investor

Amsterdam, Hongkong, New York

Investor Growth Capital

Building great companies

EQT

Hi3G

ABB, AstraZeneca,

Palo Alto, Stockholm

Investor Capital Partners – Asia Fund

Atlas Copco, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMHEX, Saab AB, Scania, SEB, WM-data

ÅRSREDOVISNING 2003








Innehåll

ÅRET SOM GÅTT 2003	2
NYCKELTAL 1994–2003	3
VD HAR ORDET	4
AFFÄRSIDÉ	6
Vision och mål	6
Riktlinjer för ägarstyrning	7
Kärninnehav	7
Nya investeringar	9
NÄTVERK OCH MEDARBETARE	11
INVESTOR OCH OMVÄRLDEN	13
ORGANISATION	14
INNEHAV	18
Hälsovård	20
Teknologi	23
Verkstadsindustri	27
Finansiella tjänster	30
SUBSTANSVÄRDEUTVECKLING	32
INVESTORAKTIEN	34
CORPORATE GOVERNANCE	36
LEDNING	40
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	41
Resultaträkning moderbolaget	45
Balansräkning moderbolaget	46
Förändringar i eget kapital moderbolaget	48
Kassaflödesanalys moderbolaget	49
Resultaträkning koncernen	50
Balansräkning koncernen	51
Förändringar i eget kapital koncernen	53
Kassaflödesanalys koncernen	54
Bokslutskommentarer	55
Förslag till vinstdisposition	80
Revisionsberättelse	81
En historia av företagsutveckling	82
Tio år i sammandrag	83
Definitioner	84
Aktieägarinformation	85

VD HAR ORDET

2003 var ett år då många av Investors innehav visade klara framsteg. Det arbete som skett i bolagen, på alla nivåer, under några utmanande år syns nu även i resultat och börsvärderingar.

Läs mer på sid 4

VÅR 100-ÅRIGA AFFÄRSIDÉ

Investor är ett investmentbolag. Vår affärsidé är att bygga världsledande företag i sektorer där vi genom vårt nätverk och vår kunskap har en relativ fördel. Vi använder vårt nätverk av internationellt etablerade företagsledare för att bidra med styrelseledamöter och ledningsgruppsmedlemmar i våra innehav.

Läs mer på sid 6

INNEHAV

Totalt omfattar Investors innehav elva kärninnehav, drygt 100 nya investeringar och ett antal övriga innehav, bland annat Investors satsning i mobiloperatören Hi3G.

Investor har i huvudsak innehav i sektorerna Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster.

Läs mer på sid 18

SUBSTANSVÄRDEUTVECKLING

Investors substansvärde var 83 (63) Mdr kronor vid årets utgång, en ökning med 20 Mdr kronor (motsvarande 32 procent) jämfört med föregående år. Substansvärdeökningen 2003 är den tredje största på tio år.

Läs mer på sid 32

INVESTORAKTIEN

Investoraktien utvecklades starkt under 2003. Aktiens totalavkastning uppgick till 43 procent för helåret. Investoraktiens genomsnittliga totalavkastning har under den senaste tjugoårsperioden varit 14 procent.

Läs mer på sid 34

1916–1923

INVESTORS HISTORIA

Investor bildas 1916 ur Stockholms Enskilda Bank (**SEB**), då ny lagstiftning avsevärt försvårar för banker att långsiktigt äga aktier i industriföretag. Innehav i bl a Atlas Diesel (**Atlas Copco**) och Scania-Vabis (**Scania**) medföljer.

Substansvärde per 31/12 1917 55 Mkr.

OMVÄRLD

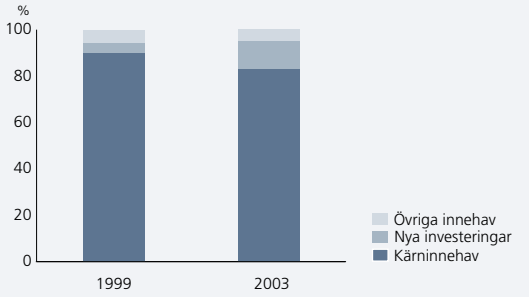
1914–1918 rasar första världskriget som får stora effekter på ekonomin i såväl Sverige som världen. Hög inflation leder till kraftiga reallönefall. Många företag drabbas av svårigheter och en tredjedel av Sveriges företag hamnar i bankernas ägo i samband med olika konkurser.

Investor i korthet

Investor är Skandinaviens största investmentbolag. Vår affärsidé är att bygga världsledande företag i sektorer där vi genom vårt nätverk och vår kunskap har en relativ fördel.

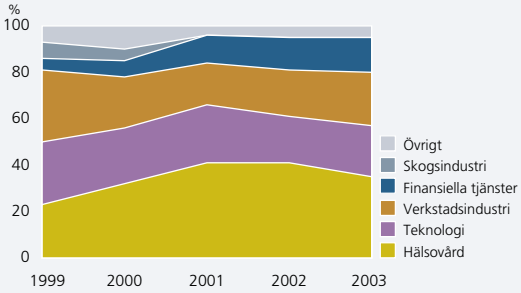
Översikt substansvärdet	**31/12 2003**		**31/12 2002**	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Kärninnehav	112	85 841	83	63 304
Nya investeringar	16	12 745	16	12 860
Övriga innehav	4	2 924	4	2 936
Övrig verksamhet	2	1 506	2	1 480
Övriga tillgångar och skulder	1	640	–2	–1 353
Totala tillgångar	**135**	**103 656**	**103**	**79 227**
Nettoskuld	–27	–20 493	–21	–16 358
Totalt substansvärde	**108**	**83 163**	**82**	**62 869**

Utveckling affärsområden



Nya investeringar som till stor del består av onoterade innehav, har ökat stadigt sedan 1999.

Sektorindelning



Sektorerna Hälsovård och Finansiella tjänster har ökat sin andel sedan 1999, samtidigt som Verkstadsindustri och Teknologi är relativt oförändrade.

Kärninnehav är företag där Investor är en engagerad ägare med ett stort inflytande. Kärninnehaven är väletablerade och har starka marknadspositioner inom sina sektorer.

Nya investeringar är innehav på medellång sikt i små och medelstora företag, företrädesvis onoterade, där Investor har ett stort inflytande.

Övriga innehav inbegriper i huvudsak innehavet i mobiloperatören Hi3G samt The Grand Group.



Investors affärsverksamhet bedrivs på fem strategiskt belägna kontor runt om i världen, vilket medger investeringar på intressanta marknader.

Läs mer på sid 14







Året som gått 2003

- Investors substansvärde ökade under året från 63 Mdr kronor till drygt 83 Mdr kronor.

Läs mer på sid 32

- Investor har under året varit engagerat i utvecklandet av över 100 bolag i Asien, Europa och Nordamerika.

Läs mer på sid 18

- Investor tecknade sin pro rata-andel i ABB:s nyemission under det fjärde kvartalet. Mindre delar av innehaven i AstraZeneca, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMHEX, SEB och WM-data, liksom konvertibeln i ABB, avyttrades.

Läs mer på sid 42

- Under året har Ericsson, OMHEX och SAAB fått ny vd och OMHEX och WM-data har gjort strategiskt viktiga förvärv.

Läs mer på sid 23, 24, 31

- Inom Nya investeringar har nio nyinvesteringar, omkring 50 tilläggsinvesteringar, ett antal avyttringar och en börsnotering (Tessera Technologies på Nasdaq-börsen) genomförts.

Läs mer på sid 15

- Hi3G lanserade sina tjänster under varumärket ”3” i Sverige och Danmark. Hi3G erhöll även en licens för verksamhet i Norge.

Läs mer på sid 26

- Investoraktiens totalavkastning uppgick till 43 procent under 2003.

Läs mer på sid 34

- Ordinarie utdelning till aktieägarna föreslås till 2,25 (2,25) kronor per aktie. För år 2002 utdelades även en extra utdelning om 1,15 kronor per aktie.

Läs mer på sid 35

1924–1936

INVESTORS HISTORIA

1924 köps läkemedelsbolaget Astra (**AstraZeneca**) för 1 krona. 1925 blir Investor storägare i Asea (**ABB**) och Marcus Wallenberg Sr väljs till ordförande i Investor.

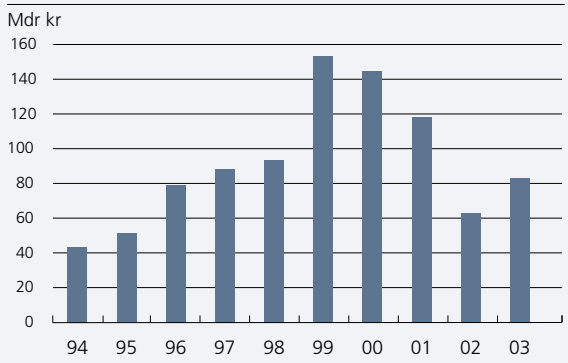
Substansvärde per 31/12 1930 48 Mkr.

OMVÄRLD

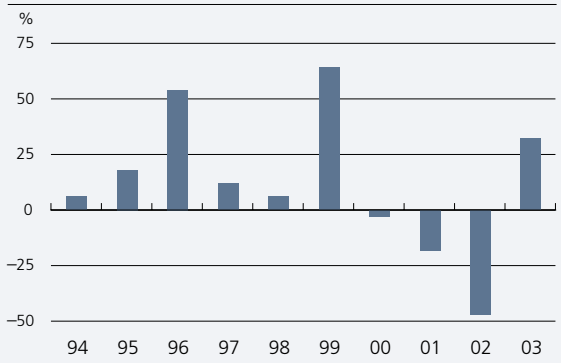
Efter första världskrigets slut vänder konjunkturen tillfälligt uppåt. Världen går emellertid emot en svår ekonomisk depression. 1932 når börskraschen Sverige och Ivar Kreugers imperium går omkull.

Nyckeltal 1994–2003

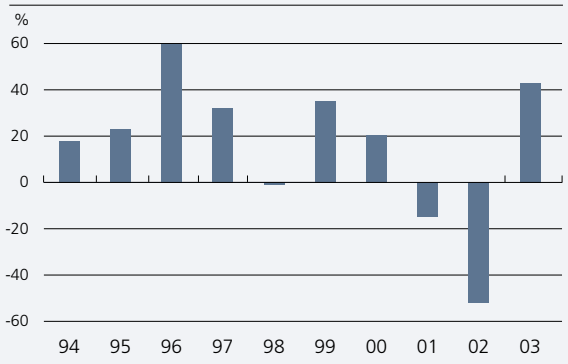
Substansvärde



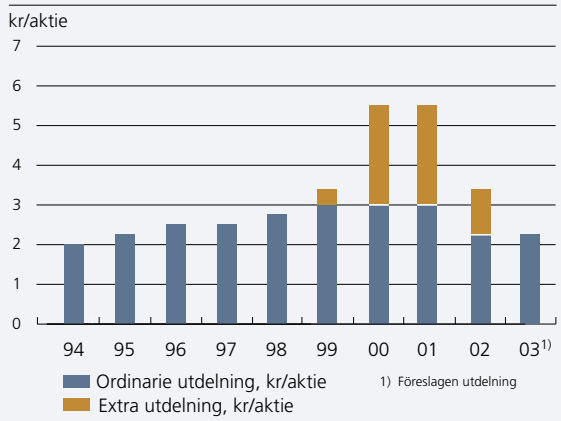
Substansvärdeutveckling



Totalavkastning



Utdelning



Nyckeltal	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Substansvärde, Mkr	43 493	51 225	78 880	88 409	93 502	153 259	144 433	118 284	62 869	83 163
Substansvärde/aktie, kr	55	64	99	111	117	191	188	154	82	108
Substansvärdeutveckling, %	6	18	54	12	6	64	–3	–18	–47	32
Utdelning/aktie, kr	2,00	2,25	2,50	2,50	2,75	3,40[1)]	5,50[1)]	5,50[1)]	3,40[1)]	2,25[2)]
Direktavkastning, %	4,3	4,1	3,3	2,6	3,0	2,8[1)]	3,9[1)]	4,8[1)]	6,5[1)]	3,2[2)]
Totalavkastning, %	18	23	60	32	–1	35	20	–15	–52	43
SIXRX, %	7	21	43	28	13	70	–11	–15	–36	34
Börskurs, kr	46,25	54,75	75,25	96,75	91,50	120,00	141,00	114,50	52,00	69,50

1) Inklusive extra utdelning 0,40 kr (1999), 2,50 kr (2000), 2,50 kr (2001), 1,15 kr (2002).
2) Föreslagen utdelning.









Vd har ordet

Konsekvent arbete med innehaven ger avtryck i substansvärdet

2003 var ett år då många av Investors innehav visade klara framsteg. Investors substansvärde ökade med drygt 20 Mdr kronor eller 32 procent. Det arbete som skett i bolagen, på alla nivåer, under några utmanande år syns nu även i resultat och börsvärderingar. Under året har vi fortsatt att arbeta med vår affärsidé att på styrelsenivå, understödda av våra business teams, aktivt medverka i utvecklingen av våra bolag.

För att kunna göra investeringar även i tider av nedgång, om man samtidigt inte bedömer att tidpunkten för avyttringar är god, fungerar skuldsättningen som en bro. Under de senaste åren har vi fortsatt att investera i många av våra innehav. Vi har eftersträvat att hålla skuldsättningen på en rimlig nivå och samtidigt varit måna om att upprätthålla finansiell flexibilitet, genom en hög likviditet. Värt att notera är också att vi under det gångna året, liksom under 2002, fortsatt sänkt våra kostnader.

I december tecknade Investor sin pro rata-andel i ABB:s nyemission. Vi anser att ABB lyckats väl med att stärka sin finansiella ställning, fokusera på kärnverksamheten och öka effektiviteten i sin organisation. Samtidigt har vi gjort vissa omallokeringar inom kärninnehaven. Mindre andelar av aktieinnehaven i AstraZeneca, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMHEX, SEB och WM-data, liksom innehavet i konvertibeln i ABB, har avyttrats. Vår positiva syn på dessa kärninnehav kvarstår.

Kärninnehaven visade överlag en god utveckling under 2003. Som exempel kan nämnas att AstraZeneca under det gångna året förnyat produktportföljen. Kolesterolsänkaren Crestors utveckling är härvidlag betydelsefull. Ericsson har under året visat goda resultat vad gäller att trimma organisationen, sänka kostnadsbasen och samtidigt fortsätta teknologiutvecklingen inom bolaget. I oktober rapporterade Ericsson vinst för första gången på elva kvartal. SEB rapporterade under 2003 förbättrat resultat, minskade kostnader, låga kreditförluster och ökade marknadsandelar. Kommande år blir det viktigt att fortsätta utvecklingen av verksamheterna i Tyskland och Baltikum. Atlas Copco står efter genomförda omstruktureringar, en kraftigt förbättrad balansräkning samt nya innovativa produkter väl rustat inför framtiden. Saab hade under året en fortsatt god orderutveckling, framförallt på exportmarknaden, till exempel valde Tjeckien JAS Gripen. Avslutningsvis kan också nämnas att OMHEX och WM-data, bland annat i och med sina förvärv under året, har tagit strategiskt offensiva steg framåt.

Viktiga områden för kärninnehaven under kommande år blir exempelvis produkt- och organisationsutveckling, geografisk expansion på tillväxtmarknader, såsom till exempel Kina och Östeuropa, samt att vidareutveckla en effektiv kapitalstruktur. En ökad innovationsgrad och kostnadseffektivitet är av stor vikt med tanke på ökad konkurrens från länder i tillväxtregioner samt den försvagade dollarn.

1937–1950

INVESTORS HISTORIA

1937 bildas Svenska Aeroplan AB (**SAAB**). 1940 etableras Investors New York-kontor. 1948 förstärks ägandet i Astra. 1945 säljs Investors kvarvarande intressen i järnvägsindustrin. 1950 blir Investor storägare i **Ericsson.**

Substansvärde per 31/12 1950 207 Mkr.

OMVÄRLD

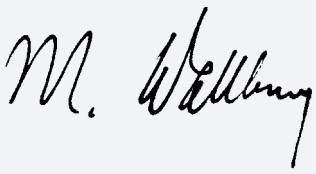
1939–1945 rasar andra världskriget som leder till dramatiska fall på finansmarknader och börser världen över. Stor osäkerhet råder och exportmöjligheterna från Sverige minskar avsevärt. Efter andra världskrigets slut vänder konjunkturen uppåt igen.



3 har som första bolag i Skandinavien lanserat mobila bredbandstjänster i Sverige och Danmark under 2003. Under hösten tilldelades 3 en licens för verksamhet i Norge. Fokus för bolaget under kommande år, nu när stor del av nätet är utbyggt, blir att genom försäljnings- och marknadsföringsaktiviteter öka abonnenttillströmningen. En viktig faktor är de nya 3G-mobilmodeller, vilka riktar sig till fler kundsegment, som successivt kommer att lanseras under 2004.

Nya investeringar har bidragit positivt till substansvärdeförändringen under året. En kort summering visar att Investor Growth Capital gjort sju nyinvesteringar på våra strategiskt utvalda marknader Asien, Norra Europa och USA, samt att Tessera noterades på Nasdaq-börsen. Investor Capital Partners – Asia Fund har gjort en ny- och en tilläggsinvestering. EQT har lanserat en ny fond för mezzanin-finansiering, gjort två nyinvesteringar och ett antal avyttringar. Sammantaget har vi deltagit i omkring 50 finansieringar av befintliga innehav inom Nya investeringar. Därutöver har ledningsförändringar, strategi-, produkt- och tjänsteutveckling och effektiviseringar bland bolagen inom Nya investeringar fortsatt. Sammantaget har arbetet med att utveckla innehaven under året visat goda resultat.

Förtroende- och ägarfrågor har varit heta ämnen under 2003. För att framgångsrikt kunna bygga och utveckla företag krävs att vi i näringslivet åtnjuter förtroende. Vi är övertygade om att synliga ägare som sätter företagets utveckling och framgång i fokus behövs och är bra för samhällsutvecklingen i stort. Vi avser att även framgent vara djupt engagerade i de bolag vi är ägare i, i syfte att åstadkomma en god värdeutveckling för våra aktieägare.



Marcus Wallenberg
Verkställande direktör och koncernchef







Vår 100-åriga affärsidé:
Bygga världsledande företag

Investors affärsidé är att bygga världsledande företag inom sektorer där vi har en fördel genom vårt nätverk och vår kunskap. Vi använder vårt nätverk av internationellt etablerade företagsledare för att bidra med styrelseledamöter och ledningsgruppsmedlemmar i våra innehav. Styrelserepresentanter med anknytning till Investor biträds av analytiker. Analytikerna följer innehaven och dess industrier dagligdags för att kunna identifiera värdeskapande åtgärder. Analytikerna och styrelseledamöterna för ett innehav bildar tillsammans ett ”business team”.

Investor skapar värdetillväxt genom att utveckla företag inom sektorer där vi genom vårt nätverk och vår kunskap har en relativ fördel och styrka. Bolagen ska vara, eller ha potential att bli, världsledande inom sina sektorer. Fokus ligger på sektorerna Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster. Investor är verksamt på de strategiskt utvalda marknaderna Asien, Europa och Nordamerika. Investors nätverk, uppbyggt genom generationer av företagande, ger tillgång till värdefulla internationella affärskontakter samt en omfattande industriell och finansiell kompetens. Nätverket i kombination med de analysresurser och investeringsprocesser som Investor besitter syftar till att skapa värde i innehaven, och därmed för Investor.

Kännetecknande för Investor är att vi engagerar oss i bolagen genom framförallt styrelsearbete. Detta gäller såväl stora som små, noterade som icke noterade bolag. Styrelsearbete gör det möjligt att arbeta nära bolagens ledningar och delta i viktiga beslut rörande bolagens framtid. Analytikerna inom Investor stödjer styrelsemedlemmarna genom att följa företagen, dess konkurrenter och branscher i syfte att identifiera värdeskapande åtgärder. Denna information är

Investera → Bygga → Avyttra

värdefull för styrelseledamöterna i deras arbete i styrelserna och i dialogen med ledningen. Analytikerna bildar tillsammans med styrelseledamöterna med anknytning till Investor ett ”business team” för varje innehav. Målet är att bolagen ska bli framgångsrika och ledande inom sina sektorer och därmed generera en hög värdetillväxt för aktieägarna.

Viktigt för Investors ägararbete är att inflytandet i respektive bolag är tillräckligt för att man på ett substantiellt sätt ska kunna bidra till bolagens utveckling. Investor eftersträvar därför normalt alltid en betydande ägarandel i innehaven.

Investors engagemang är lika stort oavsett bolagens utvecklingsskede och behov. På vissa punkter, anpassat till bolagens respektive behov och utmaningar, skiljer sig dock arbetet åt. Övergripande uppgifter för styrelsearbetet är emellertid att:

- utse vd och tillse att bolaget är välorganiserat,
- lägga fast och följa upp affärsinriktning samt strategiska och operationella målformuleringar,

Vision

Investors vision är att bygga världsledande företag.

Mål

Substansvärdet ska uppvisa en värdetillväxt som överstiger marknadens avkastningskrav över en konjunkturcykel.

Affärsidé

Investor är ett investmentbolag. Vår affärsidé är att bygga världsledande företag i sektorer där vi genom vårt nätverk och vår kunskap har en relativ fördel. Vi använder vårt nätverk av internationellt etablerade företagsledare för att bidra med styrelseledamöter och ledningsgruppsmedlemmar i våra innehav. Investors styrelserepresentanter biträds av analytiker för att initierat kunna driva företagen framåt. Tillsammans utgör de ”business teams”. Investors affärsidé syftar till att skapa värde i bolagen och därigenom till Investors aktieägare.

1951–1970

INVESTORS HISTORIA

1956 blir Investor storägare i **Electrolux**. 1963 bildas Incentive för att köpa och utveckla mindre bolag med intressant teknologi.1969 går Saab och Scania samman och bildar Saab Scania.

Substansvärde per 31/12 1970 769 Mkr.

OMVÄRLD

Perioden präglas i Sverige av stora offentliga infrastruktursatsningar. Samtidigt som den tidigare så framgångsrika tekoindustrin i princip försvinner, kännetecknas stora delar av svenskt näringsliv av en god utveckling. Många svenska bolag når internationell framgång. Mot slutet av 60-talet har dock hög inflation gröpt ur företagens soliditet och konkurrenskraft.

- besluta om kapitalstruktur, utdelningspolicy, investeringar och strukturaffärer, samt
- noggrant följa bolagets finansiella utveckling och rapportering.

Beslut om nyinvesteringar eller om fortsatt engagemang i existerande innehav utgår alltid från en bedömning att Investor via ett engagerat och kompetent ägande kan bidra till att bygga och utveckla bolaget till en ledande position och därigenom erhålla en god värdeutveckling.



Illustration av Investors engagerade ägande.

Riktlinjer för ägarstyrning

En grundläggande princip för Investors ägararbete och syn på ägarstyrning är att bolagets behov och specifika situation ska stå i centrum. Detta ska även avspeglas i styrelsens sammansättning vad gäller till exempel ledamöternas erfarenhet och kompetens. Mångfald i styrelsens sammansättning är viktigt för att skapa ett dynamiskt och konstruktivt styrelsearbete. Processen att identifiera lämpliga ledamöter och ta fram förslag till bolagsstämman bör ledas av en, eller flera, långsiktiga huvudägare. Huvudägarens uppgift är bland annat att i dialog med övriga större ägare utvärdera den aktuella styrelsen, identifiera utvecklingsmöjligheter och föreslå ny styrelse till bolagsstämman. Finns synpunkter och förslag från mindre aktieägare ska dessa också beaktas.

Normalt bör vd ingå i styrelsen, vilket bidrar till en nära och bra kontakt mellan styrelsen och bolagets operativa ledning. Styrelsearbetet fördjupas också genom regelbunden rapportering till styrelsen, även av andra än vd, samt besök i verksamheten. Professionellt styrelsearbete ställer höga krav på ledamöterna som måste vara engagerade och avsätta erforderlig tid. Styrelsens ordförande har en central roll i att tillse att styrelsearbetet fungerar väl och är dessutom länken mellan styrelse och ledning. För att underlätta och effektivisera arbetet bör olika kommittéer tillsättas, till exempel kompensations- och revisionskommittéer.

Kärninnehav

I kärninnehaven kanaliseras Investors engagerade ägande normalt genom en till tre styrelseledamöter, som har nära anknytning till Investor genom att de också, i normalfallet, ingår i Investors styrelse eller ledningsgrupp. Dessa ledamöter innehar i flera fall posten som styrelseordförande eller vice styrelseordförande. Styrelseledamöterna tar en aktiv roll i styrelsearbetet, men fungerar också som diskussionspartner för ledningen mellan styrelsemöten. Investors styrelseledamöter i kärninnehaven har företrädesvis industriell och/eller finansiell erfarenhet från ledande befattningar inom internationella koncerner.

Investor har en grupp analytiker som löpande följer och analyserar kärninnehaven, deras konkurrenter och marknader. Analytikerna har kontinuerlig kontakt med olika aktörer omkring bolagen. De analyserar bland annat bolagens strategi, struktur och värdering i syfte att identifiera och utvärdera förbättringsmöjligheter och utvecklingsalternativ. Normalt följer två analytiker varje kärninnehav. Investors analytiker går kontinuerligt igenom innehaven tillsammans med styrelserepresentanterna för respektive innehav (business teams). Genom en intern utvärdering och identifiering av eventuella förbättringspunkter och framtidsutsikter läggs grunden för Investors arbete med kärninnehaven.

Investors analysavdelning följer samma sektoruppdelning som innehaven; Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri samt Finansiella tjänster. Varje sektor bevakas av tre till fyra analytiker.

KRITERIER

Investors kärninnehav utvärderas enligt ett antal generella kriterier. För att Investor ska göra bedömningen att man ska fortsätta vara engagerat i ett bolag ska nedanstående kriterier vara möjliga att uppnå.

- **Lönsam tillväxt**

Att uthålligt kunna expandera sin verksamhet under god lönsamhet är grundläggande för att skapa långsiktiga aktieägarvärden. För att uppnå en god tillväxt krävs det normalt att bolagen är exponerade mot de långsiktiga trender som påverkar samhället. Exempel på detta kan vara ökad mobilitet och automatisering, samt en åldrande befolkning med större behov av vård och sparande.





Marknadsledande position
I en allt hårdare konkurrens blir det vanligare att det bara är de ledande aktörerna inom respektive bransch som kan uppvisa en god lönsamhet. Detta förstärks ytterligare av en snabb teknologisk utveckling med allt högre krav på stora investeringar i forskning och utveckling.

Global närvaro
För att kunna fortsätta att växa och utvecklas krävs det oftast att bolag är aktiva på fler än en marknad med starka, gemensamma varumärken och samordnad teknologisk utveckling.

Förmåga till nyskapande
Enbart de företag som har förmågan att kontinuerligt förnya och utveckla sina affärsmodeller, kommer att kunna uppvisa en långsiktigt god tillväxt och ett långsiktigt värdeskapande.

Investors engagemang i bolagen innebär att man även stödjer och utvecklar företag genom perioder av förändring om det bedöms finnas förutsättningar för tillväxt och lönsamhet enligt de uppsatta kriterierna.

I de fall Investor gör bedömningen att ett innehav bör avyttras tas även hänsyn till bolagets aktuella situation och framtida utvecklingsmöjligheter. Försäljning sker emellertid alltid i syfte att skapa högsta möjliga avkastning för Investors aktieägare.

VÄRDERING

En av business teamens (se nedan) viktigaste uppgifter är att identifiera värdeskapande åtgärder samt att kvantifiera potentialen i dessa. I detta arbete använder Investor, parallellt med andra värderingsmetoder, diskonterade kassaflödesmodeller (DCF). För varje enskilt innehav fastställs ett grundscenario – en prognos över framtida försäljningstillväxt, marginaler, kapitalbindning samt kassaflöden. Grundscenariot speglar vid varje enskild tidpunkt Investors bästa bedömning av bolagets nuvarande ställning och framtidsutsikter där såväl möjligheter som risker beaktas. Nästa steg i analysen är att bedöma ytterligare potential till värdeskapande genom operationella förbättringar, strukturella förändringar samt finansiella åtgärder.

För att bedöma vilken potential som finns till operationella förbättringar, exempelvis minskad rörelsekapitalbindning och/eller förbättrad kostnadsnivå, genomförs jämförelseanalyser av internationella konkurrenter (benchmarking). För

Kärninnehav

BUSINESS TEAM I PRAKTIKEN

På business team-möten diskuteras det aktuella kärninnehavet avseende exempelvis strukturåtgärder, tillväxtmöjligheter och lönsamhetshöjande åtgärder samt lämplig kapitalstruktur.

Löpande sker möten mellan respektive styrelserepresentant från Investors sida och Investors analytiker som följer bolaget. Aktuella frågeställningar tas upp på dessa möten, liksom specifika projekt. Analytikerna presenterar underlag och lägger fram sin syn på bolaget för styrelserepresentanterna. Vid viktiga händelser kan dagliga möten hållas i business teamen.

Dessutom hålls möten med aktörer på finansmarknaden för att stämma av deras syn på bolagen och utvecklingen av den underliggande marknaden. På regelbunden basis besöker analytikerna inom respektive business team bland annat kärninnehavens produktionsenheter och huvudkontor. Analytikerna besöker även företag inom samma industri och andra relevanta aktörer.

Varje kvartal sker en intern utvärdering för att identifiera eventuella förbättringspunkter och framtidsutsikter (grunden för Investors syn på kärninnehaven), i vilken resultatet av det kontinuerliga analysarbetet presenteras. Vid dessa portfölj genomgångar, som varar cirka en halv dag, närvarar förutom analytikerna även Investors vd och ett flertal representanter från Investors ledningsgrupp.

Business teamen hanterar konfidentiell information enligt gällande lagar, regler och rekommendationer.



Investors business teams är grundbulten i arbetet med att bygga världsledande företag.

1971–1984

INVESTORS HISTORIA
1971 går Stockholms Enskilda Bank och Skandinaviska Banken samman.1984 är Investor delaktigt i skapandet av OM (**OMHEX**) .

Substansvärde per 31/12 1980 1. 423 Mkr.

OMVÄRLD
70-talet inleds med en oljekris. I Sverige genomförs en miljardrullning i statlig stödpolitik. Trots det kollapsar den svenska varvsindustrin och stålindustrin tvingas genomgå en hårdhänd strukturrationalisering. Under 80-talet bäddar stora devalveringar tillsammans med en stigande dollar för en fantastisk vinstkonjunktur för svensk exportindustri.

tänkbara strukturella åtgärder, som förvärv och avyttringar, bedöms strategiska implikationer, synergier, transaktionskostnader samt värdering. Vad gäller värdeskapande genom finansiella åtgärder bedöms framtida kapitalbehov, optimal kapitalstruktur samt hur man på bästa sätt når denna genom distribution eller tillskott. Analysen är ett sätt att bedöma vilka effekter dessa värdeskapande åtgärder har på ett bolags värde och utgör därmed en viktig del i handlingsplanen i det aktiva ägandet.

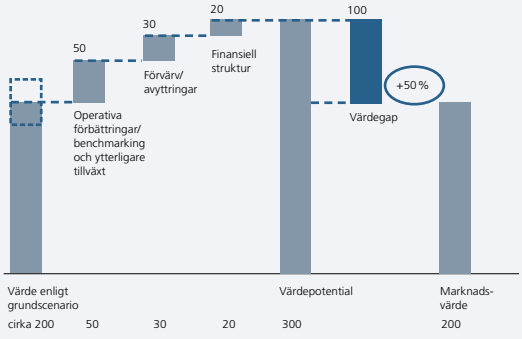


Illustration av värdegapsanalys.

Nya investeringar

I bolagen inom affärsområdet Nya investeringar tar Investor, liksom i kärninnehaven, normalt en aktiv roll för att tillföra kompetens och värdefulla kontakter. I allmänhet representeras Investor i styrelsen av den investeringsansvarige. I många fall bidrar också Investor med erfarna representanter från sitt omfattande nätverk, till exempel personal från den interna organisationen eller representanter från kärninnehaven. I ett flertal av bolagens styrelser inom Nya investeringar sitter exempelvis före detta ledningsgruppsmedlemmar från kärninnehaven. Detta betyder att Investor kan bidra med lång erfarenhet och branschspecifik kompetens till portföljbolagen inom Nya investeringar.

Inom Nya investeringar behandlas delvis andra frågeställningar än i kärninnehaven. Det kan till exempel röra sig om mer detaljerade diskussioner om övergripande strategi, affärsmodellens utformning och att finna rätt bolagsstruktur. I vissa specifika frågor och projekt kan Investor bidra med interna specialister som kan agera stöd, exempelvis inom corporate finance-, personal-, kommunikations- och finansfrågor. Under vissa faser i portföljbolagens utveckling är Investor mycket delaktigt.

Ett professionellt styrelsearbete måste bygga på djupgående analys av innehavet och dess omvärld – vilket är grunden för arbetet i Investors business teams.



Johan Grip (analytiker), Jacob Wallenberg (styrelseledamot i ABB) och Linus Siming (analytiker) i business team ABB diskuterar utvecklingen av och framtiden för verkstadskoncernen ABB.

Riskkapitalsatsningar har genomförts i olika former sedan Investors bildande 1916 och är en viktig del av den värdeskapande processen. Nya investeringar fokuserar i dagsläget företrädesvis på onoterade bolag som har hög avkastningspotential. En god spridning av innehaven medför att man, i en normal marknadssituation, bör kunna uppnå ett kontinuerligt flöde av bolag för försäljning. Strategin för affärsområdet Nya investeringar är att skapa en portfölj med god spridning över innehavens utvecklingsstadier, branscher liksom geografisk belägenhet, och därmed uppnå en god riskjusterad avkastning.

Inom Nya investeringar bedrivs investeringsarbetet normalt i projektteam (business teams) som genomför analys och genomgång av investeringsobjekten. Det omfattande nätverket i och omkring Investor och dess kärninnehav erbjuder goda möjligheter till kunskaps- och erfarenhetsutbyte då ett företag utvärderas och analyseras. Kompetens från nätverket kan bland annat bidra med teknisk spetskunskap och utvärdering av bolagets potential och produkter.

KRITERIER

Verksamheten inom Nya investeringar bedrivs av specialiserade enheter med väl definierade investeringsmandat. Investeringskriterierna är i stora drag följande:

- stark och dedikerad ledning,
- möjlighet till lönsam tillväxt,
- väldefinierad och solid affärsmodell,
- genomtänkt finansiell plan och struktur, samt
- rimlig värdering och god avkastningspotential.

Redan vid ett investeringsbeslut identifieras också avyttringsmöjligheterna för bolaget. Ofta sker en avyttring genom att innehavet säljs till en industriell aktör eller via försäljning som följer efter att bolaget introducerats på börsen. Innehav kan också vara potentiellt intressanta att hantera utifrån affärsområdet Kärninnehav om de uppfyller Investors fyra generella kriterier för dessa (se sid 7).

Nya investeringar

INVESTERINGSBESLUT I PRAKTIKEN

Varje investeringsbeslut som tas inom Nya investeringar föregås av ett intensivt analys- och utvärderingsarbete. Tiden för analys- och utvärderingsarbetet varierar mycket mellan olika bolag, men tar normalt cirka två månader. I analys- och utvärderingsprocessen involveras de personer som har relevant kompetens och erfarenhet. Investeringsorganisationen har byggts upp med betydande kompetens inom respektive sektor. Inom Investor Growth Capitals Hälsovårdsgrupp finns exempelvis en professor i kemi, läkare, biologer, ekonomer och personer med bakgrund inom läkemedelsindustrin.

Investeringsprocessen inom Investor Growth Capital

Varje vecka sker ett stort inflöde av affärsplaner som löpande analyseras och sållas. En gång i veckan tas de mest intressanta företagen upp till en generell diskussion inom Hälsovårds- respektive Teknologigruppen, varvid olika affärspropåer prioriteras. I analysen ingår bland annat företagsbesök, intervjuer med ledningsgrupp och genomgång av deras meriter, uppskattning av marknadens potentiella tillväxt, analys och värdering av bolagets strategi, positionering och teknologi samt konsultation av branschkännare. Slutligen analyseras bolagets finansiella ställning. För specifika frågor inom till exempel Hälsovårdsområdet kan specialister inom bland annat den akademiska världen konsulteras, liksom medarbetare inom Investors nätverk.

I många av exempelvis de amerikanska analys- och utvärderings-processerna, involveras analytikerna som jobbar med kärninnehaven eller investerarna knutna till den europeiska delen av Investor Growth Capital, och vice versa.

Några veckor efter första kontakten med företaget sätter ansvarig investerare samman analysen på företaget och dess marknad och kommer med en rekommendation huruvida man bör gå vidare eller ej. En diskussion kring underlaget sker med respektive grupp. Om företaget bedöms som mycket intressant fördjupar ansvarig investerare analysen ytterligare avseende vissa aspekter. Efter ytterligare en genomgång inbjuds bolagets ledningsgrupp till Investor för att ge en presentation och diskutera sitt företag. På sådana möten deltar alla seniora medarbetare, liksom ansvarig investerare.

Efter mötet sammanställs ett slutgiltigt beslutsunderlag och beslut tas. Om investeringsbeslutet är positivt påbörjas en process som syftar till att hitta rätt finansieringsstruktur och upplägg för ett engagerat ägande från Investors sida. När investeringen väl är gjord yttrar sig Investors ägarengagemang i ett fortsatt tids- och resurskrävande arbete med innehavet. Investors styrelserepresentant och ansvarig investerare arbetar med bolaget, understödda av teamets övriga medlemmar (business team), i syfte att bolaget ska nå uppställda mål och en god värdeutveckling.

1985–1994

INVESTORS HISTORIA

1991 köps Saab-Scania ut från börsen. 1992 slås Investor och Providentia ihop. 1994 bildas riskkapitalbolaget EQT. Samma år sker investeringar i **WM-data** och **Gambro**.

Substansvärde per 31/12 1990 11.280 Mkr.

OMVÄRLD

Framåtskridande, konsumtion och företagande präglar en stor del av 80-talet. I Sverige bidrar allemansfonder, löntagarfonder och utländska investeringar till kraftigt stigande börskurser. Under 80-talets slut börjar en nedgång till följd av en exploderande fastighetsmarknad och överhettad arbetsmarknad. 1992 drabbas Sverige av en valutakris och efter ett misslyckat försök av riksbanken att skydda den svenska kronan faller valutan rejält.

