

# Aksjonærbrev fra styreleder og konsernsjef

Kjære medaksjonærer,

**Akers gode utvikling fortsetter. Verdijustert egenkapital nådde en ny rekord ved utgangen av september: 70,8 milliarder kroner, opp fra 66,9 milliarder kroner ved halvårsskiftet. For å styrke utviklingen ytterligere etableres aktiv kapitalforvaltning (Asset Management) som et nytt virksomhetsområde.**

Før vi ser fremover og forteller om våre ambisjoner og planer, starter vi med en status per tredje kvartal. Nå i november er det 25 år siden Aker og RGI fusjonerte, og siden har TRG vært hovedeier. Det er derfor naturlig å trekke noen lange linjer bakover og frem i tid.

Aker skaper aksjonærverdier gjennom aktivt, industrielt eierskap og transaksjoner. Det har utviklet raskt voksende industribedrifter som for eksempel Aker BP, Aker Horizons og Cognite.

Industriporteføljen bidro med totalt 4 milliarder kroner i verdiøkning i tredje kvartal. Per utgangen av september har verdijustert egenkapital økt 33 prosent i år. Satsingen på fornybar energi og grønn teknologi har på kort tid gjort Aker Horizons til vår nest mest verdifulle investering.

Industriporteføljen er tyngdepunktet i Akers finansielle og industrielle utvikling. Der forvalter vi muligheter og partnerskap som utvikler teknologi, prosjekter, organisasjoner og forretningsmodeller som skaper resultater kvartal for kvartal. Vår inntreden i lakseoppdrett til havs gjennom samarbeidet med SalMar i SalMar Aker Ocean er ett eksempel på det.

Et nytt initiativ er vår etablering av et kompetansesenter for grønne industrisatsinger i Narvik. Regionen har god tilgang på fornybar energi, gode transportforbindelser og et lokalsamfunn som viser klimalederskap. Som et ledd i Akers satsing på industriell software og industriell teknologi, vil vi sammen med regionens kraftselskap, Nordkraft, bygge og drifte et datasenter. Aker Horizons investerer i eiendommer og bedrifter som en plattform for nyskaping og etablering av virksomheter innen hydrogen, grønt stål, batteriproduksjon og potensielt nye CCS-prosjekter for eksterne kunder.

Vi bygger bedrifter og fremtiden på det vi kan best. Kunnskapsdrevet industriutvikling, endringsdyktighet og samarbeid mellom bedrifter, lokalsamfunn,

ingeniører og fagarbeidere går som en rød tråd fra etableringen i 1841.

Gjennom 25 år med TRGs aktive eierskap er Aker forandret og fornyet. Salget av Ocean Yield til KKR er et av de nyeste eksemplene på det. Salget vil frigjøre 4,5 milliarder kroner som Aker kan reinvestere i eksisterende og nye virksomheter.

Målet er å utgjøre en forskjell. Historien viser at vårt aktive eierskap gir aksjonærene en ekstra verdi. Som et system av mennesker og bedrifter skaper Aker en merverdi utover hovedindeksen på Oslo Børs og andre referanseindekser. Både målt i verdijustert egenkapital og løpende avkastning i form av aksjekursutvikling og utbytte, ligger Aker godt over referanseindekser siden selskapet ble re-introdusert på Oslo Børs for 17 år siden.

I møter med investorer og forretningsforbindelser får vi ofte spørsmål om hva vi mener er det unike med Aker. Svaret er kombinasjonen av gründerkultur og industribygging gjennom årene. En kontrollerende hovedeier gir forutsigbarhet i gode og dårlige tider. Det gir oss korte og effektive beslutningsveier og handlekraft i utøvelsen av aktivt eierskap bygget på industriell kunnskap og erfaring, snarrådig transaksjonskompetanse, robuste organisasjoner og Akers økosystem av selskaper, nettverk og samarbeidspartnere. Til sammen er det Akers systemverdi som gjør en forskjell og skaper langsiktig merverdier.

