Substansvärderapport januari – mars 2004

Substansvärdet uppgick den 31 mars 2004 till 91.584 Mkr (119 kronor per aktie) jämfört med 83.063 Mkr (108 kronor per aktie) vid årsskiftet.

Substansvärdeförändringen uppgick under årets första kvartal till 8.521 (-4.000) Mkr, motsvarande 10 (-6) procent. I substansvärdeförändringen ingick koncernens resultat efter skatt med 6.636 (113) Mkr, vilket motsvarade 8,65 (0,15) kronor per aktie. Substansvärdet påverkades av lämnad utdelning om -1.726 (0) Mkr.

Värdet av samtliga tillgångar uppgick den 31 mars 2004 till 107.734 (76.189) Mkr. Nettoskulden uppgick den 31 mars till 16.150 (17.420) Mkr, vilket motsvarade 15 (23) procent av de totala tillgångarna.

Kärninnehavens värdeförändring uppgick under rapportperioden till 9.782 (-3.984) Mkr. Störst påverkan hade Ericsson med 6.611 Mkr, ABB med 1.674 Mkr och SEB med 622 Mkr.

Investor avyttrade i februari aktier i AstraZeneca för 7.320 Mkr. Realisationsresultatet uppgick till 6.148 Mkr.

Nya investeringars värdeförändring uppgick under rapportperioden till 515 (-52) Mkr. Sammantaget gjordes under det första kvartalet investeringar för 490 (326) Mkr och avyttringar för 845 (474) Mkr inom Nya investeringar.

Totalavkastningen var under årets första tre månader 12 (-6) procent. Under den senaste tolvmånadersperioden uppgick totalavkastningen till 69 (-56) procent.

Investor i sammandrag

	31/3 2004	31/12 2003	31/3 2003
Tillgångar, Mkr	107 734	103 656	76 189
Nettoskuld, Mkr	-16 150	-20 593	-17 420
Substansvärde, Mkr	91 584	83 063	58 769
Substansvärde per aktie, kronor	119	108	77

Kvartalets utveckling	**Januari-mars 2004**	**Januari-mars 2003**
Substansvärdeförändring, Mkr	8 521	-4 000
Substansvärdeförändring, procent	10	-6
Substansvärdeförändring per aktie, kronor	11	-5

I syfte att ge en så snabb information som möjligt till marknaden har Investor valt att redovisa denna substansvärderapport. Gällande redovisningsregler innebär att Investors intresseföretag skall redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden i koncernresultat- och balansräkningen. Detta medför att Investor måste invänta intresseföretagens delårsrapporter innan den egna formella delårsrapporten kan upprättas (se vidare redovisningsprinciper). Den formella delårsrapporten publiceras den 28 maj 2004.

Substansvärderapporten finns även på www.investorab.com

Investor är Skandinaviens största investmentbolag. Vår affärsidé, sedan snart hundra år, är att bygga världsledande företag i sektorer där vi genom vårt nätverk och vår kunskap har en relativ styrka. Investor är engagerat i ett antal internationella företag såsom AstraZeneca, Ericsson och SEB. Därutöver bedriver Investor riskkapitalverksamhet i Nordamerika, Europa och Asien.

Vd har ordet

Fortsatt positiv utvecklingen av innehaven

Den positiva trenden för Investors innehav och substansvärde fortsatte under första kvartalet 2004. Flertalet av innehaven, såväl stora som små, har de senaste kvartalen uppvisat förbättrad lönsamhet, stärkt finansiell ställning och ökad kundaktivitet. Det intensiva arbete som lagts ned inom bolagen de senaste åren visar därmed resultat.

Under första kvartalet stärkte Investor sin finansiella flexibilitet genom att avyttra en del av innehavet i AstraZeneca. Försäljningen till trots så är AstraZeneca vårt enskilt största innehav och ett bolag vars framtid ser lovande ut. Investors skuldsättningsgrad har reducerats i och med denna transaktion från 20 till knappa 15 procent. Därmed har risknivån sänkts och den finansiella handlingskraften stärkts.

I februari meddelades att vissa anpassningar kommer att göras av verksamheten och organisationen inom Investor Growth Capital samt vissa koncernfunktioner. Anpassningen görs mot bakgrund av situationen på de internationella riskkapitalmarknaderna där vi nu ser en betydligt lägre aktivitetsnivå jämfört med 3-5 år sedan. Därtill råder det på flera håll överutbud på kapital med höga värderingsnivåer som följd. Det finns alltjämt möjligheter till goda investeringar, men i ljuset av rådande marknadsläge så bedöms investeringsaktiviteten fortsätta på en lägre nivå än tidigare förväntat. Investor Growth Capitals fokus på investeringar inom teknologi och hälsovård ligger fast. Organisationsanpassningar samt kostnadseffektiviseringar inom Investor Growth Capital och berörda koncernfunktioner väntas på sikt leda till årliga kostnadsbesparingar på cirka 75 Mkr.