Nätverk och medarbetare

Investors globala nätverk

En viktig tillgång för Investor i sitt arbete som ägare och investerare är det nätverk av människor och bolag som byggts upp under decennier av affärsverksamhet. Investors nätverk spelar en viktig roll när det gäller att finna erfarna personer till ledande befattningar och styrelser. Tillgång till såväl generell kompetens som specifik bransch- och teknikkunskap är också avgörande då innehaven utvärderas och analyseras.

Nätverket erbjuder bredd och djup både vad gäller erfarenhet samt informations- och affärsflöde. Det innefattar dels medarbetare inom organisationens egna funktioner och kontor runt om i världen, dels nuvarande men också tidigare ledande befattningshavare inom Investors kärninnehav och nya investeringar. Därutöver finns det många andra aktörer med vilka Investor etablerat relationer, till exempel inom den akademiska världen.

I det kontinuerliga arbetet med att underhålla och bredda Investors globala nätverk och hitta rätt personer spelar helägda Novare Human Capital en viktig roll. Novare Human Capital (www.novare.se) är inriktat på sökning och rekrytering samt rådgivning inom området Human Resources (HR) framför allt till Investors innehav.

Verksamheten inom Nya investeringar, som bedrivs både i Europa, Nordamerika och Asien har också bidragit till att utveckla och bredda nätverket.

Viktiga fördelar med ett globalt nätverk är:

- kunskaps- och erfarenhetsutbyte,
- att få ”rätt person till rätt plats vid rätt tillfälle”,
- att förbättra investeringsverksamheternas affärsflöde,
- styrka i analys- och utvärderingsarbetet,
- att tidigt upptäcka trender och teknologiskiften, samt
- nya och gemensamma affärsprojekt/joint ventures.

Investor söker hela tiden nya sätt att knyta samman människor, företag och organisationer för att skapa och utveckla givande projekt. En metod är att sammanföra ledande befattningshavare inom Investors kärninnehav med befattningshavare inom de nya investeringarna. Personer från ett innehav kan på flera sätt vara behjälpliga inom ett annat, via partnerskap, styrelsearbete eller konsultation.

Ett exempel på nätverkande och erfarenhetsutbyte är de kontinuerliga träffar där Investors vd, och ibland hela Investors ledningsgrupp, och kärninnehavens vd:ar diskuterar aktuella affärs- och omvärldsmässiga frågeställningar. Det finns ett antal liknande forum som syftar till att öka kunskapen och utbytet inom nätverket.

Ytterligare ett resultat av det omfattande nätverket är verksamheten inom Hi3G som ägs tillsammans med Hongkongbaserade Hutchison Whampoa.

Medarbetare

Investors helägda investeringsverksamhet, det vill säga exklusive EQT och The Grand Group, omfattade vid utgången av året 184 medarbetare. Investor eftersträvar en arbetsmiljö präglad av mångfald vad gäller kompetens, ålder, nationalitet, kunskap, erfarenhet och kön. Investor strävar efter att rekrytera personer med spetskunskap och skiftande bakgrund. För att kunna göra investeringar som ger god avkastning till aktieägarna, bidra till innehavens utveckling och ha effektiva och professionella stödfunktioner, ställs höga krav på Investors medarbetare.

Profilen på medarbetarna skiljer sig åt beroende på i vilken del av Investor de arbetar. På analyssidan, till exempel, finns ett fokus på finansiell kunskap, medan det inom verksamheten Nya investeringar finns en stor teknisk och medicinsk spetskompetens inom till exempel halvledare, bioteknik och medicinsk utrustning. Investors medarbetare finns idag på kontor i Amsterdam, Hongkong, New York, Palo Alto och Stockholm.

KOMPETENSUTVECKLING

Investor lägger stor vikt vid att varje medarbetare får chans att vidareutbilda sig och utöka sin kompetens, vilket är den viktigaste förutsättningen för en framgångsrik investeringsverksamhet. Alla anställda rekommenderas därför att vidareutbilda sig i mellan fem till tio dagar per år. Formen för kompetensutveckling och antalet dagar för detta bestäms i en dialog mellan medarbetaren och respektive chef.

PERSONALUTVECKLING

Som ett led i Investors personalpolitik har de anställda kompensations- och utvecklingssamtal med sin närmaste chef. Samtalen syftar dels till att utvärdera och planera de anställdas utveckling, dels till att sätta och följa upp varje medarbetares






mål och dels till att fastställa den kompensation som ska gälla under det kommande året. Utvecklingssamtalen föregås ofta av intervjuer med medarbetarens kollegor.

KOMPENSATION

Investor strävar efter att erbjuda kompensation som garanterar att ledande befattningshavare, liksom övriga medarbetare, kan rekryteras och behållas. Utgångspunkten för kompensation inom företaget är att den ska vara marknadsmässig. Investors kompensationspolicy och kompensationsprogram beskrivs detaljerat i not 3 på sid 61.

FRISK- OCH SJUKVÅRD

Investor erbjuder sina anställda friskvård, som ett led i att värna om arbetsmiljön och medarbetarnas hälsa. På Stockholmskontoret finns bland annat en funktion för företagshälsovård. Vid föräldraledighet får Investoranställda kompensation utöver den gängse föräldrapenningen.

JÄMSTÄLLDHETSPLAN

Investor har sedan 1997 en jämställdhetsplan. Planen syftar till att bedriva ett målinriktat arbete för att främja jämställdheten mellan kvinnor och män samt deras möjligheter att utvecklas inom företaget. Detta görs till exempel genom att underlätta för både manliga och kvinnliga medarbetare att kombinera arbete med föräldraskap, liksom att tillse att arbetsförhållandena på Investor lämpar sig lika bra för kvinnor som män.

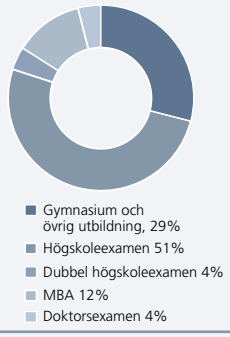
Under de senaste åren har representanter från Investor deltagit i SNS:s (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle) arbete för att öka antalet kvinnor i ledande befattningar inom svenskt näringsliv.

INVESTORS HELÄGDA INVESTERINGSVERKSAMHET

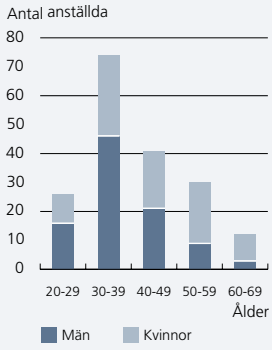
Medarbetare i siffror

- antal medarbetare: 184,
- 13 nationaliteter fanns representerade bland Investors medarbetare,
- genomsnittsålder: 40,6 år,
- utbildningsinvestering per anställd uppgick till cirka 40.000 kr,
- andelen kvinnliga medarbetare uppgick till 48 procent,
- andelen kvinnliga högre chefer uppgick till 33 procent,
- personalomsättningen uppgick till 6,7 procent.

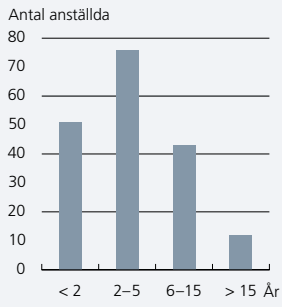
Utbildningsfördelning



Åldersfördelning



Anställningstid



”Vi arbetar konstant med att utveckla vårt nätverk av internationellt etablerade företagsledare. Det är en viktig konkurrensfördel och anledningen till att vi kan bidra med rätt styrelseledamöter och vd:ar i våra bolag”.



Fredrik Hillelson, personaldirektör Investor

1995–2000

INVESTORS HISTORIA

1995 satsar Investor på venture-capital i och med bildandet av Novare Kapital. 1996 börsnoteras Scania och 1998 Saab AB. 1999 slutförs fusionen mellan Astra och Zeneca. 2000 etableras Investor Growth Capital och Hi3G tilldelas en 3G-licens.
Substansvärde per 31/12 2000 144.433 Mkr.

OMVÄRLD

Den svaga svenska kronan bidrar till att lyfta både internationellt noterade aktier och exportföretag. Såväl kapital som nya bolag strömmar till börsen och två mäktiga teknikvågor – mobiltelefoni och Internet – gör att intresset för IT-företag tilltar. I mars 2000 kulminerar börskurserna i den så kallade IT-boomen.

Investor och omvärlden

Investors omvärld

Genom sina olika enheter verkar Investor som ägare och investerare på den finansiella marknaden, framförallt i Asien, Europa och Nordamerika. Denna marknad har de senaste åren präglats av tillväxt och internationalisering. Till Investors konkurrenter kan i princip alla aktörer räknas som erbjuder någon form av spar- eller placeringstjänst och som bedriver investeringsverksamhet, såsom en bank, en aktiefond eller ett annat investmentbolag. Målet att nå en god värdeutveckling är oftast detsamma men däremot kan skillnaderna i placeringsfilosofi och riskbenägenhet vara stora.

Mellan olika investerare och ägare skiljer sig också möjligheten och ambitionen att utöva ett långsiktigt och engagerat ägande. Investor ägnar den dagliga verksamheten åt att utveckla företag, inte köpa och sälja utifrån dagskurser. Detta skiljer Investor från många andra aktörer på marknaden.

Marknaden på vilken Investor bedriver verksamhet präglas av ett stort antal aktörer, som samtidigt kan ha flera olika roller gentemot Investor. En aktör kan exempelvis vara aktieägare i Investor, medinvesterare eller ägare i samma bolag, långivare eller annat.

OMVÄRLDSFAKTORER SOM PÅVERKAR INVESTORS UTVECKLING

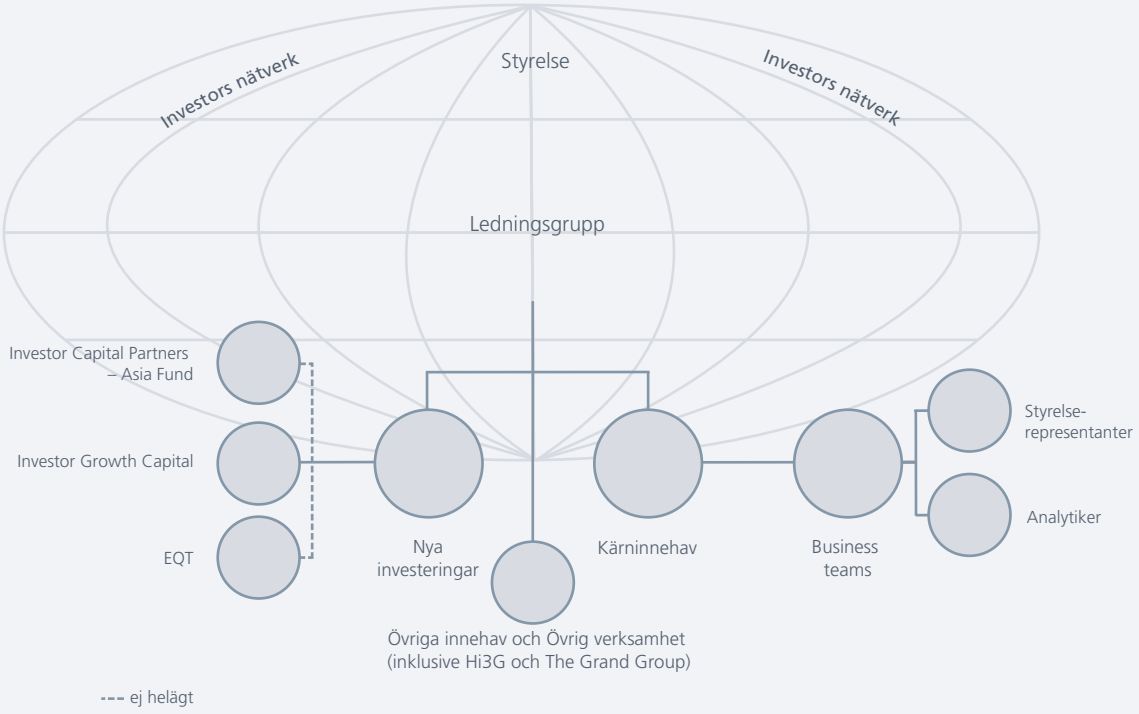
För ett bolag som Investor är den avgörande faktorn för den långsiktiga utvecklingen av substansvärdet hur arbetet med att utveckla bolagen fortskrider. Detta är också kärnan i Investors verksamhet. Därutöver påverkas bolagen och därmed Investor av en mängd andra externa faktorer:

- det generella konjunkturläget och efterfrågan på innehavens varor och tjänster,
- det makroekonomiska läget, såsom exempelvis tillväxt, räntenivå och sysselsättning,
- den generella börsutvecklingen (85 procent av Investors innehav är börsnoterade),
- det geopolitiska läget och de effekter detta får på bland annat konjunktur och börser,
- klimatet för börsnoteringar, vilket är betydelsefullt för de onoterade innehaven inom Investor Growth Capital, Investor Capital Partners – Asia Fund och EQT,
- valutaförändringar (framför allt SEK och EUR mot USD) vilka påverkar investeringar och innehav i synnerhet i Nordamerika, men även i Europa och Asien, samt
- nationella, internationella eller företagsspecifika kriser.





Organisation



Kärninnehav

Läs mer på webben: chs.investorab.com ››

Det huvudsakliga arbetet med kärninnehaven är förlagt till Investors huvudkontor i Stockholm. Ett flertal medarbetare, inklusive analytiker, personer inom Investors ledningsgrupp, corporate finance-funktionen samt delar av Investors koncernfunktioner, är aktivt involverade i arbetet med kärninnehaven. Investors elva kärninnehav; ABB, AstraZeneca, Atlas Copco, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMHEX, Saab AB, Scania, SEB och WM-data beskrivs närmare i kapitlet ”Innehav” på sid 18.

Kärninnehav i korthet

Geografiskt fokus:	Multinationellt
Investeringsstadium:	Tillväxt/Mogen
Instrument:	Aktier och aktieliknande
Investeringshorisont:	Långsiktig
Sektorfokus:	Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster
Ägande:	Ledande ägare
Styrelserepresentation:	Minst en ledamot, ofta ordförande
Exit:	Strategisk försäljning eller via börs
Avkastningskrav:	> Marknadens avkastningskrav över en konjunkturcykel
2003-12-31	
Analytiker:	13
Innehav:	11
Värde av innehav:	85.841 Mkr

2001–2002

INVESTORS HISTORIA

2001 ökar Investor ägandet i Ericsson och SEB. Innehaven i SAS, SKF och Stora Enso avyttras. En svag marknad gör att Investor intar en mer selektiv hållning gentemot nyinvesteringar. 2002 stärks ägandet i ABB, Electrolux, Ericsson, SEB och WM-data.
Substansvärde per 31/12 2002 62.869 Mkr.

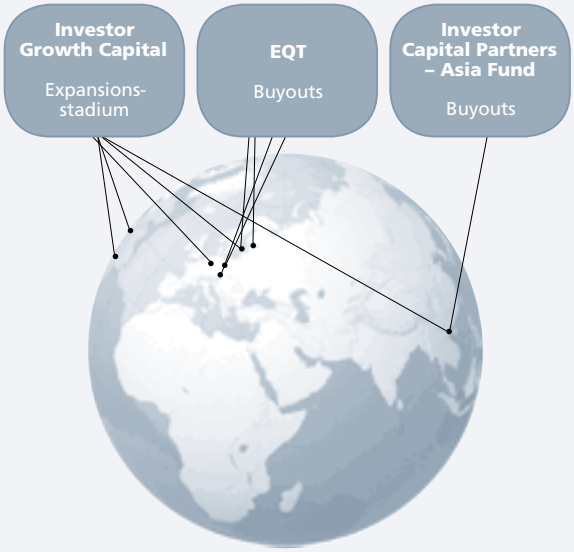
OMVÄRLD

Börserna och konjunkturen i västvärlden vänder kraftigt ner efter den så kallade IT-boomen. Stockholmsbörsen mer än halveras i värde. Personalneddragningar, vinstvarningar och konkurser präglar den tidigare hyllade IT-branschen. Tillgången av riskkapital stramas åt och börsintroduktionerna avstannar.

Nya investeringar

Läs mer på webben: nis.investorab.com ››

Investor har en diversifierad portfölj med drygt 100 bolag som hanteras av sammanlagt 80-talet investerare. Inom Nya investeringar fokuserar Investor Growth Capital på direktinvesteringar i IT- och hälsovårdssektorn. EQT och Investor Capital Partners – Asia Fund, som investerar via fonder, tar kontrollpositioner i medelstora, företrädesvis onoterade, bolag med tillväxtpotential, i flertalet olika sektorer. Investor Growth Capital är helägt av Investor medan EQT:s fonder och Investor Capital Partners - Asia Fund har flertalet fondinvesterare. EQT har ett nordeuropeiskt fokus medan Investor Capital Partners – Asia Fund fokuserar på Kina (inklusive Hongkong och Taiwan) och Sydkorea.



Investors nya investeringar görs av dedikerade enheter, var och en med sitt specifika fokus.

Investeringsorganisationens struktur syftar till att de olika enheterna ska tillåtas vara fokuserade och därmed specialiserade i sina respektive verksamheter. Varje enhet har ett definierat fokus, delegerat ansvar och en djup kunskap om respektive bransch och marknad. Varje kontor har medarbetare med stor lokal kännedom om marknad och bolag. Respektive enhet har också ett kompensationsprogram som är konkurrenskraftigt på respektive marknad och som är kopplat till hur väl de uppställda avkastningsmålen uppnås.

INVESTOR GROWTH CAPITAL

Läs mer på webben: www.investorgrowthcapital.com ››

Investor Growth Capital är inriktat på investeringar i tillväxtföretag inom IT och hälsovård i Europa, Nordamerika och Asien. Verksamheten är helägd av Investor och har kontor i Amsterdam, Hongkong, New York, Palo Alto och Stockholm. Investor Growth Capital koncentrerar sig främst på investeringar i företag i expansionsstadiet, men fortsätter att förvalta den portfölj av nystartade företag som tidigare tillhörde Investors dotterbolag Novare Kapital, som startade sin verksamhet 1995.

Inom IT-sektorn fokuserar Investor Growth Capital främst på företag inom följande områden: Mjukvara, Halvledare, Mobila tjänster och Kommunikation.

Inom hälsovårdssektorn görs investeringar främst i: Bioteknik, Läkemedel och Medicinteknisk utrustning.

Investor Growth Capital i korthet

Investeringsbelopp:	3–50 MUSD
Geografiskt fokus:	Asien, Europa, Nordamerika
Investeringsstadium:	Företrädesvis expansionsstadium
Investeringstyp:	Tillväxtkapital
Instrument:	Aktier eller aktieliknande
Investeringshorisont:	I allmänhet 3–8 år
Sektorfokus:	Teknologi och hälsovård
Ägande:	Minoritet
Styrelserepresentation:	Normalt en ledamot
Exit:	Börsnotering eller strategisk försäljning
Avkastningskrav:	>20 procent årligen på realiserade innehav
2003-12-31	
Investerare:	36
Innehav:	cirka 140
Värde av innehav:	8.169 Mkr







INVESTOR CAPITAL PARTNERS – ASIA FUND

Läs mer på webben: www.investorcapitalpartners.com ››

Investor Capital Partners – Asia Fund är en riskkapitalfond med Investor Asia Limited, ett helägt dotterbolag till Investor, som rådgivare. Kontoret finns i Hongkong. Fonden, som startade år 2000, har 322 MUSD i tillgängligt kapital varav Investor står för 200 MUSD.

Asia Fund är inriktad på buyouts och investeringar i företag med stark ledning, tydliga konkurrensfördelar och en affärsmodell med hög tillväxtpotential. Investeringssektorer är tillverkningsföretag inriktade på outsourcing och exportmarknader, tjänsteföretag med högt mervärde samt konsumtionsvaru- och tjänsteföretag.

Geografiskt investerar Asia Fund i Kina (inklusive Hongkong och Taiwan) och Sydkorea.

Investors kvarstående kapitalåtagande i Asia Fund uppgår till 530 Mkr.

Investor Capital Partners – Asia Fund i korthet

Investeringsbelopp:	20–80 MUSD
Geografiskt fokus:	Kina (inklusive Hongkong och Taiwan) och Sydkorea
Investeringsstadium:	Moget
Investeringstyp:	Företagsförvärv
Instrument:	Aktier eller aktieliknande
Investeringshorisont:	I allmänhet 3–5 år
Ägande:	Majoritetsägare
Styrelserepresentation:	Styrelsemajoritet
Exit:	Börsnotering eller strategisk försäljning
Avkastningskrav:	>20 procent årligen på realiserade innehav
2003-12-31	
Investerare:	7
Innehav:	3
Värde av Investors innehav	543 Mkr

EQT

Läs mer på webben: www.eqt.se ››

EQT söker kontrollpositioner i medelstora, företrädesvis onoterade bolag, med hög avkastningspotential genom olika former av omstruktureringar.

EQT bildades 1994 av bland andra Investor. Investeringsverksamheten bedrivs i ett antal fonder med i huvudsak externt kapital. Rådgivningen sker genom EQT Partners AB där Investor är majoritetsägare och EQT:s partners äger resterande del. EQT drivs av en självständig organisation, där varje fond styrs av en egen investeringskommitté. EQT Partners har kontor i Helsingfors, Köpenhamn, München och Stockholm.

EQT:s fonder har en kvalificerad investerarbas bestående av ledande skandinaviska institutioner och internationella placerare såsom pensionsfonder, banker, försäkringsbolag samt företag och privatpersoner. De sex EQT fonderna Scandinavia I, Scandinavia II, Danmark, Finland, Northern Europe och Mezzanine hade vid årsskiftet 2003/2004 tillsammans investerat cirka 22 Mdr kronor. Totala utfästelser avseende tillgängligt investeringskapital uppgår till omkring 30 Mdr kronor.

Investor är en av de större investerarna i fonderna med totala utfästelser för närvarande uppgående till omkring 8 Mdr kronor, vilket motsvarar en ägarandel på mellan 14 och 32 procent i de sex olika fonderna.

Investors kvarstående kapitalåtagande i EQT:s fonder uppgår till 2.585 Mkr.

EQT i korthet

Geografiskt fokus:	Nordeuropa
Investeringsstadium:	Moget
Investeringstyp:	LBO:s (Leveraged buyouts)
Instrument:	Aktier eller aktieliknande
Investeringshorisont:	I allmänhet 3–8 år
Ägande:	Kontroll
Styrelserepresentation:	Minst en ledamot
Exit:	Börsnotering eller strategisk försäljning
Avkastningskrav:	>20 procent årligen på realiserade innehav
2003-12-31	
Investerare:	37
Innehav:	23
Värde av Investors innehav	4.033 Mkr

INVESTORS HISTORIA

Investor var under 2003 engagerat i utvecklandet av mer än 100 bolag. Investor deltog även i ABB:s nyemission och gjorde samtidigt vissa omallokeringar bland kärninnehaven. Mobiloperatören Hi3G ("3") lanserade mobila bredbandstjänster i Sverige och Danmark.

Substansvärde per 31/12 2003 83.163 Mkr.

OMVÄRLD

Under året steg världens börser i takt med en viss konjunkturupphämtning. Avyttringsmöjligheterna ökade något, samtidigt som företagen levererade bättre resultat. På den globala arenan råder viss optimism, även om det amerikanska budgetunderskottet oroar.

Övriga innehav och Övrig verksamhet

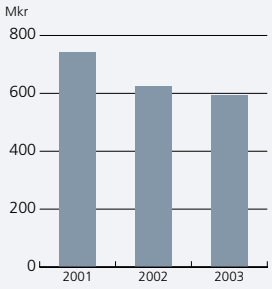
Övriga innehav innefattar framförallt Investors innehav i Hi3G, tillgångar i Fiskars, RAM One och fonder förvaltade av Lancelot.

I Övrig verksamhet ingår bland annat Investors aktiva portföljförvaltning och det helägda dotterbolaget The Grand Group som bedriver hotell-, konferens-, festvånings- och restaurangverksamhet på två platser: Grand Hôtel Stockholm samt Berns Hotel i Stockholm.

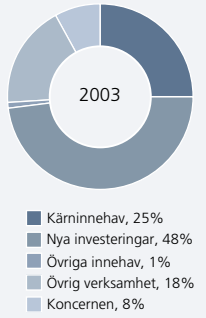
Koncernfunktioner

En effektiv och framgångsrik investeringsorganisation ställer höga krav på väl fungerande supportfunktioner. Som stöd för investeringsorganisationen finns ett antal specialistfunktioner, som genom att erbjuda tjänster av god kvalitet och med hög servicegrad tillför mervärde såväl strategiskt som operationellt.

Rörelsens kostnader



Rörelsens kostnader per affärsområde



Investor arbetar aktivt med att sänka rörelsens kostnader som också minskat med 20 procent sedan 2001.

Investors investeringsverksamhet – i korthet (31 december 2003)[1)]

Ledningsgrupp. Leder den operativa verksamheten samt agerar, i ett flertal fall, som styrelserepresentanter (och därmed business team-medlemmar) i byggandet av Investors innehav. Antal medarbetare: 6

Analytiker. Löpande analys av kärninnehaven, deras konkurrenter och marknader. Analys av bland annat strategi, struktur och värdering i syfte att identifiera och utvärdera förbättringsmöjligheter och utvecklingsalternativ inom kärninnehaven. Analytikerna går kontinuerligt igenom innehaven tillsammans med Investors styrelserepresentanter för respektive innehav (se business team). Antal medarbetare: 13

Nya investeringar (exklusive EQT). Bedriver investeringsarbete, normalt i projektteam, i form av analys och genomgång av potentiella och befintliga investeringsobjekt. Bolagens strategi, positionering och teknologi är huvudområden för analys- och utvärderingsprocessen. Investerarna agerar normalt också styrelserepresentanter i innehaven. Under 2003 har bland annat över 50 tilläggsinvesteringar genomförts, åtta nyinvesteringar, en börsintroduktion och ett antal avyttringar. Antal medarbetare: 66

Aktiv portföljförvaltning. Bedrivs i syfte att ta del av marknadens informationsflöde, exekvera marknadstransaktioner samt generera en god avkastning. Antal medarbetare: 3

Corporate Finance. Corporate Finance-avdelningen är en projektorienterad organisation som står för finansiella lösningar gällande Investor och Investors innehav framförallt i samband med kapitalanskaffningstransaktioner, förvärv, fusioner, avyttringar samt ägar- och kapitalstrukturfrågor. Corporate Finance arbetar nära andra delar inom Investor samt externa parter vid större affärer och löpande Corporate Finance-frågor. Corporate Finance var under året inblandade i ett antal större projekt. Antal medarbetare: 2

Business Information Services (BIS). Bedriver "Information Research" samt utvecklar och administrerar informationsdatabaser för Investors investeringsorganisation. Investor får genom BIS såväl bred som specifik information om bolag, marknader, branscher och individer – snabbt och korrekt. Kundgrupperna är i synnerhet Investors ledningsgrupp, kärninnehavens business teams och investerare inom Nya investeringar. BIS utförde 2003 närmare 1.000 informationsuppdrag. Antal medarbetare: 7

Corporate Communications (CC). Tillser att de informationskrav som finns på Investor som ett börsnoterat bolag, uppfylls. CC omfattar även investerarrelationer (IR), marknadskommunikation, interninformation samt press- och mediakontakter. Antal medarbetare: 6

Finance. En process- och projektorienterad organisation som administrerar Investor AB och samtliga 58 dotterbolag. I detta ingår bland annat värdepappershantering av transaktioner för cirka 160 innehav, kostnadsuppföljning, konsolidering, rapportering och personaladministration samt funktioner för personalvård och konferensaktiviteter. Dagligen hanteras affärer med ett kassaflöde på i snitt cirka 5 Mdr kronor. Antal medarbetare: 24

Risk Management. Säkerställer en oberoende kontroll och rapportering av risker i den finansiella verksamheten, såsom aktiekurs-, ränte-, valuta-, likviditets-, finansierings- och kreditrisk samt operationell risk. Antal medarbetare: 2

Treasury. Ansvarar för koncernens lånefinansiering och placering av överskottslikviditet samt agerar som internbank gentemot övriga bolag i koncernen. Antal medarbetare: 2

IT. Ansvarar för den löpande driften och supporten av Investors IT-infrastruktur, samt leveransen av IT-system som syftar till att förbättra och förenkla de interna affärsprocesserna. 2003 genomfördes cirka tio utvecklingsprojekt, resulterande i nya och uppdaterade system för investeringsstödjande aktiviteter. Antal medarbetare: 15

Novare Human Capital. Novare Human Capital (NHC) är helägt av Investor och inriktat på sökning och rekrytering samt rådgivning inom området Human Resources (HR) framförallt till Investors innehav. NHC genomförde under året 36 rekryteringar varav 29 var till Investor eller Investors innehav. Rådgivning till portföljbolagen stod samtidigt för cirka 15 procent av NHC:s omsättning. Antal medarbetare: 4

Novare Corporate Academy. Novare Corporate Academy (NCA) är helägt av Investor och adderar värde till Investors innehav genom ett ökat kunskapsutbyte mellan individer i bolagen. Genom NCA kan bolagen på ett kostnadseffektivt sätt få tillgång till rätt specialistkompetens inom utbildning/utveckling. Under året har NCA bland annat genomfört uppdrag åt fem av Investors kärninnehav. Antal medarbetare: 3

Som stöd till hela organisationen finns också Office support (reception, växel, vaktmästeri), Security, Real Estate, företagshälsovård och sekreterare. Antal medarbetare: 31

1) I februari 2004 annonserades organisationsanpassningar inom Nya investeringar och koncernfunktionerna, se sid 44.

Innehav

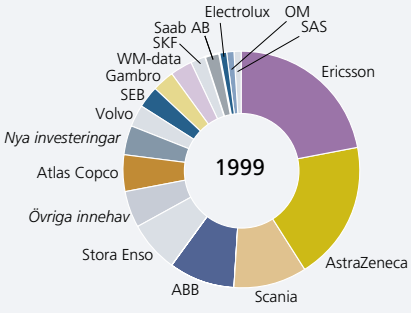
Totalt omfattar Investors innehav elva kärninnehav, drygt 100 nya investeringar samt ett antal övriga innehav till ett totalt värde av 104 Mdr kronor.

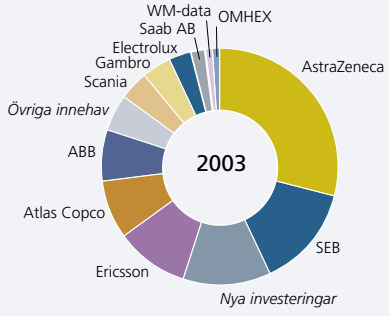
Investor har innehav av varierande storlek, i utvalda sektorer och på utvalda geografiska marknader. Varje bolag, varje sektor och varje geografisk marknad har sina särdrag. Investors innehav medger därmed en god diversifiering, sedd som en portfölj av bolag.

Investor deltog under 2003 med sin pro rata-andel i ABB:s nyemission. Samtidigt gjordes vissa omallokeringar inom kärninnehaven. Mindre andelar av aktieinnehaven i AstraZeneca, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMHEX, SEB och WM-data, liksom innehavet i konvertibeln i ABB, avyttrades. Därutöver såldes en mindre post om 50 Mkr i Ericsson till den nytillträdde vd:n. Inom området Nya investeringar har sammanlagt nio nyinvesteringar gjorts (sju inom Investor Growth Capital, en inom Investor Capital Partners – Asia Fund och en inom EQT). Därutöver gjordes omkring 50 tilläggsinvesteringar och ett antal avyttringar. Inom Övriga innehav såldes Volvo i sin helhet. Ytterligare information om årets köp och försäljningar finns i förvaltningsberättelsen sid 41.

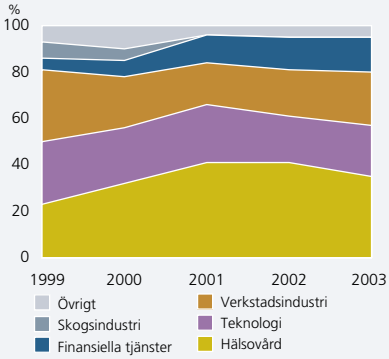
På efterföljande sidor beskrivs innehaven (kärninnehav, innehav inom Investor Growth Capital och Hi3G) sektorsvis (Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster). Samtliga uppgifter baseras på marknadsvärden, om ej annat anges. Kapital- och röstandelar i kärninnehaven anges efter full utspädning och justerat för, i förekommande fall, återköpta egna aktier.

Översikt innehav



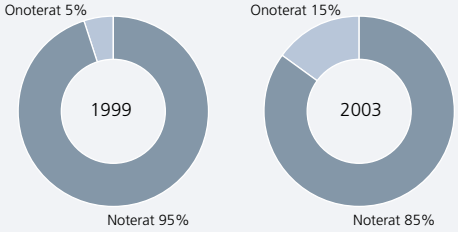


Sektorindelning



Andelen Nya investeringar har ökat betydligt sedan 1999, liksom bland annat AstraZeneca och SEB. Ericssons andel av innehaven har minskat, liksom Övriga innehav.

Noterat/Onoterat



Investors andel onoterade innehav har ökat betydligt sedan 1999.

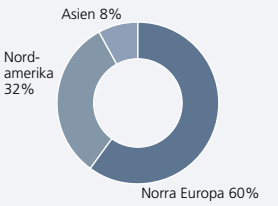
Totala tillgångar uppdelade per sektor och verksamhetsområde

Mkr	Hälsovård	Verkstads-industri	Teknologi	Finansiella tjänster	Övrigt	Totalt
Kärninnehav	33 749	22 120	14 156	15 816	–	**85 841**
Nya investeringar, noterade	1 060	19	1 171	–	–	**2 250**
Nya investeringar, onoterade	1 240	1 041	5 595	283	2 336	**10 495**
Övriga	–	496	1 621	–	2 953	**5 070**
Totalt	**36 049**	**23 676**	**22 543**	**16 099**	**5 289**	**103 656**

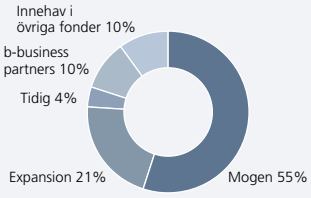


Översikt Nya investeringar

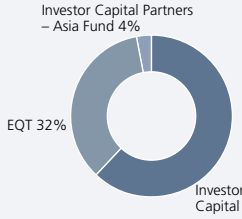
Geografisk fördelning



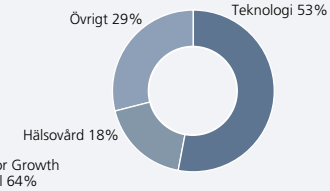
Utvecklingsfas



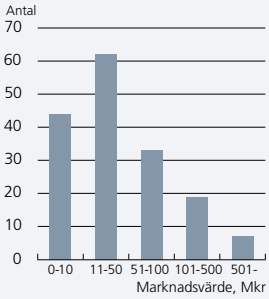
Per enhet



Sektoruppdelat



Storleksfördelning



Investor Growth Capital

Mkr	Marknadsvärde 31/12 2003	Marknadsvärde 31/12 2002
	8 169	7 942

Investor Capital Partners – Asia Fund, 31 december 2003

Mkr	Totala kapitalåtaganden	Investors del av kapitalåtaganden	Investors del av investerat kapital[1]	Investors marknadsvärde av kvarvarande innehav	Innehav
Asia Fund[2]	2 340	1 453	923	543	Cosmetic Group, King Clean och Memorex

1) Inkluderar även investerat kapital i redan avyttrade innehav.
2) Följande omräkningskurs har använts vid omräkning till SEK: USD=7,2659.

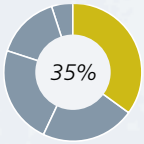
EQT:s fonder, 31 december 2003

Mkr	Totala kapitalåtaganden	Investors del av kapitalåtaganden	Investors del av investerat kapital[1]	Investors marknadsvärde av kvarvarande innehav	Innehav
Scandinavia I	3 260	470	460	112	Duni (40%), FlexLink
Scandinavia II	6 193	928	803	589	Dahl, Thule, HemoCue, Findus, Salcomp, Vaasan, IHI, Eldon
Danmark	1 241	218	156	88	Contex, Nederman
Finland	597	150	93	72	ADR Haanpää, Bewator
Northern Europe	18 169	5 772	3 692	3 148	Dometic, Duni (60%), Plantasjen, Leybold Optics, Symrise, ComHem, Finn-Power, VTI Technologies
Mezzanine	1 680	277	26	24	Stenqvist
Totalt[2]	**31 140**	**7 815**	**5 230**	**4 033**	

1) Inkluderar även investerat kapital i redan avyttrade innehav.
2) Följande omräkningskurser har använts vid omräkning till SEK: DKK=1,2205 (EQT Danmark), EUR= 9,0846 (EQT Finland, EQT Northern Europe och EQT Mezzanine).



Hälsovård



Hälsovårdssektorn kännetecknas av god underliggande tillväxt och lönsamhet. Ett antal trender, såsom demografiska förändringar, livsstilsförändringar och teknologisk utveckling, förväntas leda till en god framtida efterfrågan på exempelvis läkemedel och medicinsk utrustning. En utmaning för bolagen är att upprätthålla en hög innovationstakt av nya produkter och tjänster. För ett stort antal sjukdomar finns idag inte en tillfredsställande behandling att tillgå, varför det finns en betydande potential om dessa behov kan tillfredställas av exempelvis innovativa läkemedel.

TRANSAKTIONER GJORDA UNDER ÅRET

Under året har en mindre del av innehavet i AstraZeneca sålts i samband med att Investor tecknade sin pro rata-andel i ABB:s nyemission. Inom Nya investeringar har tre nyinvesteringar gjorts, i Carmeda, Neuronetics och Spiration. Därutöver köptes portföljbolaget Personal Chemistry av Pyrosequencing. Det sammanslagna bolaget bytte under året namn till Biotage.

AstraZeneca

Investors andel av AstraZeneca

Kapitalandel: 5%

Röstandel: 5%

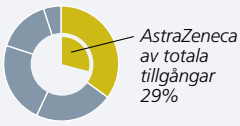
Marknadsvärde innehav: 29.675 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

Håkan Mogren (vice ordförande)

Marcus Wallenberg

Kärninnehav



Ordförande: Percy Barnevik

Vd och koncernchef: Tom McKillop

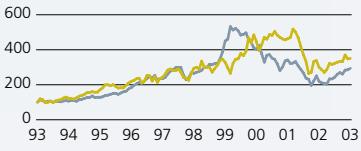
Per den 31 december 2003

Omsättning: 18,8 Mdr USD

Resultat efter finansnetto: 4,2 Mdr USD

Börsvärde: 593,6 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

AstraZeneca är ett av världens ledande läkemedelsföretag inriktat på medicinsk och farmaceutisk forskning som bedrivs i ett globalt nätverk av forskningsenheter, huvudsakligen i Sverige, USA och Storbritannien. Forskningen är fokuserad kring terapiområdena mage/tarm, hjärta/kärl, cancer/infektion samt CNS/smärta.

