Substansvärderapport januari – juni 2004

Substansvärdet uppgick den 30 juni 2004 till 93.543 Mkr (122 kronor per aktie) jämfört med 83.063 Mkr (108 kronor per aktie) vid årsskiftet.

Substansvärdeförändringen uppgick under årets första sex månader till 10.480 (5.832) Mkr, motsvarande 13 (9) procent. I substansvärdeförändringen ingick koncernens resultat efter skatt med 7.732 (611) Mkr, vilket motsvarade 10,08 (0,80) kronor per aktie.

Värdet av samtliga tillgångar uppgick den 30 juni 2004 till 109.459 Mkr, att jämföra med 103.656 Mkr per årsskiftet. Nettoskulden uppgick den 30 juni till 15.916 Mkr, att jämföra med 20.593 Mkr per årsskiftet. Detta motsvarade 15 procent av de totala tillgångarna, att jämföra med 20 procent per årsskiftet.

Kärninnehavens värdeförändring uppgick under sexmånadersperioden till 11.009 (7.952) Mkr. Störst positiv påverkan hade Ericsson med 7.742 Mkr och ABB med 1.082 Mkr, medan AstraZeneca bidrog negativt med -650 Mkr.

Investor förvärvade under det andra kvartalet aktier i Ainax för motsvarande 1.022 Mkr. Under årets första kvartal avyttrade Investor aktier i AstraZeneca till ett värde om motsvarande 7.320 Mkr.

Nya investeringars värdeförändring uppgick under sexmånadersperioden till 471 (-447) Mkr. Sammantaget gjordes under det första halvåret investeringar för 1.214 (1.106) Mkr och avyttringar för 1.519 (1.275) Mkr inom Nya investeringar.

Totalavkastningen var under årets första sex månader 14 (20) procent. Under det andra kvartalet var totalavkastningen 2 (28) procent. Den senaste tolvmånadersperioden uppgick totalavkastningen till 36 (-22) procent.

Investor i sammandrag

	30/6 2004	31/3 2004	31/12 2003	30/6 2003
Tillgångar, Mkr	109 459	107 734	103 656	87 754
Nettoskuld, Mkr	-15 916	-16 150	-20 593	-19 153
Substansvärde, Mkr	93 543	91 584	83 063	68 601
Substansvärde per aktie, kronor	122	119	108	90

Periodens/kvartalets utveckling	**Jan-juni 2004**	**Jan-juni 2003**	**April-juni 2004**	**April-juni 2003**
Substansvärdeförändring, Mkr	10 480	5 832	1 959	9 832
Substansvärdeförändring, procent	13	9	2	17
Substansvärdeförändring per aktie, kronor	14	8	3	13

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 koncernbalansräkningen. Detta medför att Investor inväntar intresseföretagens delårsrapporter innan den egna formella delårsrapporten upprättas (se vidare redovisningsprinciper). Den formella delårsrapporten publiceras den 27 augusti 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 utveckling för substansvärdet

Efter en historiskt sett kraftig börsnedgång har Investors substansvärde nu ökat fem kvartal i rad. Uppgången har drivits av en positiv utveckling inom innehaven, en viss återhämtning på kapitalmarknaderna och en stabilisering av konjunkturen. Arbetet i bolagen har under de senaste åren i mångt och mycket varit inriktat på att stärka balansräkningarna, säkra lönsamheten och samtidigt vidmakthålla bolagens goda marknadspositioner. Detta arbete har gett resultat vilket innebär att mer fokus och resurser kan läggas på framtidssatsningar och på lönsam tillväxt.

En balans mellan tillväxt och stabilitet skapar förutsättningar för en konkurrenskraftig utveckling av Investors substansvärde. Flera steg för att öka andelen bolag med hög tillväxtpotential har tagits de senaste åren, samtidigt som vi sökt en balans mellan de utvalda sektorerna Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella Tjänster. Sammantaget har de bolag som Investor är ägare i idag goda förutsättningar att över tiden nå en attraktiv tillväxt.

Under det andra kvartalet stärkte vi vår underliggande position i Scania genom att köpa cirka 16 procent av Ainax. Vi har tidigare deklarerat ett intresse av att öka vårt ägande i Scania, vars ägarsituation varit osäker. Att vi känner Scania och dess bransch väl är en styrka i investeringsanalysen. Affären skall dock inte enbart ses som en god finansiell placering utan också som ett led i att hitta en långsiktigt bra lösning på ägarbilden i Scania.

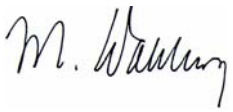
Scania är ett tydligt exempel på ett innehav där vi som ägare kunnat vara med och bygga och utveckla ett företag genom olika faser och under skiftande konjunkturer. Investor har ända sedan sitt bildande 1916 varit ägare i Scania. Bolagets förmåga till nyskapande, produkt- och processutveckling samt kontinuerligt goda lönsamhet är imponerande. Den nyligen lanserade lastbilsserien (R), fortsatta effektiviseringsåtgärder, en välutvecklad serviceverksamhet och potentialen i flera tillväxtmarknader skapar förutsättningar för en fortsatt positiv utveckling.

