ÅRSREDOVISNING 2004

INVESTORS HISTORIA 1916–1923

Investor bildas 1916 ur Stockholms Enskilda Bank (**SEB**), då ny lagstiftning avsevärt försvårar för banker att långsiktigt äga aktier i industriföretag. Innehav i bland annat Atlas Diesel (**Atlas Copco**) och Scania-Vabis (**Scania**) medföljer.
Substansvärde per 31/12 1917 55 Mkr.

Välkommen till Investor

Investor bildades 1916 och är idag Skandinaviens största investmentbolag. Investor bidrar till sina innehavs utveckling främst genom ett engagerat ägararbete. Innehaven ges tillgång till de kontakter samt den kompetens och erfarenhet som finns i Investors internationella nätverk och professionella organisation. Investor fokuserar på varje enskilt innehavs förutsättningar och möjligheter i syfte att nå en god utveckling för bolaget, och därmed för Investors aktieägare.



Vision

Investor bygger världsledande företag

Mål

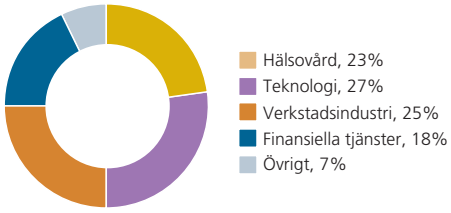
Investors substansvärde ska uppvisa en värdetillväxt som överstiger marknadens avkastningskrav över en konjunkturcykel

Affärsidé

Skapa långsiktiga värden för Investors aktieägare genom att bygga företag i sektorer där Investor genom sin kunskap och sitt nätverk har en styrka

OMVÄRLD 1916–1923

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



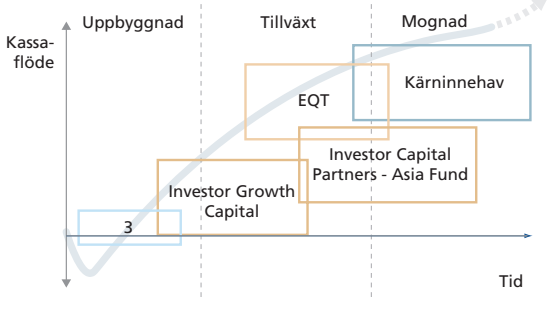
Sektorer

Investor har drygt 130 innehav i de strategiskt utvalda sektorerna Teknologi, Verkstadsindustri, Hälsovård och Finansiella tjänster.



Geografiska marknader

Investor har direktinvesteringar på tre geografiska marknader: norra Europa, USA och Asien. Investor har kontor i Amsterdam, Hongkong, New York, Palo Alto, Stockholm och Tokyo.



Utvecklingsstadier

Investor har en flexibel placeringsstrategi som möjliggör investeringar inom olika utvecklingsstadier, allt från nystartade företag till mogna världsomspännande industrikoncerner.

INVESTORS HISTORIA 1924–1936
1924 köps läkemedelsbolaget Astra (**AstraZeneca**) för 1 krona. 1925 blir Investor storägare i Asea (**ABB**) och Marcus Wallenberg Sr väljs till ordförande i Investor. **Substansvärde per 31/12 1930 48 Mkr.**

Innehåll

ÅRET SOM GÅTT 2004	3
VD HAR ORDET	4
AFFÄRSIDÉ OCH STRATEGI	6
KÄRNINNEHAV	7
NYA INVESTERINGAR	10
ÖVRIGA INNEHAV OCH ÖVRIG VERKSAMHET	13
NÄTVERK OCH MÄNNISKOR	16
INVESTOR OCH OMVÄRLDEN	18
INNEHAV	20
Hälsovård	21
Teknologi	24
Verkstadsindustri	28
Finansiella tjänster	31
INVESTOR I SIFFROR	33
INVESTORAKTIEN	37
BOLAGSSTYRNING	40
STYRELSE	44
LEDNING	46
Förvaltningsberättelse	47
Resultaträkning moderbolaget	53
Balansräkning moderbolaget	54
Förändringar i eget kapital moderbolaget	56
Kassaflödesanalys moderbolaget	57
Resultaträkning koncernen	58
Balansräkning koncernen	59
Förändringar i eget kapital koncernen	61
Kassaflödesanalys koncernen	62
Bokslutskommentarer	63
Förslag till vinstdisposition	88
Revisionsberättelse	89
En historia av företagsutveckling	90
Tio år i sammandrag	91
Definitioner	92
Aktieägarinformation	93

VD HAR ORDET
För Investor fortsatte trenden med stigande substansvärde under 2004. Flera av innehaven rapporterade klara resultatförbättringar och betydande kursuppgångar.
Läs mer på sid 4