När kärninnehavens finansiella ställning stärkts kommer bolagens offensiva strategiska åtgärder mer i fokus. Exempel på organiska tillväxtsatsningar som uppmärksammats på senare tid är Scanias nya lastbilsmodell, R-serien, samt AstraZenecas lansering av flera nya läkemedel. Värt att notera är även Gambros expansion av tillverkningskapacitet i Europa avseende dialysatorer. Flera bolag, t ex Atlas Copco, OMHEX och WM-data, har under kvartalet tillkännagivit förvärv inom utvalda produktsegment eller marknader. Stigande råvarupriser, en fortsatt osäkerhet kring utvecklingen av dollarn samt en generellt sett hård konkurrens gör samtidigt att trycket på kostnadseffektivitet är betydande i flertalet branscher. Dessa faktorer måste mötas med en ständig process- och produktutveckling samt en kontinuerlig översyn av organisationsstrukturen och produktionskostnader.

Även inom Nya investeringar rapporterar bolagen om förbättringar i verksamheterna. Affärsområdet som helhet bidrog positivt till Investors substansvärde under kvartalet.

Inte minst bolagen inom teknologisektorn rapporterar om en ökad aktivitet. Positiva signaler kan skönjas vad det gäller användningen av fast och mobilt bredband. Vi ser också en fortsatt god efterfrågan inom halvledarsektorn, även om de noterade innehaven haft en svag kursutveckling sedan årsskiftet. En annan viktig bransch för Investor är hälsovårdssektorn där bolagen i allmänhet är mindre cykliska, men mer beroende av framsteg inom specifika forskningsområden. Även här finns det flera innehav som utvecklas positivt, exempelvis de i USA börsnoterade innehaven Kyphon och Ista. Det är samtidigt viktigt att komma ihåg att framgången för många bolag inom hälsovårdssektorn är starkt beroende av en lyckosam forskningsverksamhet samt godkännanden av relevanta myndigheter.

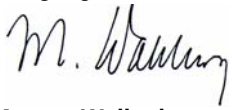
Under kvartalet har en nyinvestering skett i Koreabaserade EpiValley. EpiValley tillverkar och säljer avancerade kiselskivor som används i belysningsapplikationer till bland annat mobiltelefoner. Därtill har en nyinvestering i Swedish Orphan International, som utvecklar och marknadsför läkemedel mot sällsynta sjukdomar, tillkännagivits. Vissa avyttringar av noterade innehav har skett under kvartalet, däribland det kvarvarande innehavet i ASM Pacific. Till detta skall läggas ett antal tilläggsinvesteringar.

Inom verksamheten i EQT såldes under det första kvartalet det finska bolaget Vaasan & Vaasan. Därtill tillkännagavs i mars att ett avtal träffats om en försäljning av innehavet i Dahl.

Förbättrade villkor på finans- och kapitalmarknaderna har ökat möjligheterna till lyckade börsnoteringar. Detta i kombination med en högre efterfrågan på innehavens varor och tjänster, bidrar till totalt sett ökade avyttringsmöjligheter inom Nya investeringar.

3 har under årets första kvartal fortsatt utvecklingen av sina kunderbjudanden i Sverige och Danmark. Kunderbjudandena i kombination med ett ökat antal tillgängliga mobiltelefoner har stärkt efterfrågan på mobilt bredband. Vi fortsätter att se positivt på 3:s verksamhet.

Vår affärsidé är att skapa värde genom att bygga och utveckla ledande företag i sektorer där vi genom vårt nätverk och vår kunskap har en relativ styrka. Vårt ägarengagemang, genom ett aktivt styrelsearbete, utgår ifrån att fokusera på varje enskilt bolag utifrån dess specifika förutsättningar och möjligheter. Vi bidrar med kapital när det behövs, både för att stärka balansräkningar men också för att möjliggöra tillväxtsatsningar. Sist men inte minst handlar det om att hitta de rätta människorna till bolagen. I slutändan är det detta som avgör vår framgång.



Marcus Wallenberg

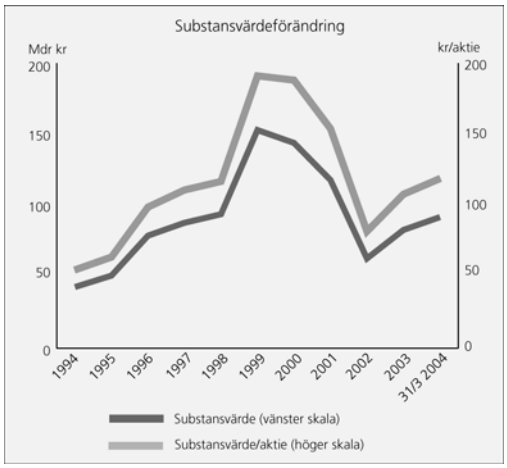
Substansvärdeutveckling

Den 31 mars 2004 uppgick substansvärdet till 91.584 (58.769)[1] Mkr, vilket motsvarade 119 (77) kronor per aktie.

Substansvärde Investor

	31/3 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Kärninnehav	115	88 303	112	85 841
Nya investeringar	17	12 931	16	12 745
Övriga innehav	4	2 784	4	2 924
Övrig verksamhet	2	2 280	2	1 561
Övriga tillgångar och skulder	2	1 436	1	585
Totala tillgångar	**140**	**107 734**	**135**	**103 656**
Nettoskuld	-21	-16 150	-27	-20 593
Totalt substansvärde	**119**	**91 584**	**108**	**83 063**

Substansvärdeförändringen uppgick under årets tre första månader till 8.521 (-4.000) Mkr eller 10 (-6) procent.