Inom Nya investeringar, vår satsning inom ”venture capital” och ”buyouts”, ser vi en liknande utveckling som för kärninnehaven. Allt fler bolag uppvisar nu förbättrad försäljningstillväxt och lönsamhet. En viss återhämtning av kapitalmarknaderna har också varit positiv för denna verksamhet. Vi har till exempel sett förbättringar vad det gäller möjligheten till börsnoteringar och s.k. ”trade sales”.

Mobiloperatören 3:s lansering ligger nu cirka ett år tillbaka i tiden. Det första året har varit intensivt och bjudit på flera utmaningar. Verksamheten inom 3 utvecklas positivt. Kundtillströmningen har ökat i takt med nya erbjudanden och ett tilltagande antal attraktiva mobilmodeller. 3 kommer att ha närmare 60 renodlade 3butiker i Sverige och Danmark vid årsskiftet 2004. Det är tillfredsställande att se hur användandet och kunskapen om mobilt bredband nu sprids till allt fler kundgrupper.

Investor har fortsatt arbetet med att sänka kostnaderna, som också sjunkit med drygt 9 procent jämfört med motsvarande period föregående år. Därtill har också kraft lagts på att upprätthålla en stark finansiell ställning. Per halvårsskiftet var Investors skuldsättningsgrad 15 procent, jämfört med 20 procent vid årsskiftet.

Arbetet med att bygga företag går ständigt igenom nya faser. Oavsett vilken fas ett bolag befinner sig i är vår roll som ägare att bidra till att bolagen utvecklas väl och intar en ledande position inom sina sektorer. Detta gör vi utifrån den kunskap och erfarenhet som finns i vår organisation och vårt internationella nätverk.



Marcus Wallenberg

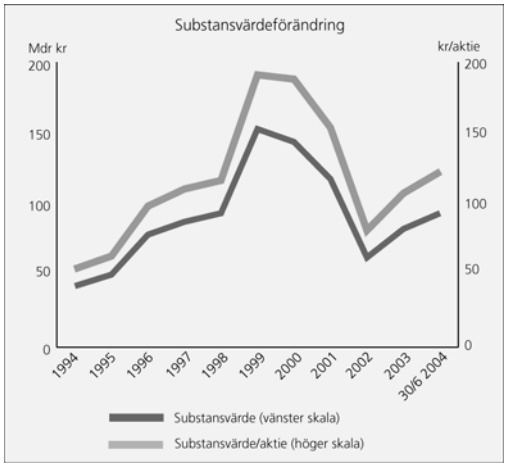
Substansvärdeutveckling

Den 30 juni 2004 uppgick substansvärdet till 93.543 (68.601)[1] Mkr, vilket motsvarade 122 (90) kronor per aktie.

Substansvärde Investor

	30/6 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Kärninnehav	118	90 435	112	85 841
Nya investeringar	17	13 023	16	12 745
Övriga innehav	3	2 365	4	2 924
Övrig verksamhet	3	1 959	2	1 561
Övriga tillgångar och skulder	2	1 677	1	585
Totala tillgångar	**143**	**109 459**	**135**	**103 656**
Nettoskuld	-21	-15 916	-27	-20 593
Totalt substansvärde	**122**	**93 543**	**108**	**83 063**

Substansvärdeförändringen uppgick under årets sex första månader till 10.480 (5.832) Mkr eller 13 (9) procent. Under det andra kvartalet utvecklades substansvärdet positivt med 1.959 (9.832) Mkr motsvarande 2 (17) procent.



För mer information: navs.investorab.com

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

Kärninnehaven påverkade under rapportperioden substansvärdet med 12.368 (9.358) Mkr, Nya investeringar med 299 (-508) Mkr, Övriga innehav med 64 (111) Mkr och Övrig verksamhet med 10 (86) Mkr. Motsvarande siffror för det andra kvartalet var 2.330 (13.016), -75 (-428), 49 (55) och -8 (82) Mkr.

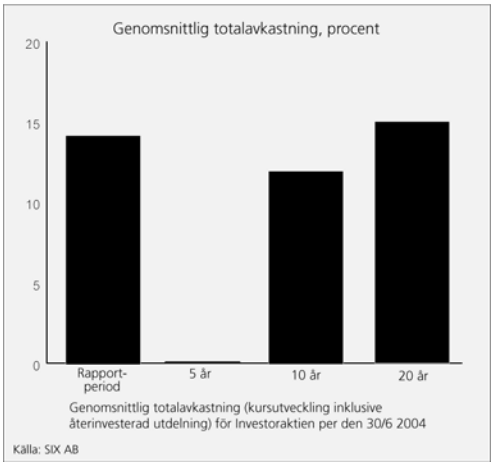
Substansvärdet påverkades dessutom under årets sex första månader med -2.261 (-3.215) Mkr av övergripande poster, varav lämnad utdelning -1.726 (-2.608) Mkr.

Se vidare bilaga 1, sid. 14.

Investoraktien

Totalavkastningen[2] uppgick under rapportperioden till 14 (20) procent. Den senaste tolvmånadersperioden var totalavkastningen 36 (-22) procent. Under det andra kvartalet var totalavkastningen 2 (28) procent.

Under den senaste 20-årsperioden har den genomsnittliga totalavkastningen varit 15 procent.

