

Refleksjoner rett fra hjertet

I 2013 ble vi som aksjonærer i Aker to milliarder kroner rikere, målt i verdijustert egenkapital og utbetalt utbytte. Det er lavere enn mine ambisjoner. Målet var å doble Akers verdijusterte egenkapital, inkludert utbytte, på fem år. Resultat ble 50 prosent fra 1. januar 2009 til 31. desember 2013.

Aker oppnådde i gjennomsnitt 8,8 prosent per år. Jeg siktet på 15 prosent årlig vekst i perioden.

Jeg får si som Petter Northug jr. sa etter at medaljene glapp i Sochi-OL: Formen er god, men det ble ikke gull.

Stikker vi fingeren i jorden, er det mye å glede seg over, og enda mer å reflektere over. Bildet er nyansert.

■ Utvikling i verdijustert egenkapital

siste ti år: Aksjonærverdiene i Aker har økt dobbelt så mye som hovedindeksen på Oslo Børs (OSEBX) siden selskapet ble børsnotert i september 2004 og frem til utgangen av 2013. Verdijustert egenkapital har i denne perioden steget med 22,7 prosent i gjennomsnitt per år. OSEBX har i snitt økt 11 prosent per år.

■ Utvikling i aksjekurs siste fem år: Ser vi på Aker-aksjens kursutvikling på Oslo Børs, inkludert utbytte, er verdien nesten doblet på fem år. Fra 137 kroner til 222 kroner pluss utbyttet på 46 kroner ved utgangen av 2013. Aker-aksjen har de siste fem årene gitt aksjonærene en gjennomsnittlig årlig avkastning på 16 prosent inkludert utbytte, men OSEBX kan skilte med 18 prosent.

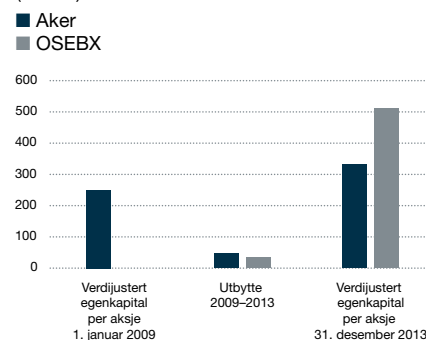
■ Utvikling det siste året: I 2013 isolert sett ga Aker-aksjen en avkastning på 10 prosent, og OSEBX steg 24 prosent. Verdijustert egenkapital per aksje økte

med 3,5 prosent i 2013, og utbetalt utbytte til aksjonærene tilsvarte 3,7 prosent av verdijustert egenkapital ved inngangen til 2013.

Grafen under forteller virkeligheten ved inngangen til 2014.

Utvikling i aksjonærverdier 2009–2013

(kroner)



Hvis vi i Aker hadde investert selskapets verdijustert egenkapital i et indeksfond som reflekterte OSEBX 1. januar 2009, ville 250 kroner steget til 510 kroner ved utgangen av 2013. I tillegg ville indeksfondet gitt 33 kroner i utbytte, basert på gjennomsnittlig utbytte fra selskapene på OSEBX. Akers verdijusterte egenkapital steg i perioden fra 250 kroner til 332 kroner per aksje, og i tillegg er det utbetalt et utbytte på 46 kroner per aksje. Målet mitt var å runde 500 kroner per aksje, inkludert utbytte på fem år.

Med andre ord: På fem år er 250 kroner

i aksjonærverdier i Aker blitt til 378 kroner, og 543 kroner hvis pengene ble plassert i et indeksfond. Dette tilsvarer en forskjell på 165 kroner per aksje. For å holde tritt med indeksen måtte Aker ha skapt 12 milliarder kroner mer i verdijustert egenkapital og utbytte til aksjonærene. Det er en tankevekker.

Ved inngangen til 2009 utgjorde Akers aksjeinvesteringer til sammen 8,7 milliarder kroner, og dette var i sum under halvparten av Akers verdijusterte eiendeler. Den andre halvdel av Akers kapital og eiendeler lå nesten brakk i starten av 2009. Jeg vil kommentere hovedelementene.

I sum har Akers aksjeinvesteringer i perioden 2009–2013 vokst i verdi fra 8,7 milliarder kroner til 26,4 milliarder kroner. Av denne økningen utgjør Aker Solutions, Det norske oljeselskap og Kværner 13,7 milliarder kroner, hvorav 6,2 milliarder kroner er nye investeringer. Aker Drilling ble realisert i perioden med et tap på 0,8 milliarder kroner, men frigjorde 3,3 milliarder kroner. I tillegg er det realisert andre investeringer for i alt 2,1 milliarder kroner.

I sum har Aker i 2009–2013 på sine aksjeinvesteringer oppnådd en gjennomsnittlig årlig avkastning på 18 prosent, og det er på linje med hovedindeksen på Oslo Børs. Ser vi bak Aker-tallene er variasjonene store.

Aker Solutions har vært den store verdi-driveren i perioden, og Akers aksjeinvestering i selskapet har i gjennomsnitt økt 40 prosent i verdi per år (IRR). Aksjeinvesteringer

til Convento Capital Fund har en IRR på 29,5 prosent, Det norske oljeselskap kan vise til 16,5 prosent og Ocean Yield 12,5 prosent. Kværner, Aker BioMarine, Havfisk har trukket ned i forhold til Akers avkastningskrav, det samme har Aker Drilling som vi solgte i 2011.

Den andre halvparten av balansen per januar 2009 besto at kontanter, rentebærende fordringer mot Aker-eide selskaper og andre eiendeler enn aksjer.

Vi har nedskrevet verdien av eiendeler for 1,8 milliarder. Garantiansvaret for rakettoppskytingsselskapet Sea Launch kostet Aker 0,8 milliarder kroner. Vi har finansiert datterselskaper til en lavere rente enn Akers avkastningskrav. Aker har lånt penger for å ha en buffer/kontantbeholdning. Det har vært et bevisst valg. Avkastningen på kontantbeholdningen og rentebærende fordringer har i gjennomsnitt gitt ca. 4 prosent per år.

Kort sagt: Halvparten av Akers balanse og eiendeler ga lav løpende avkastning. Nå er balansen normalisert, og vi har igjen satt mer av kapitalen i arbeid.

Min gode partner, konsernsjef Øyvind Eriksen, og jeg minner hverandre på at Aker har oppnådd mye de siste fem årene.

Kjernen i Aker er styrket, og handlefriheten har økt. Noen av resultatene fra 2009 kan oppsummeres i fem punkter:

- Risikoen i porteføljen av investeringer er redusert, og balansen er gradvis blitt sunnere og sterkere.
- Oppstrøms kontanter er økt, og på den måten er det oppnådd større fleksibilitet.
- Porteføljeselskapene er spisset mot sine kjerneområder.
- Posisjonen er ytterligere styrket i olje- og gasssektoren generelt, og på norsk sokkel spesielt.
- Organisasjonen i Aker og i de fleste Aker-eide selskaper er videreutviklet med gode og tydelige rollemodeller.

Vi tok et valg om å ta rollen som den største og førende eieren i Det norske oljeselskap. I Aker Solutions er vårt direkte eierskap økt gjennom kjøp av 6 prosent av aksjene i oljeserviceselskapet i 2013. Det norske og Aker Solutions utgjør mer enn 50 prosent av Akers samlede investeringer.

I en tid hvor investorer er avventende til oljeservice og oljeselskaper har Aker valgt å gå motstrøms. Det har vi gjort tidligere med god uttelling for aksjonærene. Aker har fortsatt stor tro på olje- og gasssektoren generelt, og Aker Solutions og Det norske spesielt.

