Substansvärderapport januari – september 2004

Substansvärdet uppgick den 30 september 2004 till 91.887 Mkr (120 kronor per aktie) jämfört med 83.063 Mkr (108 kronor per aktie) vid årsskiftet.

Substansvärdeförändringen uppgick under årets första nio månader till 8.824 (12.698) Mkr, motsvarande 11 (20) procent. I substansvärdeförändringen ingick koncernens resultat efter skatt med 7.766 (587) Mkr, vilket motsvarade 10,12 (0,77) kronor per aktie.

Värdet av samtliga tillgångar uppgick den 30 september 2004 till 107.946 Mkr, att jämföra med 103.656 Mkr per årsskiftet. Nettoskulden uppgick den 30 september till 16.059 Mkr. Vid årsskiftet var nettoskulden 20.593 Mkr. Nettoskulden motsvarade 15 procent av de totala tillgångarna vid rapportperiodens utgång, att jämföra med 20 procent per årsskiftet.

Kärninnehavens värdeförändring uppgick under niomånadersperioden till 9.715 (14.675) Mkr. Störst positiv påverkan hade Ericsson med 7.958 Mkr och ABB med 1.736 Mkr. AstraZeneca påverkade värdeförändringen med -3.252 Mkr.

Inom Kärninnehaven förvärvades under det tredje kvartalet A-aktier i Scania för 487 Mkr. B-aktier i Scania avyttrades för 296 Mkr.

Nya investeringars värdeförändring uppgick under niomånadersperioden till 268 (-154) Mkr. Sammantaget gjordes under rapportperioden investeringar för 1.504 (1.407) Mkr och avyttringar för 2.734 (1.715) Mkr. I avyttringarna ingår återbetalade, icke investerade medel från b-business partners under tredje kvartalet om 876 Mkr.

Totalavkastningen uppgick till 15 (33) procent under rapportperioden. Under tredje kvartalet var totalavkastningen 1 (10) procent. Den senaste tolvmånadersperioden uppgick totalavkastningen till 24 (52) procent.

Investor i sammandrag

	30/9 2004	30/6 2004	31/12 2003	30/9 2003
Tillgångar, Mkr	107 946	109 459	103 656	95 320
Nettoskuld, Mkr	-16 059	-15 916	-20 593	-19 853
Substansvärde, Mkr	91 887	93 543	83 063	75 467
Substansvärde per aktie, kronor	120	122	108	99
Periodens/kvartalets utveckling	**Jan-sept 2004**	**Jan-sept 2003**	**Juli-sept 2004**	**Juli-sept 2003**
Substansvärdeförändring, Mkr	8 824	12 698	-1 656	6 866
Substansvärdeförändring, procent	11	20	-2	10
Substansvärdeförändring per aktie, kronor	12	17	-2	9

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 26 november 2004.

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

Bolagens starka positioner möjliggör strategiska satsningar

Under de första nio månaderna utvecklades Investors substansvärde och totalavkastning positivt, även om tredje kvartalet i stort sett rörde sig sidledes. Investors skuldsättning och kostnader fortsatte också att sjunka. Innehaven utvecklades överlag positivt och sommaren bjöd på flera starka bolagsrapporter. Börsutvecklingen världen över har varit avvaktande och karakteriserats av bland annat oro för höga råvarupriser såsom olja, styrkan i konjunkturuppgången och storleken på framtida räntehöjningar.

Konjunkturåterhämtningen har inneburit stärkt efterfrågan och ökade vinster för många av innehaven. Kombinationen med väl genomförda effektiviseringar har fört med sig starka kassaflöden och minskad skuldsättning. Som ägare är frågan om en effektiv kapitalstruktur i innehaven viktig. Investors generella syn är att en stark finansiell ställning i första hand bör användas till lönsamma investeringar i den egna verksamheten, såsom t ex satsningar på organisk tillväxt och selektiva tilläggsförvärv. Den senaste börs- och konjunkturnedgången har också visat att det är viktigt att ha balansräkningar som klarar perioder av svag efterfrågan och illikvida finansmarknader. När dessa faktorer tagits i beaktande bör bolagen utvärdera möjligheten att föra över eventuell kvarvarande överkapitalisering till aktieägarna.

På rekommendation av ett rådgivande organ beslutade amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA att inte godkänna AstraZenecas nya blodproppsförebyggande medel Exanta i USA. Värt att notera är att Exanta tidigare godkänts i Europa för korttidsanvändning vid förebyggande av blodpropp vid större ortopediska ingrepp (t ex höft- eller knäledsoperationer). Trots utslaget anser vi att AstraZeneca idag har en av branschens mest lovande produktportföljer, med betydande tillväxtpotential.