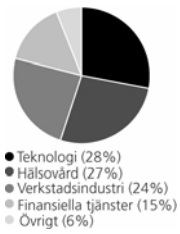


Börskursen för Investors B-aktie var vid rapportperiodens utgång 77,00 kronor, att jämföra med 69,50 kronor vid årsskiftet.

För mer information: aktie.investorab.com

2) Totalavkastning är summan av kursförändring och återinvesterad utdelning.

Tillgångar uppdelade per sektor och verksamhetsområde, 30 juni 2004



Mkr	Teknologi	Hälsovård	Verkstads-industri	Finansiella tjänster	Övrigt	**Totalt**
Kärninnehav	21 877	26 703	25 614	16 241	-	**90 435**
Nya investeringar – Noterade	734	1 064	20	-	-	**1 818**
Nya investeringar – Onoterade	5 726	1 676	1 060	317	2 426	**11 205**
Övriga	1 621	-	-	-	4 380	**6 001**
Totalt	**29 958**	**29 443**	**26 694**	**16 558**	**6 806**	**109 459**

Kärninnehav

Under första halvåret har sammanlagt 1.022 (0) Mkr investerats i kärninnehaven. Investeringen utgörs i sin helhet av förvärvet av 4.444.477 aktier i Ainax under det andra kvartalet.

Avyttringarna under perioden uppgick till 7.437 (50) Mkr. I samband med Electrolux erbjudande om inlösen av aktier har Investor löst in 461.619 A-aktier till ett värde av 92 Mkr. Därtill avyttrades 484.340 Electrolux B inlösenrätter för 25 Mkr.

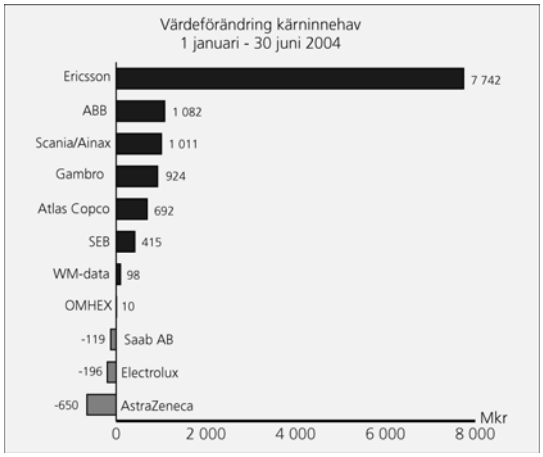
Under första kvartalet avyttrades 21.200.000 aktier i AstraZeneca för 7.320 Mkr. Försäljningen genererade ett realisationsresultat om 6.148 Mkr.

Utveckling Kärninnehav

Mkr	1/1-30/6 2004	1/1-30/6 2003
Realisationsresultat	6 217	-41
Förändring i övervärde m.m.	4 792	7 993
Värdeförändring	**11 009**	**7 952**
Utdelningar	1 434	1 478
Rörelsens kostnader	-75	-72
Påverkan på substansvärde	**12 368**	**9 358**

Värdeförändringen av kärninnehaven var under sexmånadersperioden 11.009 (7.952) Mkr, varav 1.227 (11.936) Mkr under det andra kvartalet. Värdeförändringen inbegriper realisationsresultat och förändring i övervärde m.m.

Störst positiv påverkan hade Ericsson med 7.742 Mkr och ABB med 1.082 Mkr, medan AstraZeneca bidrog negativt med -650 Mkr.



För mer information: chs.investorab.com

Kärninnehav

	Antal aktier[1] 30/6 2004	Marknads-värde kr/aktie 30/6 2004	Marknads-värde, Mkr 30/6 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	28	21 705	-2	20	4	4	39	29 675
Gambro	68 468 225	7	4 998	23	5	20	26	5	4 074
		35	**26 703**		**25**			**44**	**33 749**
Teknologi									
Ericsson	810 393 516	24	18 453	72	17	5	38	14	10 711
Saab AB	21 611 925	3	2 237	-5	2	20	36	3	2 356
WM-data	70 265 500	2	1 187	9	1	16	29	1	1 089
		29	**21 877**		**20**			**18**	**14 156**
Verkstadsindustri									
Atlas Copco	31 454 971	11	8 792	9	8	15	21	11	8 100
ABB	204 115 142	11	8 450	15	8	10	10	10	7 368
Scania	18 170 073	6	4 605	26	4	9	15	5	3 672
Ainax[4]	4 444 477	1	1 100	15	1	16	16		
Electrolux	18 457 571	3	2 667	-9	2	6	26	4	2 980
		32	**25 614**		**23**			**30**	**22 120**
Finansiella tjänster									
SEB	138 272 295	20	15 072	3	14	20	21	19	14 657
OMHEX	12 950 507	2	1 169	1	1	11	11	1	1 159
		22	**16 241**		**15**			**20**	**15 816**
Totalt		**118**	**90 435**		**83**			**112**	**85 841**

1) Innehav inklusive, i förekommande fall, utlånade aktier.
2) Mest omsatta aktieslag. Kursutveckling för Ainax avser perioden från och med den 8 juni 2004.
3) Efter full utspädning och justerat för, i förekommande fall, återköpta egna aktier.
4) En aktie i holdingbolaget Ainax motsvarar en underliggande A-aktie i Scania.

