel.

Om man investerade 100 kronor i index för 20 år sedan så är de värda 1.200 idag, det är en bra utveckling. Men har man gjort samma investering i Investor så är de 100 kronorna värda 1.600 kronor, det vill säga nästan 40 procent mer. Våra noterade kärninvesteringar utvecklades också väl under året och det var en stor aktivitet i bolagen. Låt mig ta ett axplock. Vi ökade vårt ägande i ABB, vi förvärvade aktier från tidigare huvudägaren i Wärtsilä, Fiskars, och blev därmed den störste ägaren i Wärtsilä. Det är ett fantastiskt bolag med stor långsiktig potential. Electrolux aviserade ett strategiskt förvärv av GE Appliances som kommer att stärka bolagets ställning avsevärt på den nordamerikanska marknaden och vi har åtagit oss att teckna vår andel i nyemissionen som kommer att behövas för att finansiera del av förvärvet. Husqvarna gjorde framsteg i sin turn-around och det börjar nu synas i siffrorna. Saab tecknade försäljningsavtal avseende Gripen med den brasilianska regeringen och slutförde förvärvet av TKMS eller mer känt som Kockums.

Så några ord om dotterföretagen då. Mölnlycke Health Care hade en fortsatt god tillväxt och lönsamhet och det här skedde i samband med att vi bytte ledning i bolaget. Bolaget har nu en stark balansräkning som gör det möjligt att investera i både organisk tillväxt och kompletterande förvärv. Som alltid är, ur ett aktieägarperspektiv, organisk tillväxt väldigt värdefull för ägarna, och någonting som vi prioriterar mycket. Och bara för några veckor sedan så lanserade också Mölnlycke, delar av sitt sortiment hos CVS, det är USAs största apotekskedja och det innebär ett stort och viktigt steg inpå en konsumentmarknad som kan ge goda möjligheter för framtida utveckling. Samtidigt presenterade man ett samarbete med Apria Healthcare om avancerad sårvård i hemmet. Under året så gjorde också Mölnlycke en distribution för första gången till Investor på 1,2 miljarder kronor och det tycker jag visar vilken kassaflödesgenereringsförmåga vi kommer att se i våra dotterbolag över tid. Aleris visade god organisk tillväxt och fortsatte att arbeta med sina operationella

utmaningar. Bland annat genom att inleda omstruktureringen av verksamheterna på sjukhusen i Stockholm och det är en omstrukturering som nu löper helt enligt plan. I början av 2015 förvärvade Aleris Teris Medical Group som stärker bolaget plattform i Norge, Sverige och Danmark.

Ja, som ni alla vet så har vi en politisk debatt och ett utredningsuppdrag kring vinst i välfärden. Den här debatten skapar stor osäkerhet i hela välfärdssektorn. Och det är framförallt många små företag som nu får problem att finansiera sin verksamhet helt enkelt och jag tycker små företag och innovativa företag, de är kritiska för att få den innovation och utveckling som sektorn behöver för att vi ska ha råd med framtida välfärd. Ja, jag tycker vinst är helt fel fråga att diskutera, vi borde prata om kvalitet och innovationsförmåga istället. Men jag har pratat så mycket tidigare om den här frågan så vi går vidare till Permobil istället. Ja, Permobil tog ett viktigt steg förra året på att bli en integrerad leverantör av avancerade rehablösningar. Genom förvärvet av det amerikanska TiLite så har vi nu stärkt produkterbjudandet med att kunna erbjuda väldigt kvalificerade manuella rullstolar och det här gör det möjligt för oss dels att gå in i ett annat segment i marknaden men också att gå in i nya geografier. I början av 2015 förvärvade Permobil Roho Group, en ledande aktör inom tryckavlastning och positioneringstjänster för rullstolar. För Permobil så gäller fortsatt fokus på framtida lönsam tillväxt. Även Grand och Vectura utvecklades väl. Vår ambition är här att fortsätta att öka aktiviteten inom fastigheter, främst utveckla våra befintliga, det vill säga hotellets fastighet men även vår egen fastighet på Arsenalsgatan. Men också att i samarbete med Aleris bygga nya fastigheter för vård och omsorg.

Låt mig ta några ord om de finansiella investeringarna också. EQT fortsatte utvecklas väl med bra värdeökning och bra kassaflöde till Investor. Inom Investor Growth Capital avvecklade vi den svenska verksamheten och Investor tog över ett antal innehav där vi tror att värdepotentialen kan öka framöver. Ett är Tobii som noterades för ett par veckor sedan, ett annat är Atlas Antibodies som bygger på professor Mattias Uhléns världsledande forskning. 3 Skandinavien utvecklades väl med fortsatt stark kundtillväxt och bra tillväxt i serviceintäkterna. 3 har nu mer än tre miljoner abonnenter. Och tillsammans med Hutchinson Whampoa, vår partner, så genomförde vi en omfinansiering av 3 vilket gör att 3 nu får ett kassaflöde som kan gå till utdelningar istället för att betala räntor till bankerna. Och det är kul och trevligt att se att 3 numera kan ge ett riktigt bra kassaflöde.