Med dette fundamentet tiltrekker vi oss dyktige medarbeidere, kapital og forretningsmuligheter.

**Det er i år 25 år siden TRG (den gangen RGI) ble hovedeier i Aker. Vi har begge vært tett på Akers utvikling. Gjennom disse årene har Akers DNA vært konstanten, mens porteføljen har vært i kontinuerlig utvikling og skapt et rikt, synergistisk økosystem av mennesker og bedrifter.**

Fusjonen mellom RGI og Aker ble vedtatt 21. november 1996, og den gangen stod det svart på hvitt: «Målet med fusjonen er å skape et slagkraftig norskbasert eierselskap».

Det har vi levert på. Men utviklingen har aldri vært en kurve som bare peker jevnt oppover. TRG tok Aker privat i 2000. Senere skulle det vise seg at

redningsaksjonen i Kværner ga Aker noen utfordrende år.

Tidlig i 2004 startet arbeidet med å restrukturere norsk leverandørindustri, offshoreverft, skipsbygging og beholde Norges beste ingeniørmiljø fra Aker og Kværner.

Som et ledd i restruktureringen ble Aker reintrodusert på Oslo Børs 8. september 2004. Da Aker gjorde «comeback» på børsen var verdijustert egenkapital 7,5 milliarder kroner. Per i dag er den nesten 10 ganger så høy, og i perioden er det utbetalt et utbytte på 16,7 milliarder kroner.

Verdijustert egenkapital har i gjennomsnitt hatt en årlig vekst på 21 prosent. Målt i aksjekursutvikling og utbytte, har avkastningen til aksjonærene gjennomsnittlig vært 26 prosent per år. Hovedindeksen på Oslo Børs (OSEBX) har gitt en avkastning på rundt halvparten.

De siste 10 årene har Aker og Aker-kontrollerte selskaper gjennomført oppkjøp og transaksjoner med en samlet kjøpspris på over 125 milliarder kroner. Utviklingen viser at Aker er i konstant endring.

Oljeservice- og ingeniørkunnskapen i Aker Solutions var viktig i oppbyggingen av et oljeselskap. Det som i dag er Aker BP, har på få år vokst fra tilnærmet null til et selskap med en markedsverdi på om lag 120 milliarder kroner. På skuldrene til Aker, Aker BP og Aker Solutions, har vi bygget Cognite, Aize og Aker Horizons. På kort tid har vi tatt en internasjonal ledende posisjon innenfor industriell software og etablert solide vekstplattformer for fornybar energi og grønne teknologiområder.

Under koronapandemien har transformasjonen av Aker akselerert. Aker Horizons er i løpet av 15 måneder blitt en verdifull plattform innenfor havvind, landvind, hydrogen, CCS, vannkraft, solenergi og i fremtiden batteriproduksjon.

I gruppen opplever vi bedre samspill enn noen gang. Som største eier i 13 børsnoterte selskaper ser vi mange forretningsmuligheter. Utenfor børsarenaen er Aker største eier i selskaper som Cognite, Aize, Abelee, Seetee, Just Technologies, og Aker Property Group. Vi fasiliterer et unikt nettverk av selskaper med dyktige medarbeidere. Dette er autonome selskaper som utvikler hverandre med ideer, mennesker får ting til å skje og nye kommersielle muligheter realiseres. Det

skyldes et godt klima for samarbeid, entusiasme og god corporate governance.