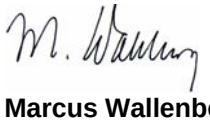
Inom affärsområdet Nya investeringar, vår satsning på små och medelstora bolag, känner vi en ökad tillförsikt. Med buyout-verksamheterna i Europa och Asien samt Venture Capital-organisationen i USA, Europa och Asien har vi ett etablerat namn, ett kontaktnät och medarbetare som ger oss goda affärsmöjligheter. Under några dystra år på kapitalmarknaden har vi fortsatt vårt enträgna arbete med att hitta nya intressanta bolag och bygga vidare på de existerande, lovande innehaven.

I**nom Investor Growth Capital** har många av bolagen steg för steg utvecklats åt rätt håll. Ett exempel är den positiva utveckling som Bredbandsbolaget rapporterat på senare tid. I och med köpet av Bostream har bolaget idag en ännu starkare position på marknaden för fast bredband. Vi ser nu sammantaget en mer stabil portfölj av bolag, samtidigt fortsätter vi att avsluta vårt engagemang i de bolag som vi bedömer inte har potential. Under tredje kvartalet har två nyinvesteringar gjorts, liksom ett antal delförsäljningar. Under kvartalet har också ett av våra mindre innehav i Asien, CSMC Technologies, introducerats på Hongkongbörsen. Det är viktigt att poängtera att verksamheten inom Investor Growth Capital är beroende av en stark marknad för börsnoteringar för att åstadkomma ett gott flöde av avyttringar. Klimatet för börsnoteringar har under tredje kvartalet överlag varit fortsatt avvaktande.

EQT stängde under tredje kvartalet sin sjunde fond, EQT IV. Fonden, som vi kortfattat nämnde i föregående kvartalsrapport, har samma fokus som EQT III, dvs. norra Europa. EQT har med sitt goda renommé och fina resultat attraherat ett stort antal både nya och existerande investerare i fonden. Det stora intresset innebar att fonden övertecknades, vilket bekräftar EQT:s starka ställning.

3 tillkännagav under augusti månad att man hade cirka 200.000 kunder i Sverige och Danmark, vilket innebar en betydande tillväxt under året. Globalt har 3:s nätverk över 3 miljoner abonnenter. 3 redovisade också att den månatliga intäkten per abonnent (s.k. ARPU) var god och att kostnaden för varje ny kund var begränsad. Detta är ett tecken på att 3 på allvar utmanar de existerande operatörerna i Skandinavien med en konkurrenskraftig produkt. 3 breddar nu successivt sina erbjudanden till även små och medelstora företag.

Investor har byggt ledande företag sedan 1916. Den grundläggande affärsfilosofin är densamma som vid starten, men inriktningen på arbetet förändrar sig ständigt. I dagsläget fokuserar vi som ägare i huvudsak på strategiska satsningar för framtiden och på att bistå bolagen i att använda sina starka balansräkningar på ett långsiktigt offensivt och effektivt sätt.



Marcus Wallenberg

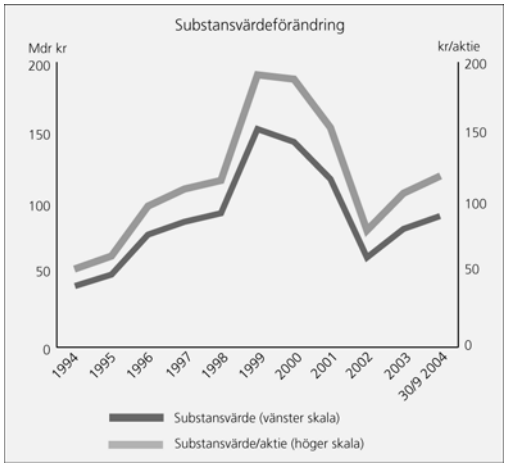
Substansvärdeutveckling

Den 30 september 2004 uppgick substansvärdet till 91.887 (75.467)[1] Mkr, vilket motsvarade 120 (99) kronor per aktie.

Substansvärde

	30/9 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Kärninnehav	116	89 332	112	85 841
Nya investeringar	16	11 949	16	12 745
Övriga innehav	3	2 273	4	2 924
Övrig verksamhet	3	1 931	2	1 561
Övriga tillgångar och skulder	3	2 461	1	585
Totala tillgångar	**141**	**107 946**	**135**	**103 656**
Nettoskuld	-21	-16 059	-27	-20 593
Totalt substansvärde	**120**	**91 887**	**108**	**83 063**

Substansvärdeförändringen uppgick under årets nio första månader till 8.824 (12.698) Mkr eller 11 (20) procent. Under det tredje kvartalet var substansvärdeutvecklingen -1.656 (6.866) Mkr motsvarande -2 (10) procent.