Nya investeringar

Under första halvåret har 1.214 (1.106) Mkr investerats inom Nya investeringar, varav 724 Mkr under andra kvartalet. Investeringarna utgjordes av 570 Mkr i form av nyinvesteringar och 644 Mkr i form av tilläggsinvesteringar. Samtidigt har innehav avyttrats för 1.519 (1.275) Mkr, varav 674 under andra kvartalet. Avyttringarna resulterade i ett realisationsresultat uppgående till totalt 102 (73) Mkr. Nedgången i värdet på de noterade innehaven under första halvåret förklaras av gjorda avyttringar.

Nedskrivningar netto uppgick under sexmånadersperioden till +482 (-230) Mkr, varav +454 (-398) Mkr under andra kvartalet. Huvuddelen av nedskrivningar netto om +482 Mkr härrör från avyttrade aktier, där tidigare nedskrivningar reverserats och därmed påverkat realisationsresultat.

Under årets sex första månader uppgick värdeförändringen av Nya investeringar till 471 (-447) Mkr, varav -44 (-395) under andra kvartalet.

Utveckling Nya investeringar

Mkr	1/1-30/6 2004	1/1-30/6 2003
Realisationsresultat	102	73
Nedskrivningar, netto	482	-230
Förändring i övervärde m.m.	-113	-290
Värdeförändring	**471**	**-447**
Utdelningar	22	78
Rörelsens kostnader	-119	-139
Omstruktureringskostnad	-75	-
Påverkan på substansvärde	**299**	**-508**

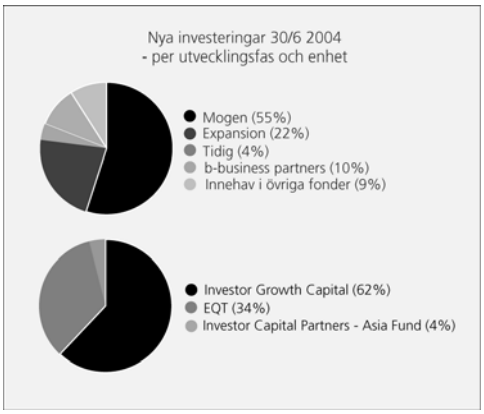
För mer information: nis.investorab.com

Under perioden 1 januari 1998 till och med den 30 juni 2004 har affärsområdet Nya investeringar påverkat substansvärdet med 1 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-utveck-ling 2004 (%)	Marknads-värde[2)] (Mkr) 30/6 2004	Marknads-värde[2)] (Mkr) 31/12 2003
Kyphon	H	9	13	573	515
Tessera	T	12	-4	479	568
ISTA	H	20	13	220	188
Intuitive Surgical	H	4	11	155	141
Micronic	T	5	-34	85	125
Amkor	T	1	-55	70	127
Lycos Europe	T	3	-6	64	108
Axcan	H	1	35	63	151
Biotage	H	12	-19	53	65
Nilörn	O	15	0	20	19
Övriga noterade		-	-	36	243
Totalt noterade				**1 818**	**2 250**
Onoterade				11 205	10 495
Totalt Nya investeringar				**13 023**	**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.



Nya investeringars påverkan på substansvärde

Mkr	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Jan-juni 2004	**Totalt 1998-juni 2004**
Realisationsresultat (inkl. utdelningar)	709	2 399	3 004	524	297	420	124	**7 477**
Nedskrivningar, netto	-344	14	-1 228	-2 802	-1 674	-75	482	**-5 627**
Rörelsens kostnader	-210	-249	-325	-336	-302	-271	-194[1)]	**-1 887**
Periodens resultat	**155**	**2 164**	**1 451**	**-2 614**	**-1 679**	**74**	**412**	**-37**
Förändring i övervärde, m.m.	1 162	722	-955	-119	-625	-34	-113	**38**
Påverkan på substansvärde	**1 317**	**2 886**	**496**	**-2 733**	**-2 304**	**40**	**299**	**1**

1) Varav omstruktureringskostnad -75 Mkr.

Nya investeringar per enhet

	Marknads-värde, kr/aktie 30/6 2004	Marknads-värde, Mkr 30/6 2004	Bokfört värde, Mkr 30/6 2004	Marknads-värde, kr/aktie 31/12 2003	Marknads-värde, Mkr 31/12 2003	Bokfört värde, Mkr 31/12 2003
Investor Growth Capital	10	8 035	6 570	10	8 169	6 486
EQT	6	4 423	4 390	5	4 033	3 995
Investor Capital Partners – Asia Fund	1	565	565	1	543	543
Totalt	**17**	**13 023**	**11 525**	**16**	**12 745**	**11 024**



Investor Growth Capital

Under det andra kvartalet fortsatte Venture Capital-sektorn att påverkas av en stärkt konjunktur och en förbättrad finansiell marknad. Den sammanlagda VC-finansieringen under kvartalet var också den högsta på två år.

Under det andra kvartalet har tre nyinvesteringar gjorts; Cradle Technologies, Greenway Medical och Shoei.

Cradle Technologies, baserat i Kalifornien, är ett halvledarföretag som tillhandahåller flexibla och högkvalitativa DSP-lösningar för realtidsvideo-, ljud-, och bildapplikationer.