**Aker-universet av selskaper er blitt et velfungerende økosystem. Som en del av dette miljøet inngår samarbeid med noen av verdens beste på sine områder. Noen eksempler:**

I Cognite arbeider Aker sammen med to av verdens mest anerkjente teknologinvestorer, Accel og TCV, for å videreutvikle det industrielle softwareselskapet. Cognite på sin side samarbeider globalt med verdensledende teknologiselskaper som Microsoft og Accenture. BP og Aker er partnere i utviklingen av Aker BP, og selskapet er i front når det gjelder å ta i bruk teknologi og digitale verktøy for olje- og gassproduksjon til lavest mulig utslipp og kostnad per fat. Aker BPs alliansemodell med leverandørbedrifter har felles incentiver for å bli bedre og levere kvalitet i henhold til budsjett og plan. Sammen med flere partnere har Aker Property Group utviklet eiendoms- og boligprosjekter på Fornebu. Aker Offshore Wind samarbeider med Statkraft, BP og Ocean Winds om havvind på norsk sokkel. Yara, Statkraft og Aker Clean Hydrogen har etablert et felles selskap for produksjon av grønn ammoniakk på Herøya. SalMar og Aker forener kompetanse og kapital i havbasert oppdrett gjennom SalMar Aker Ocean.

Listen over attraktive samarbeidspartnere er mye lengre, og poenget er at samarbeid gir oss kraft i utviklingen av industriporteføljen og finansielle investeringer.

Vi opplever at Akerkvartalet på Fornebu, som er hovedkontoret til Aker og operative selskaper, er blitt et gravitasjonssenter for kreativitet og samhandling. Nå utvides Akerkvartalet med Aker Tech House som er under bygging og vil huse 2 000 mennesker.

Aker vil bruke sine fortrinn til å bevege seg raskt i den retningen vi tror verden går. Sterke krefter endrer adferden til mennesker og bedrifter. Vi påvirkes av klimaendringer, geopolitikk, velstandsutvikling, livsstil og helse, og ikke minst har teknologi stor innflytelse på oss mennesker i alle fasetter.

Endringene de siste årene er sterkt påvirket av fallende renter, eksponentiell vekst i datakraft og antall digitale elektroniske enheter som eksploderer. Forbrukerteknologi har endret markeder og forretningsmodeller, og konsumentbølgen fortsetter å utvikle seg.

Tenk på hva smarttelefonen har betydd og betyr. I januar 2007 viste Steve Jobs i Apple frem den første iPhone. Den kombinerer tre produkter: Telefon, musikkspiller og kommunikasjonsverktøy for internettbruk. Smarttelefonen, og spesielt iPhone, har forandret hverdagen og den fysiske virkeligheten.

**Nå står vi ved et vippepunkt og veiskille i den industrielle delen av økonomien. Smarte hoder, programmerere og industriell software i kombinasjon med bransjekunnskap om industrier vil begrense utslipp og forandre produkter, arbeidsprosesser og sørge for en helt annen kostnads- og ressurseffektiv drift i bedrifter. Dette gir nye verdiskapingsmuligheter for de som evner å omstille seg.**

Taktskiftet skjer raskere enn de fleste kunne drømme om for få år siden. Kunnskapsnivået blant mennesker og maskiner stiger raskt. 90 prosent av informasjonen som er tilgjengelig på nett, var utilgjengelig eller fantes ikke for et par år siden.

Epoken vi har startet på, handler om humankapitalisme – hvordan dyktige mennesker bruker evner og vilje til å utgjøre en forskjell i det å løse utfordringer og skape fremtidens bedrifter, arbeidsplasser og verdier. Med fortsatt lav rente, vil det være god tilgang på kapital for å realisere gode ideer og prosjekter.

Norge er sannsynligvis det landet i verden som har hatt den største andelen av industriens talenter allokert til olje og gass. Dette talentet har skapt en enda større andel av innovasjonene som har gjort det mulig med sikker og effektiv utvinning av hydrokarboner offshore i verden. Nå skal dette talentet reallokeres til nye utfordringer og muligheter. Norske bedrifter har en god talent- og kunnskapbase for å bygge ny industri og gjennomføre det grønne energiskiftet. Endringer vil skje i miljøer og bedrifter hvor endringsmulighetene ikke er organisert som et kostsenter.