Til tross for at verdiene har økt mindre enn mine ambisjoner og hovedindeksen på Oslo Børs, gleder jeg meg over Akers fremgang. Hvordan kan jeg si noe så selvmotsigende?

Kursene forteller hva aksjemarkedet mener. De forteller nødvendigvis ikke det riktige bildet om Akers evne til å produsere og levere verdier fremover.

Aker og porteføljeselskapene er forbedret under Øyvind Eriksens lederskap som konsernsjef de siste fem årene. Aker ASA består av 51 dyktige kolleger som gjør oss

til et profesjonelt og kompetent eierselskap. Investeringsteamet forvalter verdier for 30 milliarder kroner, og vi har spisskompetanse på industri, investeringer, kapitalmarkedet, finansiering, finans, økonomi, regnskap, administrasjon, IT, HR, IR og kommunikasjon.

I Aker arbeides det hardt og målrettet for å skape langsiktige aksjonærverdier. Ved inngangen til 2014 utgjør olje- og gasssektoren 56 prosent av eiendelens verdi i Aker. Etter børsnoteringen av Ocean Yield har maritime eiendeler økt til 14 prosent av Akers verdier. Sjømat og marin bioteknologi står for 9 prosent, kontantbeholdning 8 prosent, eiendomsutvikling 4 prosent og øvrige eiendeler 9 prosent.

I denne porteføljen mener jeg det er vekstkraft. Trenden de siste fem årene viser en underliggende fremgang, og det gjør meg til optimist når jeg ser fremover.

Jeg uttaler meg bare unntaksvis til medier, men norske medier omtaler meg hver eneste dag. I 2013 har jeg bare gitt én uttalelse i det offentlige rom. Det krever selvdisciplin, kjære medaksjonærer.

Aksjonærbrevet er min kanal for å formidle synspunkter og refleksjoner som jeg mener er viktige og relevante.

Åpent og ærlig har jeg innrømmet feil, sagt mine meninger og delt refleksjoner. Sett i samtid og ettertid mener jeg å ha formidlet viktige saker og temaer for Aker og aksjonærfellesskapet. Aksjonærbrevene forteller om en reise.

Et tilbakeblikk viser at porteføljeselskapene gradvis er blitt mer rendyrket og mer robuste. Ferden forteller mye om retningen til Aker og de operative selskapene fremover.



- Aker Solutions har spisset seg mer og mer på utvalgte områder som engineering og subsea. Innenfor subsea kontrollsystemer og teknologier er selskapet blant de globalt ledende. Brikkene er i ferd med å bli lagt for å lage et enda mer strømlinjeformet selskap.
- Kværner er gjenoppstått, fisjonert ut av Aker Solutions. Selskapet har mer enn 40 års erfaring fra norsk sokkel, og Kværner/Aker Solutions har til sammen deltatt i mer enn 80 prosent av feltutbyggingene. I tillegg er Kværner nummer én i verden på offshore betongløsninger.
- Leteselskapet Aker Exploration fusjonerte med Det norske, og Aker sitter i førerretet i et selskap som ved årsskiftet har 80 lisenser – hvorav 33 operatørskap – på norsk sokkel. Interessen for norsk sokkel er stor etter flere letesuksesser. Både norsk sokkel og Det norske går spennende tider i møte.
- Ocean Yield er en nyskaping med stor utbyttekapasitet. Dette skipseiende selskapet har gitt aksjonærene en god avkastning siden noteringen på Oslo Børs sommeren 2013. Ocean Yield har per i dag inngått langsiktige kontrakter som til sammen vil gi 10 milliarder kroner i EBITDA de neste 7–8 årene. Selskapet har en god plattform for videre vekst.
- Aker BioMarine er et hurtigvoksende selskap, og er verdensledende på krillbaserte ingredienser. Superba™ Krill Oil inneholder omega-3 fettsyrer bundet som fosfolipider, og hver dag tar 4,7 millioner mennesker den røde kapselen med dokumenterte fordeler for helsen. Aker BioMarine er et 100 prosent eid «wild card» i Aker's portefølje.

- Havfisk rendyrkes som trålere, og eier 10–11 prosent av norske torskekvoter. Selskapet står for 2 prosent av Aker's verdier.
- Porteføljen av finansielle investeringer har snudd utfordringer til milliardgevinster. I 2009 samlet Aker utfordrende engasjementer i 12 selskaper i fondet Converto. Verdier for 1,6 milliarder kroner har vokst til 3,7 milliarder kroner, inkludert realiseringer. Der risikoen var stor, har Converto-teamet skapt store aksjonærverdier.

Øyvind fortsetter å strømlinjeforme Aker Solutions med mål om å bli ledende innenfor Subsea Factory og Field Design.

I Aker Solutions har Øyvind og hans ledere brutt opp komplekse strukturer. Selskapet fremstår nå som mye mer oversiktlig, og gjennom Øyvinds briller og øyne har Aker fått et langt bedre og dypere innsyn i Aker Solutions. Vi har fokus på å styrke og rendyrke kjernen i Aker Solutions.

Fortsatt gjenstår noen grep i Aker Solutions før vi er i mål. Selskapet er i bevegelse og fornyelse, og Aker Solutions lever ikke lenger etter Newtons første lov – treghetsloven som sier at en gjenstand blir i ro eller beveger seg med konstant fart hvis ingen ytre kraft virker på gjenstanden, eller hvis summen av krefter er null.

Kundene er verdens ledende oljeselskaper, og deres interesser bestemmer Aker Solutions' prioriteringer og utvikling. Kundefokuset har gitt oss innpass og nettverk som Aker aldri tidligere har hatt. I dag sitter vi rundt bordet når mange av de store spørsmålene til olje- og gassindustrien avgjøres.

I Det norske er arbeidende styreleder Sverre Skogen en pådriver i utviklingen av

selskapet etter at både konsernsjef og styreleder gikk av i fjor. Sverres viktigste jobb har vært å rekruttere toppleder til Det norske. Nå ser vi frem til at Karl Johnny Hersvik tar ansvaret som ny Det norske-sjef. Hersvik overtar som administrerende direktør senest 1. mai. 41-åringen har 15-års erfaring fra lederstillinger i Statoil og Hydro, og kommer fra stillingen som forskningsdirektør i Statoil.

Aker har vært med siden starten på det norske oljeeventyret. Selskapets historie forteller at Aker var en av pionerene som var med å etablere leteselskapet Norwegian Oil Consortium (NOCO) for snart 50 år siden. Jeg engasjerte meg på 1990-tallet i arbeidet for å gjøre norsk sokkel mer tilgjengelig for nye aktører. Min oljedrøm hadde levd lenge da vi med store ambisjoner etablerte Aker Energy, og selskapet ble prekvalifisert som lisenshaver på norsk sokkel i 1999.

I februar 2002 satset vi alt på Agat-feltet, 65 kilometer nordvest for Florø og litt nord for oljefeltet Gjøl. Det tyske oljeselskapet RWE-DEA eide 51 prosent av feltet, og Aker Energy 49 prosent. Brønnen var tørr, og kassen til Aker var nesten like tørr som Agat etter de finansielle utfordringene i kjølvannet av Kværner-overtakelsen. Aker Energy ble høsten 2003 solgt med et fremførbart underskudd til Lundin Petroleum.

I 2006 startet vi på nytt med leteselskapet Aker Exploration, og senere begynte vi å kjøpe aksjer i Det norske. 22. desember 2009 fusjonerte de to selskapene, og Aker har siden vært den aktive hovedeieren i Det norske oljeselskap.