Under 2003 fick Iressa, det första preparatet i en ny klass av cancermediciner, marknadsgodkännande i USA. Vidare godkändes även Crestor, ett nytt statin för sänkning av blodfetter, för marknadsföring i USA. Lovande forskningsdata presenterades för Exanta, den första orala behandlingen i en ny klass av direkta trombinhämmare. Exanta uppvisar en potential att utgöra ett effektivt och förutsägbart alternativ till warfarin vid förebyggande av stroke.

www.astrazeneca.com



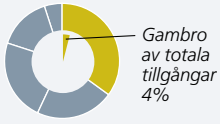
GAMBRO®

Investors andel av Gambro

Kapitalandel: 20%
Röstandel: 26%
Marknadsvärde innehav: 4.074 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Claes Dahlbäck (ordförande)
- Håkan Mogren (vice ordförande)

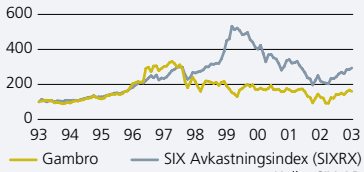
Kärninnehav



Ordförande: Claes Dahlbäck
Vd och koncernchef: Sören Mellstig

Per den 31 december 2003
Omsättning: 26,1 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 1,5 Mdr kronor
Börsvärde: 20,5 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

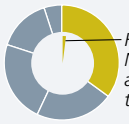
Gambro är ett globalt medicinteknik- och vårdföretag med ledande positioner inom njursjukvård och blodkomponentteknologi. Gambro har cirka 21.000 anställda i ett 40-tal länder. Forskning och utveckling bedrivs i Sverige, Tyskland, Italien, Frankrike och USA. Under 2003 har Gambro Renal Products (GRP) fortsatt att investera i utökad produktionskapacitet av syntetiska dialysatorer. Inom GRP har man även lanserat ett omstruktureringsprogram vars mål är att öka produktiviteten samt skapa en mer kundorienterad organisation. Gambro Healthcare har förbättrat effektiviteten och lönsamheten inom affärsområdet. Gambro BCT har under senare år förnyat sin produktportfölj och lönsamheten under året har varit fortsatt god.

www.gambro.com



Hälsovård – Nya investeringar

Investor Growth Capital har ett 50-tal innehav inom Hälsovårdssektorn. Fokusområden inom denna sektor är främst; Bioteknik, Läkemedel och Medicinteknisk utrustning.



Hälsovård inom Nya investeringar av totala tillgångar 2%

Affibody Technology, Sverige
är ett proteomiks- och bioterapiföretag som leder utvecklingen av kombinatorisk proteinteknik för att möjliggöra högkapacitetskaraktärisering av proteiner inom läkemedelsforskning och utveckling av nya metoder för bioterapi och diagnostik.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.affibody.se

Axcan Pharma, Kanada
är ett specialläkemedelsföretag som tillverkar, marknadsför och säljer läkemedel för främst mage/tarmområdet.
Noterat.
Investeringsår: 2000
Ägarandel per den 31 december 2003: 4 procent
www.axcan.com

Biotage, Sverige
påskyndar upptäckten och utvecklingen av nya läkemedel och kunskap om arvsmassans betydelse genom att tillhandahålla kompletta system för läkemedelskemisk forskning och tillämpad genetisk analys.
Noterat.
Investeringsår: 2000
Ägarandel per den 31 december 2003: 12 procent
www.biotage.com

Intuitive Surgical, USA
har utvecklat ett datorbaserat minimalinvasivt kirurgiskt system som kombinerar de naturliga handrörelserna och metoder som används i traditionell öppen kirurgi.
Noterat.
Investeringsår: 1999
Ägarandel per den 31 december 2003: 4 procent
www.intuitivesurgical.com

ISTA Pharmaceuticals, USA
fokuserar på att behandla och förbättra synförmågan genom egenutvecklade terapeutiska produkter.
Noterat.
Investeringsår: 2002
Ägarandel per den 31 december 2003: 20 procent
www.istavision.com

Kyphon, USA
utvecklar och marknadsför minimalinvasiva tekniker för behandling av kompressionsfrakturer i ryggraden.
Noterat.
Investeringsår: 1999
Ägarandel per den 31 december 2003: 10 procent
www.kyphon.com

Carmeda, Sverige
bedriver forskning och utveckling samt säljer nya och innovativa medicintekniska produkter baserade på biologiskt aktiva kolhydrater. Under namnbyte från Medicarb.
Onoterat.
Investeringsår: 1996
www.medicarb.com

Molecular Staging, USA
är ett bioteknikbolag som utvecklar teknologier för att finna och mäta proteiner och DNA. Molecular Staging spänner över ett stort användningsområde inom protein-, gen- och diagnostikforskning.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.molecularstaging.com

Songbird Hearing, USA
utvecklar och säljer hörapparater för engångsbruk till personer med lätt till måttlig hörselnedsättning.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.songbirdhearing.com

Spiration, USA
utvecklar medicinteknisk utrustning för behandling av lungsjukdomar.
Onoterat.
Investeringsår: 2003
www.spiration.com

Ovan nämnda innehav utgör de tio största investeringarna per den 31 december 2003. Ägarandel redovisas endast för noterade innehav.

Nyinvesteringar under 2003

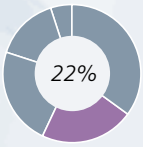
Carmeda: Utvecklar och säljer ytbeläggning för medicintekniska produkter. Sammanslogs med innehavet Medicarb.

Neuronetics: Utvecklar en hjärnstimulator för behandling av psykiatriska och neurologiska skador.

Spiration: Utvecklar medicinteknisk utrustning för behandling av lungsjukdomar.

Därutöver har Investor innehav i bland annat: Aerocrine, Cameron Health, Carmel Pharma, Caviditech, Epigenesis, Gyros, Metcon, Neuronetics, Neuronova och Åmic.

Teknologi



Långsiktigt finns ett antal starka trender, såsom en ökad mobilitet och kommunikation människor emellan, vilka driver efterfrågan på nya produkter och tjänster. Utmaningen för teknologibolagen blir att omsätta de teknologiska framstegen till kommersiellt gångbara tjänster och produkter. Den upplevda nyttan för kunden blir avgörande för framgången. I vissa sektorer, som till exempel telekom, har kundernas finansiella situation bidragit till försvagningen av efterfrågan, och även gjort den mer svårförutsägbar. Mobiloperatörerna har framgångsrikt arbetat ner skulderna, stärkt sina finansiella positioner och skiftar nu från en fas av omstrukturering till fokus på affärsutveckling.

TRANSAKTIONER GJORDA UNDER ÅRET

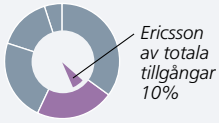
Under året såldes en mindre andel av innehavet i Ericsson i samband med tecknandet i ABB:s nyemission. Därutöver såldes aktier i Ericsson för 50 Mkr till den tillträdande vd:n Carl-Henric Svanberg. Inom Nya investeringar gjordes sammantaget sex nyinvesteringar; fyra inom Investor Growth Capital (BMI Asia, CSMC Technologies, FOI Corporation och Micronic), en inom EQT (ComHem) och en inom Investor Capital Partners – Asia Fund (Memorex). Under det fjärde kvartalet noterades Tessera Technologies (Investor Growth Capital) på Nasdaq-börsen. Under året har också ytterligare finansiering av Hi3G skett.

ERICSSON

Investors andel av Ericsson

Kapitalandel: 5%
Röstandel: 38%
Marknadsvärde innehav: 10.711 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Marcus Wallenberg (vice ordförande)
Peter D. Sutherland

Kärninnehav

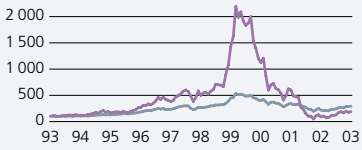


Ordförande: Michael Treschow
Vd och koncernchef: Carl-Henric Svanberg

Per den 31 december 2003
Omsättning: 117,7 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto[1]**:** 2,8 Mdr kronor
Börsvärde: 208,8 Mdr kronor

1) exklusive jämförelsestörande poster (i huvudsak omstruktureringskostnader) om 14,9 Mdr kronor.

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

Ericsson är en världsledande leverantör av telekommunikationsutrustning och fokuserar huvudsakligen på mobil infrastruktur. Inom detta område är bolaget marknadsledande både i termer av försäljning och teknologi. Ericsson är verksamt i 140 länder.

2003 var ännu ett utmanande år för telekommunikationsindustrin som helhet, men mot slutet av året planade den tidigare dramatiska efterfrågeminskningen ut. Tidigare skuldsatta mobiloperatörer lyckades sanera sina balansräkningar samtidigt som makroekonomin och börserna återhämtade sig. Ericsson genomförde framgångsrikt ytterligare omfattande kostnadsbesparingsprogram under året och minskade antalet anställda kraftigt, från 64.000 till 51.600. Carl Henric Svanberg tillträdde som vd och koncernchef per den 8 april 2003. Han har under året förändrat och förnyat Ericssons ledningsgrupp. En omorganisation som skiljer ut affärsenheterna Access, Systems, Mobile Systems CDMA, Transmission & Transport Networks och Global Services gäller från och med den 1 januari 2004.

www.ericsson.com



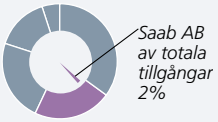


SAAB

Investors andel av Saab AB

Kapitalandel: 20%
Röstandel: 36%
Marknadsvärde innehav: 2.356 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
- Anders Scharp (ordförande)
- Marcus Wallenberg (vice ordförande)
- Björn Svedberg

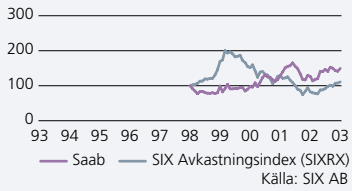
Kärninnehav



Ordförande: Anders Scharp
Vd och koncernchef: Åke Svensson

Per den 31 december 2003
Omsättning: 17,3 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 1.073 Mkr
Börsvärde: 10,9 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1998



Källa: SIX AB

Saab är ett ledande högteknologiskt företag med huvudsaklig verksamhet inom försvar, flyg och rymd. Verksamheten omfattar framförallt väl avgränsade områden inom försvarselektronik, missilsystem och rymdelektronik samt militärt och civilt flyg. Saab är också verksamt inom teknisk tjänsteproduktion och underhåll. Verksamheten bedrivs inom följande affärsområden: Systems & Electronics, Aerospace, Bofors Dynamics, Technical Support & Services, Ericsson Space och Aviation Services.

Året 2003 präglades av en god utveckling inom den försvarsinriktade verksamheten och då framförallt på exportmarknaden. Saab har däremot under året, bland annat som en följd av mindre utvecklingsuppdrag från FMV, tvingats att göra omfattande omstruktureringar; omstruktureringskostnader på 309 Mkr har belastat resultatet.

Utvecklingen av kärnverksamheten har fortsatt och under året fick bolaget ett antal viktiga beställningar på bland annat missiler och simuleringssystem. Saab fick också, tillsammans med Ericsson, Boeing och IBM, en mycket viktig order från FMV på utveckling av det framtida nätverksbaserade försvaret. Under året valde också Tjeckien JAS 39 Gripen.

Den 14 juli 2003 tillträdde Åke Svensson som vd och koncernchef i Saab AB.

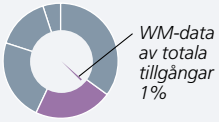
www.saab.se

WM-data

Investors andel av WM-data

Kapitalandel: 18%
Röstandel: 31%
Marknadsvärde innehav: 1.089 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
- Börje Ekholm (vice ordförande)
- Lars Wedenborn

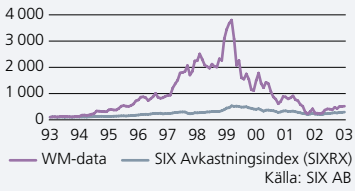
Kärninnehav



Ordförande: Thord Wilkne
Vd och koncernchef: Crister Stjernfelt

Per den 31 december 2003
Omsättning: 6,5 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 344 Mkr
Börsvärde: 5,3 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

WM-data är ett av Nordens ledande IT-företag. Antal anställda i koncernen uppgår till cirka 5.700. WM-datas affärsidé är att leverera "kundnytta genom kompletta IT-relaterade tjänster". Det innebär att WM-data erbjuder lösningar inom hela IT-området.

Under 2003 var efterfrågan på IT-tjänster fortsatt svag. Trots att WM-data, tack vare sitt fortsatt starka varumärke, tagit marknadsandelar i Sverige, vek försäljningen på årsbasis.

Resultatet före skatt var 344 Mkr, inklusive en återvinning om 117 Mkr härrörande från den reservering för ett förlustkontrakt i Norge, som gjordes under 2002. Förbättringen av den underliggande vinsten har primärt drivits av interna kostnadsbesparingar.

WM-data annonserade den 29 oktober ett bud på samtliga aktier i Novo Group Oyj, ett finskt IT-konsultbolag. Novos omsättning uppgick till 306 MEUR, och resultatet före skatt till -0,5 MEUR, under 2003. Som betalning erhöll Novos aktieägare dels kontanter, dels nyemitterade aktier i WM-data. Som en följd av nyemissionen, minskade Investors ägande i WM-data till 29 procent av rösterna, och 16 procent av kapitalet.

www.wm-data.com





Teknologi – Nya investeringar

Investor Growth Capital har ett 70-tal innehav i teknologisektorn. Fokus ligger främst på områdena; Mjukvara, Halvledare och Mobil kommunikation.



Amkor, Hongkong
är världens största leverantör av sammansättnings- och testtjänster för halvledare. Amkor äger och driver förpacknings- och testanläggningar i Sydkorea, Filipinerna, Japan, Kina och Taiwan.
Noterat.
Investeringsår: 2000
Ägarandel per den 31 december 2003: 1 procent
www.amkor.com

ASM Pacific, Hongkong
tillverkar ett omfattande sortiment av produktionsutrustning för halvledare, bland annat limappliceringsutrustning, trådförbindning, gjut-/kapslingsverktyg, beklädnads- och formgjutningsutrustning.
Noterat.
Investeringsår: 1995
Ägarandel per den 31 december 2003: 2 procent
www.asmpacific.com

b-business partners, Europa
är ett pan-europeiskt "venture-capital"-bolag som gör investeringar i innovativa business-to-business-teknologier. b-business partners hade per den 31 december 2003 investerat 102 MEUR i en portfölj bestående av omkring tio bolag.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.b-bp.com

Bredbandsbolaget ("B2"), Sverige
är en av de ledande aktörerna inom bredbandskommunikation i Sverige och erbjuder via ett dubbelriktat bredbandsnät access till data, telefoni och video, dels via fiberanslutning till flerfamiljsfastigheter, dels via ADSL-anslutning. Bredbandsbolaget har drygt 135.000 Internetkunder och cirka 40.000 IP-telefonikunder. Totalt antal anslutna hushåll är cirka 290.000.
Onoterat.
Investeringsår: 1999
www.bredband.com

Claria, USA
är ett av världens största bolag inriktat på on-line beteendemarknadsföring och arbetar mot företag för att leverera reklam anpassat till individuella kundbehov.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.claria.com

Digia, Finland
utvecklar Symbian™ OS-baserad mjukvara för mobiltelefontillverkare världen över.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.digia.com

Lycos Europe, Tyskland
är en av de ledande europeiska portalerna som arbetar som ett europeiskt nätverk på tio språk. Bolaget är noterat på Neuer Markt (Tyskland).
Noterat.
Investeringsår: 2000
Ägarandel per den 31 december 2003: 5 procent
www.lycoseurope.com

Micronic Laser Systems, Sverige
utvecklar, tillverkar och säljer avancerade laserritare för framställning av fotomasker. Micronics system används av världens ledande elektronikföretag i tillverkning av bildskärmar för TV och datorer samt i tillverkning av halvledarkretsar.
Noterat.
Investeringsår: 2003
Ägarandel per den 31 december 2003: 5 procent
www.micronic.se

Tessera, USA
är den ledande IP-licensgivaren av Chip Scale Packaging-teknik till halvledarbranschen. Tesseras förpackningsteknik har antagits som standard för flera minnesarkitekturer.
Noterat.
Investeringsår: 1996
Ägarandel per den 31 december 2003: 14 procent
www.tessera.com

Watchmark, USA
är en ledande leverantör av mjukvara för teknisk kvalitetssäkring till mobila telekom- och andra nätverksoperatörer.
Onoterat.
Investeringsår: 2001
www.watchmark.com

Ovan nämnda innehav utgör de tio största investeringarna per den 31 december 2003. Ägarandel redovisas endast för noterade innehav.

Nyinvesteringar under 2003

BMI Asia: Utvecklar och säljer mjukvaruplattformar för affärssupportsystem (BSS).

CSMC Technologies: Kontraktstillverkar integrerade kretsar.

FOI Corporation: Utvecklar och säljer utrustning för produktion av halvledare.

Micronic: Utvecklar, tillverkar och säljer avancerade laserritare för framställning av fotomasker.

Därutöver har Investor innehav i bland annat: Exigen, Mahi Networks, Kunskapsskolan, Millenium, Optillion, Princeton, Ness Display, SMT Tricept och White Rock.





Teknologi – Övriga innehav

Investors andel av Hi3G

Kapitalandel: 40%

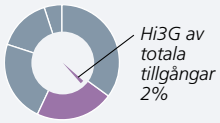
Röstandel: 40%

Marknadsvärde innehav: 1.621 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Björn Svedberg (ordförande)
- Marcus Wallenberg
- Adine Grate Axén

Övriga innehav



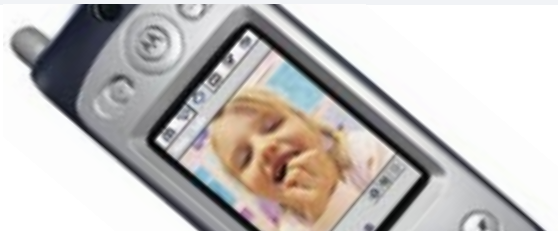
Ordförande: Björn Svedberg

Vd och koncernchef: Shlomo Liran

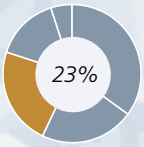
Hi3G var först i Norden med att lansera mobila bredbandstjänster baserade på 3G i Sverige och Danmark. Bolaget marknadsför sina tjänster under varumärket 3 och ägs av Hutchison Whampoa (60%) och Investor AB (40%). Förutom traditionella mobila tjänster som röstsamtal och SMS erbjuder 3 också roaming med 300 operatörer i över 100 länder, mobila videosamtal, videoinnehåll, höghastighetsmodem, spel, mobila banktjänster och innehållstjänster som underhållning samt nyheter tillsammans med ledande partners.

Bolaget erhöll under året en 3G-licens även i Norge. Vid årsskiftet uppgick antalet abonnenter till drygt 20.000. 3 räknar med att under 2004 ytterligare bredda sitt tjänsteutbud och geografisk täckning samt lansera ett antal nya telefonmodeller. Tjänsteutveckling och globala inköp görs i nära samarbete med Hutchison Whampoas 3G-grupp. Genom Hutchison Whampoa är 3 världsledande inom mobil videokommunikation med 3G-licenser i Australien, Danmark, Hongkong, Irland, Israel, Italien, Norge, Storbritannien, Sverige och Österrike.

www.tre.se



Verkstadsindustri



Under 2003 kunde tecken på en konjunkturförbättring skönjas inom vissa segment. Å andra sidan har försvagningen av dollarn påverkat många av bolagen negativt. De flesta bolagen verkar på relativt mogna marknader och verksamheterna präglas därför av ett behov av kontinuerliga rationaliseringar och åtgärder för att förbättra effektiviteten. Det finns dock goda möjligheter till lönsam tillväxt även inom verkstadsindustrin. Detta kan ske genom geografisk expansion, till exempel visar många bolag en stark tillväxt i Kina, eller genom att med hjälp av nya innovativa produkter ta ytterligare marknadsandelar. En annan möjlighet är att expandera inom service och reservdelsförsäljning, vilket dessutom tenderar att stabilisera efterfrågan över tiden.

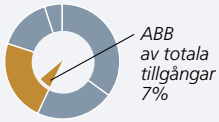
TRANSAKTIONER GJORDA UNDER ÅRET
Under året tecknade Investor sin pro rata-andel i ABB:s nyemission av aktier. Under året har även Investor avyttrat innehavet av ABB-konvertibler samt ett mindre antal aktier i Electrolux.

ABB

Investors andel av ABB

Kapitalandel: 10%
Röstandel: 10%
Marknadsvärde innehav: 7.368 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Jacob Wallenberg

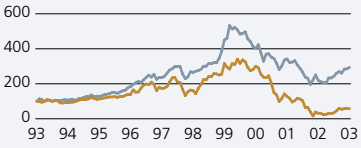
Kärninnehav



Ordförande: Jürgen Dormann
Vd och koncernchef: Jürgen Dormann

Per den 31 december 2003
Omsättning: 18.795 MUSD
Resultat efter finansnetto: 246 MUSD
Börsvärde: 75,4 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

ABB är ledande inom kraft- och automationsteknik. ABB:s lösningar förbättrar prestanda och minimerar miljöpåverkan för energiföretag och industrier. ABB-koncernens bolag verkar i mer än 100 länder och har omkring 120.000 medarbetare runt om i världen.

2003 var i många avseenden ett positivt år för ABB. Under hösten stärktes balansräkningen genom främst nyemissionen av aktier och en konvertibelemission. Tillsammans med försäljningen av flertalet icke kärnverksamheter innebär detta att ABB nu har en god finansiell ställning. Vidare har omfattande rationaliseringar resulterat i ökade marginaler i kärnverksamheten samtidigt som marknaden för ABB:s produkter har stabiliserats.

Den plan som ABB presenterat för att hantera de stora asbestrelaterade skadeståndsanspråk som riktats mot dotterbolaget Combustion Engineering har godkänts helt i två amerikanska domstolsinstanser. Ett slutligt avgörande av frågan väntas under 2004.

www.abb.com



Investors andel av Atlas Copco

Kapitalandel: 15%

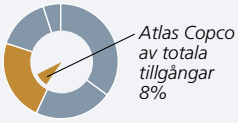
Röstandel: 21%

Marknadsvärde innehav: 8.100 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Sune Carlsson (ordförande)
- Jacob Wallenberg (vice ordförande)
- Ulla Litzén

Kärninnehav



Ordförande: Sune Carlsson

Vd och koncernchef: Gunnar Brock

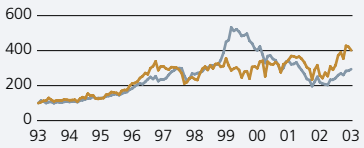
Per den 31 december 2003

Omsättning: 44,6 Mdr kronor

Resultat efter finansnetto: 4,9 Mdr kronor

Börsvärde: 52,4 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

Atlas Copco är en global verkstadsgrupp med huvudkontor i Stockholm. Koncernen har närmare 26.000 anställda. Verksamheten bedrivs utifrån ett antal divisioner inom fyra affärsområden: Kompressorteknik, Anläggnings- och gruvteknik, Industriteknik och Maskinuthyrning (Rental Service).

Under de senaste 15 åren har bolagets försäljning och vinst växt med i genomsnitt cirka 10 procent per år.

Även under 2003 uppvisade Atlas Copco koncernen en god utveckling. Trots en negativ valutaeffekt på 1.020 Mkr på resultatet efter finansnetto, ökade vinsten från 4.481 Mkr (exklusive nedskrivning av goodwill på 6.950 Mkr) för 2002 till 4.913 Mkr för 2003. Effektivitetsförbättringar inom samtliga affärsområden bidrog positivt.

Under de tre senaste åren har nettoskuldsättningen i gruppen minskat från 22,3 Mdr kronor till 7,6 Mdr kronor. Den främsta anledningen till förbättringen är ett mycket starkt kassaflöde under perioden. Den svagare dollarn har också bidragit eftersom huvuddelen av lånen har varit noterade i dollar.

Tack vare omfattande omstruktureringar, en kraftigt förbättrad balansräkning samt nya innovativa produkter står Atlas Copco väl rustat inför framtida möjligheter och utmaningar.

www.atlascopco-group.com

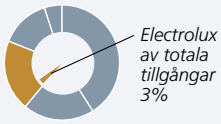


Electrolux

Investors andel av Electrolux

Kapitalandel: 6%
Röstandel: 26%
Marknadsvärde innehav: 2.980 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Jacob Wallenberg (vice ordförande)

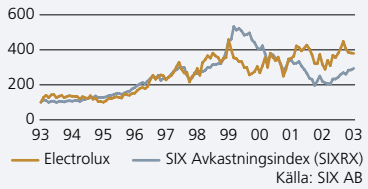
Kärninnehav



Ordförande: Rune Andersson
Vd och koncernchef: Hans Stråberg

Per den 31 december 2003
Omsättning: 124,1 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 7,0 Mdr kronor
Börsvärde: 51,2 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

Electrolux är världens största tillverkare av hushållsmaskiner och utrustning för kök, rengöring samt skogs- och trädgårdsskötsel. Mer än 55 miljoner produkter säljs varje år till konsumenter och professionella användare i över 150 länder. Electrolux arbetar med ledande varumärken som AEG, Electrolux, Zanussi, Frigidaire, Eureka, Husqvarna, Flymo, Volta och ElektroHelios.

Electrolux lönsamhet under 2003 var ungefär i nivå med föregående år tack vare en god utveckling inom kärnverksamheten, vilket motverkade den negativa valutapåverkan under året. Under Hans Stråbergs andra år som vd och koncernchef har Electrolux intensifierat satsningen på produktutveckling, design och marknadsföring. För att förbättra kostnadseffektiviteten har ett flertal åtgärder initierats.

Electrolux har fortsatt renodlingen av koncernens verksamhet genom avyttringen av den kvarvarande delen av produktlinjen Komponenter. Electrolux goda utveckling under de senaste åren i kombination med avyttringar har lett till att bolaget har en mycket stark finansiell ställning.

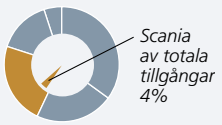
www.electrolux.com

SCANIA

Investors andel av Scania

Kapitalandel: 9%
Röstandel: 15%
Marknadsvärde innehav: 3.672 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Marcus Wallenberg

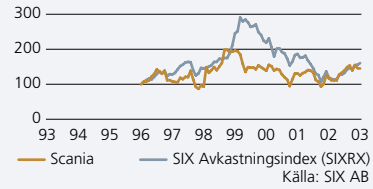
Kärninnehav



Ordförande: Bernd Pischetsrieder
Vd och koncernchef: Leif Östling

Per den 31 december 2003
Omsättning: 50,6 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 4,6 Mdr kronor
Börsvärde: 40,5 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1996



Källa: SIX AB

Scania är en av världens mest lönsamma tillverkare av lastbilar och bussar samt industri- och marinmotorer. Bolaget marknadsför och säljer även ett brett sortiment av serviceprodukter och tjänster. Scania har försäljning på ett 100-tal marknader med huvuddelen i Europa och Latinamerika där produktionen är lokaliserad.

Under 2003 har efterfrågan på marknader utanför Europa och Latinamerika ökat vilket har medfört att Scania har investerat i monteringsanläggningar i Algeriet, Iran, Taiwan och Sydkorea.

Under året har lönsamheten förbättrats avsevärt, huvudsakligen tack vare ett högre kapacitetsutnyttjande, kostnadsbesparingar inom bussverksamheten samt förbättrade priser i kombination med kostnadsbesparingar i Latinamerika.

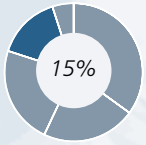
I början av året ingick Scania ett komponentsamarbete med den tyska lastbilstillverkaren MAN. Samarbetet avser axlar och växellådor, där syftet är att uppnå volymfördelar i produktionen.

www.scania.com





Finansiella tjänster



I de industrialiserade länderna är den finansiella sektorn i många avseenden att betrakta som en mogen marknad, detta gäller i synnerhet för den traditionella bankutlåningen. Emellertid förväntas ett ökat individuellt ansvar för pensionssparande leda till en långsiktigt ökad efterfrågan av finansiella tjänster. Den tekniska utvecklingen öppnar samtidigt för nya och bekvämare sätt att utföra tjänsterna samt en stark produktivitetsutveckling. Detta gäller både för banktjänster och inom transaktionsteknologin.

TRANSAKTIONER GJORDA UNDER ÅRET

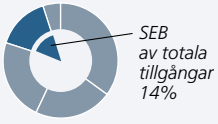
Under det fjärde kvartalet avyttrades en mindre del av innehaven i SEB och OMHEX i samband med tecknandet av Investors pro rata-andel i ABB:s nyemission av aktier.

SEB

Investors andel av SEB

Kapitalandel: 20%
Röstandel: 21%
Marknadsvärde innehav: 14.657 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Jacob Wallenberg (ordförande)
Marcus Wallenberg (vice ordförande)

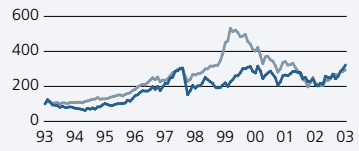
Kärninnehav



Ordförande: Jacob Wallenberg
Vd och koncernchef: Lars Thunell

Per den 31 december 2003
Intäkter: 27,1 Mdr kronor
Rörelseresultat: 8,0 Mdr kronor
Börsvärde: 74,4 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

SEB-koncernen är en nordeuropeisk finansiell bankgrupp för företag, institutioner och privatpersoner. SEB har totalt 672 kontor i Sverige, Tyskland och Baltikum och över 4 miljoner kunder, varav 1,5 miljoner Internetkunder. Koncernen finns representerad i ett 20-tal länder jorden runt och har cirka 19.000 anställda.

Under år 2003 har fokus fortsatt legat på förändringsprogrammet "3C"(Cost efficiency, Customer Satisfaction, Cross-selling). Syftet med programmet är att öka kundnöjdheten, samarbetet och korsförsäljningen inom SEB samt att skapa en kostnadsmedveten kultur. SEB har lyckats sänka kostnaderna med mer än de 2.500 Mkr på årsbasis som utlovades när programmet lanserades år 2001. Under året har SEB sett en vändning på de finansiella marknaderna och tagit marknadsandelar på framför allt bolån och fondprodukter.

www.seb.se





Investors andel av OMHEX

Kapitalandel: 11%

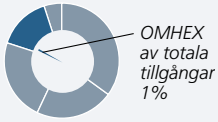
Röstandel: 11%

Marknadsvärde innehav: 1.159 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

Adine Grate Axén

Kärninnehav



Ordförande: Olof Stenhammar

Vd och koncernchef: Magnus Böcker

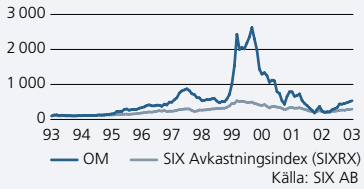
Per den 31 december 2003

Omsättning: 2,7 Mdr kronor

Resultat efter finansnetto: –472 Mkr

Börsvärde: 10,3 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1993



Källa: SIX AB

OMHEX – sammanslagningen av OM och HEX – är en världsledande leverantör av marknadsplatstjänster och transaktionsteknologi. OMHEX äger och driver börser i Stockholm, Helsingfors, Tallinn och Riga samt värdepapperscentraler i Finland, Estland och Lettland. OMHEX är dessutom en ledande leverantör av transaktionsteknologi och marknadsplatstjänster till finans- och energimarknader.

OM och HEX fusionerades under 2003 och sammanslagningen väntas ge kostnadsbesparingar på 220 Mkr. Det nya OMHEX har goda möjligheter att bidra till en nödvändig, fortsatt konsolidering och effektivisering av värdepappershandeln i Norden. I samband med fusionen ersattes Per E Larsson av Magnus Böcker som vd för bolaget.

OMHEX har under året dessutom lanserat ett besparingsprogram som väntas ge årliga besparingar på 578 Mkr och förlorade intäkter om 105 Mkr från och med första kvartalet 2004.

Under 2003 har de finansiella marknaderna återhämtat sig något, men marknaderna för teknologilösningar har varit fortsatt svaga.

www.omhex.com



Substansvärdeutveckling

Investors övergripande målsättning är att skapa en långsiktigt god substansvärdeutveckling. Substansvärdet, som är marknadsvärdet på samtliga tillgångar minus nettoskulden, är det mått som bäst illustrerar utvecklingen av ett investmentbolag, såsom Investor. Under år 2003 uppgick substansvärdeutvecklingen till 32 (–47) procent.

Läs mer på webben: navs.investorab.com ››

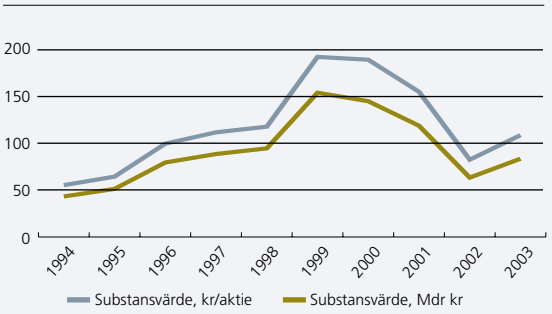
Den 31 december 2003 uppgick Investors substansvärde till 83.163 Mkr, att jämföra med 62.869 Mkr vid årsskiftet 2002. Substansvärdet per aktie den 31 december 2003 uppgick till 108 (82) kronor.

Substansvärdeförändringen under året uppgick till 32 procent eller 20.294 Mkr. Marknadens värdering av Investors innehav påverkas i stor utsträckning av den allmänna utvecklingen på världens börser vilken under 2003 var relativt stark. Efter tre år av börsnedgång vände börserna uppåt under 2003. Investors börsnoterade innehav utvecklades mycket väl under året. Ett intensivt arbete med innehaven, i kombination med en mer positiv kapitalmarknad under årets sista nio månader, bidrog i allra högsta grad till utvecklingen av substansvärdet.

Största kvartalsvisa uppgången av Investors substansvärde noterades under det fjärde kvartalet (+10 procent).

Av årets substansvärdeförändring stod kärninnehaven för 23.984 (–47.379) Mkr, Nya investeringar för 115 (–2.304) Mkr, Övriga innehav för 39 (–238) Mkr samt Övrig verksamhet för –96 (371) Mkr. Substansvärdeförändringen påverkades dessutom av lämnad utdelning om –2.608 (–4.219) Mkr. I likhet med bokslutskommunikén är nedanstående belopp beräknade i enlighet med anskaffningsvärdemetoden.

Värdeutveckling 10 år (31 december)



Substansvärdets förändring under året

Mkr	Årets resultat	Förändring i övervärde m m	Utdelning	Substans-värde-förändring
Substansvärde 31/12 2002				**62 869**
Kärninnehav	1 986	21 998		23 984
Nya investeringar	149	–34		115
Övrigt	–1 206	9	–2 608	–3 805
	929	*21 973*	*–2 608*	*20 294*
Substansvärde 31/12 2003				**83 163**

Kärninnehav

Värdeförändringen i Kärninnehaven uppgick under 2003 till 22.466 (–48.968) Mkr. Av värdeuppgången stod Ericsson, SEB och AstraZeneca för en betydande del; 5.333 Mkr, 4.676 Mkr respektive 3.822 Mkr.

Utveckling Kärninnehav

Mkr	2003	2002
Realisationsresultat	468	2 530
Förändring i övervärde m m	21 998	–51 498
Värdeförändring	**22 466**	**–48 968**
Utdelningar	1 665	1 741
Rörelsens kostnader	–147	–152
Påverkan på substansvärde	**23 984**	**–47 379**

Nya investeringar

Affärsområdet Nya investeringar har under året påverkat substansvärdet positivt motsvarande 115 (–2.304) Mkr.

Värdeuppgången i Nya investeringar beror på en kombination av utvecklingen av de 20-talet noterade och drygt 100 onoterade bolagens värden. Värdet på Nya investeringar påverkades också negativt under 2003 av en betydligt försvagad dollar.

Den så kallade riskkapitalmarknaden har under året präglats av en fortsatt återgång till långsiktigt mer normala aktivitetsnivåer. Den starka börsutvecklingen ledde till viss förbättring vad gäller avyttringsmöjligheter och börsnoteringar.

Under det fjärde kvartalet kunde också en viss ökning av antalet förvärv och sammanslagningar urskiljas. Under senare delen av 2003 öppnades marknaden för börsnoteringar i USA, vilket bland annat medförde att Tessera Technologies kunde noteras på Nasdaq-börsen.

I värderingen av innehaven inom Nya investeringar har hänsyn tagits till de något förbättrade marknadsvillkoren för dessa. Nedskrivningar netto uppgick under året till –75 (–1.674) Mkr. De nedskrivningar som gjorts har varit relativt jämnt fördelade mellan bolagen inom Teknologisektorn och Hälsovårdssektorn.

Under 2003 gjordes för första gången på tre år större försäljningar än investeringar inom Nya investeringar. Sammanlagt investerades 1.914 (4.364) Mkr, samtidigt som innehav för 2.364 (1.926) Mkr avyttrades.

Den genomsnittliga årsavkastningen på realiserade investeringar har sedan 1998 väl mött det uppsatta avkastningskravet på 20 procent.

Utveckling Nya investeringar

Mkr	2003	2002
Realisationsresultat	402	228
Nedskrivningar, netto	–75	–1 674
Förändring i övervärde m m	–34	–625
Värdeförändring	**293**	**–2 071**
Utdelningar	108	69
Rörelsens kostnader	–286	–302
Påverkan på substansvärde	**115**	**–2 304**

Övriga innehav och Övrig verksamhet

Övriga innehav har under året bidragit med 39 (–238) Mkr till substansvärdeförändringen.

Övrig verksamhet bidrog till substansvärdeförändringen med –96 (371) Mkr under året, varav –62 (246) Mkr är hänförligt till årets resultat.

Investor övergripande

Investors substansvärde påverkas även med –3.748 (–5.865) Mkr av ett antal koncernövergripande poster. Utdelningen till aktieägarna uppgick till totalt 2.608 (4.219) Mkr. Andra koncernövergripande poster som påverkat substansvärdet är det finansiella nettot, administrationskostnader samt skatt.