För mer information: navs.investorab.com

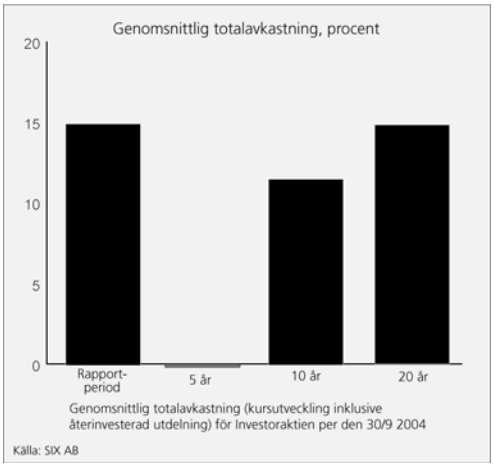
Kärninnehaven påverkade under rapportperioden substansvärdet med 11.174 (16.229) Mkr, Nya investeringar med 67 (-258) Mkr, Övriga innehav med 51 (109) Mkr och Övrig verksamhet med 30 (106) Mkr. Motsvarande siffror för det tredje kvartalet var -1.194 (6.871), -232 (250), -13 (-2) och 20 (20) Mkr.

Substansvärdet påverkades dessutom under årets nio första månader med -2.498 (-3.488) 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 15 (33) procent. Den senaste tolvmånadersperioden var totalavkastningen 24 (52) procent. Under det tredje kvartalet var totalavkastningen 1 (10) procent.

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



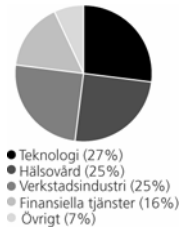
Börskursen för Investors B-aktie var vid rapportperiodens utgång 77,50 kronor, att jämföra med 69,50 kronor vid årsskiftet.

För mer information: aktie.investorab.com

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

2) Totalavkastning är summan av kursförändring och återinvesterad utdelning.

Tillgångar uppdelade per sektor och verksamhetsområde, 30 september 2004



Mkr	Teknologi	Hälsovård	Verkstads-industri	Finansiella tjänster	Övrigt	**Totalt**
Kärninnehav	21 743	24 820	26 093	16 676	-	**89 332**
Nya investeringar – Noterade	801	911	19	-	-	**1 731**
Nya investeringar – Onoterade	5 061	1 517	1 051	309	2 280	**10 218**
Övriga	1 621	-	-	-	5 044[1]	**6 665**
Totalt	**29 226**	**27 248**	**27 163**	**16 985**	**7 324**	**107 946**

1) Varav 3.268 Mkr utgörs av lån till Hi3G.

Kärninnehav

Under årets första nio månader har sammanlagt 1.509 (0) Mkr investerats i kärninnehaven, varav 487 Mkr under det tredje kvartalet. Investeringen under det tredje kvartalet utgjordes i sin helhet av 1.980.900 A-aktier i Scania.

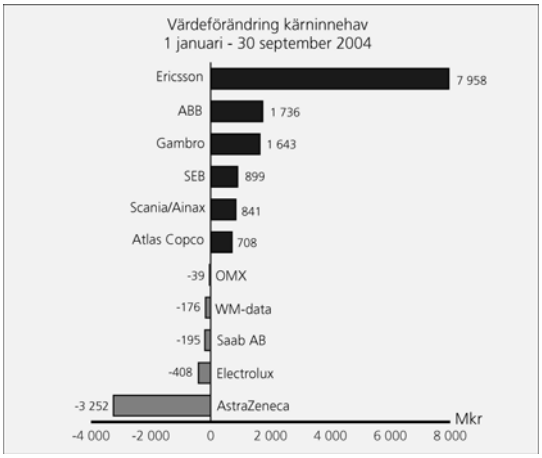
Avyttringarna under niomånadersperioden uppgick till 7.733 (50) Mkr, varav 296 Mkr under det tredje kvartalet. Avyttringen under det tredje kvartalet utgjordes i sin helhet av 1.200.000 B-aktier i Scania.

Under andra kvartalet förvärvades 4.444.477 aktier i Ainax till ett värde av 1.022 Mkr.

I samband med Electrolux erbjudande om inlösen av aktier, löste Investor in 461.619 A-aktier till ett värde av 92 Mkr. Därtill avyttrades 484.340 Electrolux B inlösenrätter för 25 Mkr.