Det norske vil tidligst gi utbytte til aksjonærene i 2020. Det betyr at det kan ta mer enn 20 år fra Aker pløyde ny mark og sådde, og til vi høster.

Olje er for de langsiktige, og ikke for de utålmodige. Jeg blir tålmodig når jeg setter meg ned og regner på hva som er verdien av Det norske, og hva som venter av den potensielle pengestrømmen fremover. Johan Sverdrup vil være grunnbjelken i selskapet i mange tiår fremover.

Statoil som er operatør, legger til grunn at Johan Sverdrup skal produsere olje i 50 år fra feltets oppstart sent i 2019. Før produksjonsstart er det antatt at feltet har en «oljetank», såkalt STOOIP (Stock Tank Original Oil In Place), på 4 milliarder fat oljeekvivalenter.

En utvinningsfaktor på 60 prosent gir en samlet produksjon på 2,4 milliarder fat. Med en oljepris på 100 dollar per fat og dagnes kronekurs, vil feltet kunne gi en inntektsstrøm på nærmere 1 500 milliarder kroner, og selvsagt vesentlig mer hvis man tror at oljeprisen i all hovedsak vil trenge med inflasjonen.

En antatt platåproduksjon på 600 000 fat oljeekvivalenter per dag vil kunne gi inntekter på over 130 milliarder kroner årlig. Selv etter driftsutgifter og kapitalkostnader, og etter at fellesskapet har fått sitt gjennom en skattesats på 78 prosent, blir det en langsiktig god kontantstrøm til lisenspartnerne.

Med en utvinningsfaktor på 60 prosent vil det fortsatt være igjen 1,6 milliarder fat olje i bakken. Dersom utvinningsfaktoren stiger til 70 prosent, vil Johan Sverdrup kunne øke reservene med ytterligere 400 millioner fat. Dette tilsvarer mer enn to store feltutbygginger på norsk sokkel. Ivar Aasen-feltet er til sammenligning anslått til å inneholde om lag 150 millioner fat oljeekvivalenter.

400 millioner fat ekstra tilsvarer i dag en ekstra verdi på 240 milliarder kroner. Det vil kreve investeringer i nye brønner, teknologi og utstyr, men dette er svært lønnsomme

fat. Likevel vil disse fatene bli tillagt lav verdi i en kontantstrømanalyse fordi produksjonen kommer sent i feltets levetid, og mye av verdien vil dermed diskonteres bort.

Om 70 prosent utvinningsfaktor er for lavt eller høyt vil de lærde strides. Jeg er teknologioptimist. Dette kombinert med den høye reservoarkvaliteten i feltet, tror jeg potensialet vil være mer enn 70 prosent utvinningsfaktor. Som de sier: «Time will tell».

Historisk sett har store felt blitt større. Kvalitetene i Johan Sverdrup gjør feltet til «world class asset».

Bare se på hva Ekofisk og Statfjord er blitt til i forhold til de første prognosene. De to feltene har bygget oljeselskaper og skapt aksjonærverdier som få trodde var mulig. Som aktiv eier i Det norske er Aker opptatt av å bidra til en langsiktig robust finansiering av Det norske uten unødvendig bruk av egenkapital.

Grafikken til høyre gjør meg i godt humør på vegne av aksjonærene i Det norske og Aker, og den er verdt et lite selvstudium. For enkelhetens skyld har jeg brukt en årlig nominell avkastning på 10 prosent. I denne modellen er én milliard kroner investert i Johan Sverdrup i 2014 verdt 5 milliarder kroner i 2030, og 200 milliarder kroner etter 50 års oljeproduksjon i 2070. Tilsvarende er for eksempel påløpte inntekter på en milliard kroner i 2030 bare verdt 200 millioner kroner dersom beløpet diskonteres tilbake til dagens verdi. Fra 2030 og utover vil Johan Sverdrup-feltet fremdeles generere mye av sin kontantstrøm. I dag tillegges denne kontantstrømmen marginal verdi. Med en utvinningsfaktor på 70 prosent er 40 prosent fortsatt igjen når vi kommer til 2030.

Det vil være forskjellige oppfatninger av hva tallene i denne grafikken forteller. Der-

som du tror på en økt utvinningsfaktor og en relativt høy oljepris fremover, slik som meg, får vi en rimelig opsjon til store kontantstrømmer fremover.

Lønnsomheten i Johan Sverdrup påvirkes av investeringer, driftskostnader, utvinningsgrad og produksjonsprofil. Dette er forhold som vi i noen grad kan være med å påvirke, men oljeprisen de neste 50 årene kan vi selvsagt ikke gjøre noe med. I Aker har vi lenge hatt en oppfatning om at oljeprisen langsiktig vil holde seg over USD 90-100 per fat i 2014-dollar, men det vil være sykluser hvor prisen både er høyere og lavere enn dette nivået. Dette synet ligger til grunn for vårt sektorsyn, så kan investorer være uenig eller enig i det.

Uansett hvordan man regner på Johan Sverdrup er feltet robust – både som prosjekt og verdiskaper. For Det norske er deltakelsen i feltet en «company maker». Jeg er ikke bekymret for at det ikke kommer betydelige aksjonærverdier fra Johan Sverdrup. Som aksjonær vil jeg heller være bekymret for hvordan Det norske bruker pengene som Johan Sverdrup genererer.

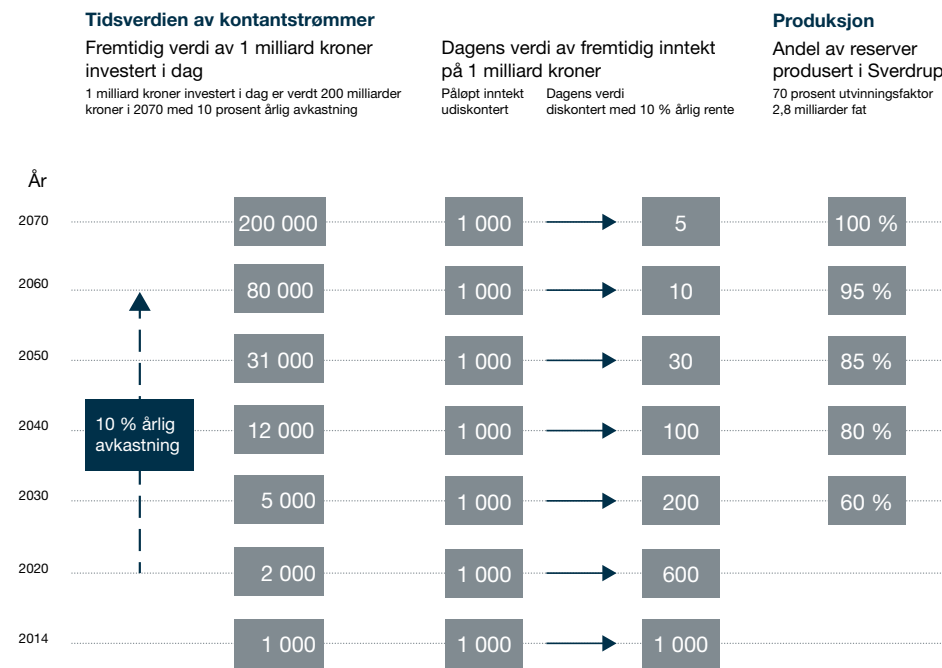
Johan Sverdrup er også avgjørende for Kværners offshoreverft i Verdal og på Stord.

I fjor brukte jeg mye plass på Kværner og konkurransen med de asiatiske verftene. Min analyse er uendret. Jeg er blitt enda sterkere i troen på at norske verft gir lavere risiko for kostnadsoverskridelser og forsinkelser enn å plassere ordre i Asia, og dette gjelder spesielt for de mindre operatørene og større oljeselskaper uten lang erfaring fra utbygginger på norsk sokkel.