Översikt substansvärde

	31/12 2003		31/12 2002	
	kr/aktie	marknadsvärde, Mkr	kr/aktie	marknadsvärde, Mkr
Kärninnehav				
AstraZeneca	39	29 675	35	26 520
SEB	19	14 657	13	10 126
Ericsson	14	10 711	8	5 840
Atlas Copco	11	8 100	7	5 347
ABB	10	7 368	4	3 235
Gambro	5	4 074	4	3 329
Scania	5	3 672	4	3 020
Electrolux	4	2 980	3	2 681
Saab AB	3	2 356	3	2 075
OMHEX	1	1 159	1	597
WM-data	1	1 089	1	534
	112	**85 841**	**83**	**63 304**
Nya investeringar				
Investor Growth Capital	10	8 169	10	7 942
EQT	5	4 033	5	4 465
Investor Capital Partners – Asia Fund	1	543	1	453
	16	**12 745**	**16**	**12 860**
Övriga innehav				
Hi3G	2	1 621	2	1 421
Fondinvesteringar	1	801	1	929
Volvo	–	–	0	157
Övrigt	1	502	2	429
	4	**2 924**	**7**	**2 936**
Övrig verksamhet				
The Grand Group	1	1 075	1	1 075
Mark och fastigheter	1	300	1	350
Aktiv portföljförvaltning	0	102	0	26
Övrigt	0	29	0	29
	2	**1 506**	**2**	**1 480**
Övriga tillgångar och skulder	1	640	–2	–1 353
Totala tillgångar	**135**	**103 656**	**103**	**79 227**
Nettoskuld	–27	–20 493	–21	–16 358
Totalt substansvärde	**108**	**83 163**	**82**	**62 869**

Investoraktien

Investor är Sveriges största investmentbolag med ett börsvärde motsvarande 53 Mdr kronor per 31 december 2003. Bolaget var då det trettonde största bolaget på Stockholmsbörsen. Under året var Investors totalavkastning 43 (–52) procent. Det är den näst största totalavkastningen under den senaste tioårsperioden.

Läs mer på webben: aktie.investorab.com ››

Börsåret 2003

Efter ett svagt börsår 2002 steg kurserna generellt sett på världens börser under året. I Sverige var 2003 det första året sedan 1999 som SAX-index slutade på plus. Efter en svag inledning på året och en bottennotering i och med kriget i Irak, återhämtade sig börserna starkt under årets sista nio månader. På Stockholmsbörsen gick sektorerna kraft, informationsteknologi och energi starkast under året, vilket också fick genomslag hos flera av Investors innehav, och därmed Investors börskurs. Stockholmsbörsens SAX-index slutade på plus 30 procent för 2003. Nasdaq-börsen, där bland annat Investors innehav Kyphon, ISTA och Tessera är noterade, gick än starkare och slutade med en uppgång på 50 procent för helåret 2003.

Investors B-aktie slutade på plus 34 procent 2003.

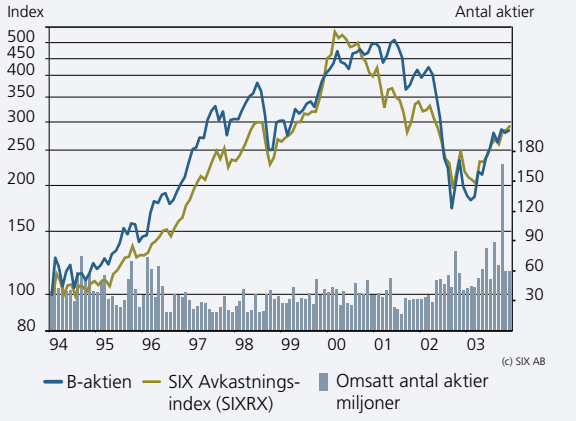
Omsättning

Omsättningen i ett bolags aktie visar hur likvid aktien är, det vill säga hur mycket handel som bedrivs i den. Omsättningen för Investor är störst i B-aktien. Ett sätt att mäta omsättningen är att studera omsättningshastigheten, här definierat som totalt antal omsatta aktier i relation till det totala antalet utestående aktier i bolaget. Den totala omsättningen 2003 för Investors aktier uppgick till 813,1 miljoner aktier med en fördelning på 76,4 miljoner A-aktier och 736,8 miljoner B-aktier. Detta motsvarade en omsättningshastighet om 106 (76) procent jämfört med 124 (122) procent för Stockholmsbörsen totalt. I snitt omsattes 3,3 (2,3) miljoner Investoraktier per dag.

Avkastning

Kursen för B-aktien ökade under året från 52 kronor till 69,50 kronor, en ökning med 34 procent. Under samma period ökade kursen för Investors A-aktie från 53 kronor till 69 kronor, en ökning med 30 procent.

Totalavkastning och omsättning



Diagrammet visar utvecklingen av Investoraktiens totalavkastning. Denna inkluderar, förutom en kurstillväxt, återinvesterad utdelning. Den genomsnittliga årliga totalavkastningen för Investoraktien har under de senaste 1, 5, 10 och 20 åren uppgått till 43, –1, 11 respektive 14 procent.

SAMVARIATION AKTIE OCH SUBSTANSVÄRDE

En långsiktig substansvärdetillväxt är grunden för en god långsiktig totalavkastning för Investors aktieägare.

Graden av samvariation mellan aktiekurs och substansvärde påverkas av marknadens tillgång och tolkning av företagsspecifik information och omvärldsinformation som kan påverka värderingen av företaget. Andra faktorer som påverkar samvariationen kan vara förändringar i marknadens beteende, exempelvis investerares förändrade investeringsfokus och riskbenägenhet.

Korrelationen har rört sig mellan 0,5 och 0,9 (50 dagars data) under året. Detta är en genomgående hög korrelation, vilket indikerar att Investor är ett väl genomlyst bolag där marknaden ser och reagerar på förändringar i Investors substansvärde.

Risk och riskjusterad avkastning

I bedömningen av den uppnådda avkastningen bör även hänsyn tas till den risk investeringen inneburit. Ett mått på risk är volatilitet som visar variationen i till exempel en akties avkastning. En hög volatilitet innebär att en akties kursrörelse varierat kraftigt. I tabellen ”Avkastning och risk” visas volatiliteten i Investoraktien över olika tidsperioder. Stockholmsbörsen i sin helhet har lägre volatilitet än Investoraktien vilket kan förklaras av att börsen består av ett stort antal bolag. Över tiden har Investoraktiens volatilitet varit relativt konstant.

Ett mått på en akties avkastning i förhållande till dess risk är sharpekvoten. Ett högt värde på sharpekvoten anger en hög avkastning i förhållande till risknivån. Sharpekvoten möjliggör en jämförelse av riskjusterad avkastning mellan olika tillgångsslag över en viss tidsperiod.

Avkastning och risk, 2003	1 år	3 år	5 år	10 år	20 år
Totalavkastning, %	43	–42	–6	184	1 271
Årlig genomsnittlig avkastning, %	43	–17	–1	11	14
Volatilitet, %	32	35	32	29	34
Sharpekvot	1,26	n/a[1)]	n/a[1)]	0,21	0,21

1) Då den årliga genomsnittliga avkastningen är negativ för dessa perioder, är sharpekvoten inte ett relevant mått.

Utdelningspolitik och utdelning

Investors utdelningspolitik innebär att en hög andel av mottagna utdelningar ska delas ut i form av en ordinarie utdelning till aktieägarna. Denna bör utvecklas jämnt över tiden. Utöver den ordinarie utdelningen kan extra utdelningar bli aktuella beroende på bland annat gällande skattesituation.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas 2,25 kronor per aktie, motsvarande totalt 1.726 Mkr eller 104 procent av mottagna utdelningar, för räkenskapsåret 2003.

Till följd av ändrade skatteregler är Investors utdelningspolicy för kommande år föremål för en översyn.

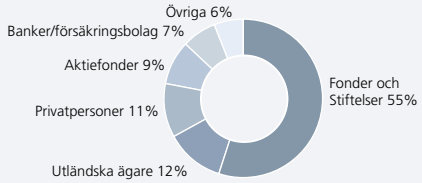
Ägarstruktur

Vid utgången av 2003 uppgick Investors aktiekapital till 4.795 Mkr fördelat på 767 miljoner aktier om nominellt 6 kronor och 25 öre. Antalet aktieägare ökade något under året, från 129.949 till 133.299.

Generellt sett är och har ägandet varit koncentrerat. Privatpersoner utgör den största ägarkategorin sett till antal och uppgår till 122.362 vilket motsvarar 92 procent av det totala antalet ägare. Sett till ägarandel, dominerar institutionella ägare; 86 procent av aktierna ägs av 10.937 institutionella ägare. Den enskilt största kategorin, beträffande ägarandel, utgörs av stiftelser. De tre största Wallenbergstiftelserna äger tillsammans 21,4 procent av kapitalet och 46,1 procent av rösterna. Under året ökade Nordeas och Roburs värdepappersfonder sina innehav.

Under året har de utländska ägarnas andel minskat, från 31 till 19 procent av kapitalet och från 19 till 12 procent av rösterna. De utländska ägarna innehar främst B-aktier, motsvarande 26 procent. Den största andelen aktier bland de utländska ägarna finns i USA, motsvarande 4 procent av kapitalet.

Ägarfördelning (% av röster)



Aktiestruktur, 31 december 2003

Aktieslag	Antal aktier	Antal röster	% av kapital	% av röster
A 1 röst	311 690 844	311 690 844	40,6	87,2
B 1/10 röst	455 484 186	45 548 418	59,4	12,8
Totalt	**767 175 030**	**357 239 262**	**100,0**	**100,0**

Aktieägarstatistik enligt VPC 31 december 2003[1)]

Storleksklass		Antal aktieägare	Aktier i % av aktiekapitalet
1–	2 000	119 930	6
2 001–	20 000	12 074	9
20 001–	40 000	583	2
40 001–	80 000	285	2
80 001–	200 000	199	3
200 001–	400 000	80	3
400 001–	2 000 000	93	11
2 000 001–	4 000 000	27	10
4 000 001–	8 000 000	15	11
8 000 001–		13	43
		133 299	**100**

1) Direkt- och förvaltarregistrerade.

Investors 15 största aktieägare sorterade efter röstandel 31 december 2003[1)]

	31/12 2003		31/12 2002	
	% av röster	% av kapital	% av röster	% av kapital
Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse	40,0	18,6	39,1	18,2
EB-Stiftelsen	4,9	2,3	4,9	2,4
Nordeas värdepappersfonder	4,8	2,8	3,2	2,5
Skandia	4,0	3,8	3,7	3,7
Marianne och Marcus Wallenbergs Stiftelse	3,5	1,6	3,5	1,6
Roburs värdepappersfonder[2)]	3,0	5,0	0,1	0,3
Marcus och Amalia Wallenbergs Minnesfond	2,6	1,2	2,6	1,2
SEB	1,7	0,9	1,7	0,9
AMF Pension[3)]	1,7	5,0	0,8	0,7
Alecta pensionsförsäkring, Ömsesidigt	0,9	4,4	1,0	4,3
Tredje AP-fonden	0,8	1,0	1,1	1,4
Andra AP-fonden	0,8	1,1	0,8	1,2
SEB:s värdepappersfonder	0,5	1,3	0,2	0,7
Fjärde AP-fonden	0,4	1,0	0,2	0,7
SB-Stiftelsen	0,4	1,0	0,4	0,2

1) Direkt- och förvaltarregistrerade innehav hos VPC.
2) Enligt flaggningsmeddelande den 30 december 2003. Den 27 januari 2004 offentliggjordes att Robur minskat sitt innehav till 4,64 procent av kapitalet och 3,03 procent av rösterna.
3) Enligt flaggningsmeddelande den 22 december 2003.



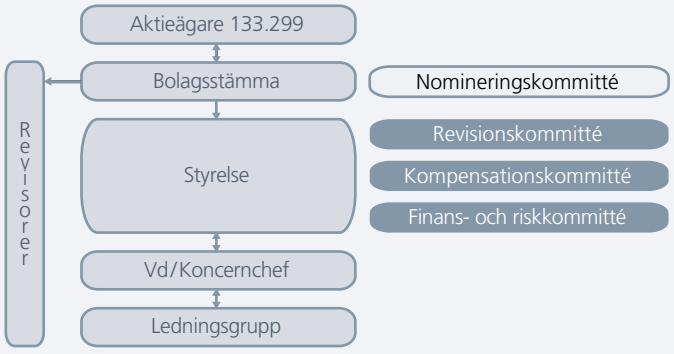
Corporate Governance

Ägarstyrningen (Corporate Governance) av Investor utgår ifrån svensk lagstiftning, främst den svenska aktiebolagslagen, noteringsavtalet med Stockholmsbörsen samt de regler och rekommendationer som ges ut av relevanta organisationer såsom till exempel Näringslivets Börskommitté. Därutöver utgör bolagets bolagsordning ett centralt dokument som bland annat fastställer bolagets firma, var styrelsen har sitt säte, bolagets verksamhetsinriktning samt uppgifter rörande aktiekapitalet.

Bolagsstämman är det beslutande organ där samtliga aktieägare kan delta. Den ordinarie bolagsstämman i Investor hålls i Stockholmsområdet under första halvåret varje år. På 2003 års bolagsstämma, som hölls i Älvsjö den 23 april, deltog cirka 800 aktieägare, representerande 65,7 procent av rösterna och 44,8 procent av kapitalet. På bolagsstämman behandlas bolagets utveckling och beslut tas i ett antal centrala ärenden, såsom utdelning, ersättning till styrelse och revisorer, förändringar i bolagsordningen, tillsättning av revisorer (sker vart fjärde år), ansvarsfrihet för styrelsen och beslut om ny styrelse för de kommande tolv månaderna. I god tid före bolagsstämman, normalt under årets sista kvartal, bildas en **nomineringskommitté** med representanter för bolagets större aktieägare. Sammansättningen offentliggörs vid tillsättandet. Kommittén diskuterar styrelsens sammansättning och arbetar fram ett förslag, som lämnas i samband med kallelsen till bolagsstämman, till ny styrelse att framläggas inför bolagsstämman. Samtliga aktieägare kan vända sig till nomineringskommittén med nomineringsförslag. Till nomineringskommittén samlade styrelseordföranden under fjärde kvartalet 2003 följande representanter för de största aktieägarna; Jacob Wallenberg (Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse), Peter Rudman (Nordeas fonder), Lars Isacsson (EB-Stiftelsen) och Caroline af Ugglas (Skandia).

Bolagets **styrelse** ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Styrelsen i Investor ska enligt bolagsordningen bestå av minst tre och högst elva ledamöter. Investors styrelse ska uppfylla de kriterier avseende oberoende som fastställts av Stockholmbörsen. Styrelsen utser inom sig en ordförande som, enligt svensk lag gällande publika bolag, inte samtidigt kan vara bolagets verkställande direktör. Styrelseordförandens roll är att leda styrelsens arbete. Med undantag för verkställande direktören har ingen i Investors styrelse en operativ roll i bolaget. Styrelsens sammansättning framgår på sid 38. En redogörelse för styrelsens arbete under 2003 finns på nästföjande sida.

Som ett led i att effektivisera och fördjupa styrelsens arbete i vissa frågor finns ett antal kommittéer; **kompensationskommitté**, **revisionskommitté** samt **finans- och riskkommitté** (se sid 38).










Styrelsen antar varje år en arbetsordning. Enligt fastställd arbetsordning gäller bland annat följande:

- Styrelsen ska sammanträda minst fem gånger per år och vid brådskande ärenden kan sammanträden hållas i form av telefon- eller videokonferenser,
- verkställande direktören undertecknar bolagets delårsrapporter och bokslutskommuniké,
- styrelseledamöterna ska erhålla underlag för de frågor som ska behandlas på styrelsemötena i god tid före dessa möten samt varje månad erhålla rapport beträffande bolagets verksamhet, samt
- revisorerna ska inbjudas att vid styrelsemöte rapportera om revisionsarbetet.

Arbetsordningen innehåller också en beskrivning av de ärenden som ska behandlas på varje styrelsesammanträde samt de särskilda beslut som ska fattas vid konstituerande sammanträde. Styrelsens arbetsordning omfattar även instruktioner för verkställande direktören samt för bolagets kompensationskommitté, revisionskommitté och finans- och riskkommitté.

Revisorer utses av bolagsstämman vart fjärde år. Revisorerna har till uppgift att på aktieägarnas vägnar granska bolagets årsredovisning och bokföring samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. I enlighet med bolagsordningen har Investor två revisionsfirmor; KPMG Bohlins och Ernst & Young. Investors redovisning är baserad på lagar, förordningar, avtal och rekommendationer som gäller för börsnoterade bolag. En närmare beskrivning av redovisningsprinciperna finns i not 1 på sid 55. Revisionsberättelsen för verksamhetsåret 2003 återfinns på sid 81.

Verkställande direktören (vd), tillika koncernchef, ansvarar för den löpande operativa verksamheten i Investor. En skriftlig instruktion fastlägger ansvarfördelningen mellan styrelse och vd. Vd:s ansvar innefattar bland annat löpande investeringar och avyttringar, personal-, finans- och ekonomifrågor, löpande kontakter med bolagets intressenter, såsom myndigheter och den finansiella marknaden, samt förberedelsearbete inför styrelsemöten. Vd i Investor har utsett en **ledningsgrupp** som löpande ansvarar för olika delar av verksamheten. Ledningens sammansättning framgår på sid 40. Investor följer de insiderregler som gäller och har ett antal medarbetare i ledande positioner insiderregistrerade. Därutöver har Investor strikta interna regler för handel med värdepapper för att undvika att handel sker då någon inom bolaget besitter kurspåverkande information.

Investors **kompensationspolicy** syftar till att erbjuda kompensation som möjliggör att ledande befattningshavare och övriga medarbetare kan rekryteras och behållas. Kompensationen till Investors medarbetare omfattas av följande komponenter; fast lön, rörlig lön, rörliga långsiktiga incitamentprogram, pension samt övriga ersättningar (för mer information se not 3 sid 61). Utgångspunkten för Investors kompensation är att den ska vara marknadsmässig.

Informationsgivning till aktieägare och omvärld är viktig för att dessa intressenter ska kunna följa verksamheten och dess utveckling. Löpande publiceras kvartalsrapporter och årsredovisningar på svenska och engelska. Händelser som bedöms kurspåverkande offentliggörs dessutom genom pressreleaser. En stor mängd information finns även att hämta på Investors hemsida, som uppdateras kontinuerligt. Investor eftersträvar en god kommunikation med aktieägarna och har en Investor Relations-funktion dedikerad till detta. Bland annat träffar representanter från Investor varje år en stor mängd aktieägare runt om i Sverige och utomlands.

Styrelsearbetet i Investor AB

Vid de sex ordinarie och tre extra styrelsemötena under 2003 har styrelsen bland annat behandlat frågor om bolagets ekonomiska och finansiella ställning med särskild fokus på skuldsättningsgrad, kostnader, skattefrågor, likviditet och utdelningsfrågor. Vidare har man noga följt utvecklingen beträffande kärninnehaven. Inom området Nya Investeringar har styrelsen löpande tagit del av rapporter beträffande de större portföljbolagens utveckling och de värderingsprinciper som tillämpats samt generellt följt marknaden inom venture capital i Europa och USA. Styrelsen har också löpande följt upp Hi3G:s (3) utveckling. Vidare har övergripande strategifrågor, potentiella förvärv och avyttringsmöjligheter behandlats, bland annat i samband med att Investors ledning presenterat analyser och andra utredningar.







REVISIONSKOMMITTÉ

Investors revisionskommitté utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2003 av styrelsemedlemmarna Claes Dahlbäck (ordförande), Sune Carlsson och Håkan Mogren. Revisionskommitténs uppgift är huvudsakligen att studera och bedöma om rutinerna för rapportering och internkontroll är anpassade till Investors behov samt möjliggöra att snabb och korrekt information kommer företagsledning och styrelse till del. Revisionskommittén ska också ta del av och bedöma föreslagna ändringar i redovisningsprinciper samt frågor rörande skatter.

Kommittén inhämtar löpande information och beslutsunderlag från bland annat verkställande direktören, finansdirektören och bolagets externa revisorer. Kommittén tar också del av samtliga rapporter från de externa revisorerna och följer upp dessa internt och med revisorerna. Det är vidare kommitténs uppgift att utvärdera förslag inför val av externa revisorer samt ta del av planen för revisionsarbetet och rapporteringen från detsamma.

Under 2003 har kommittén haft tre protokollförda möten samt däremellan haft underhandskontakter vid behov. Rapportering av de frågor som behandlats och de beslut som fattats vid kommitténs möten lämnas vid efterföljande styrelsesammanträde.

Styrelse



Claes Dahlbäck
född 1947
Styrelsens ordförande
Styrelseledamot sedan 1983, styrelsens ordförande sedan februari 2002 (vice ordförande 1999 till februari 2002).
Verkställande direktör och koncernchef i Investor AB 1978–1999
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i EQT fonderna, Gambro AB, Stora Enso Oyj och Vin & Sprit AB
Styrelseledamot i Goldman Sachs
Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan, Stockholm
Kommittéuppdrag i Investor:
Kompensationskommitté, revisionskommitté och nomineringskommitté
Aktieinnehav i Investor:
187.000
Optioner i Investor: 0
Personaloptioner framgår av not 3



Jacob Wallenberg
född 1956
Vice ordförande
Styrelseledamot sedan 1998, vice ordförande sedan 1999
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Vice ordförande i Atlas Copco AB, AB Electrolux, SAS AB och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse
Styrelseledamot i ABB Ltd, Nobelstiftelsen och Svenskt Näringsliv
Utbildning: B.Sc. Economics och M.B.A., Wharton School, University of Pennsylvania
Kommittéuppdrag i Investor:
Nomineringskommitté
Aktieinnehav i Investor:
332.324
Optioner i Investor: 0
Personaloptioner framgår av not 3



Sune Carlsson
född 1941
Styrelseledamot sedan 2002
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i Atlas Copco AB
Styrelseledamot i Autoliv Inc. och Picanol NV
Utbildning: Civilingenjör, Chalmers Tekniska Högskola, Göteborg
Kommittéuppdrag i Investor:
Revisionskommitté
Aktieinnehav i Investor: 0
Optioner i Investor: 0



Ulla Litzén
född 1956
Styrelseledamot sedan 2003
Övriga styrelseuppdrag:
Styrelseledamot i Atlas Copco AB, Karo Bio AB, AB SKF och Posten AB
Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan, Stockholm, M.B.A., Massachusetts Institute of Technology
Kommittéuppdrag i Investor:
Finans- och riskkommitté
Aktieinnehav i Investor:
46.700
Optioner i Investor: 0
Personaloptioner framgår av not 3



Håkan Mogren
född 1944
Styrelseledamot sedan 1990
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i Affibody AB och Sverige-Amerika Stiftelsen
Vice ordförande i AstraZeneca PLC och Gambro AB
Styrelseledamot i Groupe Danone, Norsk Hydro ASA, Rémy Cointreau SA och Marianne och Marcus Wallenbergs Stiftelse samt ledamot av Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA)
Utbildning: Tekn. Dr. Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm
Kommittéuppdrag i Investor:
Revisionskommitté
Aktieinnehav i Investor:
4.258
Optioner i Investor: 0



KOMPENSATIONSKOMMITTÉ

Investors kompensationskommitté utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2003 av styrelsemedlemmarna Claes Dahlbäck (ordförande), Peter Sutherland och Anders Scharp. Huvudsyftet med kompensationskommittén är att möjliggöra en oberoende och grundlig genomlysning av samtliga delar i Investors totala kompensationsprogram, liksom att ta beslut om ledande befattningshavares kompensation.

Under 2003 har kommittén haft tre protokollförda möten samt däremellan haft underhandskontakter vid behov. Rapportering av de frågor som behandlas och de beslut som fattats vid kommitténs möten lämnas vid efterföljande styrelsesammanträde.

FINANS- OCH RISKKOMMITTÉ

Investors finans- och riskkommitté utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2003 av styrelsemedlemmarna Björn Svedberg (ordförande), Ulla Litzén och Marcus Wallenberg. Finans- och riskkommitténs uppgift är bland annat att identifiera risker inom det finansiella området, och vid behov påpeka att åtgärder behöver företas för att begränsa dessa.

Under 2003 har kommittén haft tre protokollförda möten samt däremellan haft underhandskontakter vid behov. Rapportering av de frågor som behandlas och de beslut som fattats vid kommitténs möten lämnas vid efterföljande styrelsesammanträde.



Anders Scharp
född 1934
Styrelseledamot sedan 1988
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i
AB Ph. Nederman & Co,
Saab AB och AB SKF
Utbildning: Civilingenjör, Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm
Kommittéuppdrag i Investor:
Kompensationskommitté
Aktieinnehav i Investor:
72.584
Optioner i Investor: 0



O. Griffith Sexton
född 1944
Styrelseledamot sedan 2003
Övriga styrelseuppdrag:
–
Utbildning: M.B.A. Stanford University Graduate School of Business, B.S.E. Princeton University
Kommittéuppdrag i Investor:
–
Aktieinnehav i Investor: 0
Optioner i Investor: 0



Peter D. Sutherland
född 1946
Styrelseledamot sedan 1995
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i BP plc och Goldman Sachs International
Styrelseledamot i Telefonaktiebolaget LM Ericsson och The Royal Bank of Scotland Group plc
Utbildning: Bachelor of Civil Law, University College Dublin
Kommittéuppdrag i Investor:
Kompensationskommitté
Aktieinnehav i Investor:
4.374
Optioner i Investor: 0



Björn Svedberg
född 1937
Styrelseledamot sedan 1998
Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i Hi3G Access AB och Nefab AB
Styrelseledamot i Saab AB och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse
Ledamot av Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA) och medlem i Morgan Stanley European Advisory Board
Utbildning: Civilingenjör, Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm, The Management Development Institute (IMEDE), Lausanne
Kommittéuppdrag i Investor:
Finans- och riskkommitté
Aktieinnehav i Investor:
38.382
Optioner i Investor: 0



Marcus Wallenberg
född 1956
VD och koncernchef sedan 1999
Styrelseledamot sedan 1990
Övriga styrelseuppdrag:
Vice ordförande i Telefonaktiebolaget LM Ericsson, Saab AB och SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Styrelseledamot i AstraZeneca PLC, b-business partners B.V., Hi3G Access AB, Scania AB, Stora Enso Oyj och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse
Utbildning: B.Sc. Foreign Service, Georgetown University, Washington, D.C.
Kommittéuppdrag i Investor:
Finans- och riskkommitté
Aktieinnehav i Investor:
1.087.612
Optioner i Investor: 0
Personaloptioner framgår av not 3



Peter Wallenberg, född 1926
Hedersordförande sedan 1997. Styrelseordförande 1982–1997. Styrelseledamot 1969–1982.
Övriga styrelseuppdrag: Ordförande i Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, Hedersordförande i Atlas Copco AB.
Utbildning: Jur. kand., Stockholms universitet
Kommittéuppdrag i Investor: –
Aktieinnehav i Investor: 1.726.078. ***Optioner i Investor:*** 0

Ledning



Marcus Wallenberg
Vd och koncernchef



Börje Ekholm
vvd och ansvarig Nya investeringar



Lars Wedenborn
vvd och ansvarig Finans och Ekonomi



Henry E. Gooss
Nya investeringar



Adine Grate Axén
Corporate Finance & Equity Capital Markets



Fredrik Hillelson
Personal

Marcus Wallenberg
född 1956
Vd och koncernchef sedan 1999, anställd 1993
Investorrelaterade uppdrag:
Vice ordförande i Telefonaktiebolaget LM Ericsson, Saab AB och SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Styrelseledamot i AstraZeneca PLC, b-business partners B.V., Hi3G Access AB, Scania AB, Stora Enso Oyj och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse
Utbildning: B.Sc. Foreign Service, Georgetown University, Washington, D.C.
Aktieinnehav i Investor: 1.087.612
Optioner i Investor: 0

Henry E. Gooss
född 1941
Nya investeringar, New York
Direktör och medlem av ledningsgruppen sedan 1998, anställd 1998
Investorrelaterade uppdrag: Styrelseledamot i Mainstream Data, Inc. och Telegea, Inc.
Utbildning: M.B.A. Investments, New York University, B.A. Economics, Rutgers University
Aktieinnehav i Investor: 10.000
Optioner i Investor: 0

Börje Ekholm
född 1963
Nya investeringar, New York
Vice vd och medlem av ledningsgruppen sedan 1997, anställd 1992
Investorrelaterade uppdrag: Ordförande i b-business partners B.V.
vice ordförande i WM-data AB
Styrelseledamot i AB Chalmersinvest och Tessera Technologies, Inc.
Utbildning: M.B.A., INSEAD, Fontainebleau, Civilingenjör, Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm
Aktieinnehav i Investor: 20.296
Optioner i Investor: 0

Adine Grate Axén
född 1961
Corporate Finance och Equity Capital Markets
Direktör och medlem av ledningsgruppen sedan 1999, anställd 1994
Investorrelaterade uppdrag: Styrelseledamot i The Grand Group AB, Hi3G Access AB och OMHEX AB
Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan, Stockholm
Aktieinnehav i Investor: 20.456
Optioner i Investor: 0

Lars Wedenborn
född 1958
Finans och Ekonomi (CFO)
Vice vd och medlem av ledningsgruppen sedan 2000, anställd 2000
Investorrelaterade uppdrag:
Ordförande i Novare Holding AB
Styrelseuppdrag i The Grand Group AB och WM-data AB
Utbildning: Civilekonom, Uppsala Universitet
Aktieinnehav i Investor: 30.000
Optioner i Investor: 0

Fredrik Hillelson
född 1962
Personal
Direktör och medlem av ledningsgruppen sedan 2000, anställd 1997
Investorrelaterade uppdrag: Ordförande i Novare Corporate Academy AB och SamSari AB. Vd i Novare Human Capital AB
Utbildning: Fil. kand. Personalfrågor, Stockholms Universitet, Marinofficer, Marinens Officershögskola
Aktieinnehav i Investor: 2.700
Optioner i Investor: 0

Ledningens innehav av personaloptioner framgår av not 3.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören i Investor AB (publ), 556013-8298, får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2003, bolagets åttiosjunde verksamhetsår. Efterföljande resultat- och balansräkningar, specifikationer över förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser, redovisningsprinciper och bokslutskommentarer utgör en integrerad del av årsredovisningen.

Verksamhetsåret 2003

VERKSAMHET

Investor AB är ett investmentbolag vars verksamhet syftar till att genom engagerat ägande maximera långsiktigt värdeskapande för sina aktieägare.

Investors verksamhet bedrivs inom affärsområdena Kärninnehav, Nya investeringar, Övriga innehav samt Övrig verksamhet.

Investor är noterat på Stockholmsbörsen med A- respektive B-aktier.

MODERBOLAGET

Moderbolagets rörelseresultat uppgick till 1.739 (3.517) Mkr. Årets resultat uppgick till 129 (2.154) Mkr. Minskningen från föregående år beror främst på lägre realisationsvinster på gjorda avyttringar.

Under året har investeringar i finansiella anläggningstillgångar gjorts uppgående till 3.106 (8.302) Mkr varav 814 (2.462) Mkr till koncernföretag. Avyttringar av finansiella tillgångar uppgick till 2.653 (8.977) Mkr, varav 471 (2.651) Mkr till koncernföretag. Investeringar och avyttringar inkluderar kapitaltillskott till/från koncernföretag.

Moderbolaget hade en balansomslutning per den 31 december 2003 om 102.831 (95.681) Mkr, varav eget kapital uppgick till 52.121 (54.526) Mkr. Minskningen av eget kapital utgörs främst av utdelning till aktieägarna om 2.608 (4.219) Mkr.

KONCERNEN

Det som bäst avspeglar koncernens utveckling är substansvärdet (marknadsvärdet av totala tillgångar minus totala skulder) och dess förändring. Substansvärdet per den 31 december 2003 uppgick till 83.163 (62.869) Mkr. Substansvärdeförändringen under 2003 uppgick till 20.294 (–55.415) Mkr och utgjordes främst av övervärdesförändringar i kärninnehaven om 23.584 (–46.651) Mkr.

I denna årsredovisning redovisas Investorkoncernens intresseföretag i enlighet med kapitalandelsmetoden i koncernresultat- och balansräkningarna, till skillnad från föregående år då anskaffningsvärdemetoden användes (se Redovisningsprinciper not 1, sid 55).

Koncernens rörelseresultat uppgick till 1.992 (2.670) Mkr. Resultatet efter finansiella poster uppgick till 1.003 (1.925) Mkr. Årets resultat uppgick till –169 (–1.379) Mkr. Minskningen från föregående år beror främst på lägre realisationsvinster på gjorda avyttringar.
Under året har investeringar i finansiella anläggningstillgångar gjorts uppgående till 4.243 (10.796) Mkr. Avyttringar av finansiella tillgångar uppgick till 4.621 (8.176) Mkr.

Koncernen hade en balansomslutning per den 31 december 2003 om 83.368 (77.907) Mkr, varav eget kapital uppgick till 49.139 (52.940) Mkr. Minskningen av eget kapital utgörs främst av utdelning till aktieägarna om 2.608 (4.219) Mkr.

Vid verksamhetsårets slut uppgick koncernens likvida medel till 9.803 (5.361) Mkr. Räntebärande kort- och långfristiga skulder uppgick till 30.110 (21.525) Mkr. Soliditeten uppgick till 71 (72) procent och koncernens nettoskuld uppgick till 20.493 (16.358) Mkr, varav avsättning för pensioner motsvarade 186 (194) Mkr. Nettoskulden i förhållande till tillgångarnas totala marknadsvärde uppgick den 31 december 2003 till 20 (21) procent.

INVESTERINGSVERKSAMHETEN

Kärninnehaven

Till kärninnehaven hör de större, börsnoterade företag där Investor har en betydande ägar- och röstandel, och är den ledande eller en av de ledande ägarna i företaget. De utgörs av ABB, AstraZeneca, Atlas Copco, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMHEX, Saab AB, Scania, SEB och WM-data. Marknadsvärdet av kärninnehaven uppgick den 31 december 2003 till 85.841 (63.304) Mkr. Marknadsvärdena har under året ökat för samtliga innehav. Störst ökning hade Ericsson och SEB. Det bokförda värdet på kärninnehaven per den 31 december 2003 uppgick till 54.697 (55.744) Mkr.

Under 2003 investerades för totalt 1.962 (4.749) Mkr och avyttrades för 1.891 (2.995) Mkr. Investeringen utgjordes av 84.047.411 aktier i ABB:s nyemission.

Försäljningarna under året utgjordes av 41.853.616 aktier i Ericsson för 462 Mkr, varav 7.785.616 aktier för 50 Mkr till bolagets nytillträdde verkställande direktör. Vidare avyttrades 2.000.000 aktier i AstraZeneca för 667 Mkr, 1.400.000 A-aktier i SEB för 145 Mkr, 744.000 B-aktier i Electrolux för 114 Mkr, 1.400.000 aktier i OMHEX för 121 Mkr, 170.000 A-aktier i Gambro för 10 Mkr och 37.000 B-aktier i WM-data för 1 Mkr. Försäljningarna påverkade marginellt ägandet i ovan nämnda bolag. Därutöver avyttrades Investors innehav i ABB:s konvertibel för 371 Mkr.

Under året uppgick Investors mottagna utdelningar från kärninnehaven till 1.665 (1.741) Mkr. Minskningen beror framför allt på lägre utdelning från AstraZeneca till följd av valutakursförändringar.

Nya investeringar

Nya investeringar består av riskkapitalsatsningarna inom Investor Growth Capital, Investor Capital Partners – Asia Fund samt EQT. Totalt av styrelsen allokerat kapital till Nya investeringar uppgår till 3.000 MUSD vilket motsvarar cirka 21,8 Mdr kronor per den 31 december 2003.

Det totala marknadsvärdet av Investors nya investeringar uppgick den 31 december 2003 till 12.745 (12.860) Mkr. Minskningen beror främst på att avyttringarna varit större än vad som investerats under 2003.

Under 2003 har 1.914 (4.364) Mkr investerats samtidigt som aktier sålts för totalt 2.364 (1.926) Mkr. Det bokförda värdet av Nya investeringar uppgick till 10.798 (11.320) Mkr.

Försäljningarna har under året resulterat i realisationsvinster uppgående till totalt 402 (464) Mkr. De bokföringsmässiga nedskrivningarna under året uppgick till 75 (1.483) Mkr och innebär att samtliga noterade och onoterade innehav där bedömt marknadsvärde understiger anskaffningsvärdet har skrivits ned till bedömt marknadsvärde. Avkastningen på realiserade investeringar under perioden 1998–2003 har mött det uppställda kravet på 20 procents årsavkastning.

Investor Growth Capital

Verksamheten inom Investor Growth Capital fokuserar främst på investeringar i tillväxtbolag i expansionsskedet inom hälsovård i Europa och Nordamerika samt inom teknologi i Europa, Nordamerika och Asien.

Investors styrelse har allokerat 1.800 MUSD, motsvarande cirka 13,1 Mdr kronor, till Investor Growth Capital.

Investor Capital Partners – Asia Fund

Investor Capital Partners – Asia Fund har ett tillgängligt investeringskapital uppgående till 322 MUSD, motsvarande cirka 2,3 Mdr kronor. Investors åtagande i fonden uppgår till 200 MUSD, motsvarande cirka 1,4 Mdr kronor per 31 december 2003, vilket också är vad Investor allokerat till denna verksamhet.

EQT

Investeringsverksamheten i EQT bedrivs i ett antal fonder med i huvudsak externt kapital. Rådgivningen sker genom EQT Partners där Investor är majoritetsägare. EQT:s sex fonder är EQT Scandinavia I, EQT Scandinavia II, EQT Danmark, EQT Finland, EQT Northern Europe och EQT Mezzanine, i vilka Investors ägande varierar mellan 14 och 32 procent. Fonderna investerar i bolag, i olika branscher, med stor potential till lönsamhetsförbättringar, tillväxt och värdeutveckling. Styrelsen har till denna del av Nya investeringar allokerat 1.000 MUSD, vilket motsvarar cirka 7,3 Mdr kronor per den 31 december 2003.

Övriga innehav

Övriga innehav består av de innehav som inte klassificeras som kärninnehav eller nya investeringar. I Övriga innehav ingår främst innehaven i Hi3G Holdings AB och vissa fondinvesteringar, till exempel RAM One.

Det bokförda värdet per den 31 december 2003 uppgick till 2.511 (2.661) Mkr och det totala marknadsvärdet uppgick till 2.924 (2.936) Mkr.

Hi3G

Investor har genom aktieägartillskott tillskjutit 200 (1.090) Mkr under året och hade därmed per den 31 december tillskjutit sammanlagt 1.648 (1.448) Mkr till verksamheten i form av aktiekapital. Därutöver har Investor lånat ut sammanlagt 1.800 (124) Mkr till Hi3G.