Norsk industri og Aker-selskaper er rustet for å møte fremtiden. I Aker har vi industriell kunnskap på kjerneområder som olje, gass, offshorekonstruksjoner, fornybar energi, fiskeri og marin bioteknologi. Denne kunnskapen kombinert med industriell teknologi, software og automatisering, vil prege årene som kommer. Mange nye selskaper vil vokse frem og noen vil forsvinne. Om 25 år vil 10-på-topp-listen over Europas og Norges største og mest verdifulle

selskaper inneholde navn som vi i dag ikke har hørt om eller knapt kjenner.

Akers DNA er industriutvikling gjennom generasjoner og verdiskapende transaksjoner. Vi gleder oss over den positive industri- og resultatutviklingen. Samtidig erkjenner vi at antall muligheter som kommer vår vei, overgår kapasiteten. Det gjelder spesielt innenfor industriell programvare, industriell teknologi og grønn infrastruktur, som er relativt nye segmenter i Akers portefølje. Dessuten innser vi at vår evne til å skape aksjonærverdier gjennom transaksjoner med fordel kan institusjonaliseres for å bli mer skalerbar.

**Industriporteføljen står for 90 prosent av Akers verdier. I fremtiden kan den prosentvise andelen av dagens industriportefølje bli mindre som følge av reallokering, salg og vekst på nye områder. For aksjonærene er det verdiutviklingen i porteføljen som er avgjørende, snarere enn enkelt-selskaper i porteføljen.**

For å sette det litt i perspektiv: I dag står Aker BP, Aker Horizons og Cognite for ca. 75 prosent av Akers verdier. Våre tre mest verdifulle selskaper er nykommere. Det som i dag er Aker BP var i sin spede begynnelse for 15 år siden, og en viktig milepæl var fusjonen med Det norske i 2009, kjøpet av Marathon Oil Norge i 2014 var en «company maker» og det store løftet var fusjonen med BP Norge i 2016. Cognite er yngre enn fem år, og Aker Horizons ble etablert i juli i fjor.

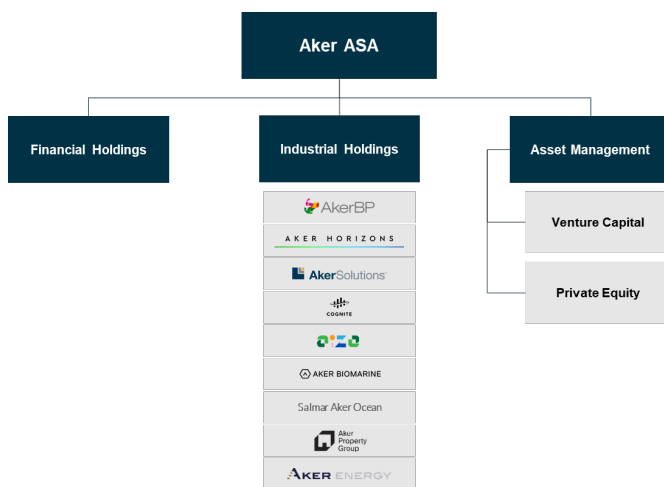
Tiden er riktig for å tenke og handle nytt. Skruv vi klokken 10 år frem, kan det være nye selskaper og virksomheter som setter sitt preg på Aker. Mye av fremtiden ligger forhåpentligvis i det som har liten økonomisk verdi i dag eller bare er på tanke- og konseptstadiet. Vår oppgave som industribyggere er å bruke Akers industrielle DNA til å sikre god tilgang på muligheter og kapital, og riktig tilgang på mennesker med de riktige ideene. På den måten legger Aker til rette for industriutvikling og langsiktig verdiskaping. Utgangspunktet er det beste.

Aker er i realiteten en aktiv kapitalforvalter med en industriell forankring. Aker forvalter per utgangen av tredje kvartal verdier for 84 milliarder kroner, og er største eier i 13 børsnoterte selskaper og private selskaper med en samlet verdi på over 200 milliarder kroner.