Utveckling Kärninnehav

Mkr	1/1-30/9 2004	1/1-30/9 2003
Realisationsresultat	6 432	-41
Förändring i övervärde m.m.	3 283	14 716
Värdeförändring	**9 715**	**14 675**
Utdelningar	1 574	1 662
Rörelsens kostnader	-115	-108
Påverkan på substansvärde	**11 174**	**16 229**



För mer information: chs.investorab.com

Kärninnehav

	Antal aktier[1] 30/9 2004	Marknads-värde kr/aktie 30/9 2004	Marknads-värde, Mkr 30/9 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	25	19 103	-14	18	4	4	39	29 675
Gambro	68 468 225	8	5 717	40	5	20	26	5	4 074
		33	**24 820**		**23**			**44**	**33 749**
Teknologi									
Ericsson	810 393 516	24	18 669	75	17	5	38	14	10 711
Saab AB	21 611 925	3	2 161	-8	2	20	36	3	2 356
WM-data	70 265 500	1	913	-16	1	16	29	1	1 089
		28	**21 743**		**20**			**18**	**14 156**
Verkstadsindustri									
ABB	204 115 142	12	9 104	24	9	10	10	10	7 368
Atlas Copco	31 454 971	11	8 807	9	8	15	21	11	8 100
Scania	18 950 973	6	4 642	21	4	9	17	5	3 672
Ainax[4]	4 444 477	1	1 085	13	1	16	16		
Electrolux	18 457 571	3	2 455	-16	2	6	26	4	2 980
		33	**26 093**		**24**			**30**	**22 120**
Finansiella tjänster									
SEB	138 272 295	20	15 556	6	15	21	21	19	14 657
OMX	12 950 507	2	1 120	-3	1	11	11	1	1 159
		22	**16 676**		**16**			**20**	**15 816**
Totalt		**116**	**89 332**		**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.

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

Värdeförändringen av kärninnehaven var under niomånadersperioden 9.715 (14.675) Mkr, varav -1.294 (6.723) Mkr under det tredje kvartalet. Störst positiv påverkan under rapportperioden hade Ericsson med 7.958 Mkr och ABB med 1.736 Mkr. AstraZeneca påverkade värdeförändringen med -3.252 Mkr.

Efter tredje kvartalets utgång utnyttjade Investor samtliga 256.660.096 rätter att omvandla B-aktier till A-aktier i Ericsson. Om samtliga aktieägares omvandlingsrätter utnyttjas i Ericsson kommer Investors röstandel i Ericsson att uppgå till 19 procent.

Nya investeringar

Under rapportperioden har 1.504 (1.407) Mkr investerats inom Nya investeringar, varav 290 Mkr under tredje kvartalet. Investeringarna utgjordes av 657 Mkr i form av nyinvesteringar och 847 Mkr i form av tilläggsinvesteringar. Samtidigt har innehav avyttrats för 2.734 (1.715) Mkr, varav 1.215 Mkr under tredje kvartalet. I försäljningen ingår återbetalning av icke investerade medel från b-business partners om 876 Mkr. Avyttringarna under rapportperioden resulterade i ett realisationsresultat uppgående till totalt 155 (153) Mkr.

Nedskrivningar netto uppgick under niomånadersperioden till +361 (-168) Mkr, varav -121 (+62) Mkr under tredje kvartalet. Huvuddelen av nedskrivningar netto om +361 Mkr härrör från avyttrade aktier, där tidigare nedskrivningar reverserats och därmed påverkat realisationsresultatet.

Under rapportperioden uppgick värdeförändringen av Nya investeringar till 268 (-154) Mkr, varav -203 (293) Mkr under tredje kvartalet.

Utveckling Nya investeringar

Mkr	1/1-30/9 2004	1/1-30/9 2003
Realisationsresultat	155	153
Nedskrivningar, netto	361	-168
Förändring i övervärde m.m.	-248	-139
Värdeförändring	**268**	**-154**
Utdelningar	45	97
Rörelsens kostnader	-171	-201
Omstruktureringskostnad	-75	-
Påverkan på substansvärde	**67**	**-258**

Under perioden 1 januari 1998 till och med den 30 september 2004 har affärsområdet Nya investeringar påverkat substansvärdet med -231 Mkr (se tabell nästa sida). 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) 30/9 2004	Marknads-värde[2)] (Mkr) 31/12 2003
Tessera	T	12	17	596	568
Kyphon	H	8	0	481	515
ISTA	H	19	31	256	188
Micronic	T	5	-41	77	125
Intuitive Surgical	H	1	45	73	141
Biotage	H	12	-23	50	65
Lycos Europe	T	3	-27	48	108
Axcan	H	1	-1	44	151
Amkor	T	1	-80	30	127
Nilörn	O	15	-4	19	19
Övriga noterade	.	-	-	57	243
Totalt noterade				**1 731**	**2 250**
Onoterade				10 218	10 495
Totalt Nya investeringar				**11 949**	**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