Investors ägarandel i Hi3G uppgår till 40 procent. Ambitionen på sikt är att, som tidigare kommunicerats, finansiera Hi3G med cirka hälften eget kapital och hälften extern projektfinansiering. I dagsläget bedömer Investor att dess totala kapitaltillskott till Hi3G, i form av aktieägartillskott, sammanlagt kan komma att uppgå till mellan 4 och 5 Mdr kronor, inklusive de 1.648 Mkr som hittills investerats, se även not 21.

Övrig verksamhet

I affärsområdet ingår bland annat Aktiv portföljförvaltning, The Grand Group, Novare Human Capital samt ett fåtal fastigheter.

Det bokförda värdet av Övrig verksamhet uppgick per den 31 december 2003 till 986 (926) Mkr och det totala marknadsvärdet till 1.506 (1.480) Mkr. Övrig verksamhet påverkade koncernens resultat med –62 (246) Mkr.

STYRELSEARBETET I INVESTOR AB

Fram till bolagsstämman den 23 april 2003 bestod styrelsen av nio ledamöter och därefter av tio ledamöter valda av bolagsstämman. Verkställande direktören ingår i styrelsen. Under 2003 har styrelsen haft sex ordinarie och tre extra styrelsemöten. Mellan styrelsesammanträdena har löpande kontakter skett mellan bolaget, styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter. Styrelseledamöterna har också kontinuerligt tillställts skriftlig information av betydelse avseende företaget. Styrelsen har under året bland annat behandlat frågor om bolagets ekonomiska och finansiella ställning.

För en mer utförlig beskrivning av styrelsens arbete, se sid 37.

RISKER OCH RISKKONTROLL

Arbetet med att styra och kontrollera riskerna i Investors verksamhet görs genom finans- och riskkommittén som är ett utskott till Investor AB:s styrelse och består av representanter från styrelse och ledning. Finans- och riskkommitténs uppgift är att rekommendera policies och limiter till styrelsen, tillse att fastslagna policies är relevanta och att de efterlevs samt att tillse att väsentliga risker rapporteras till styrelse och ledning på ett ändamålsenligt sätt.

För en mer utförlig beskrivning av riskexponering och riskhantering, se not 32.

MILJÖ

Investor bedriver inte någon anmälningspliktig eller tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken. Via styrelsearbete i portföljbolagen verkar Investor för att miljölagar efterlevs och att miljöhänsyn tas.

SOCIALT ANSVARSTAGANDE (CSR)

Under 2003, tillsatte Investor en arbetsgrupp för att utveckla ett förhållningssätt i frågan om företags och näringslivets samhällsansvar. Deras analys kommer att ligga till grund för Investors fortsatta arbete med dessa frågor år 2004 och framåt.

ÖVERGÅNG TILL RAPPORTERING I ENLIGHET MED IFRS

I enlighet med de krav som kommer att ställas på börsnoterade bolag inom EU, kommer Investor att gå över till rapportering i enlighet med IFRS (International Financial Reporting Standards) år 2005.

Med anledning av detta har Investor under 2003 inlett ett projekt med syfte att identifiera, analysera och genomföra de förändringar som är nödvändiga. Under året har projektet identifierat och analyserat de områden som berör Investor samt utarbetat förslag till förändringar inom samtliga väsentliga områden.

Av de skillnader mellan Investors nuvarande redovisningsprinciper och de kommande IFRS-principerna som idag är kända, utgörs den väsentligaste förändringen av att Investor kommer att redovisa en stor del av sina finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde, istället för som idag till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde. Därmed kommer eget kapital i Investors formella redovisning att närma sig Investors substansvärde (tillgångar minus skulder till verkligt värde), vilket är positivt med tanke på att det är substansvärdet och dess förändring som bäst utvisar Investors utveckling.

FRAMTIDA UTVECKLING

Det finns ett antal omvärldsfaktorer som är svårprognostiserade och som påverkar utvecklingen för Investor och dess innehav. Den ekonomiska konjunkturen i världen, börsutvecklingen och valutaförändringar är exempel på sådana faktorer. Investors organisation följer och analyserar ständigt dessa och andra parametrar för att kunna agera på lämpligt sätt inför framtiden. Bedömningen av omvärldsutvecklingen har påverkan på investeringsbeslut, organisationens omfattning med mera. På riskkapitalmarknaden har under senare år volymerna fallit men konkurrensen om de intressanta investeringarna är alltjämt hög. Investors affärsidé och strategi ligger fast och kommer vara grunden för verksamheten även framdeles.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

I februari 2004 avyttrade Investor 21.200.000 aktier i AstraZeneca till ett värde av cirka 7 Mdr kronor. Investors innehav efter försäljningen uppgår till 63.465.810 aktier, vilket motsvarar 3,75 procent av rösterna och aktiekapitalet.

Vidare tillkännagavs i februari att Investor avser anpassa organisationen inom Nya investeringar till rådande affärsklimat. Organisationen och kostnadsstrukturen inom Investor Growth Capital samt berörda supportfunktioner ses över i syfte att reducera kostnaderna. Besparingarna väntas uppgå till 75 Mkr. Mer information kring personalförändringar, omstruktureringsreserv med mera kommer i Investors rapport för det första kvartalet 2004.

FÖRSLAG TILL PERSONALOPTIONSPROGRAM

Styrelsen kommer till bolagsstämman att föreslå ett personaloptionsprogram för 2004 som omfattar hela personalen och följer samma struktur som programmen som funnits för hela personalen sedan år 2000.

Tilldelningen av personaloptioner till Investors vd och ledningsgrupp avses att förändras så att delar av personaloptionerna ersätts av ett aktieprogram, vilket är under utarbetande. Tilldelningen av personaloptioner till vd och ledningsgrupp kommer därmed att minska i omfattning.

Lösenpriset för 2004 års personaloptionsprogram har satts till 84,70 kr, beräknat som slutkursen för Investoraktien första börsdagen efter offentliggörandet av Investors bokslutskommuniké 2003 plus 10 procent. Löptiden är sju år där optionerna successivt blir tillgängliga över en treårsperiod.

I likhet med utformningen av tidigare personaloptionsprogram kommer föreslaget program inte att medföra att nya aktier emitteras.

VINSTDISPOSITION

Förslag till vinstdisposition framgår på sid 80.

Resultaträkning moderbolaget

Belopp i Mkr	Not	**2003**	2002
Innehav			
Utdelningar		1 734	1 867
Realisationsresultat och nedskrivningar	2	359	2 019
Nettoresultat – Innehav		**2 093**	**3 886**
Övrig verksamhet			
Nettoomsättning		3	3
Nettoresultat – Övrig verksamhet		**3**	**3**
Rörelsens kostnader		–357	–372
Rörelseresultat	3, 4, 5, 6	**1 739**	**3 517**
Resultat från finansiella poster			
Resultat från andelar i koncernföretag	7	–620	–391
Resultat från övriga fordringar som är anläggningstillgångar	8	977	626
Ränteintäkter och liknande resultatposter	9	76	229
Räntekostnader och liknande resultatposter	10	–2 043	–1 827
		–1 610	–1 363
Resultat efter finansiella poster		**129**	**2 154**
Skatt på årets resultat	11	–	–
Årets resultat		**129**	**2 154**

Balansräkning moderbolaget

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2003**	31/12 2002
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	5	20	20
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier och andelar i koncernföretag	12	15 384	15 661
Andelar i intresseföretag	13	36 017	36 521
Övriga aktier och andelar	13	25 265	24 292
Fordringar hos koncernföretag		24 569	15 298
		101 235	91 772
Summa anläggningstillgångar		**101 255**	**91 792**
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar		2	1
Fordringar hos koncernföretag		1 352	3 782
Fordringar hos intresseföretag		1	–
Skattefordringar		14	3
Övriga fordringar		25	2
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	182	101
		1 576	3 889
Kassa och bank		0	–
Summa omsättningstillgångar		**1 576**	**3 889**
SUMMA TILLGÅNGAR		**102 831**	**95 681**

Balansräkning moderbolaget

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2003**	31/12 2002
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	15		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		4 795	4 795
Reservfond		13 935	13 935
		18 730	18 730
Fritt eget kapital			
Balanserad vinst	25	33 262	33 642
Årets resultat		129	2 154
		33 391	35 796
Summa eget kapital		**52 121**	**54 526**
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	16	118	129
Övriga avsättningar	17	514	548
Summa avsättningar		**632**	**677**
Långfristiga skulder			
Lån	18	29 432	17 321
Skulder till koncernföretag		0	4 000
Summa långfristiga skulder		**29 432**	**21 321**
Kortfristiga skulder			
Lån	18	692	4 204
Leverantörsskulder		23	25
Skulder till koncernföretag		18 931	13 990
Skulder till intresseföretag		1	–
Övriga skulder	19	43	49
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	956	889
Summa kortfristiga skulder		**20 646**	**19 157**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**102 831**	**95 681**
Ställda säkerheter			
För egna skulder och avsättningar:			
Bankmedel, obligationer och andra värdepapper		331	224
Summa ställda säkerheter		**331**	**224**
Ansvarsförbindelser			
Garantiförbindelser till förmån för intresseföretag	21	122	106
Övriga ansvarsförbindelser		38	62
Summa ansvarsförbindelser		**160**	**168**

Förändringar i eget kapital moderbolaget

		2003			
Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Reserv-fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Utgående balans enligt balansräkning 31/12 2002		**4 795**	**13 935**	**35 796**	**54 526**
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				74	74
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**74**	**74**
Årets resultat				129	129
Utdelning till aktieägarna				–2 608	–2 608
Eget kapital 31/12 2003		**4 795**	**13 935**	**33 391**	**52 121**

		2002			
Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Reserv-fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Utgående balans enligt balansräkning 31/12 2001		**4 795**	**13 935**	**38 378**	**57 108**
Fusionsdifferens				11	11
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				–528	–528
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**-517**	**-517**
Årets resultat				2 154	2 154
Utdelning till aktieägarna				–4 219	–4 219
Eget kapital 31/12 2002		**4 795**	**13 935**	**35 796**	**54 526**

Kassaflödesanalys moderbolaget

Belopp i Mkr	Not 22	**2003**	2002
Den löpande verksamheten			
Erhållna utdelningar		1 736	1 864
Rörelsens kostnader		–344	–283
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter		**1 392**	**1 581**
Erhållna/erlagda räntor		–1 064	–981
Betald inkomstskatt		–11	–
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**317**	**600**
Investeringsverksamheten			
Aktieportföljen			
Köp m m		–2 295	–5 847
Försäljning		2 156	8 384
Övriga poster			
Utdelning från dotterföretag		1	–
Lämnade kapitaltillskott till dotterföretag		–814	–2 462
Återbetalda kapitaltillskott från dotterföretag		471	745
Likvida medel i fusionerade dotterföretag		–	132
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		–5	–3
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**–486**	**949**
Finansieringsverksamheten			
Upptagna lån		12 661	8 488
Amortering av låneskulder		–2 928	–1 564
Förändring av kortfristig upplåning, netto		–1 134	344
Förändring koncernmellanhavande		–5 822	–4 599
Utbetald utdelning		–2 608	–4 219
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**169**	**–1 550**
Årets kassaflöde		**0**	**–1**
Likvida medel vid årets början		**0**	**1**
Likvida medel vid årets slut		**0**	**0**

Resultaträkning koncernen

Belopp i Mkr	Not	**2003**	2002
Kärninnehav			
Utdelningar		1 665	1 741
Realisationsresultat	2	468	2 530
Rörelsens kostnader		–147	–152
Nettoresultat – Kärninnehav		**1 986**	**4 119**
Nya investeringar			
Utdelningar		108	69
Realisationsresultat och nedskrivningar	2	327	–1 446
Rörelsens kostnader		–286	–302
Nettoresultat – Nya investeringar		**149**	**–1 679**
Övriga innehav			
Utdelningar		60	149
Realisationsresultat och nedskrivningar	2	–87	–106
Rörelsens kostnader		–8	–8
Nettoresultat – Övriga innehav		**–35**	**35**
Övrig verksamhet			
Nettoomsättning		663	630
Kostnad för sålda varor och tjänster		–661	–622
Nettoresultat, aktiv portföljförvaltning		40	349
Rörelsens kostnader		–104	–111
Nettoresultat – Övrig verksamhet		**–62**	**246**
Koncerngemensamma rörelsens kostnader		–46	–51
Rörelseresultat	3, 4, 5, 6, 26	**1 992**	**2 670**
Resultat från finansiella poster			
Resultat från övriga fordringar som är anläggningstillgångar	8	46	–
Ränteintäkter och liknande resultatposter	9	297	323
Räntekostnader och liknande resultatposter	10	–1 332	–1 068
		–989	–745
Resultat efter finansiella poster		**1 003**	**1 925**
Justering till följd av kapitalandelsmetoden	23	–364	–2 301
Resultat före skatt		**639**	**–376**
Skatt på årets resultat	11	–798	–994
Minoritetens andel i årets resultat		–10	–9
Årets resultat	**24**	**–169**	**–1 379**
Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor	25	–0,22	–1,80

Balansräkning koncernen

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2003**	31/12 2002
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Byggnader och mark	26	1 074	1 153
Inventarier	5	256	269
		1 330	1 422
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i intresseföretag	13	35 049	37 421
Övriga aktier och andelar	13	32 975	32 275
Fordringar hos intresseföretag	27	1 800	124
Uppskjuten skattefordran	28	96	66
Övriga långfristiga fordringar	29	0	14
		69 920	69 900
Summa anläggningstillgångar		**71 250**	**71 322**
Omsättningstillgångar			
Lager av aktier och andelar	30	933	211
Kortfristiga fordringar			
Fordringar hos intresseföretag		1	1
Skattefordringar		33	11
Övriga fordringar		268	351
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	1 080	650
		1 382	1 013
Kortfristiga placeringar	31	9 460	5 104
Kassa och bank		343	257
Summa omsättningstillgångar		**12 118**	**6 585**
SUMMA TILLGÅNGAR		**83 368**	**77 907**

Balansräkning koncernen

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2003**	31/12 2002
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	15		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		4 795	4 795
Bundna reserver		22 200	22 100
		26 995	26 895
Fritt eget kapital			
Fria reserver	25	22 313	27 424
Årets resultat		–169	–1 379
		22 144	26 045
Summa eget kapital		**49 139**	**52 940**
Minoritetsintresse		**19**	**19**
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	16	186	194
Avsättningar för uppskjuten skatt	28	239	226
Övriga avsättningar	17	517	574
Summa avsättningar		**942**	**994**
Långfristiga skulder			
Lån	18	29 418	17 321
Summa långfristiga skulder		**29 418**	**17 321**
Kortfristiga skulder			
Lån	18	692	4 204
Skulder till intresseföretag		1	–
Leverantörsskulder		54	58
Skatteskulder		53	253
Övriga skulder	19	1 043	377
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	2 007	1 741
Summa kortfristiga skulder		**3 850**	**6 633**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**83 368**	**77 907**
Ställda säkerheter			
För egna skulder och avsättningar:			
Bankmedel, obligationer och andra värdepapper		302	204
Summa ställda säkerheter		**302**	**204**
Ansvarsförbindelser			
Garantiförbindelser till förmån för intresseföretag	21	121	105
Övriga ansvarsförbindelser		1	1
Summa ansvarsförbindelser		**122**	**106**

Förändringar i eget kapital koncernen

Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
			2003		
Utgående balans enligt balansräkning 31/12 2002		**4 795**	**14 227**	**30 323**	**49 345**
Justering till följd av kapitalandelsmetoden			7 873	–4 278	3 595
Eget kapital 31/12 2002 enligt kapitalandelsmetoden		**4 795**	**22 100**	**26 045**	**52 940**
Valutakursdifferenser m m				–1 099	–1 099
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				75	75
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**–1 024**	**–1 024**
Förskjutningar mellan fritt och bundet eget kapital			100	–100	
Årets resultat				–169	–169
Utdelning till aktieägarna				–2 608	–2 608
Eget kapital 31/12 2003		**4 795**	**22 200**	**22 144**	**49 139**

Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
			2002		
Utgående balans enligt balansräkning 31/12 2001		**4 795**	**14 213**	**33 978**	**52 986**
Justering till följd av kapitalandelsmetoden			10 061	–1 641	8 420
Eget kapital 31/12 2001 enligt kapitalandelsmetoden		**4 795**	**24 274**	**32 337**	**61 406**
Valutakursdifferenser m m				–2 355	–2 355
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				–432	–432
Effekt av att WM-data redovisas som intresseföretag				–81	–81
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**–2 868**	**–2 868**
Förskjutningar mellan fritt och bundet eget kapital			–2 174	2 174	
Årets resultat				–1 379	–1 379
Utdelning till aktieägarna				–4 219	–4 219
Eget kapital 31/12 2002		**4 795**	**22 100**	**26 045**	**52 940**

Kassaflödesanalys koncernen

Belopp i Mkr	Not 22	**2003**	2002
Den löpande verksamheten			
Kärninnehav			
Erhållna utdelningar		1 667	1 739
Nya investeringar			
Erhållna utdelningar		93	68
Övriga innehav			
Erhållna utdelningar		60	149
Värdepappershandel, Övrig verksamhet och rörelsens kostnader			
Inbetalningar		20 642	35 922
Utbetalningar		–21 345	–35 685
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter		**1 117**	**2 193**
Erhållna/erlagda räntor		–930	–712
Betald inkomstskatt		–304	–254
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**–117**	**1 227**
Investeringsverksamheten			
Kärninnehav			
Köp		–1 962	–4 749
Försäljning		1 866	2 995
Nya investeringar			
Köp m m		–2 108	–4 604
Försäljning		2 402	2 526
Övriga innehav			
Köp m m		–355	–1 682
Ökning långfristiga fordringar		–1 630	–
Försäljning		316	3 256
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		–42	–54
Avyttring av materiella anläggningstillgångar		133	71
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**–1 380**	**–2 241**
Finansieringsverksamheten			
Upptagna lån		12 648	8 488
Amortering av låneskulder		–2 929	–1 564
Förändring av kortfristig upplåning, netto		–1 134	344
Utbetald utdelning		–2 608	–4 219
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**5 977**	**3 049**
Årets kassaflöde		**4 480**	**2 035**
Likvida medel vid årets början		**5 361**	**3 371**
Kursdifferens i likvida medel		–38	–45
Likvida medel vid årets slut		**9 803**	**5 361**

Bokslutskommentarer Belopp i Mkr

NOT 1 Redovisningsprinciper

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

Årsredovisningen är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen. Bolaget följer Redovisningsrådets rekommendationer och Akutgruppsuttalanden.

Ändrade redovisningsprinciper

Per den 1 januari 2003 trädde ett antal nya rekommendationer och uttalanden från Redovisningsrådet i kraft. Tillämpningen av dessa har ej medfört några effekter på ingående eget kapital och årets resultat. Däremot har kraven på upplysningar som återfinns i följande nya rekommendationer haft betydelse vid utformningen av denna årsredovisning:

- RR 22 Utformning av finansiella rapporter
- RR 25 Rapportering för segment – rörelsegrenar och geografiska områden
- RR 27 Finansiella instrument: Upplysningar och klassificeringar.

Från och med 1 januari 2004 tillämpas RR 29 Ersättningar till anställda. Införandet av denna rekommendation kommer ej medföra några väsentliga effekter på bolagets resultat och ställning.

KLASSIFICERING OCH PRESENTATION

Resultaträkning

Moderbolaget

Moderbolagets resultaträkning har omdisponerats jämfört med föregående år för att erhålla bättre jämförbarhet med koncernens resultaträkning.

Koncernen

Koncernens resultaträkning är i år upprättad enligt kapitalandelsmetoden, som tidigare redovisades i not (se nedan under intresseföretagsredovisning), jämförelsesiffrorna har justerats i enlighet härmed. Därutöver har föregående års resultatpost ”Nettoresultat – Nya investeringar och Övriga innehav” fördelats på respektive affärsområde.

Balansräkning

Anläggningstillgångar, långfristiga skulder och avsättningar består i allt väsentligt av belopp som förväntas återvinnas eller betalas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

För att erhålla överensstämmelse med RR 16 har delar av beloppet som föregående år redovisades i posten ”Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter” omklassificerats till ”Övriga avsättningar”.

RAPPORTERING FÖR SEGMENT

Den primära indelningsgrunden för koncernens segment är affärsområdena Kärninnehav, Nya investeringar, Övriga innehav och Övrig verksamhet. Det interna rapporteringssystemet baseras på motsvarande indelning, varför affärsområden lämpligast utgör den primära indelningsgrunden. Ingen segmentsredovisning baserad på geografiska områden har gjorts då det är svårt att fastställa en indelningsgrund som tillför meningsfull information. Geografiska områden används ej heller för interna uppföljningsändamål.

KONCERNREDOVISNING

Dotterföretag

I koncernredovisningen ingår moderbolaget och samtliga dotterföretag i Sverige och utlandet. Med dotterföretag avses företag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt äger mer än 50 procent av andelarnas röstvärde, företag i vilka moderbolaget äger andelar och har rätt att utse eller avsätta mer än hälften av ledamöterna i deras styrelse, eller i vilka moderbolaget på annat sätt har ett bestämmande inflytande. Förvärvsmetoden har använts vid upprättande av koncernredovisningen. Denna innebär att förvärvade dotterföretags tillgångar och skulder bokförs till marknadsvärde enligt en upprättad förvärvsanalys. Överstiger anskaffningsvärdet för aktier i dotterföretag det beräknade marknadsvärdet av bolagets nettotillgångar enligt förvärvsanalysen utgörs skillnaden av koncernmässig goodwill vilken skrivs av systematiskt över nyttjandeperioden. Härigenom ingår endast resultat uppkomna efter förvärvstidpunkten i koncernens eget kapital. Under året förvärvade bolag medräknas i koncernens resultat med värden som avser tiden efter förvärvet. Resultat som uppstått i under året sålda dotterföretag ingår i koncernens resultaträkning för innehavstiden. Som minoritetsandel redovisas minoritetens andel i nettovinst och eget kapital. Internvinster och mellanhavanden inom koncernen elimineras.

Inom affärsområdet Nya investeringar finns innehav i vilka Investors ägande uppgår till mer än 50 procent av andelarnas röstvärde, men som inte konsolideras. Detta är en följd av att de ägs endast i syfte att avyttras, helt eller delvis, inom en snar framtid och det bestämmande inflytandet över innehaven således endast är tillfälligt. Dessa innehav redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

Intresseföretag
Innehav i intresseföretag, det vill säga företag där ägarföretaget utövar ett betydande inflytande över den driftsmässiga och finansiella styrningen samt där ägandet utgör ett led i en varaktig förbindelse, redovisas i koncernresultat- och balansräkningen i enlighet med kapitalandelsmetoden. Redovisning enligt kapitalandelsmetoden innebär att det i koncernen bokförda värdet på aktierna i intresseföretagen motsvaras av koncernens andel i intresseföretagens egna kapital samt eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden. I not till koncernens resultaträkning redovisas som ”Andel i intresseföretags resultat” koncernens andel i intresseföretagens resultat efter finansiella intäkter och kostnader justerat för eventuella avskrivningar på eller upplösningar av förvärvade över- respektive undervärden. Vinstandelar upparbetade efter förvärven av intresseföretagen som ännu inte realiserats genom utdelning, avsätts till kapitalandelsfonden som utgör en del av koncernens bundna egna kapital.

Investor har till följd av verksamhetens karaktär valt att lägga samtliga justeringar, förutom skatt, hänförliga till kapitalandelsredovisningen på en egen rad i resultaträkningen, med specifikation av ingående poster i not. Koncernens andel i intresseföretagens redovisade skatter ingår i koncernens skattekostnader.

Inom affärsområdet Nya investeringar finns innehav i vilka Investors ägande uppgår till mer än 20 procent av andelarnas röstvärde, men som inte redovisas som intresseföretag enligt kapitalandelsmetoden. Detta beror antingen på att andelarna är anskaffade och innehas endast i syfte att avyttras inom en snar framtid eller på att nödvändig information för att upprätta redovisningen enligt kapitalandelsmetoden inte kan erhållas utan oskälig kostnad eller inom rimlig tid. Dessa innehav redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

Utländska dotterföretag
Samtliga utländska dotterföretag har klassificerats såsom självständiga enheter vilket medför att resultat- och balansräkningar för dessa bolag omräknas till svenska kronor enligt dagskursmetoden. Dagskursmetoden innebär att tillgångar och skulder omräknas till balansdagskursen samt intäkter och kostnader till årets genomsnittskurs. Uppkomna valutakursdifferenser förs direkt till eget kapital. Vid avyttring realiseras i koncernens resultaträkning de till verksamheten hänförliga ackumulerade valutakursdifferenserna efter avdrag för eventuell valutasäkring.

Koncernbidrag och aktieägartillskott
I enlighet med uttalande från Redovisningsrådets akutgrupp redovisas aktieägartillskott direkt mot eget kapital hos mottagaren och aktiveras i aktier och andelar hos givaren, i den mån nedskrivning ej erfordras.
Koncernbidrag som lämnas i syfte att minimera koncernens totala skatt redovisas direkt mot balanserade vinstmedel efter avdrag för dess aktuella skatteeffekt.

Fusion
Fusioner redovisas i enlighet med BFNAR 1999:1 ”Fusion av helägt aktiebolag”, vilket innebär att koncernvärdemetoden tillämpas. De fusionerade dotterföretagens tillgångar och skulder redovisas således till de värden dessa hade i koncernredovisningen.

Inga fusioner har genomförts under 2003.

ALLMÄNNA VÄRDERINGSPRINCIPER
Tillgångar, avsättningar och skulder har värderats till anskaffningsvärden om inget annat anges nedan.

Immateriella och materiella anläggningstillgångar
Goodwill
Koncernens goodwill har uppkommit i samband med förvärv av intresseföretag som redovisas enligt kapitalandelsmetoden och ingår därmed i balansposten andelar i intresseföretag.

Byggnader och inventarier
Byggnader och inventarier redovisas till anskaffningsvärden med avdrag för avskrivningar och med undantag för eventuella uppskrivningar som under särskilda omständigheter medges enligt svenska redovisningsprinciper.

Redovisning i, respektive bortbokning ur, balansräkningen är baserad på överföringen av de ekonomiska risker och fördelar som är förknippade med tillgången ifråga. Avseende byggnader och mark är det normalt avtalsdagen som utgör grund för redovisning respektive bortbokning ur balansräkningen.

Utgifter för värdehöjande förbättringar läggs till anskaffningsvärdet för tillgången ifråga. Andra tillkommande utgifter, exempelvis avseende reparation och underhåll, redovisas som kostnader i den period de uppkommer.

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

Avskrivningsprinciper för anläggningstillgångar
Avskrivningar enligt plan baseras på tillgångarnas anskaffningsvärde. Avskrivning sker linjärt över tillgångarnas beräknade nyttjandeperiod.
Följande nyttjandeperioder tillämpas:

Byggnader	50 år
Inventarier och datorer	3–10 år
Goodwill	10 år

Avskrivningstiden på goodwill uppgår till tio år då denna är hänförlig till intresseföretag som bedöms ha ett långsiktigt strategiskt värde. Avskrivning på goodwill ingår i resultat från andelar i intresseföretag (se not 23 Justering till följd av kapitalandelsmetoden).

Nedskrivningar
Vid varje bokslutstillfälle bedöms om det föreligger någon indikation som tyder på att en tillgång minskat i värde (avseende finansiella anläggningstillgångar, se nedan under rubriken Värdepappersinnehav och finansiella instrument). Om en sådan indikation finns, beräknas tillgångens återvinningsvärde som det högsta av nyttjandevärdet och nettoförsäljningsvärdet. Nedskrivning görs om återvinningsvärdet understiger det redovisade värdet. Nedskrivningsbeloppet belastar periodens resultat.

Nyttjandevärdet beräknas genom att framtida kassaflöden diskonteras till en räntesats före skatt som motsvarar marknadens bedömning av riskfri ränta och risk förknippad med den specifika tillgången.

Vid beräkningen av återvinningsvärdet för börsnoterade andelar i intresseföretag gör Investor en samlad bedömning där hänsyn tas till såväl aktiekursen på balansdagen som till faktorer som kan öka eller minska värdet på posten som helhet. Som exempel på faktorer kan nämnas den påverkan som en så kallad kontrollpost bedöms ha och de bolagsvärderingar (enligt vedertagna metoder) som Investor gör av innehaven.

En nedskrivning reverseras om det har skett en förändring av de förutsättningar som legat till grund för beslutet om nedskrivning. En reversering görs endast i den utsträckning som tillgångens bokförda värde inte överstiger det bokförda värdet som skulle ha redovisats, med avdrag för avskrivning, om ingen nedskrivning skulle ha gjorts.

En nedskrivning av goodwill återförs i normalfallet ej.

Fordringar
Fordringar har efter individuell värdering upptagits till belopp varmed de beräknas inflyta.

Fordringar och skulder i utländsk valuta
Fordringar och skulder i utländsk valuta har omräknats till balansdagskurs. Valutakursdifferenser på kortfristiga fordringar och skulder ingår i rörelseresultatet, medan differenser på finansiella fordringar och skulder redovisas bland finansiella poster. Terminssäkrade fordringar och skulder värderas till avtalad terminskurs.

Värdepappersinnehav och finansiella instrument
Aktier och andelar
För redovisningsmässig värdering av andelar i intresse- och dotterföretag, se under rubriken Nedskrivningar, ovan.

Kärninnehav
Kärninnehav som ej är intresseföretag redovisas i enlighet med FAR:s rekommendation nr 12, vilket innebär att värdering sker kollektivt, då innehaven betraktas som en portfölj, till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde. Verkligt värde bestäms utifrån respektive innehavs aktiekurs den sista affärsdagen i resultatperioden.

Nya investeringar
Nya investeringar, redovisas post för post, till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde.

Värdering till verkligt värde av de noterade innehaven bestäms utifrån respektive innehavs aktiekurs den sista affärsdagen i resultatperioden. Till följd av att likviditeten på dessa innehav kan vara låg och att det kan finnas vissa begränsningar i förfoganderätten, i allmänhet så kallade "lock-up" då det ägande företaget har en utfästelse mot tredje part att ej avyttra innehavet under en begränsad tidsperiod, görs vid värderingen ett avdrag på 10 eller 20 procent från aktiekursen.

Vad gäller de onoterade innehaven använder Investor sig av en värderingsmetod där innehaven värderas till anskaffningsvärde med avdrag för eventuella nedskrivningar. Värderingen, och eventuellt nedskrivningsbehov, fastställs kvartalsvis utifrån utvecklingen på marknaden och hur väl varje innehav utvecklas i förhållande till plan och budget.

Onoterade innehav i fonder värderas utifrån de underliggande innehavens värde, till det lägsta av anskaffningsvärdet och fondadministratörens värdering. Noterade innehav värderas enligt ovan. För fonder där Investor har ett ägande under 10 procent, eller inte är aktiva i fondens verksamhet, är huvudregeln att Investor använder den värdering som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav. Fonden värderas dock aldrig högre än till Investors anskaffningsvärde. Om Investor bedömer att fondadministratörens

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

värdering inte i tillräcklig grad har tagit hänsyn till faktorer som negativt påverkar innehaven, kan en nedskrivning av värdet göras.

Övriga innehav i aktier och andelar

Övriga innehav i aktier och andelar som klassificeras som anläggningstillgångar redovisas till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde. Nedskrivning sker post för post i den mån det bedöms ha uppkommit en bestående värdenedgång.

Verkligt värde för noterade innehav bestäms utifrån respektive innehavs aktiekurs den sista affärsdagen i resultatperioden. För onoterade innehav fastställs verkligt värde utifrån utvecklingen på marknaden och hur väl varje innehav utvecklas i förhållande till plan och budget. Onoterade fondinnehav värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och fondadministratörens värdering.

Aktier, omsättningstillgångar

Innehav av aktier, andelar och andra värdepapper (terminer och optioner med mera) som klassificeras som omsättningstillgångar redovisas som lager. Aktielån redovisas som övrig kortfristig skuld fram till återköpstillfället då resultatavräkning sker. Redovisningsmässig värdering sker enligt portföljmetoden till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde.

Verkligt värde bestäms utifrån respektive innehavs noterade värde den sista affärsdagen i rapportperioden.

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar värderas till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde.

Verkligt värde baseras på officiella marknadspriser på bokslutsdagen eller allmänt vedertagna metoder, vilket innebär att framtida kassaflöden har diskonterats med marknadsräntan motsvarande den återstående löptiden.

Finansiella skulder

Finansiella skulder redovisas till upplupet anskaffningsvärde. I de fall då derivatinstrument använts för att kontrollera exponeringen mot fluktuationer i valutakurser värderas underliggande skuld till valutakurs enligt derivatet.

Verkligt värde baseras på marknadspriser och allmänt vedertagna metoder, vilket innebär att framtida kassaflöden har diskonterats med nu gällande ränta för den återstående löptiden. Lån i utländsk valuta omräknas till balansdagskurs.

Derivatinstrument

Derivatinstrument utgörs av ränte- och valutaränteswappar, terminskontrakt och optioner. Metoden för redovisning varierar beroende på syftet med derivatinstrumentet (se not 32 Riskexponering och riskhantering). Derivat klassificeras och redovisas enligt följande:

Vid anskaffningstillfället klassificeras derivatinstrumentet antingen som en säkring av en tillgång eller skuld, säkring av en nettoinvestering, säkring av en kommande transaktion eller som ett derivatinstrument som ej syftar till risksäkring.

Säkringsredovisning tillämpas för poster där derivatet har en korrelation till den säkrade posten och ger finansiella effekter som motverkar dem som uppstår genom den position som säkrats.

Ränte- och valutaränteswappar

Belopp som ska erläggas eller erhållas till följd av ränte- och valutaränteswappar, redovisas löpande som en ränteintäkt eller räntekostnad. Eventuellt erlagt/erhållet premium i samband med swapavtalet redovisas som ränta och periodiseras över avtalets löptid.

Verkligt värde baseras på marknadspriser och allmänt vedertagna metoder, vilket innebär att framtida kassaflöden har diskonterats med nu gällande ränta för den återstående löptiden. (Se även not 18 Kort- och långfristiga lån.)

Terminskontrakt

Terminskontrakt bokförs normalt inte förrän vid förfall eller stängning. Om kontraktets verkliga värde per bokslutsdagen är negativt bokförs dock en orealiserad förlust. Skillnaden mellan avista- och terminskursen på valutaterminer redovisas som ränta och periodiseras över kontraktets löptid.

Verkligt värde bestäms som skillnaden mellan kursen enligt terminskontraktet och kursen på balansdagen. (Se även not 13 Aktier och andelar samt not 30 Lager av aktier och andelar.)

Optioner

Vid anskaffnings- alternativt utställningstidpunkten redovisas optionspremien som en fordran/skuld i balansräkningen.

Vid lösen redovisas premien och lösenbeloppet som anskaffningsvärde för det förvärvade instrumentet, respektive försäljningsintäkt för avyttringen.

Vid kvittning eller stängning som inte är förknippade med en anskaffning eller avyttring av det underliggande instrumentet redovisas en finansiell intäkt/kostnad.

Om det verkliga värdet av en option understiger redovisat värde per bokslutsdagen bokförs en orealiserad förlust.

Verkligt värde för noterade optioner baseras på marknadspriser. För onoterade optioner baseras verkligt värde på marknadspriser för motsvarande instrument. (Se även not 13 Aktier

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

och andelar samt not 30 Lager av aktier och andelar.)

Säkring av transaktioner i utländsk valuta

Vid säkring av transaktioner i utländsk valuta redovisas transaktionen till avtalad terminskurs.

Säkring av investeringar i utländsk valuta

Värdeförändringar på derivat som används för säkring av investeringar i utländsk valuta beaktas i investeringarnas verkliga värde. Det redovisade värdet kan komma att påverkas av en valutasäkring genom att nedskrivningsbehovet bestäms utifrån en jämförelse av redovisat och verkligt värde. Vid förfall behålls ackumulerad värdeförändring i det verkliga värdet och överförs, i takt med att de säkrade innehaven avyttras, till realiserat resultat.

Säkring av nettoinvesteringar i utländska dotterföretag

Värdeförändringar på derivat som används för säkring av utländska nettoinvesteringar redovisas löpande i eget kapital mot valutakursdifferenser från omräkning av utländska dotterföretag. Vid förfall behålls ackumulerad värdeförändring i eget kapital till dess att dotterföretaget avyttras eller avvecklas, värdeförändringen till följd av säkringsåtgärden redovisas då över resultatet.

Ersättningar till anställda

Not 3 Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner har upprättats i enlighet med BFN 4 och NBK:s rekommendationer. Detta innebär bland annat att bolagsfunktionärers löner och ersättningar under rubriken "Styrelse och vd" medtagits till den del de utgör ersättning för rollen som bolagsfunktionär.

Tabellen "Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar samt sociala kostnader" inkluderar samtliga personalkostnader för Novare, The Grand Group och EQT. Dessa poster återfinns under rubrikerna "Kostnad för sålda varor och tjänster" samt "Rörelsens kostnader" i koncernens resultaträkning.

Bolagens pensionsplaner är antingen förmånsbaserade eller avgiftsbaserade. Förpliktelsen i en förmånsbaserad plan fastställs genom en försäkringsmatematisk beräkning baserad på ett antal aktuariella antaganden. I en avgiftsbaserad plan fastställs en avgift för den period tjänsterna utförs. Kostnaden för pensionen i en avgiftsbaserad plan är därmed känd och bolagen har inga förpliktelser utöver att betala avgiften.

Moderbolaget och koncernens svenska dotterföretag

Förmånsbaserade pensioner

Bolagen tillämpar FAR:s rekommendation nr 4, Redovisning av pensionsskuld och pensionskostnad.

Bolagen har utfäst förmånsbaserade pensioner. Bolagens förpliktelser att i framtiden utbetala pension har härvid ett kapitalvärde. Kapitalvärdet är nuvärdet av bolagens förpliktelser att i framtiden utbetala pension och har beräknats enligt försäkringsmatematiska grunder baserat på aktuariella antaganden. De pensionsnivåer som råder vid balansdagen har legat till grund för beräkningen av kapitalvärdet. Pensionsåtagandena redovisas i balansräkningen under rubriken "Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser". I not till balansräkningen lämnas upplysning om hur stor del av avsättningarna som omfattas av Tryggandelagen. Årets pensionskostnad har belastat rörelseresultatet.

Avgiftsbaserade pensioner

Bolagens förpliktelse för varje period utgörs av de belopp som bolagen ska bidra med för den aktuella perioden. Följaktligen krävs det inga aktuariella antaganden för att beräkna förpliktelsen eller kostnaden.