Greeenway Medical, baserat i Georgia, utvecklar och säljer mjukvara för en integrerad elektronisk patientjournalhantering och praktikadministration.

Japanska Shoei utvecklar och säljer pekskärmar i glas till bilindustrin och tillverkare av digitala videokameror.

Under andra kvartalet har tilläggsinvesteringar gjorts i bland annat Aerocrine, Amkor, Atrica, Bredbandsbolaget, EpiGenesis, Gyros och Umetrics.

Under det andra kvartalet avyttrades hela innehavet i Idealab och Alibaba.com. Därtill avyttrades bland annat delar av innehaven i Lycos Europe och, i likhet med första kvartalet, delar av innehaven i Axcan, Kyphon och Tessera.

Under det första kvartalet gjordes en nyinvestering i EpiValley Ltd. Därtill tillkännagavs en investering i Swedish Orphan International.

Under första kvartalet avyttrades Investors kvarvarande innehav i ASM Pacific. Därtill gjordes tilläggsinvesteringar i bland annat Bredbandsbolaget och Ness Display.

Under det första kvartalet annonserades kostnadsbesparingar inom Investor Growth Capital (se vidare sid. 9). Det tillkännagavs samtidigt att b-business partners enbart kommer att fokusera på befintliga innehav.

För mer information:
www.investorgrowthcapital.com

EQT

Under andra kvartalet genomfördes försäljningen av Dahl till Saint-Gobain. Affären annonserades under första kvartalet. Försäljningen av Dahl gav en reavinst för Investor om 204 Mkr.

Tilläggsinvesteringar har gjorts i i HemoCue, FlexLink, Findus, Eldon Enclosures, Salcomp och Duni.

EQT slutför för närvarande etablering och kapitalanskaffning till en ny fond, EQT IV. Fonden skall ha samma inriktning som EQT III (tidigare benämnd EQT Northern Europe). Investors investering i fonden kommer att uppgå till omkring 500 MEUR, vilket motsvarar cirka 20 procent av det totala fondkapitalet.

Under första kvartalet såldes Vaasan & Vaasan till Capvest. Under första kvartalet gjordes en tilläggsinvestering i Finn-Power.

Investeringen i Sirona genomfördes under det första kvartalet.

För mer information: www.eqt.se

Investor Capital Partners – Asia Fund

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

Fonden har sedan tidigare tre innehav; Cosmetic Group, Kingclean och Memorex.

För mer information:
www.investorcapitalpartners.com

Övriga innehav

Övriga innehav

	30/6 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Hi3G	2	1 621	2	1 621
Fondinvesteringar	1	742	1	801
Övrigt	0	2	1	502
Totalt Övriga innehav	**3**	**2 365**	**4**	**2 924**

Hi3G

Under det första halvåret har mobiloperatören 3 lanserat ett antal nya tjänster och 3G-mobilmodeller. Detta har bidragit till en successivt stärkt kundtillströmning.

3 kommer att ha närmare 60 renodlade 3butiker i Sverige och Danmark vid årsskiftet 2004.

I juni månad lämnade 3, tillsammans med tre andra 3G-operatörer, in en ansökan till Post- och Telestyrelsen om ändrade tillståndsvillkor för 3G-utbyggnaden. Ansökan avser signalstyrka och tidsplan. I samband med detta har partnerna också kommit överens om mastdelning i Norrland.

Som tidigare kommunicerats bedömer Investor att dess totala åtaganden till Hi3G i form av eget kapital kommer att uppgå till mellan 4-5 Mdr kronor. Finansiering av Hi3G bedöms långsiktigt ske med lika delar eget kapital och extern direkt lånefinansiering. Till dags dato har Investor upptagit egna lån för lånefinansieringen av Hi3G. På sikt förväntas dock dessa överföras till extern direkt lånefinansiering till Hi3G.

I april träffades avtal med Europeiska Investeringsbanken (EIB) om en lånefacilitet på 1.800 Mkr för Investors del av Hi3G:s lånefinansiering.

Under första halvåret har 930 Mkr tillskjutits Hi3G i form av lån, varav 649 Mkr under det andra kvartalet.

Investors finansiering av Hi3G

	1/1-30/6 2004	31/12 2003	**Totalt**
Aktieägartillskott	-	1 648	**1 648**
Lån[1)]	930	1 800	**2 730**
Totalt	**930**	**3 448**	**4 378**

[1)] Ingår i "Övriga tillgångar och skulder" i substansvärdeuppställningen..

För mer information: www.tre.se

Övrigt

Som tidigare tillkännagivits avyttrades hela innehavet i Fiskars under april månad. Avyttringen utgjordes av 3.731.197 A-aktier samt 1.012.800 K-aktier. Försäljningslikviden uppgick till totalt 418 Mkr vilket gav ett realisationsresultat om 256 Mkr.

Övrig verksamhet

Övrig verksamhet

	30/6 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
The Grand Group	2	1 475	1	1 075
Mark och fastigheter	1	300	1	300
Aktiv portföljförvaltning	0	105	0	102
Övrigt	0	79	0	84
Totalt Övrig verksamhet	**3**	**1 959**	**2**	**1 561**

The Grand Group

The Grand Groups resultat efter finansnetto uppgick till -34 (-20) Mkr under första halvåret, varav -11 (-14) Mkr utgjordes av kostnadsförda renoveringsarbeten.