För mer information: navs.investorab.com

1) Siffror inom parentes avser motsvarande tidpunkt/period föregående år.

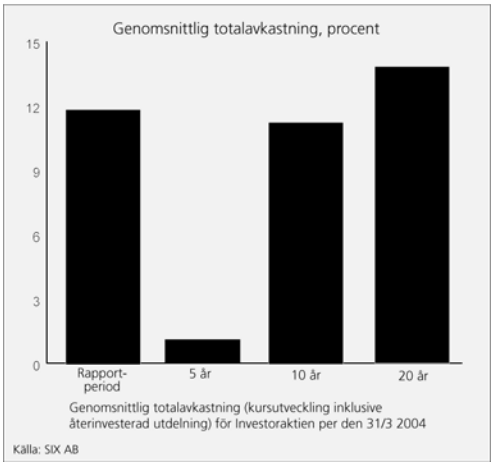
Kärninnehaven påverkade under rapportperioden substansvärdet med 10.038 (-3.658) Mkr, Nya investeringar med 374 (-80) Mkr, Övriga innehav med 15 (56) Mkr och Övrig verksamhet med 18 (4) Mkr. Substansvärdet påverkades dessutom under årets tre första månader med -1.924 (-322) Mkr av övergripande poster, varav lämnad utdelning -1.726 (0) Mkr.

Se bilaga 1, sid. 13, för en detaljerad beskrivning av respektive affärsområdes påverkan på substansvärdet.

Investoraktien

Totalavkastningen[2] uppgick under rapportperioden till 12 (-6) procent. Den senaste tolvmånadersperioden var totalavkastningen 69 (-56) procent.

Under den senaste 20-årsperioden har den genomsnittliga totalavkastningen varit 14 procent.

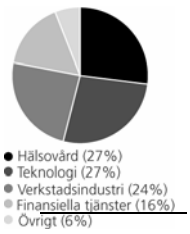


Börskursen för Investors B-aktie var vid rapportperiodens utgång 75,50 kronor, att jämföra med 69,50 kronor vid årsskiftet.

För mer information: aktie.investorab.com

2) Totalavkastning är summan av kursförändring och återinvesterad utdelning.

Tillgångar uppdelade per sektor och verksamhetsområde, 31 mars 2004



Mkr	Hälsovård	Teknologi	Verkstads-industri	Finansiella tjänster	Övrigt	**Totalt**
Kärninnehav	26 338	20 797	24 523	16 645	-	**88 303**
Nya investeringar – Noterade	1 116	855	22	-	-	**1 993**
Nya investeringar – Onoterade	1 563	5 607	1 046	293	2 429	**10 938**
Övriga	-	1 621	417	-	4 462	**6 500**
Totalt	**29 017**	**28 880**	**26 008**	**16 938**	**6 891**	**107 734**

Kärninnehav

Inga ytterligare investeringar gjordes i kärninnehaven under första kvartalet 2004 (0). Avyttringarna under perioden uppgick till 7.320 (50) Mkr.

Avyttringen under rapportperioden utgjordes av 21.200.000 aktier i AstraZeneca för 7.320 Mkr. Försäljningen genererade ett realisationsresultat om 6.148 Mkr. Efter avyttringen uppgår Investors ägarandel i AstraZeneca till 3,8 procent av röster och kapital.

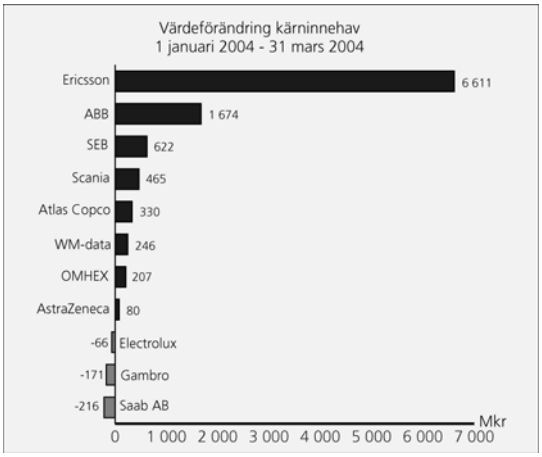
Utveckling Kärninnehav

Mkr	1/1-31/3 2004	1/1-31/3 2003
Realisationsresultat	6 148	-41
Förändring i övervärde m.m.	3 634	-3 943
Värdeförändring	**9 782**	**-3 984**
Utdelningar	299	365
Rörelsens kostnader	-43	-39
Påverkan på substansvärde	**10 038**	**-3 658**

Fastställda, men ännu ej erhållna, utdelningar från kärninnehaven under rapportperioden på 299 Mkr avser AstraZeneca och Saab AB.

Värdeförändringen av kärninnehaven var under rapportperioden 9.782 (-3.984) Mkr, vilket inbegriper realisationsresultat och förändring i övervärde m.m.

Störst positiv påverkan hade Ericsson med 6.611 Mkr, ABB med 1.674 Mkr och SEB med 622 Mkr.