Koncernens utländska dotterföretag

Koncernens utländska dotter- och intresseföretag tillämpar i respektive land allmänt accepterade principer för pensionsredovisning innebärande att intjänad pensionsrätt löpande redovisas som kostnad. Sålunda beräknade kostnader och avsättningar har intagits i koncernredovisningen och belastat rörelseresultatet.

Skatt

Koncernens totala skatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år. Hit hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Uppskjuten skatt beräknas på skillnaden mellan skattemässig och redovisningsmässig värdering av tillgångar och skulder, samt på underskottsavdrag. Om beräkningarna leder till att en uppskjuten skattefordran uppkommer, redovisas denna som tillgång endast om det är sannolikt att den kommer att realiseras. Uppskjuten skatt beräknas enligt aktuell skattesats. Skatter redovisas i resultaträkningen utom då underliggande transaktion redovisas direkt mot eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i eget kapital.

Avsättningar (förutom uppskjuten skatt)

En avsättning redovisas i balansräkningen när det finns ett formellt eller informellt åtagande till följd av en inträffad händelse för vilken det är troligt att ett utflöde av resurser krävs för att reglera åtagandet och en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras.

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

Personaloptioner
En eventuell effekt av kursuppgångar på Investoraktien, jämfört med lösenpris för respektive personaloptionsprogram, som ej täcks av ingångna säkringskontrakt redovisas direkt mot eget kapital. Motsvarande skuldpost redovisas under rubriken Avsättningar.

Sociala kostnader för personaloptioner redovisas i resultaträkningen.

Säkringskontrakt för personaloptioner
De löpande finansieringskostnaderna för säkringskontrakt redovisas i resultaträkningen, medan en eventuell effekt av kursnedgångar på Investoraktien jämfört med ingångna värden i säkringskontrakt redovisas direkt mot eget kapital. Motsvarande skuldpost redovisas under rubriken Avsättningar.

Ansvarsförbindelser
En ansvarsförbindelse redovisas inom linjen när det finns:
- ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av att en eller flera osäkra framtida händelser, som inte helt ligger inom företagets kontroll, inträffar eller uteblir, eller
- ett åtagande som härrör från inträffade händelser men som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas för att reglera åtagandet eller att åtagandets storlek inte kan beräknas med tillräcklig noggrannhet.

Intäkter
Intäkter består i huvudsak av realisationsresultat vid försäljning av värdepapper och utdelningar. Intäktsredovisning sker i resultaträkningen när det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelarna kommer att tillfalla bolaget och dessa fördelar kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Intäkterna redovisas till det verkliga värdet av vad som erhållits eller kommer att erhållas. Utdelning redovisas när rätten att erhålla betalning bedöms som säker.

Rörelsens kostnader
Med rörelsens kostnader avses kostnader av administrativ karaktär, såsom personalkostnader, hyreskostnader, resekostnader, konsultkostnader etcetera.

Resultat från finansiella poster
Finansnettot består av räntor på skulder inklusive pensionsavsättningar, ränteintäkter på fordringar, valutakursvinster/-förluster på finansiella fordringar och finansiella skulder samt räntekomponenten i valutasäkringsinstrument. I moderbolagets finansnetto ingår även utdelning på dotterbolagsaktier. Räntebetalningar på ränteswappar redovisas netto. I ränteintäkter på fordringar och räntekostnader på skulder inkluderas rabatter, premier och transaktionskostnader, vilka periodiseras över det underliggande instrumentets löptid.

Arvode och kostnadsersättning till revisorer
Vid bedömning av om uppdrag utförda av bolagets revisorer är att betrakta som revisionsuppdrag eller annat uppdrag har definitionen i FAR:s vägledning ”Om årsredovisning i aktiebolag” tillämpats.

Lånekostnader
Lånekostnader belastar resultatet för den period till vilken de hänför sig, oavsett hur de upplånade medlen har använts.

Leasing
Finansiell leasing förekommer ej inom koncernen. Operationell leasing är av icke-materiell karaktär och specificeras därför ej i not.

Realisationsresultat NOT 2

	2003	2002
Moderbolaget		
Realisationsvinster	548	2 341
Realisationsförluster	–259	–994
Nedskrivningar	–42	–65
Återförda nedskrivningar	113	746
Övrigt	–1	–9
Totalt	**359**	**2 019**
Koncernen		
Kärninnehav		
Realisationsvinster	649	2 530
Realisationsförluster	–181	–
Totalt Kärninnehav	**468**	**2 530**
Nya investeringar		
Realisationsvinster	1 370	521
Realisationsförluster	–934	–191
Nedskrivningar	–2 221	–2 951
Återförda nedskrivningar	2 146	1 277
Övrigt	–34	–102
Totalt Nya investeringar	**327**	**–1 446**
Övriga innehav		
Realisationsvinster	12	214
Realisationsförluster	–101	–897
Nedskrivningar	–94	–72
Återförda nedskrivningar	95	649
Övrigt	1	–
Totalt Övriga innehav	**–87**	**–106**

NOT 3 Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

PERSONAL

Det genomsnittliga antalet anställda i Investors investeringsverksamhet uppgick under 2003 till 230 (248) personer, varav i den helägda investeringsverksamheten 175 (199) och i EQT 55 (49). Totalt uppgick medelantalet anställda i Investorkoncernen till 629 (637) varav 399 (389) i The Grand Group, fördelat på 330 (314) män och 299 (323) kvinnor. Uppgifter om fördelning av antalet anställda och utbetalda löner, andra ersättningar och sociala avgifter framgår av tabellen på sid 64.

Sjukfrånvaron inom Investor (i procent av arbetstid, moderbolaget och svenska helägda dotterföretag inom investeringsverksamheten) var under 2003 3,64 procent (kvinnor: 3,79 procent och män: 3,49 procent, 41,4 procent av sjukfrånvaron avser en sammanhängande tid av 60 dagar eller mer). Sjukfrånvaron för anställda i åldern under 29 år var 6,42 procent, i åldern 30-49 år 3,20 procent och över 50 år 3,53 procent.

KOMPENSATION

I enlighet med NBK:s rekommendation rörande information om ledande befattningshavares förmåner lämnas upplysningar i nedanstående text och tabeller. Då rekommendationen ska tillämpas på bolag vars aktier är noterade vid svensk börs, innehåller upplysningarna främst information om ledande befattningshavare i Investor AB. De generella principer som här beskrivs omfattar även övriga anställda i Investors helägda investeringsverksamhet, varför upplysningar lämnas också avseende dessa.

Med ledande befattningshavare avser Investor, med utgångspunkt från NBK:s rekommendationer, "högsta ledningen" samt "andra ledande befattningshavare" vid årets utgång.

"Högsta ledningen" definieras som:
- styrelsens ordförande (Claes Dahlbäck),
- styrelseledamot, som inte är anställd i bolaget, till vilken särskild ersättning utöver det arvode som erhållits för styrelsearbetet utgått (Björn Svedberg), samt
- koncernchef och verkställande direktör (Marcus Wallenberg).

"Andra ledande befattningshavare" avser andra anställda tjänstemän i bolagets ledning än de som ingår i "högsta ledningen". I Investors fall omfattar detta fem medarbetare som tillsammans med verkställande direktören utgör Investors ledningsgrupp, nämligen:
- Adine Grate Axén, Börje Ekholm, Henry E. Gooss, Fredrik Hillelson och Lars Wedenborn.

Kompensationskommitté

Investors kompensationskommitté utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2003 av styrelsemedlemmarna Claes Dahlbäck (ordförande), Peter D. Sutherland och Anders Scharp. Huvudsyftet med kompensationskommittén är att "möjliggöra en oberoende och grundlig genomlysning av samtliga delar i Investors totala kompensationsprogram, liksom att ta beslut om ledande befattningshavares kompensation".

Kompensationskommittén inhämtar löpande beslutsunderlag och synpunkter från bland andra verkställande direktör, finansdirektör och personaldirektör. Kommittén inhämtar även synpunkter, rapporter och beslutsunderlag från externa rådgivare som syftar till att säkerställa tillgång till aktuellt referensmaterial. De interna och externa beslutsunderlagen bidrar till att säkerställa att Investors kompensationsprogram är etiska och marknadsmässiga ur såväl bolagets som de anställdas perspektiv.

Under 2003 har kommittén genomfört tre protokollförda sammanträden. Kommittén har en övergripande arbets- och beslutsordning enligt följande:
- Frågor rörande verkställande direktörens ersättningar och rörliga långsiktiga incitamentprogram (personaloptionsprogram) föreläggs styrelsen för beslut.
- Övriga kompensationsfrågor beslutas i kommittén och styrelsen informeras i efterhand.

Kompensationspolicy

Investor strävar efter att erbjuda en marknadsmässig kompensation som möjliggör att ledande befattningshavare och övriga medarbetare kan rekryteras och behållas.
Principerna för kompensationen till Investors anställda är:
- att den ska vara marknadsmässig,
- att verka för att det finns en samsyn mellan aktieägare och medarbetare vad avser ett långsiktigt perspektiv på verksamheten,
- att tillse att det finns en tydlig koppling mellan kompensationen och den långsiktiga utvecklingen av Investor och Investors substansvärde,
- att säkerställa att medarbetare inom Investors olika verksamheter erhåller en kompensation som är marknadsmässig och konkurrenskraftig. Hänsyn måste härvidlag tas till att Investor bedriver investeringsverksamhet av olika karaktär i ett flertal länder där kompensationen sinsemellan skiljer sig åt,
- att kompensationen baseras på faktorer såsom arbetsuppgifter, kompetens, erfarenhet, befattning och prestation, vilket innebär att den inte olagligt diskriminerar på basis av kön, etnisk bakgrund, nationell tillhörighet, ålder, funktionshinder eller någon annan skyddad status, samt
- att fördelningen mellan fast lön och rörlig lön ska stå i proportion till medarbetarens befattning och arbetsuppgifter.

Investor tillämpar, för hela organisationen, den så kallade "farfarsprincipen", både vad gäller rekrytering och kompensation. Denna princip innebär att varje chefs överordnade alltid ska vara informerad om och godkänna rekrytering av en medarbetare, liksom dennes kompensation.

Kompensationprogram

Investor bedriver olika typer av investeringsverksamhet på marknader i Asien, Europa och Nordamerika. Detta innebär att Investor konkurrerar om personal med aktörer som har olika typer av kompensationsprogram och ersättningsnivåer. Investors kompensation till ledande befattningshavare, liksom till övriga anställda, beaktar detta.
Kompensationen består av följande delar:
- fast lön,
- rörlig lön,
- rörliga långsiktiga incitamentprogram,
- pension, samt
- övriga ersättningar.

Till ledamöter i Investors styrelse utgår arvode enligt bolagsstämmans beslut. Något särskilt arvode utgår ej för kompensationskommittén. Utöver ersättning från Investor erhåller vd och medlemmar i ledningsgruppen styrelsearvode från de kärninnehav där de sitter i styrelsen.

Fast lön

En och samma princip för fast lön gäller för alla Investors anställda. Principen innebär att lönerna omprövas årligen, med undantag för ledningsgruppen där omprövning sker vartannat år. En eventuell justering av fast lön sker vanligtvis med verkan från och med den 1 januari. Den årliga omprövningen av fast lön beaktar medarbetarens prestation, eventuella förändringar i den enskildes ansvarsområden, företagets utveckling samt löneutvecklingen på marknaden. I de fall den enskildes ansvarsområden betydande förändras under året, kan den fasta lönen ses över i samband med detta.

NOT 3 forts Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

Rörlig lön

Flertalet av Investors anställda har rörlig lön. Den rörliga lönedelen varierar mellan olika affärsområden och uppgår för verkställande direktören och andra ledande befattningshavare till mellan 0 och 80 procent av fast lön. För övriga anställda uppgår den rörliga lönen till mellan 0 och 50 procent av fast lön, men för ett ytterst begränsat antal nyckelpersoner uppgår den rörliga delen till mellan 0 och 100 procent av fast lön. Verkställande direktören kan ta beslut att, i de fall han anser att en person inom företaget gjort en exceptionell insats under året, utge en ytterligare rörlig lön. En ytterligare rörlig lön förutsätter emellertid ett specifikt godkännande av Investors kompensationskommitté.

En utgiven ytterligare rörlig lön kan i enskilda fall innebära att den rörliga lönedelen kan komma att överstiga 100 procent av fast lön.

För att en rörlig lön ska utbetalas ska både kvantitativa och kvalitativa mål uppfyllas. För den verkställande direktören fastställs inriktningen för årets mål i dialog mellan verkställande direktören och ordföranden. De faktiska målen föreslås av kompensationskommittén och beslutas sedan av styrelsen. Grunderna på vilka rörlig lön till verkställande direktören kan utgå utgörs dels av utvecklingen av Investors substansvärde, dels av konkreta uppgifter som kan variera från år till år.

Verkställande direktören sätter upp målen för Investors ledningsgrupp. Övriga medarbetares mål sätts upp av respektive överordnad. Beslut om rörlig lön tas i enlighet med "farfarsprincipen".

För 2003 fastslogs följande princip för tilldelning av eventuell rörlig lönedel:

- 25 procent av eventuell rörlig lön bygger på utfallet avseende om Investors substansvärde utvecklas positivt under året,
- 25 procent av eventuell rörlig lön bygger på utfallet av affärsområdets eller avdelningens specifika prestation, och
- 50 procent av eventuell rörlig lön bygger på utfallet av individuell prestation.

Exempel: För en anställd med 20 procents möjlig rörlig lön härleds således 5 procentenheter av Investors substansvärdeutveckling, 5 procentenheter av respektive avdelnings prestation och resterande 10 procentenheter av uppfyllandet av individuella mål.

Rörliga långsiktiga incitamentprogram

Personaloptionsprogram

1998 tog Investors styrelse beslut om att lansera ett årligt återkommande personaloptionsprogram[1] baserat på aktier i Investor AB. Sedan år 2000 omfattas alla medarbetare av dessa program. Styrelsen omfattas ej av personaloptionsprogrammen.

Personaloptioner innebär att Investor ställer ut köpoptioner som ger innehavaren till optionerna rätten att köpa motsvarande antal aktier till ett förutbestämt pris. Personaloptionerna erhålls vederlagsfritt. Generellt gäller att optionerna endast kan utnyttjas under anställningstiden, undantag är om en före detta anställd har kvar styrelseuppdrag inom Investorkoncernen.

Antal personaloptioner som tilldelas respektive år bestäms av kompensationskommittén. Principen gäller att antalet tilldelade optioner ska stå i proportion till aktuell lönesumma i bolaget. Ledningsgruppen bestämmer därefter hur optionerna ska fördelas mellan respektive affärsområde, varefter respektive affärsområdesansvarig bestämmer vilken tilldelning respektive avdelning bör ha. I sista ledet utvärderar och beslutar respektive avdelningschef hur fördelningen ska se ut till den enskilde medarbetaren. Tilldelningen till medarbetaren behöver inte stå i proportion till lönesumman, utan sker på individuell basis.

Under åren 1998 till 2003 har Investors styrelse följaktligen beslutat om utfärdande av personaloptioner. Totalt antal utestående personaloptioner om 9.383.582 (inklusive 2003 års program) motsvarar 1,2 procent av antalet utestående aktier i Investor, vilka per den 31/12 2003 uppgick till 767.175.030. Löptiden för samtliga program är sju år.

Värdet på personaloptionerna som utgivits 1998-2003 har beräknats enligt Black & Scholes värderingsmodell. Optionsvärdet har beräknats under antagandet om en volatilitet om 20-30 procent. Vid fastställande av volatiliteten har de speciella förfoganderättsinskränkningar som gäller för personaloptioner beaktats.

1998

De utfärdade optionerna under 1998 avser i sin helhet tilldelning till den dåvarande verkställande direktören med anledning av övergång till premiebaserad pensionsplan.

1999

De utfärdade optionerna under 1999 kan indelas i två olika program. Ett program avser de optioner som tilldelades ledande befattningshavare i samband med övergång till en premiebaserad pensionsplan. Denna tilldelning var av engångskaraktär. Det andra programmet avser optioner som omfattar ett 15-tal andra ledande befattningshavare innebärande att dessa personer tilldelades ett antal optioner vars framräknade teoretiska värde (se tabell "Sammanfattning av villkoren för personaloptionsprogrammen") motsvarade 10-60 procent av fast lön.

2000, 2001, 2002 och 2003

För dessa år avser de utfärdade optionerna i sin helhet ett program per år, vilket avser all personal och ersätter tidigare bonusprogram vilket var kopplat till Investoraktiens utveckling jämfört med OMX-index. Det totala antalet personaloptioner att fördela bestäms utifrån gällande lönenivå i bolaget. För ledande befattningshavare tilldelas ett antal optioner vars framräknade teoretiska värde motsvarar 10-70 procent av fast lön. För övriga medarbetare fördelas personaloptioner från och med 2002 utifrån en avdelningsvis tilldelad pott, som respektive avdelningschef i sin tur fördelar bland medarbetarna efter en individuell bedömning. Lösenpriset för personaloptionerna har i 2000-2003 års program fastställts till 110 procent av aktiekursen dagen efter bokslutskommunikéns offentliggörande. Värdet av utgivna personaloptioner 2003 uppgick till cirka 14 procent av lönesumman.

Säkringskontrakt för personaloptioner

Investors policy är att skydda bolaget mot kostnader som uppkommer av en uppgång i Investors aktiekurs. En nedgång i Investors aktiekurs, under genomsnittlig säkringskurs, förorsakar en orealiserad värdeförändring som redovisas löpande som en avsättning och en justeringspost under eget kapital. Den genomsnittliga kursen i säkringskontrakten är 119,31 kronor. Vidare innebär säkringslösningen att personaloptionsprogrammet inte påverkar antalet utestående aktier i Investor. De löpande kostnaderna för dessa kontrakt uppgick under 2003 till 15 (1) Mkr (se även not 1 Redovisningsprinciper).

Något nytt säkringskontrakt har ej ingåtts för 2003 års personaloptionsprogram eftersom tidigare gjorda säkringar bedöms täcka även årets tilldelade optioner. En kombination av minskad sannolikhet för att vissa av de äldre optionerna kommer att lösas inom sju år och av att antalet optioner som kan lösas minskat jämfört med antal tilldelade optioner ligger till grund för bedömningen. Den orealiserade värdeförändringen av säkringskontrakten har redovisats som en förändring av eget kapital med 75 (-432) Mkr. Eventuell negativ kassaflödeseffekt uppkommer först vid optionslösen eller vid de sjuåriga optionsprogrammens förfall, i den mån Investors aktiekurs då understiger säkringskursen.

1) Med personaloptioner avses utfästelser i enlighet med 10 kap. 11§ 2 st. inkomstskattelagen.

NOT 3 forts Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

Sammanfattning av villkoren för personaloptionsprogrammen

Utfärdade år	Antal tilldelade optioner	Lösta optioner	Förfallna optioner	Antal optioner vid årets utgång	Andel av totalt antal utestående aktier	Oantastbara optioner[8]	Teoretiskt värde[9]	Lösenpris	Slutförfallodag	Intjänandeperiod (år)	Innehavare[10]
1998	784 000	0	0	784 000	0,10%	784 000	22,25	103,13	2005-12-31	5[1]	LB
1999	2 197 948[2]	0	0	2 197 948	0,29%	2 197 948	22,25	103,13	2005-12-31	3	LB
1999	651 680[3]	0	54 856	596 824	0,08%	596 824	17,50	93,00	2006-02-11	3	LB
2000	398 528[4]	0	44 410	354 118	0,05%	354 118	38,73	136,40	2007-02-11	3[5]	LB
2000	387 401	0	143 000	244 401	0,03%	244 401	38,73	136,40	2007-02-11	3[5]	ÖA
2001	609 900[6]	0	98 300	511 600	0,07%	341 033	31,83	153,00	2008-02-11	3[5]	LB
2001	566 200	0	177 600	388 600	0,05%	259 041	31,83	153,00	2008-02-11	3[5]	ÖA
2002	389 000[7]	0	0	389 000	0,05%	129 654	18,08	121,55	2009-02-11	3[5]	LB
2002	795 750	0	37 600	758 150	0,10%	252 691	18,08	121,55	2009-02-11	3[5]	ÖA
2003	1 081 000[11]	0	0	1 081 000	0,14%	0	8,21	52,50	2010-02-11	3[5]	LB
2003	2 606 436	0	528 495	2 077 941	0,27%	0	8,21	52,50	2010-02-11	3[5]	ÖA
Totalt	**10 467 843**	**0**	**1 084 261**	**9 383 582**		**5 159 710**					

1) Optionerna kan tidigast lösas 2004-01-01.
2) Varav vd 458.936.
3) Varav vd 154.284.
4) Varav vd 77.459.
5) En tredjedel av antalet tilldelade optioner anses intjänade vart och ett av de tre närmast efterföljande åren räknat från det år tilldelningen gjordes. Det innebär att av tilldelningen 2000 kan en tredjedel utnyttjas efter 2001-02-12. För tilldelningen 2001 kan en tredjedel utnyttjas efter 2002-02-12, osv. Om anställningen upphör före optionens intjänande sker generellt en proratering av antal tilldelade optioner och utnyttjande måste ske inom tre månader från anställningens upphörande. Från och med 2002 års optionsprogram har utnyttjandetiden förlängts till tolv månader om anställningen varat i mer än fyra år.
6) Varav vd 110.000.
7) Varav vd 193.600.
8) Med oantastbara optioner menas det antal optioner som är fullt intjänade (se även not 5 ovan).
9) Värdet av optioner vid tilldelningstillfället baseras på ett teoretiskt värde beräknat med Black & Scholes modell. På grund av optionernas särskilda villkor avseende intjänandeperiod samt löptid, är volatilitetsparametern justerad med hänsyn tagen till detta.
10) LB = Ledande befattningshavare, ÖA = Övriga anställda.
11) Varav vd 475.000.

Vinstdelningsprogram för den aktiva portföljförvaltningen

För Investors aktiva portföljförvaltning finns ett vinstdelningsprogram som innebär att de anställda erhåller rörlig lön motsvarande 20 procent av verksamhetens resultat, efter avdrag för finansiella och administrativa kostnader. Programmet är villkorat av en positiv resultatutveckling över en tvåårsperiod genom att det tar i beaktande eventuella förluster under påföljande räkenskapsår. Beräkningen av resultatutfallet på vilket vinstdelningen baseras grundas på en marknadsvärdering av värdepappersinnehaven, till skillnad från redovisningen som baseras på anskaffningskostnadsmetoden, vilket kan medföra förskjutningar av det redovisade tradingresultatet mellan åren.

Vinstdelningen utbetalas i form av lön eller pensionsförsäkring. Valet av utbetalningssätt är kostnadsneutralt för Investor. För vinstdelningsprogrammet har under året kostnadsförts 7 (109) Mkr och 2 (36) Mkr i sociala avgifter i tillägg till vad som redovisats i tabellerna nedan. Det totala kostnadsförda beloppet för löner år 2002 och 2003 om 116 Mkr ska sättas i relation till ett sammantaget vinstdelningsgrundande tradingresultat om 619 Mkr för dessa två verksamhetsår. Då denna vinstdelning är en direkt funktion av värdegenerering inkluderas kostnader härför under posten "Nettoresultat, aktiv portföljförvaltning" i resultaträkningen.

Pension

Pension till verkställande direktör och andra ledande befattningshavare består av två delar:

- En förmånsbestämd premiebaserad pensionsplan enligt Bankernas tjänstepension (BTP-planen) på lönedelar upp till 30 inkomstbasbelopp (1.227.000 kronor) med möjlighet att välja alternativ BTP, så kallad 10-taggarlösning.
- En premiebaserad pensionsplan på lönedelar över 20 prisbasbelopp. Avsättningens storlek beror på ålder och är för närvarande 25 procent upp till dess att man fyllt 40 år, 30 procent mellan 41 och 50 år och 35 procent över 51 år.

Då pensionen till ledande befattningshavare är premiebaserad innebär detta att den är oantastbar och att kostnaden för denna är känd. Respektive pensionstagare beslutar tillsammans med arbetsgivaren om lämplig pensionsform, inom ramen för gällande pensionspraxis. Enbart fast lön utgör underlag för att fastställa årlig pensionspremie. Pensionsåldern för verkställande direktören samt andra ledande befattningshavare är 60 år.

Investors övriga anställda omfattas av pensionsavtal enligt Bankernas tjänstepension (BTP-planen) med möjlighet att på lönedelar mellan 7,5 och 30 inkomstbasbelopp välja alternativ BTP, så kallad 10-taggarlösning.

Övriga ersättningar

Övriga förmåner

Investor erbjuder sedan 1997 alla anställda inom den svenska verksamheten med barn under 12 år hemtjänst i form av städhjälp och barnpassning. Vissa ledande befattningshavare har även tjänstebil och fri garageplats. Investors medarbetare och ledande befattningshavare har normalt ingen bostadsförmån, undantag är personal i tidsbegränsad utlandstjänst. Därutöver finns ett antal vanliga förmåner för Investors medarbetare, såsom företagshälsovård, semesterboende etcetera.

NOT 3 forts Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

Avgångsvederlag
Mellan Investor och verkställande direktören gäller en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Vid uppsägning från bolagets sida erhåller verkställande direktören ett avgångsvederlag uppgående till tolv månadslöner. Om ny anställning ej erhållits ett år efter uppsägning utgår upp till tolv månaders ytterligare avgångsvederlag. Villkoren för andra ledande befattningshavare avseende uppsägningstider och avgångsvederlag är samma som de som gäller för verkställande direktören. Investors övriga medarbetare har ingen avtalad rätt till avgångsvederlag.

Erhållna styrelsearvoden
Investor har en praxis sedan många år tillbaka som innebär att arvoden som anställda erhåller för utfört styrelsearbete i kärninnehaven får behållas av den anställde. Ett skäl till den praxis som tillämpas är att den anställde tar på sig ett personligt ansvar genom sin styrelseplats. Erhållna styrelsearvoden beaktas av Investor när den anställdes totala kompensation fastställs.

Medelantalet anställda inom koncernen

	2003		2002	
	Totalt	varav kvinnor	Totalt	varav kvinnor
Moderbolaget och helägda dotterföretag				
Moderbolaget, Sverige	99	55	113	62
Helägda dotterföretag, Sverige	24	8	28	10
USA	26	8	27	11
Storbritannien	1	0	4	3
Hongkong	19	9	21	10
Nederländerna	6	2	6	2
Totalt Moderbolaget och helägda dotterföretag	**175**	**82**	**199**	**98**
EQT				
Sverige	26	9	22	8
Danmark	6	3	7	2
Finland	8	2	7	2
Tyskland	15	5	13	4
Totalt EQT	**55**	**19**	**49**	**16**
Totalt investeringsverksamheten	**230**	**101**	**248**	**114**
The Grand Group, Sverige	399	198	389	209
Totalt koncernen	**629**	**299**	**637**	**323**

Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar samt sociala kostnader

	2003				2002			
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions-kostnader	Totalt	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	varav pensions-kostnader	Totalt
Moderbolaget	87	80	51	167	97	94	60	191
Helägda dotterföretag	131	25	11	156	138	23	9	161
EQT	102	23	7	125	66	17	6	83
Totalt investeringsverksamheten	**320**	**128**	**69**	**448**	**301**	**134**	**75**	**435**
The Grand Group, Sverige	102	44	7	146	95	40	6	135
Totalt koncernen	**422**	**172**	**76**	**594**	**396**	**174**	**81**	**570**

Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar

	2003				2002			
	Styrelse och VD	varav rörlig lön	Övriga anställda	Totalt	Styrelse och VD	varav rörlig lön	Övriga anställda	Totalt
Moderbolaget och helägda dotterföretag								
Moderbolaget, Sverige	13	2	74	87	11	1	86	97
Helägda dotterföretag, Sverige	4	0	25	29	4	1	23	27
USA	16	7	41	57	15	5	52	67
Storbritannien	1	–	1	2	1	–	1	2
Hongkong	13	6	27	40	12	5	26	38
Nederländerna	1	0	2	3	1	0	3	4
Totalt Moderbolaget och helägda dotterföretag	**48**	**15**	**170**	**218**	**44**	**12**	**191**	**235**
EQT								
Sverige	3	–	41	44	3	–	25	28
Danmark	4	0	8	12	3	–	6	9
Finland	3	–	9	12	3	–	5	8
Tyskland	4	–	30	34	4	–	17	21
Totalt EQT	**14**	**0**	**88**	**102**	**13**	**–**	**53**	**66**
Totalt investeringsverksamheten	**62**	**15**	**258**	**320**	**57**	**12**	**244**	**301**
The Grand Group, Sverige	3	0	99	102	2	0	93	95
Totalt koncernen	**65**	**15**	**357**	**422**	**59**	**12**	**337**	**396**

NOT 3 forts Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

Ersättning till styrelsen och högsta ledningen i belopp

Denna tabell är upprättad i enlighet med NBK:s rekommendation rörande information om ledande befattningshavares förmåner. Med "högsta ledningen" avses Claes Dahlbäck (styrelsens ordförande), Jacob Wallenberg och Björn Svedberg (styrelseledamot som uppburit ersättning utöver gängse styrelsearvode) samt Marcus Wallenberg (verkställande direktör).
Beloppen i tabellen är beräknade på bokföringsmässiga grunder, det vill säga inklusive eventuella reservförändringar för semesterskuld med mera. Vad gäller rörlig lön avser beloppen beslutad rörlig lön för det aktuella räkenskapsåret, om inte annat anges.

Total kompensation år 2003 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Styrelse-arvoden	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Teoretiskt värde av tilldelade personal-optioner [2]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt [3]	Total kompensation
Högsta ledningen								
Claes Dahlbäck			1 500		1 500			1 500
Marcus Wallenberg	6 475	1 560		60	8 095	3 900	1 916	13 911
Jacob Wallenberg			325		325			325
Björn Svedberg [1]			325	720	1 045			1 045
Andra styrelseledamöter								
Håkan Mogren			325		325			325
Peter D. Sutherland			325		325			325
Sune Carlsson			325		325			325
Anders Scharp			325		325			325
Ulla Litzén			325		325			325
O. Griffith Sexton			325		325			325
Tidigare styrelseledamöter och vd:ar								
Peter Wallenberg				11	11		14 430	14 441
Övriga							339	339
	6 475	**1 560**	**4 100**	**791**	**12 926**	**3 900**	**16 685**	**33 511**

1) Med "Annan ersättning" avses särskilda uppdrag för Investors räkning avseende Hi3G.
2) Tilldelat antal personaloptioner uppgår för Marcus Wallenberg till 475.000, ackumulerat antal uppgår till 1.469.279. Ackumulerat antal personaloptioner uppgår för Claes Dahlbäck till 1.085.705, för Jacob Wallenberg till 759.252 samt för Ulla Litzén till 376.663.
3) Utestående pensionsförpliktelser uppgår för Peter Wallenberg till 80.000 Tkr och för tidigare styrelseledamöter och vd:ar till 75.490 Tkr.

Det teoretiska värdet av tilldelade optioner har beräknats med Black & Scholes modell. För personaloptionsprogrammet 2003 har det teoretiska värdet fastställts till 8,21 kr per option.
För högsta ledningen finns inga utestående pensionsförpliktelser som inte täcks av stiftelser eller kapitalförsäkringar.

NOT 3 forts Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

Total kompensation år 2002 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Styrelse-arvoden	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Teoretiskt värde av tilldelade personal-optioner [3]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt [4]	Total kompensation
Högsta ledningen								
Claes Dahlbäck			1 500		1 500			1 500
Marcus Wallenberg[1]	5 243	750		141	6 134	3 500	1 488	11 122
Jacob Wallenberg			325		325			325
Björn Svedberg[2]			325	720	1 045			1 045
Andra styrelseledamöter								
Håkan Mogren			325		325			325
Koichi Nishimura			325		325			325
Peter D. Sutherland			325		325			325
Sune Carlsson			325		325			325
Anders Scharp			325		325			325
Tidigare styrelseledamöter och vd:ar								
Peter Wallenberg				78	78		14 189	14 267
Percy Barnevik				41	41			41
Övriga							4 472	4 472
	5 243	**750**	**3 775**	**980**	**10 748**	**3 500**	**20 149**	**34 397**

1) För rörlig lön har under år 2002 4.250.000 kronor avseende verksamhetsåret 2001 utbetalats. För 2002 utgår ingen rörlig lön.

2) Med ”Annan ersättning” avses särskilda uppdrag för Investors räkning avseende Hi3G.

3) Tilldelat antal personaloptioner uppgår för Marcus Wallenberg till 193.600, ackumulerat antal uppgår till 994.279. Ackumulerat antal personaloptioner uppgår för Claes Dahlbäck till 1.085.705 och för Jacob Wallenberg till 759.252.

4) Utestående pensionsförpliktelser uppgår för Peter Wallenberg till 80.000 Tkr och för tidigare styrelseledamöter och vd:ar till 84.999 Tkr.

Det teoretiska värdet av tilldelade optioner har beräknats med Black & Scholes modell. För personaloptionsprogrammet 2002 har det teoretiska värdet fastställts till 18,08 kr per option.
För högsta ledningen finns inga utestående pensionsförpliktelser som inte täcks av stiftelser eller kapitalförsäkringar.

NOT 3 forts Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

Ersättning till andra ledande befattningshavare i belopp

Med ”andra ledande befattningshavare” för Investor avses ledningsgruppen exklusive VD. I ledningsgruppen finns en kvinna och fem män. Beloppen i tabellen är beräknade på bokföringsmässiga grunder varvid begreppen fast lön och rörlig lön avser kostnadsförda belopp inklusive eventuella reservförändringar för rörlig lön, semesterskuld med mera.

Total kompensation år 2003 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Teoretiskt värde av tilldelade personal-optioner [2]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt [3]	Total kompensation
Ledningsgruppen exklusive vd[1]	19 357	9 875	414	29 646	4 975	5 415	40 036
	19 357	**9 875**	**414**	**29 646**	**4 975**	**5 415**	**40 036**

1) Adine Grate Axén, Börje Ekholm, Henry E Gooss, Fredrik Hillelson och Lars Wedenborn.

2) Tilldelat antal personaloptioner för andra ledande befattningshavare uppgår till 606.000, ackumulerat antal uppgår till 1.358.558.

3) För andra ledande befattningshavare finns inga icke täckta utestående pensionsförpliktelser.

Det teoretiska värdet av tilldelade optioner har beräknats med Black & Scholes modell. För personaloptionsprogrammet 2003 har det teoretiska värdet fastställts till 8,21 kr per option.

Total kompensation år 2002 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Teoretiskt värde av tilldelade personal-optioner[2]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt[3]	Total kompensation
Ledningsgruppen exklusive vd[1]	16 187	16 723	688	33 598	3 533	3 876	41 007
	16 187	**16 723**	**688**	**33 598**	**3 533**	**3 876**	**41 007**

1) Adine Grate Axén, Börje Ekholm, Henry E Gooss, Fredrik Hillelson och Lars Wedenborn.

2) Tilldelat antal personaloptioner för andra ledande befattningshavare uppgår till 195.400, ackumulerat antal uppgår till 752.558.

3) För andra ledande befattningshavare finns inga icke täckta utestående pensionsförpliktelser.

Det teoretiska värdet av tilldelade optioner har beräknats med Black & Scholes modell. För personaloptionsprogrammet 2002 har det teoretiska värdet fastställts till 18,08 kr per option.

I bokslutet för ett räkenskapsår avsätts ett uppskattat belopp avseende rörlig lön för det aktuella året. Beslut om, och utbetalning av, faktisk rörlig lön sker i början av det efterkommande året. Därför kan det kostnadsförda beloppet komma att avvika från det beslutade.
Till följd av realiserade vinster i parallellinvesteringsgrogrammen (carried interest plans) har till andra ledande befattningshavare inom affärsområdet Nya Investeringar utgått 339 Tkr för år 2003 och 1.370 Tkr för år 2002.

NOT 4 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

	2003	2002
Moderbolaget		
Revisionsuppdrag		
KPMG	4	4
Ernst & Young	0	0
Andra uppdrag		
KPMG	0	0
Totalt	**4**	**4**
Koncernen		
Revisionsuppdrag		
KPMG	8	8
Ernst & Young	0	0
Andra uppdrag		
KPMG	1	2
Ernst & Young	0	–
Totalt	**9**	**10**

Vid upplysning om arvode och kostnadsersättning till revisorer har klassificering av revisionsuppdrag och andra uppdrag skett med tillämpning av FAR:s vägledning "Om årsredovisning i aktiebolag". Siffrorna för 2002 har justerats i enlighet med detta.

NOT 5 Inventarier

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	25	23
Nyanskaffningar	6	3
Avyttringar och utrangeringar	–1	–1
	30	25
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	–5	–1
Avyttringar och utrangeringar	0	0
Årets avskrivning enligt plan	–5	–4
	–10	–5
Planenligt restvärde vid årets slut	**20**	**20**

Årets avskrivning enligt plan på anskaffningsvärden uppgår till –5 (–4) Mkr och återfinns i resultaträkningen under rubriken Rörelsens kostnader.

	31/12 2003	31/12 2002
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	535	508
Nyanskaffningar	38	46
Avyttringar och utrangeringar	–5	–8
Omklassificeringar	0	–
Valutakursdifferenser	–9	–11
	559	535
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	–266	–233
Avyttringar och utrangeringar	3	5
Omklassificeringar	0	–
Årets avskrivning enligt plan	–45	–45
Valutakursdifferenser	6	7
	–302	–266
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–	–
Årets nedskrivning	–1	–
	–1	–
Planenligt restvärde vid årets slut	**256**	**269**

Årets avskrivning enligt plan på anskaffningsvärden uppgår till –45 (–45) Mkr och återfinns i resultaträkningen under rubrikerna Rörelsens kostnader –15 (–17) Mkr och Kostnad för sålda varor och tjänster –30 (–28) Mkr.