Under första kvartalet förvärvade The Grand Group tre fastigheter på Blasieholmen i Stockholm. Köpeskillingen uppgick till 400 Mkr.

För mer information: www.grandhotel.se

Aktiv portföljförvaltning

Investors aktiva portföljförvaltning uppvisade ett tradingresultat om 3 (36) Mkr för årets sex första månader.

Koncernens resultat

Rörelsens kostnader uppgick till 231 (255) Mkr under det första halvåret, en sänkning med 9 procent sedan motsvarande period föregående år.

Resultatet efter finansiella poster uppgick under rapportperioden till 7.841 (686) Mkr. I beloppet ingår realisationsresultat om 6.148 Mkr avseende försäljningen av aktier i AstraZeneca.

Sexmånadersperiodens resultat (efter skatt) uppgick till 7.732 (611) Mkr, vilket motsvarar 10,08 (0,80) kronor per aktie.

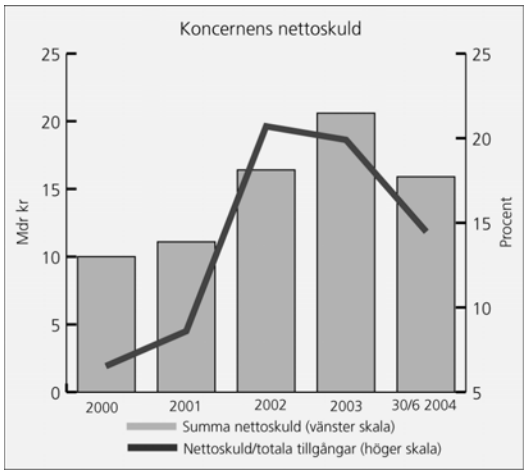
Under det första kvartalet gjordes en avsättning för omstruktureringskostnader på 100 Mkr, vilket belastade sexmånadersperiodens resultat.

En mer detaljerad beskrivning av verksamheten återfinns i tabellform i bilaga 1, sid. 14.

Koncernens nettoskuld

Koncernens nettoskuld uppgick vid periodens utgång till 15.916 Mkr, att jämföra med 20.593 Mkr vid utgången av 2003. Investors nettoskuld utgjorde därmed 15 procent av de totala tillgångarna, att jämföra med 20 procent vid utgången av 2003.

Likvida medel uppgick den 30 juni 2004 till 12.551 Mkr, att jämföra med 9.803 Mkr vid årsskiftet. Under resterande delen av 2004 kommer 642 Mkr av utestående lån att förfalla. Under 2005 kommer 3.627 Mkr av utestående lån att förfalla.



Moderbolaget

Aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick den 30 juni 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**

Resultat och investeringar

Resultatet efter finansiella poster för första halvåret 2004 uppgick till 6.593 (275) Mkr, varav 5.053 (-37) Mkr utgjordes av, från innehaven, realiserade resultat och nedskrivningar.

Under sexmånadersperioden har 3.146 (1.093) Mkr investerats i finansiella anläggningstillgångar, varav 40 (814) Mkr i koncernföretag. Avyttringar av finansiella anläggningstillgångar uppgick till 7.861 (780) Mkr, varav 321 (471) Mkr är hänförligt till innehav i koncernföretag.

De kortfristiga fordringarna uppgick till 2.196 Mkr att jämföras med 1.576 Mkr vid årsskiftet. De kortfristiga skulderna uppgick till 17.244 Mkr att jämföras med 20.646 Mkr vid årsskiftet. Eget kapital uppgick vid periodens utgång till 56.934 Mkr att jämföras med 52.121 Mkr per 31 december 2003.

Som informerats om i Investors senaste årsredovisning (sid. 69) har moderbolaget överklagat att man ej medgivits full avräkning av erlagd utländsk skatt (kupongskatt på utdelningar). Den påförda skatten kostnadsfördes ej i avvaktan på länsrättens beslut. Länsrätten har i en dom den 23 juni 2004 gett Investor rätt. Ingen resultateffekt uppkommer därmed för Investor.

Övrigt

Organisationsanpassningar

Under första kvartalet annonserades vissa organisationsanpassningar och kostnadsbesparingar inom Nya investeringar, men också inom koncerngemensamma funktioner. 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. Per den 30 juni hade drygt 20-talet av dessa lämnat Investor. Antalet anställda i Investors helägda investeringsverksamhet uppgick till 160 per den 30 juni 2004.

Upplysningar om närstående

I enlighet med marknadspraxis och principerna i tidigare EQT-fonder tecknar seniora medarbetare inom EQT samt medlemmar av EQT IV:s investeringskommitté aktier i ett bolag som administrerar den nya fonden EQT IV. I egenskap av ordförande i EQT IV:s investeringskommitté tecknar Claes Dahlbäck 2 procent av bolagets kapital varmed följer skyldighet att tillskjuta cirka 500.000 EUR för de investeringar som bolaget gör i fonden. Detta sker på motsvarande villkor som för Investor och övriga delägare.