Kärnan i Investors affär, det är att vara en långsiktig ägare med fokus på att maximera det långsiktiga fundamentala värdet på våra innehav. Vad menar vi med det? Jo, det är nuvärdet av alla framtida kassaflöden. Hur Investor utvecklas beror helt på hur våra innehav utvecklas. Det är alltså helt avgörande att vi är en ägare i världsklass. Därför har vi lagt stor energi på att utveckla våra värdeskapandeplaner, det vill säga sättet vi arbetar på med våra företag. Men vi har också arbetat mycket aktivt med att se till att vi har de bästa styrelserna på plats i bolagen. Ja, här har vi tagit några steg framåt, men det återstår mycket att göra. Det finns ett antal trender i omvärlden som påverkat Investors ägarmodell under lång tid. Vi har allt aktivare institutionella investerare, växande antal aktivistinvesterare med allt mer pengar, och vi har en konsolideringstrend i många branscher. Vår slutsats av de här trenderna var att vi behövde stärka vårt ägande i våra innehav. Därför valde vi en strategi att avyttra de innehav i vilka vi inte var den största ägaren, eller där vi inte trodde att företaget skulle kunna leda konsolideringen i sin bransch. I dag har vi en större

ägarandel i samtliga noterade kärninvesteringar än vad vi hade för tio år sedan och vi har i princip inte såld styckeaktier i något. För jag tycker att våra bolag helt enkelt måste kunna lita på att vi är där för att stanna och att vi arbetar för företagets långsiktiga utveckling och långsiktiga värdeskapande.

Vårt behov av ett eget kassaflöde är något som har diskuterats i decennier och som ni såg också var del av filmen om Peter Wallenberg. Utan eget kassaflöde så måste nämligen investmentbolag som Investor sälja innehav för att kunna köpa. Och som aktieägare så vet ni hur svårt det är att faktiskt samtidigt kunna sälja till bra värden samtidigt som man köper till bra värden. Och för oss att kunna investera i vår verksamhet är också viktigt, det är ett sätt helt enkelt skapa en långsiktigt uthållig utdelningstillväxt till er kära aktieägare. Därför börjar vi bygga upp en portfölj av helägda dotterbolag. En fördel med det här det är ju dels kassaflödet, men det är också så att i de helägda bolagen så tillfaller 100 procent av värdet våra egna aktieägare, vi har inte helt några friåkare med. Som sagt, vi blir aldrig bättre än våra innehav. Därför måste vi bli ännu bättre ägare av våra bolag, både noterade och onoterade. I början av 2015 presenterade vi därför nästa steg i vår strategi att vässa vårt arbete för att bli en ägare av världsklass. Steget var skapandet av den nya divisionen Patricia Industries med fokus på våra helägda dotterföretag.

Vi ser att sätten att arbeta i de noterade och de onoterade bolagen är lite olika och vi tror helt enkelt att genom att få större fokus på respektive del så kan vi bli den bästa ägaren av alla våra företag. Med ett kapitalåtagande om sex miljarder kronor, avyttringar av mindre innehav och kassaflöde från dotterbolagen så kan vi inom Patricia ytterligare expandera vår portfölj av dotterföretag och därmed stärka Investors långsiktiga kassaflödeskapacitet. De närmaste två-tre åren så kommer vi dock att fokusera på att vidare utveckla våra befintliga dotterföretag och realisera värden i ett antal mindre investeringar. Aktiviteten när det gäller nya investeringar kan förväntas vara låg under de här första två-tre åren men självklart kommer vi att vara redo att agera om vi ser attraktiva möjligheter.

Ja, kära aktieägare, det här är då sista gången jag talar till er. Framöver finns jag kvar i gruppen men då inom Patricia Industries. Jag ser fram emot att fortsätta arbeta inom Wallenbergsfären med det långsiktiga fokus man har på industriell utveckling. Och en annan del, jag gillar att jobba med den här familjen som huvudmän. I den här nya rollen kan jag helt fokusera på att bygga långsiktigt starka företag. Att få arbeta riktigt nära bolagen och medarbetarna i bolagen, det är det allra roligaste jag vet och det kommer jag att göra inom Patricia. Och framförallt slipper jag den mediala sidan. Det är något jag varken är bra på eller trivs med. Jag vet också att Johan Forssell som jag har arbetat nära ihop med under många år, tillsammans med sitt team kommer att lyfta Investor till nästa nivå. Mot bakgrund av det här är jag övertygad om att för Investor och er, kära aktieägares del, är det ”you ain’t seen nothing yet” som gäller.

Ja, att vara vd för Investor är egentligen ganska enkelt. Det handlar om att ha de bästa företagen i portföljen och de bästa företagen skapas av de bästa medarbetarna. Jag vill därför ta det här tillfället i akt och tacka alla som jobbar i våra styrelser, i våra bolag och på Investor för allt hårt arbete. Ni är alla fantastiska människor som har ställt upp och jobbat och alltid slitit på. Och utan de

uppoffringarna så hade den här gruppen aldrig varit så stark som idag. Ni är helt enkelt världsklass. Stort och varmt tack till er alla.

Med det, kära aktieägare, stort tack, för att jag fått ha förmånen att se efter ert företag i tio år, det har varit en ära och ett sant nöje. Tack och farväl.

Tack ska ni ha.