För mer information: chs.investorab.com

Kärninnehav

	Antal aktier[1] 31/3 2004	Marknads-värde kr/aktie 31/3 2004	Marknads-värde, Mkr 31/3 2004	Kurs-utveckling 2004 (%)[2]	Andel av totala tillgångar (%)	Kapital-andel[3] (%)	Röst-andel[3] (%)	Marknads-värde kr/aktie 31/12 2003	Marknads-värde, Mkr 31/12 2003
Hälsovård									
AstraZeneca	63 465 810	29	22 435	1	21	4	4	39	29 675
Gambro	68 468 225	5	3 903	-4	4	20	26	5	4 074
		34	**26 338**		**25**			**44**	**33 749**
Teknologi									
Ericsson	810 393 516	22	17 322	62	16	5	38	14	10 711
Saab AB	21 611 925	3	2 140	-9	2	20	36	3	2 356
WM-data	70 265 500	2	1 335	23	1	16	29	1	1 089
		27	**20 797**		**19**			**18**	**14 156**
Verkstadsindustri									
ABB	204 115 142	12	9 042	23	8	10	10	10	7 368
Atlas Copco	31 454 971	11	8 430	4	8	15	21	11	8 100
Scania	18 170 073	5	4 137	13	4	9	15	5	3 672
Electrolux	18 919 190	4	2 914	-3	3	6	26	4	2 980
		32	**24 523**		**23**			**30**	**22 120**
Finansiella tjänster									
SEB	138 272 295	20	15 279	4	14	20	21	19	14 657
OMHEX	12 950 507	2	1 366	18	1	11	11	1	1 159
		22	**16 645**		**15**			**20**	**15 816**
Totalt		**115**	**88 303**		**82**			**112**	**85 841**

[1] Innehav inklusive, i förekommande fall, utlånade aktier.
[2] Mest omsatta aktieslag.
[3] Efter full utspädning och justerat för, i förekommande fall, återköpta egna aktier.

Nya investeringar

Under årets tre första månader har 490 (326) Mkr investerats inom Nya investeringar. Samtidigt har innehav avyttrats för 845 (474) Mkr, vilket resulterade i ett realisationsresultat uppgående till totalt 540 (-25) Mkr.

Nedskrivningar netto uppgick under första kvartalet till +28 (+168) Mkr. Nedskrivningar netto inkluderar dels periodens nedskrivningar på existerande innehav, dels återförda nedskrivningar på under perioden avyttrade innehav (värdeförändringen överförs till realisationsresultat) och tidigare nedskrivna innehav där bolagens utveckling motiverat en reverserad nedskrivning.

Under årets tre första månader uppgick värdeförändringen av Nya investeringar till 515 (-52) Mkr.

Utveckling Nya investeringar

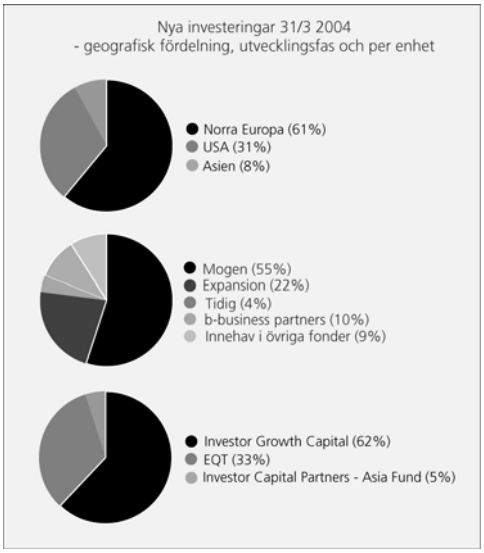
Mkr	1/1-31/3 2004	1/1-31/3 2003
Realisationsresultat	540	-25
Nedskrivningar, netto	28	168
Förändring i övervärde m.m.	-53	-195
Värdeförändring	**515**	**-52**
Utdelningar	0	42
Rörelsens kostnader	-66	-70
Omstruktureringskostnad	-75	-
Påverkan på substansvärde	**374**	**-80**

Under perioden 1 januari 1998 till och med den 31 mars 2004 har affärsområdet Nya investeringar påverkat substansvärdet med 76 Mkr (se tabell nedan). Avkastningen på realiserade investeringar har väl mött det uppställda avkastningskravet på 20 procent under denna period.

Nya investeringar – 10 största noterade innehav[1)]

	Sektor	Ägar-andel (%)	Kurs-utveckling 2004 (%)	Marknads värde[2)] (Mkr) 31/3 2004	Marknads värde[2)] (Mkr) 31/12 2003
Kyphon	H	10	-4	507	515
Tessera	T	12	-3	497	568
ISTA	H	20	39	271	188
Intuitive Surgical	H	4	-1	146	141
Axcan	H	2	22	129	151
Lycos Europe	T	5	2	111	108
Amkor	T	1	-19	110	127
Micronic	T	5	-32	88	125
Biotage	H	12	-3	63	65
Stepstone	T	9	23	27	22
Övriga noterade		-	-	44	240
Totalt noterade				**1 993**	**2 250**
Onoterade				10 938	10 495
Totalt Nya investeringar				**12 931**	**12 745**

[1)] Köp och försäljningar har gjorts i vissa innehav under året.
[2)] Med avdrag för 10 eller 20 procent beroende på aktiens likviditet. Marknadsvärdet påverkas av valutaeffekter.