Retningen er klar. Langsiktig industriutvikling og aktiv kapitalforvaltning går hånd i hånd. Fremover vil vi

vokse og styrke kapitalbasen for å realisere nye muligheter og gi enda større rom for det aktive eierskapet. Aker ønsker fortsatt å spille i toppdivisjonen i norsk næringsliv, men vi har ambisjoner om at både Aker og flere av våre selskaper skal hevde seg internasjonalt.

**Med dette som bakteppe har Aker tatt sine første steg som forvalter av tredjeparts penger i fond. Aker etablerer aktiv kapitalforvaltning (asset management) som et nytt virksomhetsområde med Aker Venture Capital og Aker Private Equity som de første initiativene.**



Begrunnelsen kan oppsummeres i noen hovedpunkter. Vi opplever en stor «dealflow» med mange muligheter. Tilgang på mennesker og kapital gjør at vi kan skalere opp bedrifter og satsinger. Vi settes i stand til å gjennomføre flere prosjekter som involverer både privat og offentlig kapital. Vi åpner for samarbeide med nye partnere og aktører, og utvider investorbasen vår. I sum vil det skape aksjonærverdier og generere løpende inntekter til Aker.

Vi har allerede sentrale spillere på plass i lagoppstillingen. Under Aker Private Equity etableres OrbeNovo som et selskap sammen med Co-founder Khash Mohajerani, og BPs tidligere konsernsjef Bob Dudley blir styreleder i selskapet. Akers investeringsdirektør Martin Bech Holte blir leder av Aker Venture Capital. Investeringsdirektør Lene Landøy blir leder av Akers industrielle investeringer, som utgjør tyngdepunktet i vår virksomhet.

Den nye organiseringen av Aker har til hensikt å styrke Akers industrielle og finansielle posisjon ytterligere. Bredden av Akers muligheter krever at vi kobler kompetanse og kapital sammen i nye konstellasjoner. Et eksempel på dette er Aker Horizons initiativ til å

etablere et nytt fond, Energy Transition Fund, sammen med en ankerinvestor. Slike fond er en finansiell partner og kan bidra til å realisere muligheter og industrielle prosjekter utover det selskapets kapitalbase tillater.

Lignende muligheter og behov har vi også innenfor andre områder av Aker, inkludert venture capital og private equity. Koblingen av riktig kompetanse og rett kapital kan hjelpe oss til å realisere flere muligheter enn dagens modell.

Vi ser for oss at området vil bli organisert i fondsstrukturer der hvert fond har sin egen kapitalbase og partnerskap. Beslutningen om å etablere partnerskap på flere nivåer, er en viktig del av utviklingen i årene som kommer. Dette forener og forplikter, og med de riktige menneskene driver det adferd og disiplin i en ønsket retning mot felles mål. Det gjør det mer attraktivt å rekruttere. Vi ønsker en dedikert organisasjon med partnere (de facto medaksjonærer), eksperter innenfor det respektive mandat og beslutningsprosesser som ivaretar de krav som eksterne investorer i fondene vil forvente.

Dette er en interessant modell for finansiering av industriutvikling og verdiskaping – tuftet på en beslutningsprosess som ivaretar uavhengighet og integritet. Potensielle interessekonflikter og transaksjoner som involverer nærstående parter, skal håndteres og behandles aktsomt og profesjonelt.

De siste årene har det vært gjennomført flere transaksjoner mellom Aker-eide selskaper på en måte som har skapt verdier for alle aksjonærene i de involverte selskapene. Vi opplever og erfarer at det ligger et stort potensial i grensesnittet mellom bedrifter. Riktig og skikkelig løst, kan betydelige verdier forløses. Åpenhet, uavhengighet og transparens er viktige forutsetninger.

Aker har allerede et godt nettverk, og vi vil i tiden fremover fortsette å søke flere miljøer med kunnskap og erfaring fra kapitalforvaltning, allokering av kapital og erfaring fra å bygge PE-fond. Dette vil helt sikkert påvirke hvordan vi tar neste steg innenfor asset management.