Valutakursdifferenser som påverkat resultatet NOT 6

	2003	2002
Moderbolaget		
Valutakursdifferenser som påverkat rörelseresultatet	–150	94
Finansiella valutakursdifferenser	11	7
Totalt	**–139**	**101**
Koncernen		
Valutakursdifferenser som påverkat rörelseresultatet	–28	227
Finansiella valutakursdifferenser	1	48
Totalt	**–27**	**275**

Resultat från andelar i koncernföretag NOT 7

	2003	2002
Utdelning från koncernföretag	0	–
Nedskrivning, andelar i koncernföretag	–620	–1 522
Återförd nedskrivning, andelar i koncernföretag	–	1 131
Totalt	**–620**	**–391**

Resultat från övriga fordringar som är anläggningstillgångar NOT 8

	2003	2002
Moderbolaget		
Ränteintäkter från koncernföretag	977	626
Totalt	**977**	**626**
Koncernen		
Ränteintäkter från intresseföretag	47	–
Valutakursdifferens på lån till intresseföretag	–1	–
Totalt	**46**	**–**

Ränteintäkter och liknande resultatposter NOT 9

	2003	2002
Moderbolaget		
Ränteintäkter från koncernföretag	73	219
Övriga ränteintäkter	3	10
Totalt	**76**	**229**
Koncernen		
Ränteintäkter från kortfristiga placeringar	267	218
Övriga ränteintäkter	30	105
Totalt	**297**	**323**

Räntekostnader och liknande resultatposter NOT 10

	2003	2002
Moderbolaget		
Räntekostnader till koncernföretag	–668	–916
Räntekostnader, övrig upplåning	–1 352	–907
Valutakursdifferenser	11	7
Övrigt	–34	–11
Totalt	**–2 043**	**–1 827**
Koncernen		
Räntekostnader, upplåning	–1 288	–1 055
Valutakursdifferenser	3	48
Övrigt	–47	–61
Totalt	**–1 332**	**–1 068**

NOT 11 Skatt på årets resultat

Moderbolaget
Moderbolaget redovisar ingen skattekostnad för åren 2003 respektive 2002. För taxeringsåren 2001 och 2002 har bolaget inte medgivits full avräkning av erlagd utländsk skatt (kupongskatt på utdelningar) och därmed påförts skatt om totalt 101 Mkr. Bolaget har överklagat taxeringarna till länsrätten och erhållit betalningsanstånd. Påförd skatt har ej kostnadsförts.

	2003	2002
Koncernen		
Skatt på årets resultat		
Aktuell skattekostnad	–82	–250
Uppskjuten skattekostnad hänförlig till förändringar i temporära skillnader	18	–56
Skatt på andelar i intresseföretags resultat	–734	–688
Totalt	**–798**	**–994**

Upplysning om sambandet mellan periodens skattekostnad och redovisat resultat före skatt

	2003	2002
Koncernen		
Redovisat resultat före skatt	639	–376
Skatt enligt gällande skattesats, 28%	–179	105
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	–214	–311
Skatt hänförlig till tidigare år	–	11
Skatteeffekt ej skattepliktiga intäkter[1]	414	683
Skatteeffekt ej avdragsgilla kostnader	–246	–290
Värdereglering av uppskjuten skattefordran	–	–86
Skatteeffekt ej avdragsgill goodwillavskrivning	–467	–482
Skillnad i effektiv skatt i intresseföretag	–106	–624
Redovisad skattekostnad	**–798**	**–994**

1) Avser huvudsakligen effekt av återläggning av beskattningsunderlag på grund av Investor AB:s skattestatus som investmentbolag.

NOT 12 Aktier och andelar i koncernföretag

	31/12 2003	31/12 2002
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	18 279	16 685
Förvärv och kapitaltillskott	343	1 716
Avyttringar, fusioner och återbetalade kapitaltillskott	–	–122
	18 622	18 279
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–2 618	–2 227
Nedskrivningar	–620	–1 522
Årets återförda nedskrivningar	–	1 131
	–3 238	–2 618
Bokfört värde vid årets slut	**15 384**	**15 661**

Specifikation av innehav av aktier och andelar i koncernföretag, se sid 79.

Aktier och andelar NOT 13

	Intresseföretag	Övriga	Totalt
Moderbolaget			
Kärninnehav[1]	34 396	24 975	59 371
Nya investeringar och övriga innehav[2]	1 621	290	1 911
31/12 2003 Totalt	**36 017**	**25 265**	**61 282**
31/12 2002 Totalt	**36 521**	**24 292**	**60 813**

1) Samtliga innehav noterade enligt specifikation sid 70.

2) Samtliga innehav onoterade enligt specifikation sid 70.

Skillnaden i moderbolagets eget kapital skulle vid tillämpning av kapitalandelsmetoden jämfört med anskaffningsvärdemetoden ha uppgått till –2.117 Mkr per 31/12 2003 (–411 Mkr per 31/12 2002). Moderbolagets resultat för 2003 skulle vid tillämpning av kapitalandelsmetoden ha uppgått till –942 Mkr (–677 Mkr 2002).

	Intresseföretag	Övriga	Totalt
Koncernen			
Kärninnehav[3]	32 506	22 191	54 697
Nya investeringar och övriga innehav	2 543[4]	10 784[5]	13 327
31/12 2003 Totalt	**35 049**	**32 975**	**68 024**
31/12 2002 Totalt	**37 421**	**32 275**	**69 696**

3) Samtliga innehav noterade enligt specifikation sid 70.
4) Samtliga innehav onoterade enligt specifikation sid 70.

5) Varav:	Bokfört värde	Marknadsvärde
noterade innehav	1 281	2 750
onoterade innehav	9 503	10 070
	10 784	12 820

Skillnaden i koncernens eget kapital vid tillämpning av kapitalandelsmetoden jämfört med anskaffningsvärdemetoden uppgår per 31/12 2003 till 1.936 Mkr (3.595 Mkr per 31/12 2002).

Specifikation av bokfört värde

Intresseföretag

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	36 548	33 472
Omklassificering	–	772
Förvärv	200	4 189
Avyttringar	–704	–1 885
	36 044	**36 548**
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–27	–
Årets nedskrivningar	–	–27
	–27	–27
Bokfört värde vid årets slut	**36 017**	**36 521**
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	37 421	38 047
Omklassificering	–	690
Andel i intresseföretags resultat m m	–1 728	–4 899
Förvärv	200	4 189
Avyttringar	–759	–523
Valutakursdifferenser	–85	–83
	35 049	**37 421**
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–	–182
Avyttringar	–	182
	–	0
Bokfört värde vid årets slut	**35 049**	**37 421**

NOT 13 forts Aktier och andelar

Övriga kärninnehav

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	20 211	19 933
Omklassificering	–	–772
Förvärv	1 962	1 650
Avyttringar	–760	–600
	21 413	**20 211**
Ackumulerade uppskrivningar		
Vid årets början	3 646	4 000
Avyttringar	–84	–354
	3 562	3 646
Bokfört värde vid årets slut	**24 975**	**23 857**
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	21 024	20 910
Omklassificering	–	–772
Förvärv	1 962	1 650
Avyttringar	–795	–764
Bokfört värde vid årets slut	**22 191**	**21 024**

Övriga nya investeringar och övriga innehav

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	490	4 633
Förvärv	130	518
Avyttringar	–286	–4 661
	334	**490**
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–55	–822
Avyttringar	36	806
Årets nedskrivningar	–25	–39
	–44	–55
Bokfört värde vid årets slut	**290**	**435**
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	16 987	17 076
Omklassificering	58	–
Förvärv	2 069	5 807
Avyttringar	–2 364	–5 256
Valutakursdifferenser	–590	–640
	16 160	**16 987**
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–5 736	–4 862
Avyttringar	1 024	1 118
Årets nedskrivningar	–879	–2 194
Valutakursdifferenser	215	202
	–5 376	–5 736
Bokfört värde vid årets slut[1)]	**10 784**	**11 251**

1) Utöver ovanstående värdepappersinnehav finns åtaganden för tillkommande investeringar uppgående till 7.571 (5.307) Mkr.

Specifikation av Aktier och andelar

Bolag, säte, org.nr.	Antal aktier	Röst-andel %	Kapital-andel %	Justerat EK[1)]	Årets resultat[1)]	Koncernen bokfört värde[2)]	Marknads-värde[3)] (Börsvärde)	Moderbolaget bokfört värde
Kärninnehav – intresseföretag:								
Atlas Copco, Stockholm, org.nr. 556014-2720	31 454 971	21	15	3 154	491	3 223	8 100	2 214
Electrolux, Stockholm, org.nr. 556009-4178	18 919 190	26	6	1 692	294	2 144	2 980	2 177
Ericsson, Stockholm, org.nr. 556016-0680	810 393 516	38	5	3 097	–555	8 786	10 711	14 413
Gambro, Stockholm, org.nr. 556041-8005	68 468 225	26	20	3 924	283	3 941	4 074	2 006
Saab, Linköping, org.nr. 556036-0793	21 611 925	36	20	1 421	151	1 421	2 356	1 155
SEB, Stockholm, org.nr. 552032-9081	138 272 295	21	20	9 693	1 141	12 315	14 657	11 353
WM-data, Stockholm, org.nr. 556124-5233	70 265 500	31	19	310	48	676	1 089	1 078
Summa kärninnehav - intresseföretag				23 291	1 853	32 506	43 967	34 396
Övriga kärninnehav:								
ABB Ltd	204 115 142	10	10			11 887	7 368	12 149
AstraZeneca Ltd	84 665 810	5	5			7 692	29 675	9 598
OMHEX AB	12 950 507	11	11			804	1 159	829
Scania AB	18 170 073	15	9			1 808	3 672	2 399
Summa kärninnehav - övriga						22 191	41 874	24 975
Totalt kärninnehav (samtliga noterade företag)						54 697	85 841	59 371
Nya investeringar och övriga innehav - intresseföretag:								
b-business partners B.V., Amsterdam[4)]	2 850 000	78	78	1 239	–150	1 149	1 243	
HI3G Holdings AB, Stockholm, org.nr. 556619-6647	40 000	40	40	1 394	–193	1 394	1 621	1 621
Summa nya investeringar och övriga innehav - intresseföretag				2 633	–343	2 543	2 864	1 621
Övriga nya investeringar och övriga innehav						10 784	12 820	290
Totalt nya investeringar och övriga innehav						13 327	15 684	1 911
Totalt Aktier och andelar						**68 024**	**101 525**	**61 282**

1) Med justerat eget kapital avses den ägda andelen av företagets eget kapital inklusive eget kapitaldelen i obeskattade reserver. Med årets resultat avses ägarandelen av företagets resultat efter skatt inklusive eget kapitaldelen i årets förändring av obeskattade reserver.

2) Värdering sker enligt de principer som framgår av Redovisningsprinciper, not 1 sid 55. För intresseföretag avses kapitalandelsvärde.

3) Marknadsvärdet för onoterade företag fastställs enligt Värderingsprinciper not 1 sid 55.

4) Från och med den 27 december 2001 uppgår Investors kapitalandel i b-business partners till 78,25 procent. En utvärdering pågår för att finna den bästa strukturen för bolaget och för Investors ägande, varvid delar av verksamheten kan komma att fortsätta drivas i intresseföretagsform. Mot bakgrund av detta redovisas b-business parterns därför tills vidare som intresseföretag.

NOT 14 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Räntor	17	–
Andra finansiella fordringar	141	55
Övrigt	24	46
Totalt	**182**	**101**
Koncernen		
Räntor	870	485
Andra finansiella fordringar	159	91
Övrigt	51	74
Totalt	**1 080**	**650**

NOT 15 Eget kapital

Bundna fonder
Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.
Uppskrivningsfond
Vid en uppskrivning av en materiell eller en finansiell anläggningstillgång avsätts uppskrivningsbeloppet till en uppskrivningsfond.
Reservfond
Syftet med reservfonden är att spara en del av nettovinsten, som inte går åt för täckning av balanserad förlust.

Fritt eget kapital
Balanserade vinstmedel
Utgörs av föregående års fria egna kapital efter en eventuell reservfondsavsättning och efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat summa fritt eget kapital, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Aktiekapitalets fördelning
Moderbolagets aktiekapital bestod den 31 december 2003 (31 december 2002) av följande antal aktier med nominellt värde av 6,25 kronor per aktie.

			Andel i % av	
Aktieslag	**Antal aktier**	**Antal röster**	**kapital**	**röster**
A 1 röst	311 690 844	311 690 844	40,6	87,2
B 1/10 röst	455 484 186	45 548 418	59,4	12,8
Totalt	**767 175 030**	**357 239 262**	**100,0**	**100,0**

Valutakursdifferenser
Särredovisning av ackumulerade valutakursdifferenser i utländska verksamheter har skett från och med ingången av 1999.

Specifikation av ackumulerad valutakursdifferens i eget kapital

	31/12 2003	31/12 2002
Ackumulerad valutakursdifferens vid årets början	–296	304
Årets valutakursdifferens vid omräkning av utländska dotterföretag	–571	–600
Årets effekt av valutasäkring av nettoinvestering i utländska dotterföretag	33	–
Ackumulerad valutakursdifferens vid årets slut	**–834**	**–296**

NOT 16 Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Övriga pensioner	118	129
Totalt	**118**	**129**
Övriga pensioner		
Vid årets början	129	138
Avsättningar och återföringar som gjorts under året	–11	–9
Bokfört värde vid årets slut	**118**	**129**
Koncernen		
Avsatt för pensioner		
FPG/PRI-pensioner	26	25
Övriga pensioner	160	169
Totalt	**186**	**194**
Avsatt till pensioner		
Vid årets början	194	196
Avsättningar och återföringar som gjorts under året	–8	–2
Bokfört värde vid årets slut	**186**	**194**

Övriga pensionsavsättningar avser villkorade utfästelser som ej omfattas av Tryggandelagens regler. Utöver redovisade pensionsavsättningar finns pensionsåtaganden om 272 (271) Mkr som täcks av medel i pensionsstiftelser och av kapitalförsäkringar.

Övriga avsättningar NOT 17

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Säkringskontrakt för personaloptioner	454	528
Övrigt	60	20
Totalt	**514**	**548**
Säkringskontrakt för personaloptioner		
Vid årets början	528	–
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	–74	528
Bokfört värde vid årets slut	**454**	**528**
Övrigt		
Vid årets början	20	–
Omklassificering	40	–
Avsättningar som gjorts under året	–	20
Bokfört värde vid årets slut	**60**	**20**
Koncernen		
Säkringskontrakt för personaloptioner	454	528
Övrigt	63	46
Totalt	**517**	**574**
Säkringskontrakt för personaloptioner		
Vid årets början	528	96
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	–74	432
Bokfört värde vid årets slut	**454**	**528**
Övrigt		
Vid årets början	46	29
Omklassificering	40	–
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	–21	20
Outnyttjade belopp som återförts under året	–2	–3
Bokfört värde vid årets slut	**63**	**46**

Säkringskontrakt för personaloptioner
Investor säkrar sina personaloptionsprogram mot uppgångar i aktiekursen. Nedgången i Investors aktiekurs under genomsnittlig säkringskurs redovisas löpande som en avsättning och som en justeringspost inom eget kapital. Eventuell negativ kassaflödeseffekt uppkommer först vid optionslösen eller vid de sjuåriga optionsprogrammens förfall, i den mån Investors aktiekurs då understiger säkringskursen. Information om personaloptionsprogrammens löptider framgår av not 3 Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner.

NOT 18 Kort- och långfristiga lån

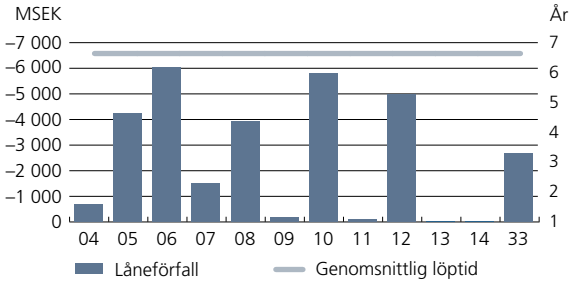
Investors lånefinansiering sker primärt genom korta och långa låneprogram på den svenska och europeiska kapitalmarknaden. Investor har ett svenskt och ett europeiskt Medium Term Note Program (MTN/EMTN), vilka är obekräftade låneprogram avsedda för långfristig finansiering. De har rambelopp på 10 Mdr kronor respektive 4 Mdr USD. För kortfristig finansiering har Investor ett obekräftat svenskt och ett obekräftat europeiskt Commercial Paper program (CP/ECP) med rambelopp på 10 Mdr kronor respektive 1,5 Mdr USD. Investor har också en bekräftad syndikerad banklånefacilitet på 1 Mdr USD som löper till februari år 2008, vilken kan användas för finansiering och som likviditetsreserv. Denna facilitet var vid årets utgång outnyttjad. En bekräftad kredit innebär, till skillnad från ett obekräftat låneprogram, ett formaliserat åtagande från kreditgivaren. Det förekommer inga "financial covenants" i något av Investor AB:s lånekontrakt, det vill säga de upptagna lånen är inte beroende av att Investor uppfyller särskilda krav beträffande finansiella nyckeltal.

Derivatinstrument (valuta-/ränteswappar) används för att kontrollera exponeringen mot fluktuationer i växelkurser och räntesatser. Samtliga lån i utländsk valuta växlas till svenska kronor genom derivat. Ingen valutarisk förekommer således i skuldportföljen.

I tabellen nedan framgår koncernens räntebärande skulder.

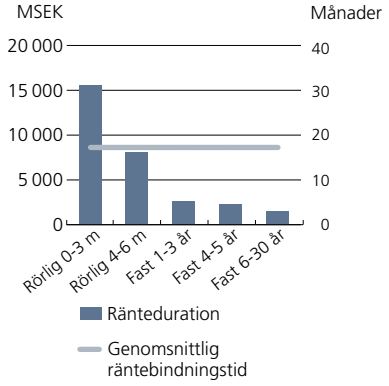
Utestående belopp uppdelat per ursprungsvaluta – Mkr	31/12 2003 Bokfört värde	31/12 2003 Verkligt värde	31/12 2002 Bokfört värde
EUR	17 775	19 103	12 476
– tillhörande valuta-/räntederivat med positivt värde	–	–1 565	–
– tillhörande valuta-/räntederivat med negativt värde	–	907	–
JPY	2 185	1 528	163
– tillhörande valuta-/räntederivat med negativt värde	–	639	–
SEK	8 912	9 425	5 305
– tillhörande räntederivat med positivt värde	–	–238	–
– tillhörande räntederivat med negativt värde	–	42	–
USD	1 238	910	3 581
– tillhörande valuta-/räntederivat med negativt värde	–	333	–
Summa kort-/långfristiga lån	**30 110**	**30 966**	**21 525**
Summa valuta-/räntederivat	**–**	**118**	**–**

Vid årets slut var skuldportföljens genomsnittliga löptid 6,8 (4,0) år. Lånens förfallostruktur framgår av nedanstående diagram (bokfört värde).



Långfristiga lån	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Förfallotidpunkt 1–5 år från balansdagen	15 676	8 868
Förfallotidpunkt mer än 5 år från balansdagen	13 756	8 453
Totalt	**29 432**	**17 321**
Koncernen		
Förfallotidpunkt 1–5 år från balansdagen	15 662	8 868
Förfallotidpunkt mer än 5 år från balansdagen	13 756	8 453
Totalt	**29 418**	**17 321**

Med beaktande av befintliga ränteswappar, uppgick den genomsnittliga effektiva låneräntan till 4,25 (5,0) procent, och den genomsnittliga räntebindningstiden till 1,4 (1,2) år vid årets utgång. I diagrammet nedan framgår fördelningen per räntebindningsperiod.



Investor AB har kort och lång rating från Standard & Poor's och Moody's.

Ratinginstitut	Lång rating	Kort rating	Första rating/ senaste förändring
Standard & Poor's	AA-	K-1/A-1+	1994/1997
Moody's	Baa1	P-2	1998/2002

En rating är en relativ bedömning av ett företags förmåga att i tid infria sina betalningsförpliktelser och finansiella åtaganden.

Övriga skulder NOT 19

	31/12 2003 Bokfört värde	31/12 2003 Verkligt värde	31/12 2002 Bokfört värde
Moderbolaget			
Övrigt	43	43	49
Totalt	**43**	**43**	**49**
Koncernen			
Aktielån	819	865	122
Optioner	36	66	–
Terminer	–	1	–
Nedskrivning	12	–	–
Likvider på väg	103	103	156
Övrigt	73	73	99
Totalt	**1 043**	**1 108**	**377**

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter NOT 20

	31/12 2003	31/12 2002
Moderbolaget		
Räntor	758	623
Andra finansiella kostnader	19	37
Personalrelaterade kostnader	52	58
Övrigt	127	171
Totalt	**956**	**889**
Koncernen		
Räntor	1 221	723
Andra finansiella kostnader	148	123
Personalrelaterade kostnader	200	218
Övrigt	438	677
Totalt	**2 007**	**1 741**

NOT 21 Upplysningar om närstående

Utöver vad som redovisas i övrigt i denna årsredovisning lämnas nedan ytterligare upplysningar om närstående.

Koncerninterna köp och försäljning
Moderbolagets försäljning till koncernföretag under året uppgick till 4 (4) Mkr. Moderbolagets inköp från koncernföretag uppgick under samma period till 14 (16) Mkr.

Närståenderelationer som innebär ett betydande inflytande
Investor står under gemensamt betydande inflytande från Wallenbergstiftelserna, varav de största är Knut och Alice Wallenbergs stiftelse, Marianne och Marcus Wallenbergs Stiftelse samt Marcus och Amalia Wallenbergs Minnesfond.

Transaktioner med närstående
Med Wallenbergstiftelserna
Investors supportfunktioner utför i begränsad omfattning tjänster för AB Svensk Stiftelseförvaltning och W Capital Management AB, vilka är helägda dotterföretag till Wallenbergstiftelserna. Transaktioner med dessa bolag prissätts på marknadsmässiga villkor.

Med intresseföretag
Normala affärstransaktioner sker löpande med Hi3G (telefontjänster), SEB (banktjänster) och WM-data (datatjänster). Investors supportfunktioner utför i begränsad omfattning tjänster för b-business partners. Transaktioner med intresseföretag prissätts på marknadsmässiga villkor.

Inom linjen upptagna garantiförbindelser till förmån för intresseföretag avser Hi3G Denmark ApS samt Hi3G Access Norway AS, båda dotterföretag till Hi3G Access AB. Investor AB har till långivaren garanterat fullgörande av betalning av förmånstagarnas skuldförbindelser för finansiering av förvärv av licenser för tredje generationens mobilnät.

Som tidigare angivits bedöms det maximala finansieringsbehovet för Hi3G uppgå till omkring 2,3 Mdr USD för verksamheterna i Sverige, Danmark och Norge, av vilket Investor åtagit sig att tillse att 40 procent, i enlighet med ägarandelen, blir finansierad.

Andra transaktioner med Hi3G beskrivs på sid 43.

Fordringar på intresseföretag framgår av not 27 Fordringar hos intresseföretag.

Utdelningar från intresseföretagen uppgick till 1.009 (963) Mkr. Dessa utdelningar elimineras vid upprättande av resultaträkning enligt kapitalandelsmetoden.

Med nyckelpersoner
För information om löner och andra ersättningar, kostnader och förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner samt avtal avseende avgångsvederlag till styrelse, vd och andra ledande befattningshavare, se not 3 Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner.

Investeringsprogram
Parallellinvesteringsprogram ("carried interest plans")
Inom affärsområdet Nya investeringar, finns sedan ett flertal år möjlighet för utvalda seniora medarbetare, liksom för andra ledande befattningshavare, att i viss omfattning göra parallellinvesteringar med Investor. Programmen är utformade enligt marknadspraxis på riskkapitalmarknaden och utvärderas periodiskt mot liknande program i såväl Europa som i USA och Asien. Parallellinvesteringsprogram ger ett ekonomiskt incitament till ett fördjupat personligt engagemang i analys- och investeringsarbetet genom att utfallet är direkt kopplat till verksamhetens ekonomiska resultat.

Parallellinvesteringsprogrammen är kopplade till realiserad värdetillväxt på innehaven (efter avdrag för kostnader), sedd som en portfölj. Detta betyder att när en investering är realiserad med vinst, så får respektive parallellinvesterare sin del av vinsten, efter avsättning för eventuell orealiserad värdenedgång eller nedskrivningar av andra investeringar.

Programmen medger en andel som kan komma parallellinvesterarna tillhanda om maximalt 15 procent, vilket är i linje med praxis på riskkapitalmarknaden.

I egenskap av ordförande i EQT-fondernas respektive fondbolag, har Claes Dahlbäck förvärvat aktier i dessa fondbolag motsvarande 2,5 procent av kapitalet. Med dessa aktier följer skyldighet att, på motsvarande villkor som gäller för Investor och övriga delägare, tillskjuta cirka 9 Mkr för de investeringar som fondbolagen gör i fondernas portföljbolag. Av dessa cirka 9 Mkr har cirka 6 Mkr tillskjutits.

Medinvesteringsprogram ("co-investment plans")
Nyckelpersoner, inkluderande styrelseledamöter, ledande befattningshavare och vissa utvalda medarbetare erbjuds investera i, eller parallellt med, de fonder EQT samt Investor Capital Partners lanserar, på samma villkor som övriga investerare. Claes Dahlbäck, som är medlem i Investor Capital Partners investeringskommitté, har ett åtagande att investera cirka 4 Mkr i Investor Capital Partners fond. Av dessa cirka 4 Mkr har cirka 2 Mkr tillskjutits.

Tilläggsupplysningar till Kassaflödesanalys NOT 22

Likvida medel

	2003	2002
Koncernen		
I likvida medel ingår:		
Kortfristiga placeringar	9 460	5 104
Kassa och bank	343	257
Totalt	**9 803**	**5 361**

Kortfristiga placeringar utgörs av bankdepositioner, statsskuldväxlar och certifikat, vilka är lätt omsättningsbara till kassamedel.

Erhållna/erlagda räntor

	2003	2002
Moderbolaget		
Erhållna räntor	889	584
Erlagda räntor	–1 953	–1 565
Totalt	**–1 064**	**–981**
Koncernen		
Erhållna räntor	1 658	1 202
Erlagda räntor	–2 588	–1 914
Totalt	**–930**	**–712**

I erhållna och erlagda räntor ingår bruttoflöden från ränteswapkontrakt.

Justering till följd av kapitalandelsmetoden NOT 23

	2003	2002
Koncernen		
Andel i intresseföretags resultat före skatt	2 244	228
Goodwillavskrivning	–1 667	–1 721
Avgår erhållna utdelningar kärninnehav	–1 009	–963
Avgår realisationsvinster kärninnehav enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	–649	–2 530
Tillkommer realisationsvinster kärninnehav enligt kapitalandelsmetoden	569	2 231
Avgår realisationsförluster kärninnehav enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	181	–
Tillkommer realisationsförluster kärninnehav enligt kapitalandelsmetoden	–233	–
Avgår realisationsvinster nya investeringar enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	–	–521
Tillkommer realisationsvinster nya investeringar enligt kapitalandelsmetoden	–	757
Avgår nedskrivningar nya investeringar enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	2 221	2 951
Tillkommer nedskrivningar nya investeringar enligt kapitalandelsmetoden	–2 021	–2 678
Avgår återförda nedskrivningar nya investeringar enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	–	–1 277
Tillkommer återförda nedskrivningar nya investeringar enligt kapitalandelsmetoden	–	1 195
Avgår nedskrivningar övriga innehav enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	–	72
Tillkommer nedskrivningar övriga innehav enligt kapitalandelsmetoden	–	–45
Totalt	**–364**	**–2 301**

NOT 24 Segmentsrapportering

Utveckling per affärsområde 1/1–31/12 2003

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 665	108	60	13		1 846
Realisationsresultat	468	402	–88	39 [1)]		821
Nedskrivningar, netto		–75	1	–12		–86
Övriga intäkter och kostnader				2 [2)]		2
Rörelsens kostnader	–147	–286	–8	–104	–46	–591
Rörelseresultat	**1 986**	**149**	**–35**	**–62**	**–46**	**1 992**
Finansiellt netto					–989	–989
Justering av resultat till följd av kapitalandelsmetoden	–112	18	–270			–364
Skatt och minoritet	–843	32	77		–74	–808
Årets resultat	**1 031**	**199**	**–228**	**–62**	**–1 109**	**–169**
Förändring i övervärde	23 584	275	270	–34		24 095
Övrigt (valuta, m m)	–631	–359	–3		–31	–1 024
Utbetald utdelning					–2 608	–2 608
Påverkan på substansvärde	**23 984**	**115**	**39**	**–96**	**–3 748**	**20 294**

Substansvärde per affärsområde 31/12 2003

Bokfört värde enligt anskaffningsvärdemetoden	52 440	11 024	2 606	986	640	67 696
Justering av bokfört värde till följd av kapitalandelsmetoden	2 257	–226	–95			1 936
Ackumulerat övervärde	31 144	1 947	413	520		34 024
Nettoskuld					–20 493	–20 493
Totalt substansvärde	**85 841**	**12 745**	**2 924**	**1 506**	**–19 853**	**83 163**

Utveckling per affärsområde 1/1–31/12 2002

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 741	69	149	44		2 003
Realisationsresultat	2 530	228	–683	238 [1)]		2 313
Nedskrivningar, netto		–1 674	577	67		–1 030
Övriga intäkter och kostnader				8 [2)]		8
Rörelsens kostnader	–152	–302	–8	–111	–51	–624
Rörelseresultat	**4 119**	**–1 679**	**35**	**246**	**–51**	**2 670**
Finansiellt netto					–745	–745
Justering av resultat till följd av kapitalandelsmetoden	–2 437	159	–23			–2 301
Skatt och minoritet	–682	–18	12		–315	–1 003
Årets resultat	**1 000**	**–1 538**	**24**	**246**	**–1 111**	**–1 379**
Förändring i övervärde	–46 651	–219	–262	125	58	–46 949
Övrigt (valuta, m m)	–1 728	–547			–593	–2 868
Utbetald utdelning					–4 219	–4 219
Påverkan på substansvärde	**–47 379**	**–2 304**	**–238**	**371**	**–5 865**	**–55 415**

Substansvärde per affärsområde 31/12 2002

Bokfört värde enligt anskaffningsvärdemetoden	51 901	11 537	2 692	926	–1 353	65 703
Justering av bokfört värde till följd av kapitalandelsmetoden	3 843	–217	–31			3 595
Ackumulerat övervärde	7 560	1 540	275	554		9 929
Nettoskuld					–16 358	–16 358
Totalt substansvärde	**63 304**	**12 860**	**2 936**	**1 480**	**–17 711**	**62 869**

1) Realisationsresultat avser den aktiva portföljförvaltningen vars försäljningsintäkter uppgick till 19.479 (34.478) Mkr.
2) Nettoomsättning uppgick till 663 (630) Mkr och avser främst The Grand Group.

NOT 24 forts Segmentsrapportering

Upplysningar per affärsområde 1/1–31/12 2003

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Nettoomsättning				663		663
Kostnad för sålda varor och tjänster, exklusive avskrivningar				–616		–616
Avskrivningar				–45		–45
Övriga intäkter och kostnader				**2**		**2**
Avskrivningar	–5	–5		–6		–16
Övriga rörelsens kostnader	–142	–281	–8	–98	–46	–575
Rörelsens kostnader	**–147**	**–286**	**–8**	**–104**	**–46**	**–591**
Justeringar till följd av kapitalandelsmetoden						
Utdelning	–1 009					–1 009
Realisationsresultat	–132					–132
Nedskrivningar, netto		200				200
Andel i intresseföretags resultat före skatt	1 029	–182	–270			577
Justering av resultat	**–112**	**18**	**–270**			**–364**
Skatt	–843	32	77			–734
Förändring i övervärde	1 586	–123	196			1 659
Övrigt (valuta, m m)	–631	73	–3			–561
Övriga upplysningar per affärsområde						
Andel i intresseföretags resultat, inklusive skatt	186	–150	–193			–157
Kapitalandelar i intresseföretag	32 506	1 149	1 394			35 049
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	1	2		39		42
Kostnader, utöver avskrivning som ej motsvaras av utbetalning	–48	–94	–3	–118	–15	–278

Upplysningar per affärsområde 1/1–31/12 2002

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Nettoomsättning				630		630
Kostnad för sålda varor och tjänster, exklusive avskrivningar				–579		–579
Avskrivningar				–43		–43
Övriga intäkter och kostnader				**8**		**8**
Avskrivningar	–4	–7		–7		–18
Övriga rörelsens kostnader	–148	–295	–8	–104	–51	–606
Rörelsens kostnader	**–152**	**–302**	**–8**	**–111**	**–51**	**–624**
Justeringar till följd av kapitalandelsmetoden						
Utdelning	–963					–963
Realisationsresultat	–299	235				–64
Nedskrivningar, netto		192	27			219
Andel i intresseföretags resultat före skatt	–1 175	–268	–50			–1 493
Justering av resultat	**–2 437**	**159**	**–23**			**–2 301**
Skatt	–682	–18	12			–688
Förändring i övervärde	4 848	–34	11			4 825
Övrigt (valuta, m m)	–1 729	–107				–1 836
Övriga upplysningar per affärsområde						
Andelar i intresseföretags resultat, inklusive skatt	–1 857	–287	–38			–2 182
Kapitalandelar i intresseföretag	34 720	1 311	1 390			37 421
Investeringar i materiella anläggningstillgångar				54		54
Kostnader, utöver avskrivning som ej motsvaras av utbetalning	–50	–99	–3	–130	–17	–299

NOT 25 Resultat och utdelning per aktie

Resultat per aktie

	2003	2002
Koncernen		
Årets resultat	–169	–1 379
Vägt antal utestående stamaktier, miljoner	767,2	767,2
Resultat per aktie före och efter utspädning, kr	**–0,22**	**–1,80**

Beräkningen av resultat per aktie efter utspädning är densamma som beräkningen av resultat per aktie före utspädning då potentiella stamaktier som kan ge upphov till en utspädningseffekt saknas.

På sidan 32 anges substansvärde per aktie, detta nyckeltal återspeglar på ett mer relevant sätt än ovanstående, Investors utveckling som investmentbolag.

Utdelning per aktie
Utdelning föreslås av styrelsen och fastställs av bolagsstämman i enlighet med bestämmelserna i aktiebolagslagen. Föreslagen men ännu ej beslutad utdelning för 2003 uppgår till 1.726.143.818 kronor (2,25 kronor per aktie). Beloppet har ej redovisats som skuld.

NOT 26 Byggnader och mark

	31/12 2003	31/12 2002
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	1 290	1 336
Nyanskaffningar	7	13
Avyttringar och utrangeringar	–120	–54
Valutakursdifferenser	–1	–5
	1 176	1 290
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	–137	–121
Avyttringar och utrangeringar	25	–
Årets avskrivning enligt plan	–16	–16
Valutakursdifferenser	0	0
	–128	–137
Ackumulerade uppskrivningar		
Vid årets början	56	56
Avyttringar och utrangeringar	–30	–
	26	56
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–56	–56
Avyttringar och utrangeringar	56	–
	0	–56
Planenligt restvärde vid årets slut	**1 074**	**1 153**
Taxeringsvärden, byggnader	813	826
Taxeringsvärden, mark	797	790

Av planenligt restvärde vid årets slut avser 356 (392) Mkr markvärde. Samtliga kvarvarande byggnader och mark finns i Sverige.

Årets avskrivning enligt plan på anskaffningsvärden uppgår till –16 (–16) Mkr och återfinns i resultaträkningen under rubrikerna Rörelsens kostnader –1 (–1) Mkr och Kostnad för sålda varor och tjänster –15 (–15) Mkr.

Fordringar hos intresseföretag NOT 27

	31/12 2003	31/12 2002
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	124	–
Tillkommande fordringar	1 678	–
Omklassificering	–	124
Valutakursdifferenser	–2	–
Bokfört värde vid årets slut	**1 800**	**124**

Tillkommande fordringar hos intresseföretag 1.678 Mkr utgörs av aktieägarlån till Hi3G, till på marknaden normalt förekommande villkor. Lånet ligger inom ramen för en lånefacilitet på totalt 3.000 Mkr, vilken sträcker sig till 2008, med möjlighet till förlängning. Verkligt värde överensstämmer med anskaffningsvärde.

Uppskjuten skattefordan och Avsättningar för uppskjuten skatt NOT 28

Den uppskjutna skatten avser följande tillgångar och skulder.

	31/12 2003	31/12 2002
Koncernen		
Uppskjuten skattefordran		
Avsättningar	1	–
Upplupna kostnader	6	–
Finansiella anläggningstillgångar	77	39
Materiella anläggningstillgångar	8	26
Underskottsavdrag	4	1
Totalt uppskjuten skattefordran	**96**	**66**
Avsättningar för uppskjuten skatt		
Materiella anläggningstillgångar	42	41
Periodiseringsfonder	197	185
Totalt avsättningar för uppskjuten skatt	**239**	**226**
Fordran/skuld netto	–143	–160

Ej redovisad uppskjuten skattefordran
Skattebelopp avseende avdragsgilla temporära skillnader för vilka uppskjuten skattefordran inte har redovisats i resultat- och balansräkningarna uppgår per 31/12 2003 till 89 (336) Mkr. Beloppet 2003 avser premier inbetalda för pensionslösningar för framtida pensionsutbetalningar. Beloppet 2002 avsåg i huvudsak nedskrivning av aktier i dotterföretag.

Förändring av uppskjuten skatt i temporära skillnader och underskottsavdrag

	Belopp vid årets ingång	Redovisat över resultaträkningen	Valutakursdifferenser	Belopp vid årets utgång
Avsättningar	–	1		1
Upplupna kostnader	–	7	–1	6
Finansiella anläggningstillgångar	39	38		77
Materiella anläggningstillgångar	–15	–19		–34
Periodiseringsfonder	–185	–12		–197
Underskottsavdrag	1	3		4
Totalt	**–160**	**18**	**–1**	**–143**

NOT 29 Övriga långfristiga fordringar

	31/12 2003	31/12 2002
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	14	16
Tillkommande fordringar	5	–
Reglerade fordringar	–19	–2
Bokfört värde vid årets slut	**0**	**14**

NOT 30 Lager av aktier och andelar

	31/12 2003 Bokfört värde	31/12 2003 Verkligt värde	31/12 2002 Bokfört värde
Koncernen			
Aktier	904	941	210
Optioner	29	30	1
Totalt	**933**	**971**	**211**

NOT 31 Kortfristiga placeringar

Överskottslikviditeten ska placeras så att avkastningen maximeras inom ramen för givna limiter avseende kredit-, likviditets- och ränterisk. Placeringar av likviditeten görs på dagslånemarknaden och i kortfristiga räntebärande papper med låg risk och hög likviditet. I syfte att minimera kreditrisken finns givna ramar för exponeringen gentemot motparter. Se avsnittet om Kreditrisk i not 32. I syfte att säkerställa likviditeten, görs placeringar i instrument med en väl fungerande andrahandsmarknad, vilket möjliggör konvertering till kontanter vid behov. Räntebindningstiden understiger 12 månader. Ingen valutarisk förekommer i likviditetsportföljen, då valutarisk till följd av eventuella placeringar i utländsk valuta elimineras genom swapkontrakt.