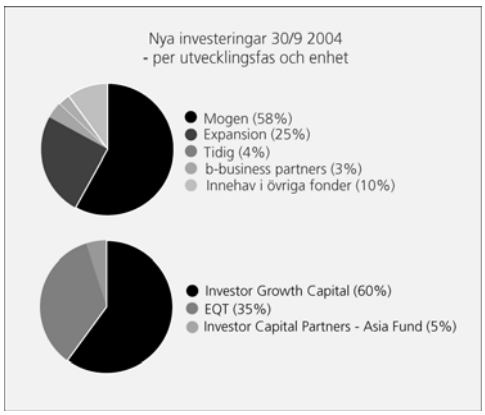
Nya investeringars påverkan på substansvärdet

Mkr	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Jan-sept 2004	**Totalt 1998-sept 2004**
Realisationsresultat (inkl. utdelningar)	709	2 399	3 004	524	297	420	200	**7 553**
Nedskrivningar, netto	-344	14	-1 228	-2 802	-1 674	-75	361	**-5 748**
Rörelsens kostnader	-210	-249	-325	-336	-302	-271	-246[1)]	**-1 939**
Periodens resultat	**155**	**2 164**	**1 451**	**-2 614**	**-1 679**	**74**	**315**	**-134**
Förändring i övervärde, m.m.	1 162	722	-955	-119	-625	-34	-248	**-97**
Påverkan på substansvärdet	**1 317**	**2 886**	**496**	**-2 733**	**-2 304**	**40**	**67**	**-231**

1) Varav omstruktureringskostnad -75 Mkr.

Nya investeringar per enhet

	Marknads-värde, kr/aktie 30/9 2004	Marknads-värde, Mkr 30/9 2004	Bokfört värde, Mkr 30/9 2004	Marknads-värde, kr/aktie 31/12 2003	Marknads-värde, Mkr 31/12 2003	Bokfört värde, Mkr 31/12 2003
Investor Growth Capital	9	7 156	5 739	10	8 169	6 486
EQT	6	4 243	4 222	5	4 033	3 995
Investor Capital Partners – Asia Fund	1	550	550	1	543	543
Totalt	**16**	**11 949**	**10 511**	**16**	**12 745**	**11 024**



Investor Growth Capital

Affärsklimatet på Venture Capital-marknaden var relativt positivt under tredje kvartalet. Avyttringsmöjligheterna genom börsnotering eller industriell försäljning minskade emellertid som ett resultat av mer avvaktande publika marknader.

Under det tredje kvartalet har nyinvesteringar gjorts i Dotomi och MC Technologies.

Dotomi, med huvudkontor i Boston, tillhandahåller en on-line tjänst för skräddarsydda meddelanden mellan marknadsförare och enskilda konsumenter.

MC Technologies, baserat i Sydkorea, tillhandahåller högkvalitativa flexibla kretskort.

Under tredje kvartalet introduceras CSMC Technologies på Hongkongbörsen. Bolaget är ett av de mindre noterade innehaven.

Under det tredje kvartalet har tilläggsinvesteringar gjorts i bland annat Bredbandsbolaget. Därtill avyttrades delar av innehaven i bland annat Lycos Europe, Intuitive Surgical och i likhet med andra kvartalet, delar av innehavet i Kyphon.

Under andra kvartalet gjordes nyinvesteringar i Shoei, Cradle Technologies och Greenway Medical. Därutöver gjordes tilläggsinvesteringar i bland annat Aerocrine, Amkor, Atrica, Bredbandsbolaget, EpiGenesis, Gyros och Umetrics. Under det andra kvartalet avyttrades hela innehavet i Idealab och Alibaba.com. Tidigare under året har delar av innehaven i Axcan och Tessera avyttrats.

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. Det tillkännagavs samtidigt att b-business partners enbart kommer att fokusera på sina sex befintliga innehav. Under tredje kvartalet återbetalade b-business partners en stor del av icke investerade medel till aktieägarna, varav 876 Mkr till Investor.

För mer information:
www.investorgrowthcapital.com

EQT

Under tredje kvartalet deltog EQT Mezzanine i finansieringen av SportFive.