**Venture capital vil bli organisert i egne selskaps- og partnerskapsmodeller med tre vertikale fondsstrukturer som en start: Tidligfaseinvesteringer, industriell software og industriell teknologi.**

Aker har de siste årene suksesser å vise til med investeringer i venture capital. Cognite, Aize, Abelee, Seetee og Just Technologies er eksempler på det i nyere tid. Ambisjonen er å ta ventureinvesteringer til neste nivå. I første fase vil det gjøres med Aker egen kapital. Etter at vi har fått på plass et godt rammeverk, vil vi åpne for ekstern kapital.

Det er allerede kjent at vi sammen med Tor Bækkelund etablerer RunwayFBU for «start up» tidligfaseinvesteringer i programvare- og teknologiselskaper. Det første fondet er på 300 millioner kroner. I tillegg etableres Axis som hovedsakelig skal investere venture capital i industrielle programvareselskaper som har kommet noe lengre i sin utvikling. Vår partner i Cognite, John Markus Lervik, vil være involvert i oppbyggingen av Axis. Aker investeringer i Fintech-selskapene Abelee, Just Technologies og Seetee vil inngå i vår nye venture capital-struktur.

Clara Venture Labs blir vår struktur for venturekapital innen industriell teknologi. Vi har fått på plass et kompetent team under ledelse av Bernt Skeie som har lang fartstid fra Prototech som Aker kjøpte tidligere i år. I tillegg til selskaper som springer ut fra Prototech, vil nyervervede Abalonyx, som skifter navn til LayerOne, bli byggestener i Clara-fondet.

Både RunwayFBU, Axis og Clara vil i første omgang bli finansiert av Aker. Frem i tid vil det kunne bli aktuelt å invitere eksterne til å investere i fond hvor Aker andel som en tommelfingerregel vil være ca. 25 prosent av totalkapitalen i hvert av fondene.

På samme måte har vi tatt de første skrittene innenfor private equity (PE). Denne aktivaklassen har vokst frem som en stadig viktigere del av aktiv kapitalforvaltning internasjonalt. PE har flere likhetstrekk med Aker som industrielt investeringsselskap, blant annet ved bruk av transaksjoner, optimaliserte kapitalstrukturer og aktivt eierskap som verktøy for verdiskaping.

**PE-selskapet OrbeNovo, som betyr «den nye verden» på latin, etableres i London. Mohajerani, med det klingende fornavnet Khash, leder selskapet. Han har vært partner i det anerkjente PE-forvaltningsselskapet Bluewater, og vi har også lært han å kjenne som styremedlem i TRG Energy. Bob Dudley, som var med å skape Aker BP, går inn som styreleder.**

Bob Dudley var konsernsjef i BP i de for selskapet krevende årene 2010–2020, og han har fått plass som en av vår tids store industriledere. Bob har også en sentral rolle i Aker nyere historie. Sammen med BPs nåværende konsernsjef, Bernard Looney, var det Bob som stod bak fusjonen som skapte Aker BP i 2016. Ingen enkelttransaksjon har skapt større aksjonærverdier og industrielle ringvirkninger i den tiden vi har vært involvert i Aker. Bob betyr mye for oss. Derfor er vi takknemlige og glade for muligheten til igjen å samarbeide med han, nå for å realisere PEMuligheten i Aker.

OrbeNovo vil ha et bredt investeringsmandat som blant annet favner virksomheter innenfor raskt voksende industrier. Aker vil være ankerinvestor i det første fondet.

I tillegg til etableringen av OrbeNovo, har Aker gitt Converto et mandat til å utvikle Aker verdier i Akastor, Philly Shipyard, American Shipping Company, Solstad Offshore, Norron og noen mindre engasjementer. Dette er selskaper som har vært en del av Aker portefølje i flere år, men som nå vil nytte godt av Convertos enda mer fokuserte eieroppfølging. Aker tidligere CFO og nåværende nestleder i styret, Frank O. Reite, er hovedeier i Converto. Det vil i praksis bli drevet som et selvstendig fond hvor Aker er en såkalt 100 prosent LP-investor.