För mer information: nis.investorab.com

Nya investeringars påverkan på substansvärde

Mkr	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Jan-mars 2004	**Totalt 1998-mars 2004**
Realisationsresultat (inkl. utdelningar)	709	2 399	3 004	524	297	420	540	**7 893**
Nedskrivningar, netto	-344	14	-1 228	-2 802	-1 674	-75	28	**-6 081**
Rörelsens kostnader	-210	-249	-325	-336	-302	-271	-141[1)]	**-1 834**
Periodens resultat	**155**	**2 164**	**1 451**	**-2 614**	**-1 679**	**74**	**427**	**-22**
Förändring i övervärde, m.m.	1 162	722	-955	-119	-625	-34	-53	**98**
Påverkan på substansvärde	**1 317**	**2 886**	**496**	**-2 733**	**-2 304**	**40**	**374**	**76**

[1)] Varav omstruktureringskostnad 75 Mkr.

Nya investeringar per enhet

	Marknads-värde, kr/aktie 31/3 2004	Marknads-värde, Mkr 31/3 2004	Bokfört värde, Mkr 31/3 2004	Marknads-värde, kr/aktie 31/12 2003	Marknads-värde, Mkr 31/12 2003	Bokfört värde, Mkr 31/12 2003
Investor Growth Capital	10	8 064	6 581	10	8 169	6 486
EQT	6	4 300	4 279	5	4 033	3 995
Investor Capital Partners – Asia Fund	1	567	567	1	543	543
Totalt	**17**	**12 931**	**11 427**	**16**	**12 745**	**11 024**



Investor Growth Capital

Under det första kvartalet gjordes en nyinvestering i EpiValley Ltd. Därtill tillkännagavs en investering i Swedish Orphan International. EpiValley tillverkar och säljer avancerade kiselskivor som används i belysningsapplikationer till bland annat mobiltelefoner. Swedish Orphan International är specialiserat inom utveckling, marknadsföring och distribution av läkemedel för sällsynta och livshotande sjukdomar.

Under första kvartalet avyttrades Investors kvarvarande innehav i ASM Pacific. Därutöver avyttrades delar av innehaven i Axcan, Tessera och Kyphon. Därtill har tilläggsinvesteringar gjorts i bland annat Bredbandsbolaget och Ness Display.

Under det första kvartalet annonserades att verksamheten inom Investor Growth Capital anpassas till rådande marknadsläge. Anpassningen görs på grund av lägre affärsvolymer och därtill rådande överutbud på kapital med höga värderingsnivåer som följd.

Totalt väntas åtgärderna på sikt leda till en årlig kostnadsreduktion på omkring 75 Mkr inom Nya investeringar och berörda koncerngemensamma funktioner. Besparingarna motsvarar 25 procent av kostnadsnivån inom Nya investeringar.

Mot bakgrund av ovan beskrivna marknadsläge, tillkännagav b-business partners under kvartalet att beslut tagits att enbart fokusera på befintliga innehav. Nyinvesteringsverksamheten inom b-bp kommer därmed att avslutas.

För mer information:
www.investorgrowthcapital.com

EQT

Under första kvartalet såldes Vaasan & Vaasan till Capvest.

Under första kvartalet tillkännagavs också att avtal slutits med Saint-Gobain om en försäljning av Dahl. Affären är föremål för godkännande av berörda konkurrensmyndigheter.

Därutöver gjordes en tilläggsinvestering i Finn-Power under rapportperioden.

Den tidigare tillkännagivna investeringen i Sirona genomfördes under rapportperioden.

För mer information: www.eqt.se

Investor Capital Partners – Asia Fund

Investor Capital Partners – Asia Fund gjorde ingen ytterligare nyinvestering eller avyttring under rapportperioden.

Fonden har tre investeringar i sin portfölj; Cosmetic Group, Kingclean och Memorex.

För mer information:
www.investorcapitalpartners.com

Övriga innehav

Övriga innehav

	31/3 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Hi3G	2	1 621	2	1 621
Fondinvesteringar	1	744	1	801
Övrigt	1	419	1	502
Totalt Övriga innehav	**4**	**2 784**	**4**	**2 924**

Hi3G

Under det första kvartalet lanserades ett antal nya 3G-mobilmodeller, vilket tillsammans med nya kunderbjudanden, bidragit positivt till kundtillströmningen.

Investors ägarandel i Hi3G uppgår till 40 procent. Finansiering av Hi3G bedöms ske med lika delar eget kapital och extern direkt lånefinansiering. Som tidigare kommunicerats bedömer Investor att dess totala åtaganden till Hi3G i form av aktieägartillskott kommer att uppgå till mellan 4-5 Mdr kronor.

Under första kvartalet har 281 Mkr tillskjutits Hi3G i form av lån.