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

Som annonserades under andra kvartalet har EQT etablerat en ny fond, EQT IV. Fonden har samma inriktning som EQT III (tidigare benämnd EQT Northern Europe). Investors åtagande i fonden uppgår till 460 MEUR, vilket motsvarar knappt 20 procent av det totala fondkapitalet.

Under första kvartalet såldes Vaasan & Vaasan till Capvest.

En investering i Sirona genomfördes under det första kvartalet.

För mer information: www.eqt.se

Investor Capital Partners – Asia Fund

Investor Capital Partners – Asia Fund har inte gjort någon ytterligare nyinvestering eller avyttring under 2004.

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

För mer information:
www.investorcapitalpartners.com

Övriga innehav

Övriga innehav

	30/9 2004		31/12 2003	
	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr
Hi3G	2	1 621	2	1 621
Fondinvesteringar	1	650	1	801
Övrigt	0	2	1	502
Totalt Övriga innehav	**3**	**2 273**	**4**	**2 924**

Hi3G

Under det tredje kvartalet meddelade Hi3G att man per den 18 augusti hade knappt 200.000 abonnenter i Skandinavien, varav 150.000 i Sverige och 46.000 i Danmark. Under juli månad var abonnenttillströmningen drygt 27.000 abonnenter. I Sverige och Danmark var den månatliga medelintäkten per abonnent (s.k. ARPU) 364 kronor. Samtidigt kommunicerades att 17 procent av intäkterna i Sverige och Danmark kom från annat än röstöverföring.

Samtidigt meddelades att 3 inom Hutchison Whampoas globala nätverk hade över 3 miljoner abonnenter och en stark abonnenttillväxt, samt att kostnaden för att knyta till sig nya kunder i genomsnitt låg på 252 EUR.

I september påbörjade Hi3G försäljning i Sverige och Danmark till små och medelstora företag (SME).

Per den 30 september täckte bolaget 88 procent av Sveriges befolkning med 3G-tjänster och 95 procent med rösttjänster.

Som tidigare kommunicerats bedömer Investor att dess totala åtaganden till Hi3G i form av eget kapital kommer att uppgå till 4-5 Mdr kronor. Finansiering av Hi3G bedöms långsiktigt ske med lika delar eget kapital och extern direkt lånefinansiering. De lån Investor i dagsläget har utestående till Hi3G förväntas på sikt överföras till extern direkt lånefinansiering av Hi3G.

Under årets första nio månader har 1.468 Mkr tillskjutits Hi3G i form av lån, varav 538 Mkr under det tredje kvartalet.

Investors finansiering av Hi3G

	1/1-30/9 2004	31/12 2003	**Totalt**
Aktieägartillskott	-	1 648	**1 648**
Lån[1)]	1 468	1 800	**3 268**
Totalt	**1 468**	**3 448**	**4 916**

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

För mer information: www.tre.se

Fondinvesteringar

Under rapportperioden har andelar i Lancelots fonder sålts till ett värde av 185 Mkr.

Övrigt

Under andra kvartalet avyttrades Investors innehav i Fiskars. 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

	30/9 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	67	0	102
Övrigt	0	89	0	84
Totalt Övrig verksamhet	**3**	**1 931**	**2**	**1 561**

The Grand Group

The Grand Groups resultat efter finansnetto uppgick till -38 (-20) Mkr under första halvåret, varav -15 (-21) 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 10 (54) Mkr för årets nio första månader, varav 7(18) Mkr under tredje kvartalet.

Koncernens resultat

Rörelsens kostnader, exklusive omstruktureringskostnad, uppgick till 338 (370) Mkr under årets första nio månader, en sänkning med 9 procent sedan motsvarande period föregående år.

Resultatet efter finansiella poster uppgick under rapportperioden till 7.885 (669) Mkr. I beloppet ingår realisationsresultat om 6.148 Mkr avseende försäljningen av aktier i AstraZeneca.

Niomånadersperiodens resultat (efter skatt) uppgick till 7.766 (587) Mkr, vilket motsvarar 10,12 (0,77) kronor per aktie.