**Aker ASA i sin nåværende form ble notert på Oslo Børs i 2004. I løpet av 17 år har det vært et par mindre fusjoner, men ingen emisjoner.**

Vi er selvsagt opptatt av å synliggjøre og skape verdier på en måte som tjener aksjonærfellesskapet. I det korte bildet kan det være riktig å ikke optimalisere kapitalen gjennom salg av kontrollerende aksjeposter i selskaper når våre analyser og vurderinger tilsier at det vil gi enda bedre avkastning lenger frem i tid. Men over tid er vår oppgave å forvalte kapitalen, som alle aksjonærene eier, på en optimal måte.

Litt «Food for thought» til de tallglade: Aker verdijusterte egenkapital var 70,8 milliarder kroner per utgangen av tredje kvartal, og på samme tidspunkt var Aker markedsverdi 51,4 milliarder kroner på Oslo Børs. Den samlede verdien av Aker børsnoterte aksjer var 68,7 milliarder kroner. Samtidig må det trekkes frem at en stor andel av verdiskapingen i Aker ligger i merverdien i våre unoterte selskaper som Cognite, Aize og Aker Property Group. Som et eksempel var kostprisen av vår eierandel i Cognite 42 millioner kroner ved utgangen av tredje kvartal 2020, mens

verdien ved utgangen av tredje kvartal i år var 6,7 milliarder kroner etter at Accel og TCV kom inn på eiersiden i Cognite.

Aker har samtidig en solid finansiell posisjon med en netto rentebærende gjeld på 7,9 milliarder kroner ved utgangen av tredje kvartal, noe som utgjør en «loan to value» på 10 prosent. I fjerde kvartal vil Aker få utbetalt 4,5 milliarder kroner fra salget av sin kontrollerende eierpost i Ocean Yield i henhold til en allerede bindende avtale med amerikanske KKR. Justert for den fordringen ved utgangen av tredje kvartal vil netto rentebærende gjeld være 3,4 milliarder kroner.

KKR betaler en premie på 26 prosent over siste sluttkurs på Akers porteføljeselskap. En prising 25–30 prosent over aksjekurs er et normalt intervall ved kjøp av børnoterte selskaper. Ved et nedsalg av en «aksjeblokk» i et børnotert selskap, er derimot prisen normalt rundt 5–10 prosent lavere enn siste børskurs.

For å fortsette tankeeksperimentet: La oss for eksemplets skyld si at Aker realiserer 80 prosent av sine store poster i de børnoterte aksjene til en strategisk premieverdi på 25 prosent. Det representerer i så fall en verdi på ca. 13 milliarder kroner. I eksemplet legger vi videre inn at de siste 20 prosent av børspoteføljen, selges til en pris som er 5 prosent lavere enn aksjekursen per utgangen av tredje kvartal. Avrundet representerer det en mindre verdi på en milliard kroner. Ut ifra dette resonnementet er det totalt 12 milliarder kroner i merverdier, og det kommer i tillegg til de om lag 20 milliardene i differanse mellom Akers underliggende verdier og det børsen priser Aker til.

Regnestykket kan selvsagt diskuteres, og det kan argumenteres om verdiene er høyere eller lavere. De fleste selskaper er overbevist om at det er merverdier. Men husk at Aker er et eierselskap hvor 80 prosent av verdiene er betydelige eierposter i børnoterte aksjer. Poenget er at vi ser et potensiale for å visualisere og realisere verdier. Det handler om hvordan vi langsiktig kan optimalisere kapitalen og selskapene som vi eier, og ikke om kortsiktige børsgevinster. I Aker har vi et industrielt DNA, og det skal vi ikke miste.