Ingeniørtjenester, anskaffelser og bygging i en og samme kontrakt – såkalte EPC-kontrakter for komplekse offshoreopp-

Johan Sverdrup*

(Tall i millioner kroner)



*Akers estimat basert på offentlig informasjon

drag – er en krevende disiplin, spesielt på grunn av NORSOK-standardene. Norske verft har kunnskap og erfaring fra utbygginger på norsk sokkel i over 40 år.

Lundin tildelte Kværner EPC-kontrakten for bygging av Edvard Grieg i 2012. At noen oljeselskaper går til Asia er naturlig, men omfanget og måten det skjedde på overrasket meg. Edvard Grieg blir et referanseprosjekt på hva som er optimalt i forhold til kostnader, tidsplan og kvalitet. Lundinerne har med mine øyne et meget erfarent og kompetent team, og utbyggingen av Edvard Grieg skjer på forbillig vis.

Det siste året har Kværner justert forretningsmodellen, og selskapet arbeider for å stå bedre rustet når neste bølge av verftsoppdrag kommer i forbindelse med Johan Sverdrup. I mellomtiden har Kværner en tilfredsstillende ordresreserve og styringsfart for å gjøre tilpasninger.

Den generelle kostnadsøkningen i offshoresektoren er et tankekors. Oljeprisen har lenge holdt seg stabilt på over 100 dollar per fat. Når oljeselskaper sier det ikke er lønnsomt å bygge ut felt med denne prisen, er det alarmerende. Det er ikke så mange år siden oljeselskapene la til grunn 20 dollar

per fat i sin langsiktige utvikling, og tjente penger på dette nivået.

Leverandørindustrien har også et ansvar for å bidra til å få ned kostnadene. En av de viktigste tingene leverandørene kan gjøre for å redusere kostnadene er å lykkes med mer effektive og robuste gjennomføringsmodeller. Samspillet mellom utbygger og bygger kan bli bedre, og samhandlingen mellom engineering og byggesekvensen kan bli mer optimalisert.

Jeg har stått på at norsk leverandørindustri fortsatt vil være en viktig samarbeidspartner for oljeselskapene fremover. Dette henger sammen med den enorme kunnskapsbasen som er bygget opp i norske industriklynger med spisskompetanse.

Rett utenfor stuedøren har vi et av verdens største offshoremarkeder i mange tiår fremover: Norsk og britisk sokkel. For å møte utfordringene fremover trenger hele næringen påfyll av kunnskap og topp talenter som kan bidra til å øke utvinningsgraden, redusere miljøpåvirkningen og gjennomføre prosjektene raskere og mer kostnadseffektivt. Min ambisjon er at Aker-familien fortsatt skal være et viktig bidrag til ytterligere å løfte kunnskapsnivået i oljenæringen.

Olje står for godt over halvparten av Akers investeringer og verdier, men i 2013 var fremgangen størst på andre områder.

Tallene viser at Akers verdijusterte egenkapital økte med 1,1 milliarder kroner i 2013. Investeringene i Convento, Ocean Yield, Aker BioMarine og Havfisk økte med 3,1 milliarder kroner, mens aksjekursfallet i Det norske, Aker Solutions og Kværner til sammen var 2 milliarder kroner. Det er skapt verdier i Convento-porteføljen hvor vi trodde verdier var tapt. På papiret er det i

2013 tapt verdier i Akers oljerelaterte investeringer, og i denne sektoren ser vi et betydelig potensiale for verdivekst.

Når jeg ser i bakspeilet på aksjekursutviklingen til Det norske, Aker Solutions og Kværner må jeg stille meg spørsmål: Er selskapenes evne til å generere aksjonærverdier blitt redusert? Hvis det er riktig, er selvfølgelig verdier gått tapt. De som har solgt aksjer har i så fall rett.

Akers aksjeinvesteringer i Det norske, Aker Solutions og Kværner var samlet verdt 15,7 milliarder kroner ved utgangen av 2013 etter kursfallet på to milliarder kroner. Basert på Akers avkastningskrav på 12 prosent per år burde aksjeinvesteringene i de tre selskaper hatt en verdi på nærmere 20 milliarder kroner.

Betyr det at Aker har hatt et tap på 4 milliarder kroner? Jeg mener nei, men jeg forventer ikke at alle skal være enig med meg. De tre selskapene utvikler seg industrielt i samsvar med våre planer og ambisjoner. Utbytte til Aker fra Aker Solutions og Kværner er stort sett i tråd med det vi har lagt til grunn.

Aksjekurser har generelt falt innenfor oljeservice, oljeproduksjon og leting det siste året. Jeg mener at den langsiktige trenden fortsatt er vekst. Jeg har opplevd mange svingninger siden jeg gikk inn i olje- og gasssektoren i 1996. Min erfaring er at det åpner for flere muligheter enn utfordringer.

Evnen til å skape aksjonærverdier fremover har økt i Aker Solutions og Det norske. Ettersom Aker har økt aksjeholdningen i Aker Solutions, er det et klart uttrykk for hva vi mener. Selskapet har aldri vært bedre enn det er i dag. Jeg er ikke mindre optimist når det gjelder Det norske fremover. Når det kommer til Kværner, skjer det mye positivt i selskapet, men jeg forstår at

markedet stiller spørsmål om hva fremtiden vil bringe. Når Jan Arve Haugan som Kværner-sjef leser dette, håper jeg han blir inspirert til å vise at selskapet vil levere bedre enn det markedet frykter.

Felles for selskapene som bidro med vekst i Akers aksjonærverdier i 2013, er at de har et sterkt innslag av ledere fra Sunnmøre. Det sitter litt langt inne for en romsdaling å innrømme, men Frank O. Reite, Lars Solbakken, Hallvard Muri og Olav Holst-Dyrnes fortjener skryt på vegne av hvert sitt team.

La meg starte med Frank O.Reite som har arbeidet nesten halve livet for meg og Aker. Convento under Franks ledelse og inspirasjon har reddet og skapt milliardverdier for Akers aksjonærer. Frank og hans syv kompetente kolleger fortjener honnør for innsatsen, men det er også personer i de operative selskapene i Convento-fondet som fortjener ros.

I Convento er det to selskaper som står for den klart største verdiøkningen de siste par årene: American Shipping Company og Aker Philadelphia Shipyard.

Samlet verdi av Akers investering i de to selskapene har økt fra 59 millioner kroner per 30. juni 2012 til 2,5 milliarder kroner i januar 2014. Ja, de to selskapene har surfet på skiferolje-boomen og optimismen i US Jones Act-markedet. I American Shipping Company er det gjennomført en krevende og vellykket refinansiering. Det har også skjedd i Aker Philadelphia Shipyard, men i tillegg er det bygget opp igjen en motivert organisasjon etter en periode med stor nedbemanning og en fare for nedleggelse av verftet. I dag har verftet en ordreserve på 6 milliarder kroner med leveringer ut 2018.

I begge selskaper er det godt operativt lederskap.

American Shipping Company og Aker Philadelphia Shipyard var de to fremste kursvinnerne på Oslo Børs i fjor. De to selskapene ledes av henholdsvis den eldste og yngste toppsjefen i de noterte selskapene på Oslo Børs.