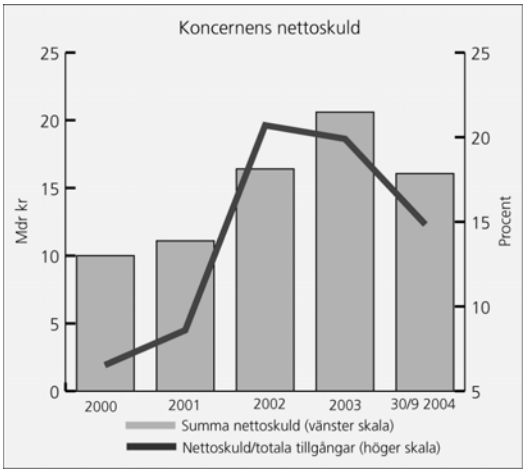
Under det första kvartalet gjordes en avsättning för omstruktureringskostnader på 100 Mkr, vilket belastade niomånadersperiodens resultat. (Se vidare under ”Övrigt”)

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

Koncernens nettoskuld

Koncernens nettoskuld uppgick vid periodens utgång till 16.059 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 september 2004 till 12.247 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 3.590 Mkr av utestående lån att förfalla.



Aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick den 30 september 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

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 12 till 18 månader.

Per den 30 september hade samtliga 30-talet personer som påverkades av organisationsanpassningarna lämnat Investor. Antalet anställda i Investors helägda investeringsverksamhet uppgick till 160 per den 30 september 2004.

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 de formella 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

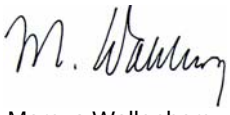
2004

26 november	Formell delårsrapport januari – september
10 december	Kapitalmarknadsdag

2005

19 januari	Substansvärdekommuniké
28 februari	Formell bokslutskommuniké
11 april	Ordinarie bolagsstämma
11 april	Substansvärderapport januari - mars

Stockholm den 12 oktober 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 finns även tillgänglig på www.investorab.com

Tickerkoder:
INVEB SS i Bloomberg
INVEb.ST i Reuters
INVE-B.ST i Thomson/DataStream

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

INVESTORKONCERNEN

RESULTATRÄKNING

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 1/1-30/9	2003 1/1-30/9	2004 1/7-30/9	2003 1/7-30/9
Kärninnehav				
Utdelningar	1 574	1 662	140	184
Realisationsresultat	6 432	-41	215	-
Rörelsens kostnader	-115	-108	-40	-36
Nettoresultat - Kärninnehav	**7 891**	**1 513**	**315**	**148**
Nya investeringar				
Utdelningar	45	97	23	19
Realisationsresultat och nedskrivningar	516	-15	-68	142
Rörelsens kostnader	-171	-201	-52	-62
Omstruktureringskostnad	-75	-	-	-
Nettoresultat - Nya investeringar	**315**	**-119**	**-97**	**99**
Övriga innehav				
Utdelningar	45	45	-	-
Realisationsresultat och nedskrivningar	321	-1	1	-23
Rörelsens kostnader	-6	-6	-2	-2
Nettoresultat - Övriga innehav	**360**	**38**	**-1**	**-25**
Övrig verksamhet				
Nettoomsättning	501	529	173	194
Kostnad för sålda varor och tjänster	-490	-528	-150	-181
Nettoresultat, aktiv portföljförvaltning	10	54	7	18
Rörelsens kostnader	-21	-26	-6	-5
Nettoresultat - Övrig verksamhet	**0**	**29**	**24**	**26**
Koncerngemensamma rörelsens kostnader	-25	-29	-7	-10
Omstruktureringskostnad	-25	-	-	-
Rörelseresultat	**8 516**	**1 432**	**234**	**238**
Finansiellt netto	-631	-763	-190	-255
Resultat efter finansiella poster	**7 885**	**669**	**44**	**-17**
Skatt på periodens resultat	-110	-77	-5	-5
Minoritetens andel i periodens resultat	-9	-5	-5	-2
Periodens resultat	**7 766**	**587**	**34**	**-24**
Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor	**10,12**	**0,77**	**0,04**	**-0,03**

INVESTORKONCERNEN

BALANSRÄKNING

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 30/9	2003 31/12
Tillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	1 905	1 330
Aktier och andelar	66 114	67 009
Fordringar	4 852	3 278
Likvida medel	12 247	9 803
Summa tillgångar	**85 118**	**81 420**
Eget kapital och skulder		
Eget kapital	53 206	47 103
Avsättningar för pensioner	232	286
Övriga avsättningar	901	756
Lån	28 074	30 110
Övriga skulder	2 705	3 165
Summa eget kapital och skulder	**85 118**	**81 420**

Nettoskuld		
Likvida medel	12 247	9 803
Lån	-28 074	-30 110
Avsättningar för pensioner	-232	-286
Summa nettoskuld	**-16 059**	**-20 593**

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

Anskaffningsvärdemetoden

Belopp i Mkr	2004 30/9	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.)	49	75
Valutakursdifferenser	14	-538
Periodens resultat	7 766	929
Eget kapital vid periodens slut	**53 206**	**47 103**