Investors finansiering av Hi3G

	1/1-31/3 2004	31/12 2003	**Totalt**
Aktieägartillskott	0	1 648	**1 648**
Lån[1)]	281	1 800	**2 081**
Totalt	**281**	**3 448**	**3 729**

[1)] Redovisas under "Övriga tillgångar och skulder".

För mer information: www.tre.se

Övrigt

Efter rapportperiodens utgång tillkännagavs att Investors hela innehav i Fiskars avyttrats, det vill säga 3.731.197 A-aktier samt 1.012.800 K-aktier. Försäljningslikviden uppgick till totalt 418 Mkr, vilket motsvarar det redovisade substansvärdet för Fiskars per den 31 mars 2004.

Övrig verksamhet

Övrig verksamhet

	31/3 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
The Grand Group	2	1 475	1	1 075
Mark och fastigheter	0	300	1	300
Aktiv portföljförvaltning	0	412	0	102
Övrigt	0	93	0	84
Totalt Övrig verksamhet	**2**	**2 280**	**2**	**1 561**

The Grand Group

Under första kvartalet förvärvade The Grand Group tre fastigheter på Blasieholmen i Stockholm. Köpeskillingen uppgick till 400 Mkr. Resultat efter finansnetto uppgick till -17 (-22) Mkr för The Grand Group under första kvartalet.

För mer information: www.grandhotel.se

Aktiv portföljförvaltning

Investors aktiva portföljförvaltning uppvisade ett resultat om 22 (-3) Mkr för årets tre första månader.

Koncernens resultat

Rörelsens kostnader uppgick till 126 (129) Mkr under årets första kvartal.

En avsättning för omstruktureringskostnader på 100 Mkr belastade resultatet för det första kvartalet (se vidare på nästa sida).

Resultatet efter finansiella poster uppgick under rapportperioden till 6.646 (147) Mkr. I beloppet ingår realisationsresultat om 6.148 Mkr avseende försäljningen av aktier i AstraZeneca.

Rapportperiodens resultat (efter skatt) uppgick till 6.636 (113) Mkr, vilket motsvarar 8,65 (0,15) kronor per aktie.

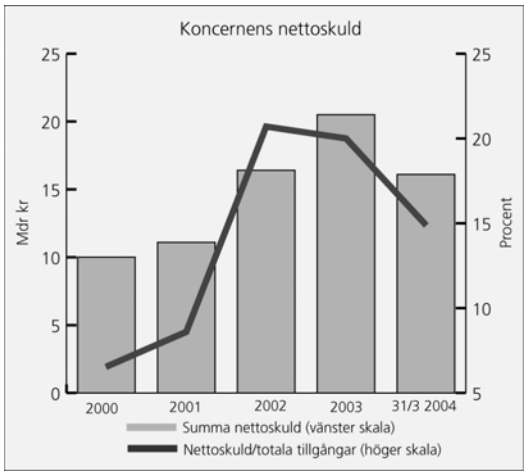
En mer detaljerad beskrivning av verksamheten återfinns i tabellform i bilaga 1, sid. 13.

Koncernens nettoskuld

Koncernens nettoskuld uppgick vid rapportperiodens utgång till 16.150 Mkr att jämföra med 20.593 Mkr vid utgången av 2003. Förändringen i nettoskulden förklaras i allt väsentligt av erhållen likvid för försäljningen av aktier i AstraZeneca. Lämnad utdelning påverkade nettoskulden negativt med 1.726 (0) Mkr.

Investors nettoskuld uppgick till 15 procent av de totala tillgångarna, att jämföra med 20 procent vid utgången av 2003.

Likvida medel uppgick den 31 mars 2004 till 13.954 Mkr att jämföra med 9.803 Mkr vid årsskiftet. Under resterande delen av 2004 kommer 642 Mkr av utestående lån att förfalla.



Aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick den 31 mars 2004 till 4.795 Mkr (4.795 Mkr den 31 december 2003).

Aktiestruktur

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**

Övrigt

Organisationsanpassningar

Som nämndes i en pressrelease i februari månad har beslut tagits om vissa organisations-anpassningar och kostnadsbesparingar inom Nya investeringar, men också inom koncerngemensamma funktioner. Förändringen är en effekt av förändrade marknadsvillkor inom riskkapitalmarknaden, vilket resulterat i lägre investeringsvolymer än tidigare beräknat.

Anpassningen bedöms medföra årliga kostnadsbesparingar om cirka 75 Mkr. Besparingarna kommer att uppnås i sin helhet om 1-2 år.

Organisationsanpassningarna resulterar i att totalt sett närmare 30 medarbetare etappvis lämnar Investor.

Totalt har en avsättning gjorts för omstruktureringskostnader på 100 Mkr för organisationsanpassningarna. Avsättningen avser huvudsakligen personalrelaterade kostnader samt kostnader för uppsägning av kontrakt, t.ex. hyreskontrakt. Avsättningen har i sin helhet belastat resultatet för första kvartalet.