Dag Fasmer Wittusen fyller 70 år i juni. Jeg møtte ham første gang i 1987. Dag var en av gründerne av Orkla Finans, og han spilte en helt avgjørende rolle i finansieringen av F/T American Empress som jeg bygget på Langsten verft i Tomrefjord. Det var et stort løft for en 29 år gammel fisker. Prosjektet den gangen var på 238 millioner kroner. Jeg hadde begrenset med tilgang til egenkapital og fremmedkapital, men Dag hjalp til med å finne veien.

I 1995 ble Dag ansatt i mitt selskap RGI. Siden har han vært en sentral person i Aker eller i selskaper i sfæren rundt Aker, og fra 2011 administrerende direktør i American Shipping Company. Alder er ingen hindring for suksess. Kanskje tvert imot. I Warren Buffetts målestokk er en mann på 70 år bare en «spring chicken».

Eldstesønnen min, Kristian på 31 år, fikk muligheten av styret i Aker Philadelphia Shipyard til å overta som leder av verftsselskapet i mars 2011. Jeg sa den gangen: *If you can make it there, I'm sure you can make it anywhere.*

Kristian har bestått svenneprøven med glans. Vefet har gjennomført en vellykket snuoperasjon, og er nå godt posisjonert for videre vekst. Kristian er den første i vår familie med utdanning fra et universitet i «Ivy League». Når han 17. mai får MBA-vitnemålet fra The Wharton School, vil jeg være til stede på Pennsylvania University. Det gjør en ordblind og uuttannet skoletaper og fisker, som flyttet til USA i 1980, stolt.

Kristian går nå over i en ny rolle som arbeidende styreleder i Aker Philadelphia Shipyard, og nye oppgaver vil vente i Aker og Aker-eide selskaper hvis han vil.

Så tilbake til sunnmøringene: Ocean Yield-sjef Lars Solbakken har uoffisiell norgesrekord i utbyttekapasitet og EBITDA per ansatt i et børsnotert selskap.

Lars og hans effektive team, som nå vokser til fem ansatte i takt med selskapets vekst, har en ordresreserve i EBITDA på to milliarder kroner per ansatt. Ocean Yield har en oversiktlig og ryddig forretningsmodell.

Selskapet er like enkelt å forstå som Lars. Rett frem med kløkt og sunn teft, og selskapets styre er lastet med kunnskap og erfaring. Tingene er på stell. Det viktigste nå er å få sysselsatt kapitalen Ocean Yield sitter på.

I Fornebuporten settes kapitalen i arbeid, og Aker har konvertert en milliard kroner fra lån til egenkapital i eiendomsutviklingsselskapet. Daglig leder Torstein Storækre har knyttet til seg et sterkt team av ringrever med kunnskap og erfaring fra utvikling og salg av eiendom. Vi er i god dialog med Bærum kommune om hvordan vi kan optimalisere landområdet, og Fornebuporten får et eget stoppested når banen kommer.

Det er hyggelig å se byggene vokse frem på Fornebu. De to første kontorbyggene, som står ferdig henholdsvis sommeren 2015 og sommeren 2016, på til sammen 67 000 kvadratmeter er i ferd med å bli fylt opp av leietagere. I tillegg er 271 av 290 leiligheter solgt i første fase av boligprosjektet som skal stå ferdig i andre halvår 2015. Samarbeidet med min barndomsvenn og tidligere Aker-sjef, Bjørn Rune Gjel-

sten og hans selskap Profier, fungerer veldig bra.

Fornebuporten har også gjort en investering i Aberdeen International Business Park. Dette området preges av veksten i den britiske olje- og gassindustrien. Foreløpig er 30 000 kvadratmeter under utvikling, men dette forventes å kunne øke til 100 000 kvadratmeter.

Det siste året er det solgt nærmere to milliarder dagsdoser med Superba™ Krill Oil.

Jeg fortsetter å la meg imponere over det Aker BioMarine får til under Hallvard Muris ledelse. Selskapet vokser raskt. På Aker Brygge har selskapet passert 50 ansatte og har svært kompetente medarbeidere fra 11 nasjoner. Selskapet er etablert med kontorer i USA, Kina og Australia.

På de to krillfartøyene i Sørishavet er det til sammen 330 hardbarka fiskere, forskere, teknologer og inspektører. Hallvard er lagspiller, og han leder et internasjonalt lag. Superba™ Krill Oil er ingrediensen i USAs mest kjøpte kosttilskudd under merkenavnet MegaRed. Våren 2014 rykker merkevareregiganten Reckitt Benckiser Group inn i det europeiske markedet med MegaRed og ingrediensen Superba™.

Det er tydelig at Möller's Tran lar seg skremme, og kjører reklamekampanjer i det norske markedet for å angripe MegaRed og Superba™ Krill Oil. Möller's Tran sammenligner prisen per gram fiskeolje med prisen per gram krillolje. For en tidligere langrennsløper fra Molde og Omegn Idrettsforening, som var aktiv da de første glassfiberskiene kom på markedet, er det som å sammenligne treski med glassfiberski. Möller's Tran argumenterer for at du bør kjøpe de største og tyngste skiene fordi det gir mest vekt for

pengene og dermed størst effekt i sporet. Det var mange skeptikere som lenge ville tviholde på treskiene, og vi vet jo hvordan gikk med skifabrikantene som satset på å levere langrennsski av tre til massemarkedet.

Møller's Tran er som en gammel treski, MegaRed er som speedmax racingski av glassfiber. Den siste verdensmesteren som ble heiet frem på treski var Magne Myrmo i 1974.

Superba™ Krill Oil inneholder omega-3 fettstoffer bundet til fosfolipider med dokumenterte fordeler for helsen. Alle cellene i kroppen har membraner som inneholder fosfolipider. For at kroppen skal utnytte omega-3 fettstoffer må de først slippe gjennom cellemembranene. Fosfolipidene i Superba™ Krill Oil er selve døråpneren, mens andre former for omega-3 har langt vanskeligere for å slippe inn i cellemembranen. Derfor trenger du mindre Superba™ Krill Oil enn Möller's Tran. I tillegg slipper man å gulpe Möller's Tran. Fosfolipidene fra Superba™ Krill Oil blander seg nemlig godt i magesekken, mens Möller's Tran ligger oppå som olje på vannet.

Aker BioMarine samarbeider med WWF-Norge om bærekraftig høsting av krillressursene i verdens reneste farvann. Krillfiskeriet er miljøsertifisert av Marine Stewardship Council (MSC), som er verdens mest respekterte miljøsertifiseringsorganisasjon for sjømat. Hver boks med produktet er sporbart tilbake til fartøyet som høstet krillen og den nøyaktige posisjonen i Sørishavet. Möller's Tran er ikke spormerket.

Antall daglige forbrukere av kosttilskuddet Superba™ Krill Oil nærmere seg 5 millioner. Möller's Tran som ble etablert i 1854 har bare en brøkdell. Superba™ Krill Oil nærmer seg to milliarder dagsdoser på ett år. Dette er rett og slett et ufattelig tall, og antall forbrukere øker hver måned.

Til sammenligning leverte våre fiskeforedlingsbedrifter til sammen ca. 110 millioner måltider fisk i 2013.

Havfisk har i vinter fått levert den foreløpig siste av tre moderne trålere. Gaduserien av effektive og miljøvennlige trålere setter en ny standard for fiskeri og trålderier i værharde strøk. Havfisk-aksjen doblet seg i verdi på Oslo Børs i 2013, men siden selskapet ble notert på Oslo Børs i mai 2005 har aksjonærene hatt en negativ avkastning på mer enn 50 prosent. Olav Holst-Dyrnes og Havfiskmannskapet er i ferd med å få orden på trålderier og de tre Gadus-trålerne har hatt en god start, men lønnsomheten må bli bedre for å forsvare investeringsprogrammet i nye trålere.