INVESTORKONCERNEN

KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i Mkr	2004 1/1-30/9	2003 1/1-30/9
Löpande verksamheten		
Kärninnehav		
Erhållna utdelningar	1 574	1 477
Nya investeringar		
Erhållna utdelningar	28	93
Övriga innehav		
Erhållna utdelningar	45	45
Aktiv portföljförvaltning, Övrig verksamhet och rörelsens kostnader		
Inbetalningar	19 333	14 374
Utbetalningar	-19 758	-14 798
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter	**1 222**	**1 191**
Erhållna/erlagda räntor	-846	-728
Betald inkomstskatt	-169	-288
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**207**	**175**
Investeringsverksamheten		
Kärninnehav		
Förvärv	-1 509	-
Avyttringar	7 733	50
Nya investeringar		
Förvärv m.m.	-1 657	-1 501
Avyttringar	2 700	1 757
Övriga innehav		
Förvärv m.m.	-33	-330
Ökning långfristiga fordringar	-1 370	-1 150
Avyttringar	616	259
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-482	-87
Avyttringar av materiella anläggningstillgångar	-	69
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**5 998**	**-933**
Finansieringsverksamheten		
Upptagna lån	899	13 281
Amortering av låneskulder	-2 885	-2 842
Förändring av kortfristig upplåning, netto	-50	-21
Utbetald utdelning	-1 726	-2 608
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**-3 762**	**7 810**
Periodens kassaflöde	**2 443**	**7 052**
Likvida medel vid årets början	**9 803**	**5 361**
Kursdifferens i likvida medel	1	-27
Likvida medel vid periodens slut	**12 247**	**12 386**

BILAGA 1 – INVESTORS UTVECKLING PER DELOMRÅDE

Utveckling per affärsområde 1/1 - 30/9 2004

(Mkr)	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 574	45	45	29 [1]		1 693
Realisationsresultat	6 432	155	276	-31 [1]		6 832
Nedskrivningar, netto		361	45	12 [1]		418
Övriga intäkter och kostnader				11 [2]		11
Rörelsens kostnader	-115	-171	-6	-21	-25	-338
Omstruktureringskostnad		-75			-25	-100
Rörelseresultat	**7 891**	**315**	**360**	**0**	**-50**	**8 516**
Finansiellt netto					-631	-631
Skatt och minoritet					-119	-119
Periodens resultat	**7 891**	**315**	**360**	**0**	**-800**	**7 766**
Förändring i övervärde	3 283	-283	-309	30		2 721
Övrigt (valuta, m.m.)		35			28	63
Utbetald utdelning					-1 726	-1 726
Påverkan på substansvärde	***11 174***	***67***	***51***	***30***	***-2 498***	***8 824***

Substansvärde per affärsområde 30/9 2004

Bokfört värde	52 648	10 511	2 264	1 381	2 461	69 265
Ackumulerat övervärde	36 684	1 438	9	550		38 681
Nettoskuld					-16 059	-16 059
Totalt substansvärde	***89 332***	***11 949***	***2 273***	***1 931***	***-13 598***	***91 887***

Utveckling per affärsområde 1/1 - 30/9 2003

(Mkr)	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 662	97	45	13 [1]		1 817
Realisationsresultat	-41	153	-75	42 [1]		79
Nedskrivningar, netto		-168	74	-1 [1]		-95
Övriga intäkter och kostnader				1 [2]		1
Rörelsens kostnader	-108	-201	-6	-26	-29	-370
Rörelseresultat	**1 513**	**-119**	**38**	**29**	**-29**	**1 432**
Finansiellt netto					-763	-763
Skatt och minoritet					-82	-82
Periodens resultat	**1 513**	**-119**	**38**	**29**	**-874**	**587**
Förändring i övervärde	14 716	285	71	77		15 149
Övrigt (valuta, m.m.)		-424			-6	-430
Utbetald utdelning					-2 608	-2 608
Påverkan på substansvärde	***16 229***	***-258***	***109***	***106***	***-3 488***	***12 698***

Substansvärde per affärsområde 30/9 2003

Bokfört värde	51 810	10 864	2 774	861	338	66 647
Ackumulerat övervärde	26 119	1 608	315	631		28 673
Nettoskuld					-19 853	-19 853
Totalt substansvärde	***77 929***	***12 472***	***3 089***	***1 492***	***-19 515***	***75 467***

[1] Avser den aktiva portföljförvaltningen. I realisationsresultatet ingår försäljningsintäkter uppgående till 19.070 (14.836) Mkr.

[2] Nettoomsättning uppgår till 501 (529) Mkr och avser främst The Grand Group och EQT Partners.