Redovisningsprinciper

Denna substansvärderapport har, med nedanstående undantag, upprättats enligt samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som tillämpades vid upprättandet av den senaste årsredovisningen och de formella delårsrapporterna:

- Innehav i intresseföretag redovisas i substansvärderapporterna enligt anskaffningsvärdemetoden till skillnad från i årsredovisningen och delårsrapporterna där redovisning av intresseföretag sker enligt kapitalandelsmetoden.
- Från och med den 1 januari 2004 tillämpas Redovisningsrådets rekommendation nr 29. Effekten av bytet av redovisningsprincip, vilken redovisas som en förändring i eget kapital, avser omräkning av pensionsåtaganden och uppgår till -100 Mkr.
- Från och med den 1 januari 2004 redovisas övriga administrativa kostnader inom Novare, The Grand Group, EQT och Investor Capital Partners – Asia Fund under rubriken ”Kostnad för sålda varor och tjänster” i koncernens resultaträkning. Jämförelsesiffror har omräknats i enlighet med detta.

Värderingsprinciper för Nya investeringar

Värdering av de noterade innehaven inom Nya investeringar bestäms utifrån respektive innehavs aktiekurs den sista affärsdagen i resultatperioden, med avdrag på 10 eller 20 procent beroende på likviditeten och eventuella begränsningar i förfoganderätten.

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

Rapportering i enlighet med IFRS

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

Den mest väsentliga skillnaden mellan de nuvarande redovisningsprinciperna och de kommande IFRS-principerna som idag är kända, är att en stor del av de finansiella tillgångarna och skulderna kommer att redovisas till verkliga värden, istället för som idag till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde. Därmed kommer redovisat eget kapital i Investors formella redovisning att närma sig Investors substansvärde (tillgångar minus skulder till verkligt värde), vilket är positivt eftersom det är substansvärdet och dess förändring som bäst utvisar bolagets utveckling.

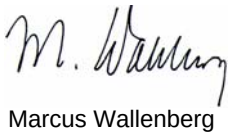
Delårsrapporter 2004

I delårsrapporterna 2004 kommer Investors intresseföretag att redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden i koncernresultat- och balansräkningen. Detta innebär att Investor måste invänta intresseföretagens delårsrapporter innan den egna formella rapporten kan upprättas. Med syfte att ge en så snabb information som möjligt till marknaden, kommer därför Investor att lämna två rapporter varje kvartal (se Informationstillfällen 2004); en Substansvärderapport som liksom tidigare delårsrapporter är baserad på anskaffningsvärdemetoden, och en formell Delårsrapport upprättad enligt kapitalandelsmetoden.

Informationstillfällen 2004

28 maj	Delårsrapport januari - mars
12 juli	Substansvärderapport januari - juni
27 augusti	Delårsrapport januari - juni
12 oktober	Substansvärderapport januari - september
26 november	Delårsrapport januari - september

Stockholm den 19 april 2004



Marcus Wallenberg

Verkställande direktör och koncernchef

För information:

Lars Wedenborn, Finansdirektör:
08-614 21 41, 0735-24 21 41
lars.wedenborn@investorab.com

Fredrik Lindgren, Informationschef:
08-614 20 31, 0735-24 20 31
fredrik.lindgren@investorab.com

IR-grupp, 08-614 28 00
ir@investorab.com

www.investorab.com

Investor AB (publ) (org. nr: 556013-8298)
Besöksadress: Arsenalsgatan 8C
103 32 Stockholm
Telefon: 08-614 20 00
Telefax: 08-614 21 50
info@investorab.com

Denna Substansvärderapport har inte blivit föremål för granskning av bolagets revisorer.

INVESTORKONCERNEN

RESULTATRÄKNING

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 1/1-31/3	2003 1/1-31/3
Kärninnehav		
Utdelningar	299	365
Realisationsresultat	6 148	-41
Rörelsens kostnader	-43	-39
Nettoresultat - Kärninnehav	**6 404**	**285**
Nya investeringar		
Utdelningar	-	42
Realisationsresultat och nedskrivningar	568	143
Rörelsens kostnader	-66	-70
Omstruktureringskostnad	-75	-
Nettoresultat - Nya investeringar	**427**	**115**
Övriga innehav		
Utdelningar	12	29
Realisationsresultat och nedskrivningar	37	5
Rörelsens kostnader	-2	-2
Nettoresultat - Övriga innehav	**47**	**32**
Övrig verksamhet		
Nettoomsättning	149	154
Kostnad för sålda varor och tjänster	-161	-172
Nettoresultat, aktiv portföljförvaltning	22	-3
Rörelsens kostnader	-6	-9
Nettoresultat - Övrig verksamhet	**4**	**-30**
Koncerngemensamma rörelsens kostnader	-9	-9
Omstruktureringskostnad	-25	-
Rörelseresultat	**6 848**	**393**
Finansiellt netto	-202	-246
Resultat efter finansiella poster	**6 646**	**147**
Skatt på periodens resultat	-7	-32
Minoritetens andel i periodens resultat	-3	-2
Periodens resultat	**6 636**	**113**
Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor	**8,65**	**0,15**

INVESTORKONCERNEN

BALANSRÄKNING

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 31/3	2003 31/12
Tillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	1 739	1 330
Aktier och andelar	66 109	67 009
Fordringar	4 353	3 278
Likvida medel	13 954	9 803
Summa tillgångar	**86 155**	**81 420**
Eget kapital och skulder		
Eget kapital	52 224	47 103
Avsättningar för pensioner	243	286
Övriga avsättningar	822	756
Lån	29 861	30 110
Övriga skulder	3 005	3 165
Summa eget kapital och skulder	**86 155**	**81 420**