					TOTALT		
31/12 2003	< 3 mån	3–6 mån	7–9 mån	10–12 mån	Bokfört värde	Verkligt värde	Nominellt värde
Dagslånemarknaden	2 625				2 625	2 626	2 625
Räntebärande papper	3 986	1 093	1 224	486	6 789	6 801	6 850
Övriga kortfristiga placeringar	46				46	46	46
Summa kortfristiga placeringar	**6 657**	**1 093**	**1 224**	**486**	**9 460**	**9 473**	**9 521**

NOT 32 Riskexponering och riskhantering

Affärsmässiga risker
Investors affärsverksamhet ger upphov till riskexponering. Att upprätthålla ett långsiktigt ägande i kärninnehaven och ett flöde av investeringar och avyttringar i nya investeringsverksamheten innebär affärsmässiga risker. Sådana risker är till exempel att ha en hög exponering i en viss bransch eller ett enskilt innehav, förändrade marknadsförutsättningar för att hitta intressanta investeringsobjekt eller uppkomna hinder för att göra avyttringar vid valt tillfälle.
De faktorer som verkar för att begränsa riskerna i Investors affärsverksamhet är i huvudsak att:

- Investor har en diversifierad portfölj med en balans mellan företag i olika branscher och mellan företag i olika utvecklingsstadier. Kärninnehaven har internationella verksamheter och är därmed bara begränsat exponerade för den ekonomiska utvecklingen i ett enskilt land.
- Genom ett aktivt styrelsearbete skapa förutsättningar för en god insyn i företagens utveckling och därigenom möjlighet att identifiera risker och att hitta konkreta möjligheter till värdetillväxt.
- Kärninnehaven och en del av företagen inom Nya investeringar är noterade och har hög likviditet. Detta innebär att de skulle kunna säljas vid behov, vilket ger en stor finansiell flexibilitet för Investor.

Finansiella risker
De huvudsakliga finansiella riskerna som Investorkoncernen är exponerad för är prisrisker, framför allt aktiekursrisk men även ränterisk och valutarisk. Andra risker som uppstår i den finansiella verksamheten är likviditets-, finansierings- och kreditrisk samt operationell risk. Arbetet med att styra och kontrollera dessa risker görs genom finans- och riskkommittén, som är ett utskott till Investor AB:s styrelse (kommittén beskrivs översiktligt i Förvaltningsberättelsen).

Risk Management- och Compliance-funktionen ansvarar för att identifiera och kontrollera de risker som uppstår i den finansiella verksamheten, övervaka efterlevnaden av policies och instruktioner, kontinuerligt utveckla och förbättra riskmätningsmetodik samt att tillförsäkra en korrekt och ändamålsenlig riskrapportering.

Treasury-funktionen hanterar de ränterisker samt likviditets- och finansieringsrisker som uppstår i förvaltningen av kassan och finansieringsverksamheten.

Investors riskpolicy är ett ramverk som fastställer mätmetoder och mandat för prisrisker för den aktiva portföljförvaltningen, kassaförvaltningen och finansieringsverksamheten. Vidare anger policyn principer för valutariskhantering för investeringar och kassaflöden i utländsk valuta, mätning och limiter för kreditrisker samt principer för att minimera operationella risker i verksamheten.

Prisrisker
Med prisrisker avses risken för värdeförändring i ett finansiellt instrument på grund av förändringar i antingen aktiekurser, valutakurser eller räntor.

På tillgångssidan finns merparten av prisriskexponeringen i Investors kärninnehav (aktiekursrisk).

Kärninnehav
Kärninnehaven analyseras och följs löpande av Investors analytiker. Genom det aktiva ägandet, som bland annat utövas via styrelserepresentation, påverkar Investor bolagens strategi och beslut. En stor prisriskexponering i ett kärninnehav behöver inte nödvändigtvis leda till någon åtgärd, utan det är det långsiktiga engagemanget som ligger till grund för Investors strategiska agerande. Då kärninnehaven är noterade i svenska kronor finns det ingen direkt valutakursrisk som påverkar Investors balansräkning.

Nya investeringar
Även affärsområdet Nya investeringar är exponerat för aktiekursrisk men också valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska bolag. Investor tar en aktiv roll även i dessa bolag genom styrelsearbete. Den totala exponeringen styrs av styrelsens allokerade kapitalramar till verksamheten (totalt 3 Mdr USD). Ingen regelbunden valutasäkring görs av nya investeringar i utländsk valuta, då investeringshorisonten är långsiktig och valutafluktuationer antas ta ut varandra över tiden. Investors policy är att framtida kassaflöden i utländsk valuta som överstiger ett motvärde av 50 Mkr ska valutasäkras till 100 % genom valutaterminer.

Valutasäkringspolicyn är föremål för kontinuerlig utvärdering och avsteg från policyn kan göras om det bedöms fördelaktigt ur ett marknadsekonomiskt perspektiv. Under september 2003 såldes 465 MEUR på termin för att minimera den fluktuation i värdet på investeringar i EUR som folkomröstningen om införande av euro i Sverige skulle kunna ge upphov till. I oktober stängdes terminskontraktet vilket genererade en reavinst om 73 Mkr, varav 40 Mkr ingår i årets realiserade resultat och resterande del redovisas i eget kapital mot valutakursdifferenser vid omräkning av utländska dotterföretag. Vid utgången av 2003 föreligger därmed ingen valutasäkring av nya investeringar i utländsk valuta.

Den totala valutariskexponeringen per den 31 december för investeringar i utländsk valuta framgår av nedanstående tabell. En försvagning av kronan med 1% mot både USD och EUR skulle leda till en värdeminskning i portföljen av nya investeringar om cirka 90 Mkr.

Totalt investeringar i utländsk valuta i Mkr:

	31/12 2003	31/12 2002
USD	4 857	4 624
EUR	4 163	4 765
Övriga Europa (CHF, DKK, GBP, NOK)	282	339
Asien (HKD, JPY)	233	275
Totalt	**9 535**	**10 003**

Den valutariskexponering som uppkommer på grund av nettoinvesteringar i självständiga utländska dotterbolag framgår av nedanstående tabell (uttryckt i investeringsvaluta):

	31/12 2003	31/12 2002
MUSD	519	465
MEUR	358	197
MCHF	21	21
MHKD	23	33
MGBP	3	3

Den aktiva portföljförvaltningen
I Investors aktiva portföljförvaltning bedrivs handel med aktier med kort placeringshorisont samt aktiederivat. Prisrisken i denna verksamhet mäts och följs upp i termer av Value-at-Risk (VaR). VaR är en standardmetod för mätning och kontroll av prisrisk och är ett mått på den värdeminskning som en portfölj med finansiella tillgångar riskerar att få under en given tidsperiod. Investors modell för VaR bygger på 1-års rullande daglig historik av priser (ej viktade), en 5-dagars tidshorisont och ett 99%-igt konfidensintervall. Jämfört med föregående år är riskmandatet betydligt lägre, vilket beror på en mindre omfattande aktiv portföljförvaltning som startade upp i ny regi under slutet av 2002. Valutarisker i den aktiva portföljförvaltningen minimeras genom valutaswapkontrakt på portföljnivå.

Överskottslikviditeten
För överskottslikviditeten, som är exponerad för ränterisker, är målet att maximera avkastningen inom fastställda riktlinjer, samtidigt som ränterisken begränsas. Dessutom eftersträvas en hög finansiell flexibilitet, för att kunna tillgodose uppkommande behov av likviditet. Placeringar görs därför i räntebärande papper med kort löptid, max 1 år. Eventuell valutarisk i likviditetsportföljen till följd av placeringar i utländsk valuta elimineras genom swapkontrakt.

På skuldsidan, som är exponerad för ränte- och valutarisker, hanteras ränterisken genom att Investor strävar efter en räntebindningstid som dels syftar till att ge flexibilitet att förändra låneportföljen i takt med investeringsaktiviteter, dels till att minimera lånekostnaden och volatiliteten i kassaflödet över tiden. Valutarisken i upplåning i utländsk valuta elimineras genom valutaswapkontrakt. Ingen valutarisk förekommer således i skuldportföljen.
Se vidare not 18 Kort- och långfristiga lån.

Likviditets- och finansieringsrisk
Med likviditetsrisk avses dels risken för att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader och dels risken för att likviditet inte finns tillgänglig för att möta betalningsåtaganden.

Likviditetsrisken i Treasury-verksamheten minimeras genom att löptiden på placeringar av kassan hålls under ett år samt genom att förhållandet kassa och kreditlöften/korta skulder ska vara högre än ett.

Finansieringsrisk definieras som risken att finansiering inte kan erhållas, eller att den endast kan erhållas till ökade kostnader, som en följd av förändringar i det finansiella systemet. För att minimera denna risk arbetar Treasury-funktionen aktivt med att säkerställa finansiell beredskap genom etablerandet av låneramar och kreditlöften för lång och kort upplåning. Dessutom eftersträvas att sprida låneförfallen jämnt över tiden (se diagram "Förfallostruktur kapitalbelopp på skuldportföljen" under not 18 Kort- och långfristiga lån) samt att diversifiera kapitalkällorna.

Investors likviditets- och finansieringsrisk bedöms som låg. Med en soliditet på 71 procent vid årets slut har Investor en stor finansiell flexibilitet eftersom tillgångarna till övervägande del är mycket likvida.

Kreditrisk
Med kreditrisk avses risken att en motpart eller emittent inte kan fullgöra sina åtaganden gentemot Investor.

Investor är exponerat för kreditrisk framför allt genom placering av överskottslikviditeten i räntebärande värdepapper. Kreditrisk uppkommer även till följd av positiva marknadsvärden i derivat, främst ränte- och valutaswappar men även en liten andel i OTC-optioner inom den aktiva portföljförvaltningen.

Enligt Investors kreditriskpolicy får kreditrisk endast tas på motparter med hög kreditvärdighet, baserat på Standard & Poor's and Moody's rating, till ett begränsat belopp och med begränsad löptid. I syfte att ytterligare begränsa kreditrisken i ränte- och valutaswappar och andra derivattransaktioner erfordras avtal enligt International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA), liksom nettningsavtal.

Nedanstående tabell visar kreditriskexponeringen i räntebärande värdepapper samt i derivat uppdelat på ratingkategori per den 31 december 2003:

Rating S&P/Moody's	Räntebärande värdepapper och deposit, Mkr	Genomsnittlig återstående löptid, mån	Derivat, Mkr
AAA/Aaa	4 250	6	
AA+/Aa1			2
AA/Aa2	700	1	13
AA-/Aa3	1 000	1	126
A+/A1	1 900	1	435
A/A2			83
A-/A3	1 595	0	83
Totalt	**9 445**		**742**

Operationell risk
Operationell risk definieras som risken för förlust på grund av brister i interna rutiner eller system eller på grund av externa händelser.

Den operationella riskpolicyn fastställer principer och rutiner som syftar till att säkerställa en korrekt hantering av det finansiella transaktionsflödet. Denna hantering omfattar bland annat system- och personalrelaterade frågor, administrativa processer, informationssäkerhet och legala ärenden. Uppföljning görs löpande i syfte att hitta och förstärka ändamålsenliga kontrollmoment.

Övriga risker
Inom området Compliance bevakas de åtaganden som följer av externa regelverk och lagar, avtalsrelaterade åtaganden samt företagsinterna regler.

Ett aktivt arbete bedrivs även inom säkerhetsområdet för att skydda Investor mot interna eller externa hot. Investors Säkerhetskommitté har som syfte att utvärdera säkerhetsrisker som kan ha kort- eller långsiktiga implikationer på Investor samt att vidta nödvändiga åtgärder för att minimera negativa effekter av dessa. Exempel på Säkerhetskommitténs arbete är att säkerställa goda rutiner för IT-säkerhet och informationssäkerhet för att förhindra obehörig åtkomst till Investors informationstillgångar samt katastrof- och kontinuitetsplanering.

SPECIFIKATION AV NOT 12, INNEHAV AV AKTIER OCH ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

			Bokfört värde	
Dotterföretag/Org.nr/Säte	**Antal andelar**	**Andel i %[1)]**	**31/12 2003**	**31/12 2002**
Expibel Holding AB, 556548-6684, Stockholm	1 000	100,0	8 651	8 650
Investor Growth Capital Holding B.V., Nederländerna	351	100,0		
Investor Asia Ltd, Hong Kong	1 000	100,0		
Investor Growth Capital Asia Ltd, Hong Kong	2	100,0		
Investor Investments FOI BV, Nederländerna	2 000	100,0		
Investor Growth Capital Ltd, Guernsey	5 355 002	100,0		
Investor Investments Northern Europe Ltd, Guernsey	2	100,0		
Investor Investment Asia Ltd, Guernsey	10	100,0		
IIiL NDC Ventures Ltd, Malaysia	10 000	100,0		
imGO NDC Ventures Ltd, Malaysia	1	100,0		
imGO Green Army Investments Ltd, British Virgin Islands	1	100,0		
imGO IP Infusion Investments Ltd, British Virgin Islands	1	100,0		
imGO iSilk Investments Ltd, British Virgin Islands	1	100,0		
imGO Infotalk Investments Ltd, British Virgin Islands	1	100,0		
Investor Holding AB, 556554-1538, Stockholm	1 000	100,0		
Investor London Ltd, Storbritannien	200 300 000	100,0		
Investor Growth Capital, Inc., USA	1 000	100,0		
EQT Partners AB, 556233-7229, Stockholm	3 334	66,7		
EQT Partners A/S, Danmark	500	66,7		
EQT Partners OY, Finland	234	66,7		
EQT Partners Gmbh, Tyskland	1	66,7		
EQT Partners AS, Norge	500	66,7		
Northern Europe Private Equity AB, 556607-7607, Stockholm	1 000	66,7		
Investor Growth Capital AG, Schweiz	119 991	100,0	5 133	4 940
Investor Investments Novare Ltd, Guernsey	2 200	100,0		
Investor Investments EVP Ltd, Guernsey	3 010	100,0		
Investors Trading Company Ltd., Bermuda	12 000	100,0		
Investor (Guernsey) II Ltd, Guernsey	6 632	100,0		
Investor Investments Capital Partners Ltd, Guernsey	2 002	100,0		
Investor Capital Management Asia Ltd, Guernsey	20 184	100,0		
Investor Group G.P. Ltd, Guernsey	1 208	100,0		
Investor Group L.P., Guernsey	1	100,0		
IGC G.P. Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Growth Capital Co-Investors 2002 (US) L.P., Guernsey	1	100,0		
Investor Investment HFCP IV Ltd, Guernsey	1 510	100,0		
Investor Investment TWCP Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment NCP Ltd, Guernsey	2 710	100,0		
Investor Investment August Capital Ltd, Guernsey	3 510	100,0		
Investor Investment Polaris Ltd, Guernsey	2 220	100,0		
Investor Investment Polaris IV Ltd, Guernsey	1 360	100,0		
Investor Investment MSDW Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment PGI Ltd, Guernsey	110	100,0		
Investor Investment IdeaEdge Ltd, Guernsey	1 710	100,0		
Investor Investment MF XI Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment AEA Ltd, Guernsey	710	100,0		
Investor Investment Menlo Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment USVP Ltd, Guernsey	5 010	100,0		
Investor Investment HCV Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment SHV Ltd, Guernsey	2 010	100,0		
Investor Investment SHV 2 Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Duba AB, 556593-5508, Stockholm	1 000	100,0	721	1 171
Investors Trading AB, 556032-5945, Stockholm	1 500	100,0		
Förvaltnings AB Providentia, 556556-5263, Stockholm	1 000	100,0		
AB Investor Group Finance, 556371-9987, Stockholm	100 000	100,0	12	33
The Grand Group AB, 556302-9650, Stockholm	10 000	100,0	477	477
Berns Salonger & Co Svenska AB, 556125-9929, Stockholm	4 800	100,0		
Grand Marina i Saltsjöbaden AB, 556041-6579, Stockholm	10 000	100,0		
Blasieholmen 54 KB, 916616-1746, Stockholm	1	100,0		
AB Nya Grand Hôtel, 556028-5941, Stockholm	25 000	100,0		
AB Berns Hotel, 556178-6285, Båstad	1 000	100,0		
Royal Club Stockholm AB, 556462-0531, Stockholm	1 000	100,0		
China Teatern AB, 556051-5313, Stockholm	1 000	100,0		
AB Vectura, 556012-1575, Stockholm	50 000	100,0	389	389
Investor Growth Capital AB, 556120-7134, Stockholm	100 000	100,0		
Novare Human Capital AB, 556054-9486, Stockholm	80 000	100,0		
Novare Search Support AB, 556306-8211, Stockholm	500	50,0		
Novare Corporate Academy AB, 556633-8017, Stockholm	1 000	100,0		
AB Näckström, 556007-7009, Stockholm	50 000	100,0		
Stockholm-Saltsjön AB, 556001-7369, Stockholm	300 000	100,0		
Vilande bolag			1	1
Moderbolagets bokförda värde			**15 384**	**15 661**

1) Ägarandelen av kapitalet avses, vilket även överensstämmer med andelen av rösterna för totalt antal aktier.

Förslag till vinstdisposition

Fritt eget kapital i koncernen uppgick den 31 december 2003 till 22.144 Mkr.
Avsättning till bundna reserver erfordras ej.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till förfogande stående vinstmedel i Investor AB, nämligen

balanserade vinstmedel	33 262 475 982
årets resultat	129 068 569
Summa kronor	33 391 544 551

disponeras på så sätt att till aktieägarna utdelas:

kronor 2,25 per aktie	1 726 143 818
till balanserade vinstmedel föres	31 665 400 733
Summa kronor	33 391 544 551

Stockholm den 13 februari 2004

Claes Dahlbäck
Ordförande

Jacob Wallenberg
Vice ordförande

Ulla Litzén

Sune Carlsson

Håkan Mogren

O. Griffith Sexton

Anders Scharp

Peter D. Sutherland

Björn Svedberg

Marcus Wallenberg
Verkställande direktör och koncernchef

Vår revisionsberättelse har avgivits den 15 februari 2004

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor

Årsredovisningen är föremål för fastställelse på ordinarie bolagsstämma den 23 mars 2004.

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Investor AB
Organisationsnummer: 556013-8298.

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Investor AB för 2003. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger därmed en rättvisande bild av bolagets och koncernens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Vi tillstyrker att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 15 februari 2004

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor



En historia av företagsutveckling

Investor AB bildades 1916. Under åren 1916–1972 ingick Investor i en krets av finans- och holdingbolag knutna till Stockholms Enskilda Bank. Denna krets av bolag utgjorde länken mellan banken och en rad större industriföretag. Därigenom hade banken indirekt ett inflytande över företagen, deras finansiering, likviditetsförvaltning och andra finansiella beslut.

Från att ha varit nära kopplad till banken utvecklades Investor till ett företag med självständig verksamhet. Det blev särskilt tydligt efter samgåendet mellan Stockholms Enskilda Bank och Skandinaviska Banken i början av 1970-talet. Investor blev på ägarnivå centrum i ett väl utbyggt nätverk för kunskaps- och erfarenhetsutbyte såväl nationellt som internationellt.

Under 1980-talet präglades Investors verksamhet framförallt av engagemanget i en rad stora strukturaffärer. Samtidigt koncentrerades Investors strategiska aktieportfölj till ett mindre antal innehav.

Under 1990-talet och in i det nya seklet fortsatte strukturaffärerna att öka i antal och omfattning bland Investors kärninnehav. Samtidigt breddades Investors verksamhet genom att fokus på tillförsel av riskkapital och utveckling av nystartade företag återupptogs.

”Att skifta från det gamla, till det som ska komma, är den enda tradition värd att vårda” – Marcus Wallenberg, 1946

1916 Investor bildas då ny lagstiftning tillkommer som avsevärt försvårar för banker att långsiktigt äga aktier i industriföretag. Bankens aktieinnehav överförs då till investmentbolaget Investor. Vissa av Investors kärninnehav har i någon form funnits med sedan starten, såsom Atlas Copco och Scania.

1946 Investmentbolaget Providentia bildas av Stockholms Enskilda Bank. Jacob Wallenberg (1892–1980) väljs till ordförande i Investor.

1971–72 Stockholms Enskilda Bank och Skandinaviska Enskilda Banken går samman. I samband med sammanslagningen bildas investmentbolaget Export-Invest och Investor får en mer självständig roll, skild från banken.

1978 Marcus Wallenberg (1899–1982) väljs till ordförande i Investor. Claes Dahlbäck utses till VD.

1982 Peter Wallenberg väljs till ordförande i Investor.

1984–91 Stora strukturaffärer bland kärninnehaven, bland annat försäljningen av Kema Nobel och samgående STORA/Billerud, STORA/Papyrus, STORA/Swedish Match, ASEA/Brown Boveri, STORA/Feldmühle Nobel och Tetra Pak/Alfa Laval. Saab-Scania och GM bildar det samägda Saab Automobile och OM Gruppen bildas.

1991 Investor och Providentia lägger bud på utestående aktier i Saab-Scania. Genom förvärvet av Saab-Scania blir Investor ett blandat investmentbolag. Industrikonglomeratet Incentive noteras på Stockholms Fondbörs efter en fission från ASEA/ABB.

1992 Investor går samman med Providentia.

1994 Investor förvärvar Export-Invest.

EQT bildas tillsammans med SEB och AEA.

1995 Saab-Scania delas upp i två självständiga bolag, Scania AB och Saab AB. Syftet är att vid rätt tillfälle bredda ägandet i de båda företagen. Novare Kapital grundas.

1996 Investor avyttrar 55 procent av sitt innehav i Scania och företaget börsintroduceras i Stockholm och New York. I samband med en refinansiering av Saab Automobile ingås ett optionsavtal mellan Investor och GM som reglerar det långsiktiga ägandet i företaget.

1997 Innehavet i TV4 avyttras till finska tidningskoncernen Aamulethi. Investor medverkar vid samgåendet mellan OM Gruppen och Stockholms Fondbörs samt vid bildandet av den nya koncernen SEB genom sammanslagning mellan S-E-Banken och Trygg-Hansa. Percy Barnevik väljs till ordförande i Investor.

1998 British Aerospace blir delägare i Saab AB som därefter börsnoteras och Stora Enso bildas genom sammanslagning av STORA och Enso. Initiativ tas till samgåendet mellan Astra och Zeneca.

1999 Investor träffar avtal med Volvo om avyttring av hela innehavet i Scania. Affären godkänns sedemera ej av EU:s konkurrensmyndighet. Sammanslagningen mellan Astra och Zeneca genomförs och Saab AB lägger bud på Celsius. Marcus Wallenberg blir ny vd för Investor.

2000 Investor säljer aktier i Scania till Volkswagen AG och förbinder sig att kvarstå som ägare till och med mars 2002. Investors nya satsningar är bland annat b-business partners och imGO. Ytterligare ett större nytt initiativ är Hi3G, samägt med Hutchison Whampoa, som tilldelas en av fyra 3G-licenser i Sverige.

2001 Investor ökar sitt ägande i Ericsson och SEB och säljer sina aktieinnehav i Stora Enso, SKF och SAS. GM förvärvar Investors utestående subordinerade lån till Saab Automobile.

2002 Investor ökar sitt innehav i ABB, Electrolux, Ericsson, SEB och WM-data och säljer hela sitt aktieinnehav i Syngenta. Investor deltar i Ericssons nyemission. Claes Dahlbäck blir ny styrelseordförande för Investor.

2003 Investor deltar med sin pro rata-andel i ABB:s nyemission och säljer hela sitt innehav i Volvo. Tessera noteras på Nasdaq-bösen. Hi3G lanserar sina tjänster i Danmark och Sverige, samt tilldelas licens i Norge.





10 år i sammandrag

Investorkoncernen[1)]

Mkr	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000[2)]	2001	2002	2003	
Mottagna utdelningar kärninnehav	427	656	1 804	1 683	1 841	2 184	2 090	2 351	1 741	1 665	
Direktavkastning kärninnehav i %	1,4	1,7	2,6[3)]	1,8[3)]	1,8[3)]	1,3[3)]	1,6	2,1	2,8	1,9	
Lämnad utdelning	1 240	1 713[4)]	1 908	1 909[4)]	2 100	2 596[4)]	4 218[4)]	4 219[4)]	2 608[4)]	1 726[5)]	
Försäljningar kärninnehav	986	0	18 800[6)]	4 141[6)]	4 070[6)]	11 292[6)]	13 838	13 556	2 995	1 891	
Reavinster, netto, kärninnehav	608	–	12 400[6)]	3 197[6)]	2 743[6)]	7 532[6)]	10 202	7 008	2 530	468	
Omsättningsandel i %	3	0	0[7)]	5	1[7)]	4[7)]	7	9	4	2	
Köp och nyteckningar kärninnehav	2 223	1 429	9 739[8)]	11 593	6 209[8)]	10 251[9)]	1 304	15 095	4 749	1 962	
Resultat efter finansnetto	2 972	4 660	9 598	–942	3 711	11 075	13 478	8 646	1 925	1 003	
Marknadsvärde kärninnehav	30 457	37 817	61 325	80 880	88 923	150 060[9)]	130 844	110 518	63 304	85 841	
Värdeutveckling kärninnehav i %	4	20	38[7)]	19	1[7)]	60[7, 9)]	–5	–17	–44	35	
Totalavkastning kärninnehav i %	6	21	42[7)]	21	7[7)]	62[7, 9)]	–3	–15	–42	38	
SIXRX (avkastningsindex) i %	7	21	43	28	13	70	–11	–15	–36	34	
OMX index i %	3	19	39	28	17	71	–12	–20	–42	29	
Övervärde kärninnehav	15 205	18 372	40 415	46 135	43 413	98 809[9)]	79 969	54 210	7 560	31 144	
Substansvärde	43 493	51 225[10)]	78 880	88 409	93 502	153 259	144 433	118 284	62 869	83 163	
Soliditet i %	54	55[10)]	73	68[10)]	84	87	87	85	72	71	
Balansräkning i sammandrag, inklusive övervärden											
Likvida medel	6 064	5 863	15 017	10 991	138	1 020	5 723	3 371	5 361	9 803	
Övriga tillgångar, inklusive övervärden	75 110	87 263	92 710	118 117	111 250	174 856	159 375	135 095	82 475	107 589	
Eget kapital, inklusive övervärden	36 664	44 457	77 517	87 049	92 113	151 912	144 303	118 284	62 869	83 163	
Konvertibla förlagslån	6 829	6 768	1 363	1 360	1 389	1 347	130				
Räntebärande skulder	13 188	15 226	2 532	4 525	15 779	19 745	15 662	14 257	21 525	30 110	Årlig genomsnittlig tillväxt 5/10 år i procent
Övriga skulder, inklusive minoritetsandel	24 493	26 675	26 315	36 174	2 107	2 872	5 003	5 925	3 442	4 119	
Balansomslutning, inklusive övervärden	81 174	93 126	107 727	129 108	111 388	175 876	165 098	138 466	87 836	117 392	
Antal aktier i miljoner[11, 12)]	797,6	797,6	800,0	800,0	800,8	800,8	767,2	767,2	767,2	767,2	
Eget kapital per aktie, kr[11, 12)]	28	33	44	48	48	59	79	80	69	64	
Substansvärde per aktie, kr[11, 12)]	55	64	99	111	117	191	188	154	82	108	–1/8
Substansvärdeutveckling i %	6	18	54	12	6	64	–3	–18	–47	32	
Börskurs den 31 december, kr[11, 13)]	46,25	54,75	75,25	96,75	91,50	120,00	141,00	114,50	52,00	69,50	–5/6
Substansrabatt i %	15	15	24	12	22	37	25	26	37	36	
Lämnad utdelning per aktie, kr[11)]	2,00	2,25[4)]	2,50	2,50[4)]	2,75	3,40[4)]	5,50[4)]	5,50[4)]	3,40[4)]	2,25[5)]	–4/6
Direktavkastning i %	4,3	4,1	3,3	2,6	3,0	2,8[4)]	3,9	4,8	6,5	3,2	
Vidareutdelningsandel i %	290	261	106	113	114	119[4)]	201	179	150	104	
Investoraktiens totalavkastning i %	18	23	60	32	–1	35	20	–15	–52	43	–1/14

Definitioner se sid 84.

1) Inklusive Saab-Scania AB 1994–1995 och Saab AB 1996–1997.
1994–2002: Övervärde kärninnehav och Eget kapital per aktie har omräknats enligt kapitalandelsmetoden.
2) Under år 2001 har Investor eliminerat sitt innehav i den egna konvertibeln. Jämförelsesiffror för år 2000 vid substansvärdeberäkningar har justerats med hänsyn till detta.
3) Exklusive utdelning erhållen på Scaniaaktier belastade med köpoptioner.
4) 1995: Utöver ordinarie utdelning lämnades en extra utdelning om 5,00 kr/aktie eller totalt 3.808 Mkr samt en köpoption avseende aktier i Scania AB värderad till 2,00 kr/aktie.
1997: Utöver ordinarie utdelning lämnades en inköpsrätt avseende aktier i Saab AB värderad till 2,50 kr/aktie.
1999: Slutgiltigt fastställd utdelning 3,40 kr/aktie, varav extra 0,40 kr.
2000: Fastställd utdelning 5,50 kr/aktie, varav extra 2,50 kr.
2001: Fastställd utdelning 5,50 kr/aktie, varav extra 2,50 kr.
2002: Fastställd utdelning 3,40 kr/aktie, varav extra 1,15 kr.
5) Föreslagen utdelning 2,25 kr/aktie.
6) 1996: Avser försäljningen av 55 procent av Scania.
1997: Tillkommande belopp avseende försäljningen av Scania uppgår till 80 Mkr.
1998: Inklusive försäljningen av 35,1 procent av Saab AB.
1999: Inklusive försäljningen av Scaniaaktier genom lösen av utfärdade köpoptioner.
7) 1996: Exklusive Scania.
1998: Exklusive Saab AB.
1999: Exklusive Scaniaaktier belastade med köpoptioner.
8) 1996: Varav 9.342 Mkr avser de 51,9 milj Scaniaaktier, som tillförts kärninnehaven.
1998: Varav 627 Mkr avser de 21,6 milj Saabaktier, som tillförts kärninnehaven.
9) Enligt beslut år 2000 har innehavet i Volvo 1999 omklassificerats till Övriga innehav.
10) I 1996 års årsredovisning har substansvärdet och soliditeten för 1995 omräknats pro forma. I 1998 års årsredovisning har soliditeten för 1997 omräknats pro forma.
11) 1994–1998 justerat för emissioner och split.
12) 1994–1999 efter full konvertering.
13) Avser B fria-aktien.

Definitioner

Direktavkastning
Lämnad (alternativt mottagen) utdelning i förhållande till börskurs vid årets utgång.

Direktavkastning, kärninnehav
Mottagna utdelningar från kärninnehaven i förhållande till marknadsvärdet vid årets utgång.

Investmentbolag
Ett företag vars uppgift väsentligen är att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägare riskfördelning och vars aktier ägs av ett stort antal fysiska personer.

Korrelation
Ett sätt att kvantifiera graden av samvariation mellan två tillgångar.

Marknadens avkastningskrav
Definierat som den riskfria räntan med tillägg av riskpremie.

Mezzanine finansiering
Finansieringsform mellan långfristiga lån och eget kapital.

Nettokassa/Nettoskuld
Räntebärande kort- och långfristiga skulder inklusive pensionsskulder med avdrag för likvida placeringar samt räntebärande kort- och långfristiga fordringar.

Omsättningsandel, kärninnehav
Andelen av aktierna vid årets ingång som ej fanns kvar vid årets utgång räknat till marknadsvärdet vid årets ingång.

Omsättningshastighet
Antalet omsatta aktier under ett år i förhållande till totalt antal utestående aktier.

Private placement
Riktat onoterat erbjudande till en utvald grupp investerare.

Riskfri ränta
Den avkastning som erhålles vid en investering i statsobligationer. Vid beräkningar har Investor använt SSVX 90 dagar.

Riskpremie
Den överavkastning utöver den riskfria räntan som en investerare kräver för att kompensera för den högre risken i en aktieplacering.

Sharpekvot
Ett sätt att justera avkastning i en tillgång med avseende på risken i tillgången. Sharpekvoten mäts som överavkastningen över riskfri ränta, delat med tillgångens volatilitet.

SIX Avkastningsindex, SIXRX
Ett aktieindex för Stockholmsbörsen beräknat på kursförändring och återinvesterade utdelningar.

Soliditet
Eget kapital enligt kapitalandelsmetoden inklusive övervärden samt konvertibla förlagslån i förhållande till balansomslutningen inklusive övervärden.

Substansrabatt
Skillnaden mellan substansvärde och börsvärde i förhållande till substansvärdet. Om börsvärdet är lägre än substansvärdet handlas aktien med rabatt, om börsvärdet är högre handlas den med premium. Kallas även investmentbolagsrabatt.

Substansvärde
Marknadsvärdet på totala tillgångar minus marknadsvärdet på skulder. Alternativt, eget kapital samt övervärden.

Substansvärde per aktie
Substansvärdet per aktie beräknat på totalt antal utestående aktier.

Substansvärdeutveckling
Substansvärdet per aktie vid årets utgång i förhållande till substansvärdet vid årets ingång.

Totalavkastning
Summan av kursförändring och i förekommande fall återinvesterad utdelning.

Totalavkastning, kärninnehav
Förändringen av marknadsvärdet (justerat för nettoförändringar) plus mottagna utdelningar i förhållande till ingående marknadsvärde (justerat för nettoförändringar).

Value-at-Risk (VaR)
Den största förlust som en position, eller en portfölj av positioner, kan ge upphov till, dels under en given tidsperiod, dels med en på förhand bestämd sannolikhet.

Vidareutdelningsandel
Lämnad utdelning i förhållande till mottagna utdelningar från kärninnehav.

Volatilitet
Ett mått på variabiliteten i en tillgångs avkastning. Mäts ofta som standardavvikelsen i avkastningen på tillgången under en viss given tidsperiod.

Värdeutveckling, kärninnehav
Förändringen av marknadsvärdet (justerat för nettoförändringar) i förhållande till ingående marknadsvärde (justerat för nettoförändringar).

Årets resultat
Resultatet efter skatt.

Övervärde, kärninnehav
Skillnaden mellan kärninnehavens marknadsvärde och bokförda värde.

Aktieägarinformation

Bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma hålls tisdagen den 23 mars 2004, kl. 15.00 på Cirkus, Djurgårdsslätten 43–45, Stockholm.

DELTAGANDE

Aktieägare som vill delta i bolagsstämman ska

dels vara införd i den av VPC AB förda aktieboken fredagen den 12 mars 2004

dels anmäla sig till bolaget senast onsdagen den 17 mars 2004, kl. 13.00.

ANMÄLAN ATT DELTA I BOLAGSSTÄMMAN

Anmälan kan göras till Investor AB, Bolagsstämman, 103 32 Stockholm, per telefon 08-611 29 10 eller via Investor AB:s hemsida www.investorab.com

FÖRVALTARREGISTRERADE AKTIER

För att äga rätt att delta i stämman måste aktieägare, som har sina aktier förvaltarregistrerade genom banks notariatavdelning eller annan förvaltare, begära att tillfälligt vara införd i aktieboken hos VPC AB fredagen den 12 mars 2004. Aktieägare måste underrätta förvaltaren härom i god tid före denna dag.

AKTIEÄGARFORUM

I anslutning till årets bolagsstämma arrangeras även i år ett aktieägarforum. Där ges tillfälle att träffa representanter från Investor, bland annat medlemmar i Investors ledningsgrupp.

Utdelning

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas 2,25 kronor per aktie för räkenskapsåret 2003.

Den 26 mars 2004 föreslås gälla som avstämningsdag. Om bolagsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelningen sändas ut genom VPC AB:s försorg den 31 mars 2004.

Informationstillfällen

Ordinarie bolagsstämma	23 mars 2004
Substansrapport januari–mars	19 april 2004
Delårsrapport januari–mars	28 maj 2004
Substansrapport januari–juni	12 juli 2004
Delårsrapport januari–juni	27 augusti 2004
Substansrapport januari–september	12 oktober 2004
Delårsrapport januari–september	26 november 2004

Informationskanaler

För att få tillgång till och beställa ekonomisk och finansiell information rörande Investor och Investors innehav hänvisas till www.investorab.com

Distributionspolicy

Tryckta årsredovisningar, delårsrapporter och inbjudan till bolagsstämma distribueras till de aktieägare som besvarat förfrågan via post. Alla nytillkomna aktieägare får vid första efterföljande rapport- eller årsredovisningsutskick en förfrågan enligt ovan.

Investerarrelationer

Fredrik Lindgren: 08-614 20 31
fredrik.lindgren@investorab.com
IR-grupp: 08-614 28 00
ir@investorab.com

Hemsida på Internet

www.investorab.com

Analyser av Investor

Firmor som under 2003 publicerat analyser av Investor omfattar ABG Sundal Collier, Alfred Berg ABN Amro, Carnegie, Cazenove, Cheuvreux Nordic, Danske Equities, Deutsche Bank, Enskilda Securities, Handelsbanken Securities, Kaupting Bank Sverige AB, Nordea Securities, Swedbank Markets och UBS Warburg.

Produktion: Investor AB och Addira. Foto: Magnus Carlsson och bilder från Getty Images.
Tryckeri: Strokirk-Landströms 2004. Tryckt på Multiart Silk 150 g/250 g.



Investor har utvecklat och byggt ledande företag i snart hundra år

INVESTOR AB (PUBL)
103 32 Stockholm
Besöksadress: Arsenalsgatan 8C
Telefon: 08 614 20 00
Telefax: 08 614 21 50

INVESTOR GROWTH CAPITAL AB
103 32 Stockholm
Besöksadress: Arsenalsgatan 8C
Telefon: 08 614 18 00
Telefax: 08 614 18 09

INVESTOR GROWTH CAPITAL, INC.
12, East 49th Street, 27th Floor
New York, NY 10017-1028
USA
Telefon: +1 212 515 9000
Telefax: +1 212 515 9009

INVESTOR GROWTH CAPITAL, INC.
258 High Street, Suite 200
Palo Alto, CA 94301
USA
Telefon: +1 650 543 2100
Telefax: +1 650 543 2109

INVESTOR GROWTH CAPITAL ASIA LIMITED
1808 Two Exchange Square
8 Connaught Place
Central, Hongkong
Telefon: +852 2123 8000
Telefax: +852 2123 8001

INVESTOR ASIA LIMITED
1808 Two Exchange Square
8 Connaught Place
Central, Hongkong
Telefon: +852 2801 6823
Telefax: +852 2810 4188

INVESTOR GROWTH CAPITAL HOLDING B.V.
World Trade Center
Strawinskylaan 1159 D-Tower, Floor 11
1077 XX Amsterdam,
Nederländerna
Telefon: +31 20 577 66 00
Telefax: +31 20 577 66 09

www.investorab.com
info@investorab.com