I søsterselskapet Norway Seafoods har Thomas Farstad en tung jobb med å snu underskudd til overskudd. Han sliter med «lots of pain and no gain». I fjor var underskuddet 56 millioner kroner, litt bedre enn i 2012. Sunnmøringen Thomas har for lengst konkludert med at det er umulig å tjene penger med dagens reguleringer og produksjonsstruktur. Et enstemmig styre er enig, støttet av tillitsvalgte, eiere og LO.

I dag prises Norway Seafoods i OTC-markedet til 42 millioner kroner, et konsern som i 2013 solgte bearbeidet fisk for 1,7 milliarder kroner til norske og europeiske dagligvarekjeder. Norges flaggskip i hvitfiskindustrien har slagside. Thomas er riktig mann til å få norsk hvitfiskindustri på rett kjøp og riktig kurs, men da må han få anledning til å gjennomføre noen upopulære beslutninger.

Fisk utgjør en bitteliten andel av Akers investeringer, men har vært en viktig del for meg.

Jeg brukte mye spalteplass på våre investeringer i hvitfisk i fjor, men det gjør jeg ikke i år. I fjor prøvde jeg å gi et innblikk i hva noe av aksjonærenes penger er investert i.

Det er jeg som har vært førende. Uten meg som hovedeier i Aker ville ikke selskapet ha investert i fisk.

Akers eierskap og engasjement i Havfisk og Norway Seafoods skaper mye engasjement. Hvis desibel og trykksverte skulle være måleparametere for suksess, ville Akers investering i hvitfisk vært en kjempesuksess. Realiteten er dessverre det motsatte.

I 18 år har vi forsøkt å skape lønnsomhet i alle ledd fra fangst til foredling og salg. Samlet har fartøyene og filetindustrien tapt penger i denne perioden, og hver gang vi forsøker å gjøre tilpasninger til økonomiske realiteter, blir vi møtt med høylytte protester og grove beskyldninger.

Som vi sier i Aker: Vær forsiktig med å forlange eller ønske deg noe fordi du kan ende opp med å få det.

Jeg er blant annet beskyldt for å være en pirat, sjørøver, raner og en kortsiktig egoist fra enkelte folkevalgte. Jeg har mottatt drapstrusler fra anonyme avsendere. Det kan jeg for så vidt leve med, men aksjonærene fortjener ikke å ha dødsdømt kapital til evig tid i fiskeri.

Når det kommer til vårt engasjement i hvitfisk kan det være fristende å sitere den amerikanske forfatteren Jessamyn West når hun beskriver sex: Stønn, og glem det.

Så enkelt er det ikke. Selv om det stormer rundt oss, har vi et ansvar for å opptre med et kaldt hode og varme hender av hensyn til ansatte, kunder, samfunnet og ikke minst aksjonærverdiene.

Jeg har mye på hjertet når det gjelder fisk, men det skal jeg spare aksjonærene

for. Dette vil jeg utdype senere til de som er spesielt interessert i hvitfisknæringen.

Som fisker kan jeg heldigvis fortsatt glede meg over at vi har bygget opp norsk krillfiskeri fra null til å bli verdensledende på en miljøvennlig og bærekraftig måte, og i tett samarbeid med WWF- Norge. Vi kriller videre.

I DN's redaksjon lever Elvis fremdeles, og (rosa) griser flyr.

Fisk har gitt mye medieoppmerksomhet i Nord-Norge, men ingenting har forundret meg mer enn DN's artikler i 2013/2014 om Aker Wayfarer-transaksjonen tilbake i 2009.

DN's artikkelserie gir meg assosiasjoner til TV-serien «Dead Famous DNA», og programmets analyse av Elvis Presley og et hårstrå fra rockekongens sorte manke. I mitt hode gjør programmet det enklere å forstå hvordan medier kan spinne de rareste historier. Ifølge en lege – en såkalt ekspert – indikerer DNA-resultatet at det ikke var Presleys livsstil som tok livet av ham, men en arvelig muskelsykdom. Programlederen slår fast at Presley hadde en DNA-feil, og han sier ifølge VG: – Jeg er helt sikker på at det er Elvis' DNA, men jeg kan ikke bevise det. Jeg kan ikke forsikre deg 100 prosent at det er Elvis' DNA. Det vil ikke være mulig.

Uansett hvor tynt faktagrunnlaget er, kommer de rareste historier og påstander ut i medier. Forutinntatte journalister og eksperter med tilgang til trykksverte er en farlig kombinasjon, men oppmerksomhet og historier blir det.

Under vignetten «Aker Wayfarer-transaksjonen» har DN i samspill med tre professorer påstått at det har skjedd en ulovlig verdioverføring fra Aker Solutions til Aker etter en saksbehandling i strid med aksjelovens bestemmelser. Alt ble tilbakevist i 2009, og

det er i år tilbakevist igjen i grundige og omfattende redegjørelser fra Aker Solutions, Aker og styret i Aker Kværner Holding.

Usannheter i DN blir ikke til sannheter selv om de gjentas mange ganger, og klisjés opp på mer enn 30 sider i avisen. I Aker opplever vi at saken er konstruert av en journalist som har latt seg beruse av egne regnestykker og teorier.

Eller rettere sagt; en like «hårete» historie som DNA-testen av rockekongens hårstrå og like sann som at Elvis Presley lever.

Essensen i DN's artikler og påstander er at Aker har «robbed» Aker Solutions for 300 millioner kroner, og at jeg står bak sammensvergelsen – satt i scene av en allianse mellom mennesker i administrasjonen og styret i både Aker og Aker Solutions, godt hjulpet av juridiske og finansielle rådgivere. Ut av DN's regneark popper det opp tall under gitte forutsetninger, og beløpene benyttes som mistenkelige indisier. Profesorer bruker dette til å fremme påstander om ulovlige og umoralske handlinger. Saken personifiseres med mitt navn og bilde, og den emosjonelle appellen er at jeg som eier av to-tredeler av aksjene i Aker har loppet Aker Solutions for 200 millioner kroner.

Som tidligere sagt: Jeg føler meg som en kombinasjon av Snåsamannen og Don Corleone når jeg leser hvordan medier fremstiller mine overnaturlige evner.

Dersom DN's fremstilling har et snev av sannhet i seg, skal jeg først ha overbevist Akers administrasjon om at selskapet skulle lure Aker Solutions for penger våren 2009. Deretter skal jeg ha ført styret i Aker bak lyset og villedet selskapets styre bestående av svært kompetente mennesker med erfa-

ring fra både næringsliv, finans og politikk.

I fortsettelsen skal jeg ha manipulert administrasjonen i Aker Solutions, holdt tilbake informasjon for finansielle rådgivere, lurt de juridiske rådgiverne fra tre av landets største advokatfirmaer trill rundt, og hjernevasket de uavhengige styremedlemmene i Aker Solutions.

Kort og godt: Jeg har trukket i skjulte tråder og fått et 50 talls ledere, styremedlemmer og rådgivere til å opptre som mine marionetter – bare for at jeg skal øke min likningsformue 1–2 prosent.

Historien stopper ikke der. Ifølge DN satte jeg foten ned for å nullstille Aker Wayfarer-transaksjonen i 2010 fordi prisen var for lav. Aker Solutions tok initiativet til å kjøpe fartøyet fordi markedene for avanserte offshoretjenester og finansiering var endret siden vinteren 2009. Aker Solutions og Aker var enige om å nullstille transaksjonen til bokført verdi. Igjen skal jeg ha brukt mine overnaturlige evner, og styrt Aker Kværner Holding-styret til å stanse nullstillingen fordi jeg ønsket en høyere pris. Dermed har jeg overstyrt enigheten mellom Aker Solutions og Aker på en usynlig måte. Dette er tull og tøys – fra ende til annen. Med nok rosa papir og trykksverte tror enkelte journalister i DN at griser flyr.