Nettoskuld		
Likvida medel	13 954	9 803
Lån	-29 861	-30 110
Avsättningar för pensioner	-243	-286
Summa nettoskuld	**-16 150**	**-20 593**

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 31/3	2003 31/12
Ingående eget kapital enligt balansräkning	**47 103**	**49 345**
Effekt av byte av redovisningsprincip	-	-100
Ingående eget kapital justerat i enlighet med ny princip	**47 103**	**49 245**
Utdelning till aktieägarna	-1 726	-2 608
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m.m.)	38	75
Valutakursdifferenser	173	-538
Periodens resultat	6 636	929
Eget kapital vid periodens slut	**52 224**	**47 103**

INVESTORKONCERNEN

KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i Mkr	2004 1/1-31/3	2003 1/1-31/3
Löpande verksamheten		
Kärninnehav		
Erhållna utdelningar	-	16
Nya investeringar		
Erhållna utdelningar	-	37
Övriga innehav		
Erhållna utdelningar	12	25
Aktiv portföljförvaltning, Övrig verksamhet och rörelsens kostnader		
Inbetalningar	7 450	5 003
Utbetalningar	-7 961	-5 367
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter	**-499**	**-286**
Erhållna/erlagda räntor	-267	-222
Betald inkomstskatt	-88	-271
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**-854**	**-779**
Investeringsverksamheten		
Kärninnehav		
Avyttring	7 320	50
Nya investeringar		
Förvärv m.m.	-513	-411
Avyttring	800	566
Övriga innehav		
Förvärv m.m.	-	-200
Ökning långfristiga fordringar	-250	-
Avyttring	37	-
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-424	-21
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**6 970**	**-16**
Finansieringsverksamheten		
Upptagna lån	301	1 419
Amortering av låneskulder	-501	-
Förändring av kortfristig upplåning, netto	-50	1 971
Utbetald utdelning	-1 726	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**-1 976**	**3 390**
Periodens kassaflöde	**4 140**	**2 595**
Likvida medel vid årets början	**9 803**	**5 361**
Kursdifferens i likvida medel	11	-6
Likvida medel vid periodens slut	**13 954**	**7 950**

BILAGA 1 – INVESTORS UTVECKLING PER DELOMRÅDE

Utveckling per affärsområde 1/1 - 31/3 2004

(Mkr)	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	299		12	3		314
Realisationsresultat	6 148	540	2	7 [1)]		6 697
Nedskrivningar, netto		28	35	12		75
Övriga intäkter och kostnader				-12 [2)]		-12
Rörelsens kostnader	-43	-66	-2	-6	-9	-126
Omstruktureringskostnad		-75			-25	-100
Rörelseresultat	**6 404**	**427**	**47**	**4**	**-34**	**6 848**
Finansiellt netto					-202	-202
Skatt och minoritet					-10	-10
Periodens resultat	**6 404**	**427**	**47**	**4**	**-246**	**6 636**
Förändring i övervärde	3 634	-217	-32	14		3 399
Övrigt (valuta, m.m.)		164			48	212
Utbetald utdelning					-1 726	-1 726
Påverkan på substansvärde	***10 038***	***374***	***15***	***18***	***-1 924***	***8 521***

Substansvärde per affärsområde 31/3 2004

Bokfört värde	51 268	11 427	2 498	1 746	1 436	68 375
Ackumulerat övervärde	37 035	1 504	286	534		39 359
Nettoskuld					-16 150	-16 150
Totalt substansvärde	***88 303***	***12 931***	***2 784***	***2 280***	***-14 714***	***91 584***

Utveckling per affärsområde 1/1 - 31/3 2003

(Mkr)	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	365	42	29	2		438
Realisationsresultat	-41	-25		-5 [1)]		-71
Nedskrivningar, netto		168	5			173
Övriga intäkter och kostnader				-18 [2)]		-18
Rörelsens kostnader	-39	-70	-2	-9	-9	-129
Rörelseresultat	**285**	**115**	**32**	**-30**	**-9**	**393**
Finansiellt netto					-246	-246
Skatt och minoritet					-34	-34
Periodens resultat	**285**	**115**	**32**	**-30**	**-289**	**113**
Förändring i övervärde	-3 943	-126	24	34		-4 011
Övrigt (valuta, m.m.)		-69			-33	-102
Påverkan på substansvärde	***-3 658***	***-80***	***56***	***4***	***-322***	***-4 000***

Substansvärde per affärsområde 31/3 2003

Bokfört värde	51 810	11 540	2 897	1 075	-646	66 676
Ackumulerat övervärde	7 460	1 197	268	588		9 513
Nettoskuld					-17 420	-17 420
Totalt substansvärde	***59 270***	***12 737***	***3 165***	***1 663***	***-18 066***	***58 769***

[1)] Realisationsresultat avser den aktiva portföljförvaltningen vars försäljningsintäkter uppgick till 7.753 (4.577) Mkr.

[2)] Nettoomsättning uppgår till 149 (154) Mkr och avser främst The Grand Group.