Hva har så Aker å gjøre på Oslo Børs? Selskapet har verken utstedt nye aksjer eller har brukt aksjer som oppgjørsmiddel ved oppkjøp. I så måte har ikke Aker-aksjen vært benyttet som et verdiskapende instrument. TRG har aldri solgt en aksje. For investorer som kjøper og selger aksjer, kan gevinster realiseres som en «spekulasjonsverdi» med riktig timing.

Investorer utfordrer oss på hva vi vil iverksette av tiltak for å synliggjøre verdiene. Tilbakekjøp av egne aksjer er noe som nevnes ofte, det er et tveegget sverd. Det vil redusere likviditeten i aksjen, hvor det allerede er begrenset friflyt. I realiteten øker det belåningen, og begrenser den finansielle og industrielle handlefriheten.

### **Å ta Aker privat gjennom et frivillig tilbud og deretter tvangsinnløsning, er fullstendig uaktuelt for TRG.**

En mulighet vil kunne være å fusjonere med en partner eller et eksternt selskap som minst priser Aker til underliggende verdier inklusiv det verdipotensiale vi mener ligger i aksjene. Det vil gi alle aksjonærene et verdiløft, og en bedre plattform for fremtidig verdiskaping.

Aker har tradisjonelt vært best på lange løp, men vi har også kapasitet til å prestere og samarbeide med de beste mellomdistanseløperne som gode PE-utøvere er. Et strategisk samarbeid med PE-selskaper om mindre eller større deler av våre investeringer er noe vi skal vurdere.

For å vende tilbake til starten på aksjonærbrevet og den nylig annonserte grønne industrielle satsingen til Aker og Aker Horizons i Narvik-regionen: Vi ble invitert av kommunen til å samarbeide om utvikling av industriell aktivitet ved å foredle og konvertere konkurransedyktig og ren vannkraft til grønne arbeidsplasser og bærekraftige eksportindustrier. Vi hadde aldri fått denne muligheten hvis Aker var et rendyrket PE- og forvaltningsselskap. Kombinasjonen av Akers langsiktige industrielle satsing, tilgang på ressurser, omstillingsevne og handlekraft, gjør det mulig. Som industrilokomotiv vil Aker trekke med seg private og offentlige samarbeidspartnere og leverandører.

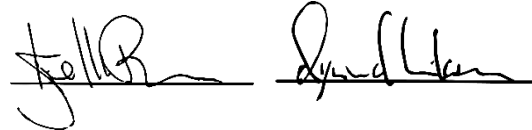
For å realisere planene i Narvik må det sannsynligvis investeres mer enn 50 milliarder kroner. Det er ikke mulig å få til uten å kombinere industrielt eierskap med tilgang på rett type kapital til konkurransedyktige vilkår. Vår inntreden i aktiv kapitalforvaltning åpner for det. Aker vil sy dette holistisk sammen. For Aker vil Narvik-satsingen være en prototyp på fremtidens Aker der aktiv kapitalforvaltning gir oss mulighet til å ta et enda større løft som industriutvikler.

I mellomtiden fortsetter vi prosessene og arbeidet for å konkretisere Akers nye industrikapitalistiske retning

og planer med verdiskapende innhold. Aker skal fortsatt være et av de mest endringsdyktige og verdiskapende selskapene i Norge.

Vi er som alltid åpne for gode innspill og forslag som kan gjøre Aker enda mer potent og relevant også de neste 25 årene. Ser vi tilbake i tid har vi likt å bygge selskaper alene. Fremover vil vi være mer opptatt av å bygge og utvikle bedrifter sammen med andre, og ha et enda større fokus på kapitalen vi besitter.

Sammen med partnere, medaksjonærer og nye investorer vil vi bygge fremtiden på Akers systemverdi der vår gründerkultur forener industriutvikling på en ny og verdiskapende måte. TRG er med videre som eier i et eierskapsmiljø som vil skape verdier og gi forutsigbarhet.



Kjell Inge Røkke  
Styreleder og  
majoritetsaksjonær

Øyvind Eriksen  
Konsernsjef og  
minoritetsaksjonær