Bare for å minne om fakta: Aker/Aker Ship Lease inngikk 1. april 2009 en avtale med Aker Oilfield Services om kjøp av en kontrakt til bokført verdi for å bygge et spesialskip. Samme dag inngikk Aker Solutions datterselskap AMC International en tiårs avtale for å leie skipet (Aker Wayfarer) fra høsten 2010. Både kjøpet av byggekontrakten og leieavtalen ble inngått til det som var markedspriser den gangen. DNB Markets gjorde en egen vurdering for Aker Solutions i mars 2009, og konkluderte med at avtalene var å anse som rimelige i for-

hold til sammenlignbare priser og transaksjoner i markedet.

I Aker har vi sagt det vi har å si om Aker Wayfarer-transaksjonen. DN får tro, mene og skrive hva avisen vil om et hvert halmstrå – eller hårstrå – og gjerne gi inntrykk av at Elvis fortsatt lever. Jeg har godtatt at Elvis Presley døde 16. august 1977.

I TRS-saken stilte DN kritiske og relevante spørsmål. Det skal avisen ha kredit for.

Aker og jeg har, som mange andre aktører i kapitalmarkedet, sett på en total return swap-avtale (TRS-avtale) som et langsiktig instrument for finansiering og økonomisk eksponering mot aksjer. I april 2013 inngikk Aker en TRS-avtale med 1,5 millioner Aker Solutions-aksjer som underliggende.

Aker kunne økt eksponeringen i Aker Solutions på tre måter. For det første kunne vi brukt Akers kontantbeholdning til å kjøpe Aker Solutions-aksjer. En annen måte ville være å låne penger og kjøpe Aker Solutions-aksjer med sikkerhet i aksjene, og det tredje alternativet var å gjøre en TRS-avtale gjennom et meglerhus. De to første mulighetene ville vært helt uproblematisk. Vi valgte TRS, og det viste seg å være problematisk.

Rulleringen av TRS-avtalen 1. november skjedde på autopilot. På dette tidspunktet satt jeg og Akers ledelse på innsideinformasjon om et forestående salg av et forretningsområde i Aker Solutions. Innsidelister ble ført i Aker Solutions og Aker, men dette ble beklageligvis ikke koblet før TRS-rulleringen hadde skjedd. TRS-rulleringen ble håndtert etter prosedyrene ved at børsmelding straks ble sendt. «Glippen» var den manglende koblingen mellom de to forholdene.

Økokrim konkluderte nylig med at denne rulleringen av TRS-avtalen var i brudd med innsidehandlsbestemmelsene. Økokrim har gitt Aker et forelegg på 51 millioner kroner, hvorav 17 millioner kroner er en inn-dragning av en teoretisk gevinst i november 2013 på TRS-avtalen og boten er på det dobbelte.

For å sette rulleringen i en økonomisk kontekst: 29. april 2013 inngikk Aker TRS-avtalen med en økonomisk eksponering på 125 millioner kroner. Ved rulleringen 1. november var innlønningsskursen 82 kroner per underliggende Aker Solutions-aksje, det samme som da TRS-avtalen ble inngått et halvt år tidligere. Om lag tre uker senere, rett i etterkant av at Aker Solutions annonserte salget av et forretningsområde, beregnet Økokrim en teoretisk gevinst for Aker på 17 millioner kroner som følge av Aker Solutions-aksjens kursstigning. Urealisert gevinst er på samme nivå i dag. Senere i november kjøpte Aker 16,44 millioner Aker Solutions-aksjer i markedet for 1,9 milliarder kroner. Aker har per i dag et urealisert tap på 325 millioner kroner på dette kjøpet.

Forelegget på 51 millioner kroner bør sees opp mot de realiteter og konsekvenser vi har blitt konfrontert med. Om beløpet er korrekt eller ikke får andre ha meninger om. Vurdert opp mot alternativer fant Aker det fornuftig å komme til en løsning med Økokrim og godta forelegget. Det har vært valgets kval den siste tiden. Vi har fra første dag erkjent de faktiske forhold, og Aker vil selvfølgelig ta konsekvensene av Økokrims syn. Aker blir ikke bedre av bortforklaringer. Vi tar ansvar og lærdom – også når det smelter.

Fra Akers side er det egentlig ikke så mye mer å si enn å beklage overfor aksjonærene og omverden, og forklare det med «Good intention, bad execution». Sett fra

min vinkel i dag er denne TRS-saken noe av det tristeste jeg har opplevd i Aker når jeg ser bort fra hendelser som har kostet menneskeliv eller påført mennesker skader.

Dette er en sak hvor DNs journalist stilte relevante spørsmål, og vi i Aker må ta de ubehagelige konsekvensene. Man blir husket for overskrifter, men det er ikke de som definerer en. Det er hvordan man takler overskrifter som definerer en.

Vi legger saken bak oss, og ser fremover.

Hvis du ikke anerkjenner eller vil akseptere hvor du kommer fra, og ikke har mål for hva du vil oppnå eller unngå i fremtiden, tar du ikke gode beslutninger i nåtid.

I dag forvalter Aker samlede verdier for 30 milliarder kroner, og 26,4 milliarder kroner er investert i aksjer. På fem år er aksjeandelen økt fra under 50 prosent til nærmere 90 prosent av Akers verdijusterte eiendeler.

Akers kapital er i all hovedsak satt i arbeid i gode selskaper, men vi kan ikke stirre oss blinde på dagens balanse. Aker må allokere kapitalen med en fastere hånd. I dag er fortsatt for mye bundet opp i sub-optimale investeringer og strukturer.

I Aker må vi bli mer bevisste på at kapitalen ikke har andre interesser enn å tjene aksjonærfellesskapet – det vil si at spesielle lokale, regionale eller nasjonale interesser ikke kan inngå i våre investeringskriterier.

Havfisk og Norway Seafoods er eksempler på investeringer hvor Aker har investert i min nostalgi. Aker Kværner Holding er ikke en optimal modell for å eie inn i Aker Solutions og Kværner. Tidligere har vi lært at satsingen på karbonfangst og Aker Clean Carbon – i grensesnittet mellom politikk, offentlig forvaltning, næringsliv og teknolo-

giutvikling – har påført Aker tap på 400 millioner kroner.

Offentlig støy rundt meg som person skal ikke påvirke Akers investeringer. Der som jeg ønsker å gjøre sub-optimale disposisjoner og plasseringer kan det skje gjennom familieselskapet TRG, og ikke gjennom Aker. Siktemålet er å skille klarere mellom Aker og Aker-eide selskaper på den ene siden, og meg som privatperson. Dette er også Øyvind og styret i Aker oppgave å sørge for at investorer, politikere og folk flest ser og forstår forskjellen.

Klok av skade vil jeg ikke komme med nye spådommer om Akers verdier om fem år.

Før du bestemmer deg for å selge, beholde eller kjøpe aksjer i Aker, vil jeg dele noen refleksjoner. TRG vil ikke selge aksjer i Aker. Mitt syn er at Aker over tid vil møte TRGs ønsker om avkastning og risikoprofil.

I overkant av 70 prosent av Akers verdijusterte eiendeler er børsnoterte aksjer som investorer kan kjøpe selv i markedet. Kontanter utgjør 8 prosent av eiendelene. To heleide datterselskaper, bioteknologiselskapet Aker BioMarine og eiendomsutviklings-selskapet Fornebuporten, står for over halvparten av de siste 19 prosent av Akers eiendeler. Aker BioMarine og Fornebuporten er lagt inn til bokført verdi.