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. Tidigare redovisades dessa under rubriken ”Rörelsens kostnader”.

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, förbereder Investor för en övergång till rapportering i enlighet med IFRS (International Financial Reporting Standards).

Utifrån nu gällande IAS/IFRS och föreslagna förändringar av dessa har Investor identifierat de principer och interna rutiner som måste förändras för att regelverket skall kunna efterlevas. För Investor är det i huvudsak reglerna i IAS 39 som behandlar redovisning av finansiella instrument som kommer att påverka redovisade värden jämfört med idag.

Rekommendationen föreskriver att finansiella instrument, vilket för Investors del omfattar aktierelaterade investeringar och låneportföljen, i flertalet fall skall värderas till verkligt värde, istället för som för närvarande till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde. Till den del förändringar i verkligt värde redovisas i resultaträkningen kommer detta att generera en större volatilitet i resultatet än redovisningen enligt nuvarande principer.

Med en redovisning av finansiella instrument till verkligt värde kommer redovisat eget kapital i Investors formella redovisning att närma sig Investors substansvärde (tillgångar minus skulder till verkligt värde) och resultaträkningen kommer i större utsträckning än idag visa investeringsportföljens värdeutveckling.

Ett annat område som i väsentlig grad påverkas av införandet av IAS/IFRS är redovisningen av personaloptions- och aktieprogram. Enligt IFRS 2 som behandlar aktierelaterade ersättningar skall en kostnad redovisas i resultaträkningen i takt med att personalen tjänar in de utställda optionerna/aktierna.

Enligt IAS 16 som behandlar materiella anläggningstillgångar skall redovisning av exempelvis rörelsefastigheter baseras på en komponentsyn, vilket för Investors del innebär förändrade rutiner för aktivering och avskrivning. Påverkan på resultat- och balansräkning till följd av detta bedöms vara mycket begränsad.

Ovanstående scenarier och den exakta utformningen av Investors redovisning enligt IAS/IFRS är beroende av resultatet av aktuella förändringsförslag avseende IAS 39 och vilka rekommendationer som EU kommer att godkänna inför ikraftträdandet 2005.

Delårsrapporter 2004

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

Kommande informationstillfällen

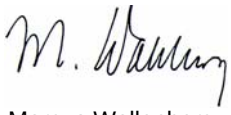
2004

27 augusti	Formell Delårsrapport januari - juni
12 oktober	Substansvärderapport januari - september
26 november	Formell Delårsrapport januari – september

2005

19 januari	Substansvärdekommuniké
28 februari	Formell Bokslutskommuniké
11 april	Ordinarie Bolagsstämma
11 april	Substansvärderapport januari - mars

Stockholm den 12 juli 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

Oscar Stege Unger, IR-ansvarig:
08-614 20 59, 070-624 20 59
oscar.stege.unger@investorab.com

Investor AB (publ) (org. nr: 556013-8298)
103 32 Stockholm
Besöksadress: Arsenalsgatan 8C
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 1/1-30/6	2003 1/1-30/6	2004 1/4-30/6	2003 1/4-30/6
Kärninnehav				
Utdelningar	1 434	1 478	1 135	1 113
Realisationsresultat	6 217	-41	69	-
Rörelsens kostnader	-75	-72	-32	-33
Nettoresultat - Kärninnehav	**7 576**	**1 365**	**1 172**	**1 080**
Nya investeringar				
Utdelningar	22	78	22	36
Realisationsresultat och nedskrivningar	584	-157	16	-300
Rörelsens kostnader	-119	-139	-53	-69
Omstruktureringskostnad	-75	-	-	-
Nettoresultat - Nya investeringar	**412**	**-218**	**-15**	**-333**
Övriga innehav				
Utdelningar	45	45	33	16
Realisationsresultat och nedskrivningar	320	22	283	17
Rörelsens kostnader	-4	-4	-2	-2
Nettoresultat - Övriga innehav	**361**	**63**	**314**	**31**
Övrig verksamhet				
Nettoomsättning	328	335	179	181
Kostnad för sålda varor och tjänster	-340	-347	-179	-175
Nettoresultat, aktiv portföljförvaltning	3	36	-19	39
Rörelsens kostnader	-15	-21	-9	-12
Nettoresultat - Övrig verksamhet	**-24**	**3**	**-28**	**33**
Koncerngemensamma rörelsens kostnader	-18	-19	-9	-10
Omstruktureringskostnad	-25	-	-	-
Rörelseresultat	**8 282**	**1 194**	**1 434**	**801**
Finansiellt netto	-441	-508	-239	-262
Resultat efter finansiella poster	**7 841**	**686**	**1 195**	**539**
Skatt på periodens resultat	-105	-72	-98	-40
Minoritetens andel i periodens resultat	-4	-3	-1	-1
Periodens resultat	**7 732**	**611**	**1 096**	**498**
Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor	**10,08**	**0,80**	**1,43**	**0,65**

INVESTORKONCERNEN

BALANSRÄKNING

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 30/6	2003 31/12
Tillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	1 892	1 330
Aktier och andelar	67 086	67 009
Fordringar	4 030	3 278
Likvida medel	12 551	9 803
Summa tillgångar	**85 559**	**81 420**
Eget kapital och skulder		
Eget kapital	53 277	47 103
Avsättningar för pensioner	238	286
Övriga avsättningar	947	756
Lån	28 229	30 110
Övriga skulder	2 868	3 165
Summa eget kapital och skulder	**85 559**	**81 420**