Akers driftskostnader var 236 millioner kroner i 2013, og dette tilsvarer 0,8 prosent av Akers samlede verdijusterte eiendeler. Fremover vil forhåpentligvis våre driftskostnader målt i prosent av eiendelene gradvis bli redusert.

For å ha den handlefriheten som vi ønsker, låner Aker penger for å ha en buffer. Aker har 5,4 milliarder kroner i rentebæ-

rende gjeld, og en kontantbeholdning på 2,5 milliarder, rentebærende fordringer på 0,6 milliarder kroner og fondsandeler for like mye. En andel av dette, i størrelsesorden 2-3 milliarder kroner, kan anses som «bufferkapital» ved inngangen til 2014. Med dagens rentebilde koster det Aker ca. 3 prosentpoeng å sitte på «bufferkapital», det vil si renteforskjellen på våre obligasjonslån og innskudd. Dette gir Aker en kostnad på om lag 60-90 millioner kroner per år, og det kan sammenlignes med en «forsikringspremie» på 0,2-0,3 prosent av våre samlede eiendeler. Dette gir oss en bufferkapital som setter Aker i stand til raskt å kunne agere når mulighetene er der, og Akers administrasjon og jeg kan sove bedre om natten.

For å sette det noen i aksjemarkedet kaller for «Røkke-rabatten» i perspektiv: Investorene i Aker får i dag mer enn Aker

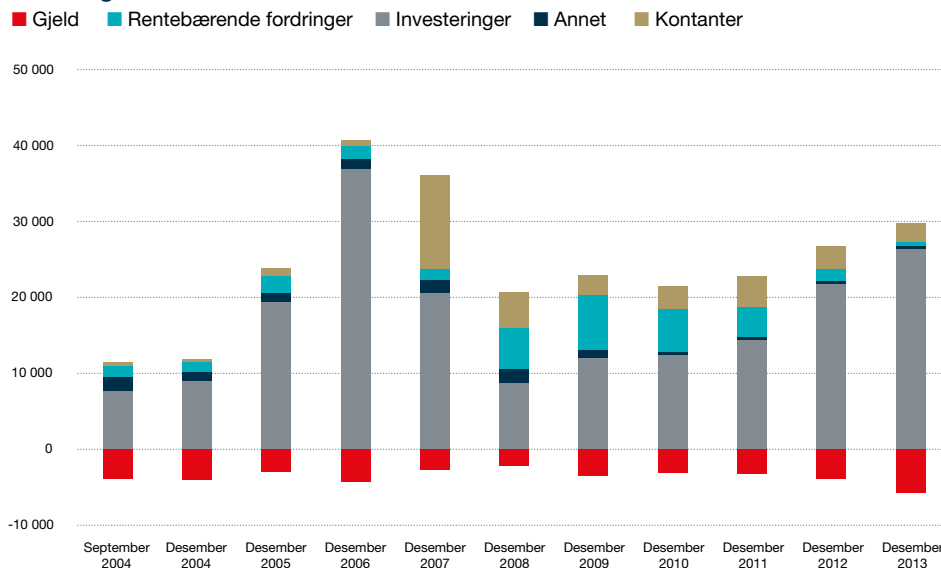
BioMarine, Fornebuporten, fondsinvesteringer i Norron, Oslo Asset Management og kontantbeholdningen på 2,5 milliarder kroner, fritt med på kjøpet av Aker-aksjen.

Aker-aksjen er de siste årene handlet til en kurs som er 30-40 prosent lavere enn de underliggende verdiene. Rabatten ved inngangen til 2014 var 33 prosent.

For å forstå fremtiden må man kjenne fortiden. Grafikken under er interessant. Øyvind og jeg har brukt tid på å analysere Akers eiendeler for blant annet å vurdere om balansens sammensetning er optimal. Bildet viser utviklingen i Akers samlede eiendeler fra selskapet ble børsnotert i 2004 og frem til utgangen av 2013.

Et gledelig trekk i bildet er at Aker i dag har klart å gjenvinne noen av verdiene som jeg trodde var tapt. American Shipping Company og Aker Philadelphia Shipyard har i all hovedsak gjenvunnet det tapte, og

Utvikling i Akers balanse



Aker BioMarine står til bokført verdi.

Den britiske forfatteren Evelyn Waugh har en gang treffende skrevet: «Av og til føler jeg at fortiden og fremtiden stiller så store krav til meg at det ikke er plass til nåtiden.»

Det er en slående replikk på tampen av et langt aksjonærbrev. Kjernen i Aker er sunn, men vi kan med fordel skrelle bort sub-optimale investeringer og strukturer. Jeg mener Aker har komponert en god sammensetning i vår portefølje av investeringer. Porteføljen og porteføljeselskapene gir muligheter og handlefrihet fremover, og vi har flinke folk på våre lag til å utnytte disse. Alle hovedsektorene er i vekst: Energi, sjømat, marin bioteknologi og maritim eiendeler drives av økt etterspørsel.

Aker har gått mot strømmen og tatt en enda sterkere posisjon innenfor olje og gass. Behovet for energi fortsetter å øke, og hydrokarboner vil i mange tiår være den dominerende energikilden. Aker Solutions rapporterer om at etterspørselen etter produkter fra selskapets kjerneområder langsiktig vil vokse i gjennomsnitt med 8-10 prosent per år, og innenfor subsea anslås årlig vekst til 15-20 prosent.

Vårt syn bygger på at oljeprisen langsiktig vil holde seg over 90-100 dollar per fat i 2014-dollar. Norsk sokkel og Det norske går spennende tider i møte, og Aker Solutions er som teknologi- og kunnskapsselskap godt posisjonert for lønnsom vekst.

Nåtiden er her. En aksjekrone i verdjustert egenkapital verdsettes i dag til 60-70 øre i aksjemarkedet. Dette er virkeligheten til Akers mer enn 14 000 aksjonærer, og rabatten er et tema de største investorene jevnlig trekker frem. De 20 største eierne kontrollerer mer enn 82 prosent av Aker.

Jeg stiller meg ofte spørsmål som: Hvordan kan investorer få bedre betalt for hver

krone Aker har i verdjustert egenkapital? Hvordan kan aksjonærene få større tilgang til verdier som de eier, men som i dag ikke blir priset i aksjemarkedet?

Dette er blant noen av spørsmålene som vi har adressert, men som vi ennå ikke har gode svar på. Jeg har tidligere skrevet at Aker-aksjen gjerne burde bli en valuta – et oppgjørsmiddel – for vekst. Vi er langt ifra i dag fordi det er stor forskjell på Akers virkelige verdier og aksjekursen på Oslo Børs. Foreløpig lar jeg temaet være «food for thought», og jeg forsikrer om at Aker fortsetter arbeidet for å synliggjøre og utvikle Akers verdier på en måte som tjener aksjonærfellesskapet.

Jeg ser frem til fortsettelsen sammen med kolleger i Aker, tillitsvalgte og styremedlemmer i Aker og Aker-eide selskaper i årene som kommer.

Samtidig minner jeg om hva jeg siterte for tre år siden:

Jeg gir ingen garantier. Dersom du vil ha en garanti, er det bedre å kjøpe en brødrister.

*Kjell Inge Røkke
På vegne av familien*

PS: Jeg vil også i år takke min kone og medaksjonær Anne Grete for hjelp til skriving av årets aksjonærbrev – både i form, innhold og staving. 😊

Aker Brygge, 7. april 2014