Nettoskuld		
Likvida medel	12 551	9 803
Lån	-28 229	-30 110
Avsättningar för pensioner	-238	-286
Summa nettoskuld	**-15 916**	**-20 593**

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 30/6	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.)	47	75
Valutakursdifferenser	121	-538
Periodens resultat	7 732	929
Eget kapital vid periodens slut	**53 277**	**47 103**

INVESTORKONCERNEN

KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i Mkr	2004 1/1-30/6	2003 1/1-30/6
Löpande verksamheten		
Kärninnehav		
Erhållna utdelningar	1 434	1 477
Nya investeringar		
Erhållna utdelningar	14	80
Övriga innehav		
Erhållna utdelningar	45	45
Aktiv portföljförvaltning, Övrig verksamhet och rörelsens kostnader		
Inbetalningar	14 008	9 298
Utbetalningar	-14 291	-9 765
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter	**1 210**	**1 135**
Erhållna/erlagda räntor	-604	-567
Betald inkomstskatt	-128	-288
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**478**	**280**
Investeringsverksamheten		
Kärninnehav		
Förvärv	-1 022	-
Avyttring	7 437	50
Nya investeringar		
Förvärv m.m.	-1 293	-1 158
Avyttring	1 540	1 325
Övriga innehav		
Förvärv m.m.	-33	-285
Ökning långfristiga fordringar	-870	-480
Avyttring	561	259
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-453	-63
Avyttring av materiella anläggningstillgångar	-	4
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**5 867**	**-348**
Finansieringsverksamheten		
Upptagna lån	899	7 015
Amortering av låneskulder	-2 731	-2 542
Förändring av kortfristig upplåning, netto	-50	1 549
Utbetald utdelning	-1 726	-2 608
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**-3 608**	**3 414**
Periodens kassaflöde	**2 737**	**3 346**
Likvida medel vid årets början	**9 803**	**5 361**
Kursdifferens i likvida medel	11	-18
Likvida medel vid periodens slut	**12 551**	**8 689**

BILAGA 1 – INVESTORS UTVECKLING PER DELOMRÅDE

Utveckling per affärsområde 1/1 - 30/6 2004

(Mkr)	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 434	22	45	29		1 530
Realisationsresultat	6 217	102	266	-38 [1)]		6 547
Nedskrivningar, netto		482	54	12		548
Övriga intäkter och kostnader				-12 [2)]		-12
Rörelsens kostnader	-75	-119	-4	-15	-18	-231
Omstruktureringskostnad		-75			-25	-100
Rörelseresultat	**7 576**	**412**	**361**	**-24**	**-43**	**8 282**
Finansiellt netto					-441	-441
Skatt och minoritet					-109	-109
Periodens resultat	**7 576**	**412**	**361**	**-24**	**-593**	**7 732**
Förändring i övervärde	4 792	-223	-297	34		4 306
Övrigt (valuta, m.m.)		110			58	168
Utbetald utdelning					-1 726	-1 726
Påverkan på substansvärde	***12 368***	***299***	***64***	***10***	***-2 261***	***10 480***

Substansvärde per affärsområde 30/6 2004

Bokfört värde	52 242	11 525	2 344	1 405	1 677	69 193
Ackumulerat övervärde	38 193	1 498	21	554		40 266
Nettoskuld					-15 916	-15 916
Totalt substansvärde	***90 435***	***13 023***	***2 365***	***1 959***	***-14 239***	***93 543***

Utveckling per affärsområde 1/1 - 30/6 2003

(Mkr)	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 478	78	45	13		1 614
Realisationsresultat	-41	73	-76	37 [1)]		-7
Nedskrivningar, netto		-230	98	-14		-146
Övriga intäkter och kostnader				-12 [2)]		-12
Rörelsens kostnader	-72	-139	-4	-21	-19	-255
Rörelseresultat	**1 365**	**-218**	**63**	**3**	**-19**	**1 194**
Finansiellt netto					-508	-508
Skatt och minoritet					-75	-75
Periodens resultat	**1 365**	**-218**	**63**	**3**	**-602**	**611**
Förändring i övervärde	7 993	-51	48	83		8 073
Övrigt (valuta, m.m.)		-239			-5	-244
Utbetald utdelning					-2 608	-2 608
Påverkan på substansvärde	***9 358***	***-508***	***111***	***86***	***-3 215***	***5 832***

Substansvärde per affärsområde 30/6 2003

Bokfört värde	51 810	11 064	2 754	856	-327	66 157
Ackumulerat övervärde	19 396	1 272	292	637		21 597
Nettoskuld					-19 153	-19 153
Totalt substansvärde	***71 206***	***12 336***	***3 046***	***1 493***	***-19 480***	***68 601***

[1)] Realisationsresultat avser den aktiva portföljförvaltningen vars försäljningsintäkter uppgick till 13.602 (11.173) Mkr.

[2)] Nettoomsättning uppgår till 328 (335) Mkr och avser främst The Grand Group och EQT Partners.