AFFÄRSIDÉ OCH STRATEGI
För att kunna uppnå en långsiktigt god värdeutveckling i innehaven har Investor som strategi att fokusera på varje enskilt innehav, stimulera entreprenöriellt tänkande, använda och utveckla nätverket samt bidra med kapital.
Läs mer på sid 6

NOVARE HUMAN CAPITAL
Novare Human Capital ser på ett strukturerat sätt till att Investor och dess innehav har rätt människor med rätt kompetens på rätt plats.
Läs mer på sid 14

INVESTORS INNEHAV
Totalt omfattar Investors innehav elva kärninnehav, omkring 100 nya investeringar och ett antal övriga innehav, där mobiloperatören 3 är ett exempel.
Läs mer på sid 20

INVESTOR I SIFFROR
Substansvärdets positiva utveckling under 2004 kan förklaras av ett starkt börsår där många av Investors kärninnehav rapporterade resultatförbättringar och stärkt finansiell ställning. Nya investeringar genererade ett starkt kassaflöde och hade sitt bästa år sedan 2000.
Läs mer på sid 33

BOLAGSSTYRNING
Bolagsstyrningen av Investor utgår från svensk lagstiftning, noteringsavtalet med Stockholmsbörsen samt regler och rekommendationer som ges ut av relevanta organisationer. I december 2004 presenterades en svensk kod för bolagsstyrning med avsikt att börja gälla från och med halvårsskiftet 2005. Investor har successivt börjat tillämpa bolagsstyrningskoden.
Läs mer på sid 40

OMVÄRLD 1924–1936

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

Året som gått 2004

- Investors substansvärde ökade från 83 Mdr kronor till 90 Mdr kronor.

Läs mer på sid 33

- Investor ökade sitt ägande i Scania och i holdingbolaget Ainax. Aktier i AstraZeneca avyttrades.

Läs mer på sid 33

- För andra året i rad bidrog affärsområdet Nya investeringar positivt till substansvärdeutvecklingen och genererade ett positivt kassaflöde.

Läs mer på sid 34

- Mobiloperatören 3 hade ett bra år med god abonnenttillväxt. Under året utökades nätverket och tjänsteutbudet i Sverige och Danmark.

Läs mer på sid 27

- Rörelsens kostnader sänktes med 9 procent.

Läs mer på sid 35

- Skuldsättningsgraden sjönk från 20 till 15 procent.

Läs mer på sid 36

- Investoraktiens totalavkastning uppgick till 25 procent.

Läs mer på sid 37

- Ordinarie utdelning till aktieägarna föreslås till 2,25 kronor per aktie.

Läs mer på sid 38

Vd har ordet

För Investor fortsatte trenden med stigande substansvärde under 2004. Flera av våra innehav rapporterade klara resultatförbättringar och betydande kursuppgångar. Ericsson, SEB och Gambro stod för merparten av ökningen i Investors substansvärde, medan AstraZeneca påverkade värdeutvecklingen negativt. Affärsområdet Nya investeringar hade sitt bästa år sedan 2000 och bidrog positivt till substansvärdet.

Investoraktiens totalavkastning var 25 procent under året. Det är glädjande att våra aktieägare, efter den dramatiska börsnedgången i början på det nya millenniet, har kunnat erhålla en totalavkastning på nära 80 procent den senaste tvåårsperioden.

Ett nytt kostnadsbesparingsprogram introducerades i början på året, vilket bidrog till att kostnaderna under året sjönk med ytterligare 9 procent. Vidare har vi minskat vår skuldsättning genom att i februari 2004 reducera ägandet i AstraZeneca. Skuldsättningen är nu nere på nivåer som ger oss en god flexibilitet att agera på framtida affärsmöjligheter. Bland kärninnehaven har vi under året ökat vårt ägande i Scania, direkt och indirekt via Ainax. Bakgrunden till denna investering var dels att vi såg en bra värdepotential i Scania/Ainax och dels att vi ville vara med och bidra till en lösning på osäkerheten i bolagets ägarbild.

Stark utveckling i kärninnehaven

De flesta av Investors elva kärninnehav utvecklades starkt under året. De omfattande effektiviseringar som genomförts i bolagen de senaste åren har, i kombination med en förbättrad konjunktur, lett till en positiv vinstutveckling och stärkta balansräkningar. Den stora utmaningen framöver blir att skapa möjligheter till framtida lönsam tillväxt. I den globala konkurrens som dessa bolag möter varje dag krävs en ständig utveckling av processer, produkter och marknadspositioner. Investeringar för att utveckla existerande verksamhet såväl som selektiva förvärv är centrala delar i framtidssatsningarna. De senare förutsätter noggrann utvärdering och rimliga företagsvärderingar.

Bland våra större innehav visade Ericsson att de senaste årens intensiva effektiviseringsarbete burit frukt. I kombination med ökad investeringsvilja bland världens telekomoperatörer bidrog detta till att bolaget kunde uppvisa en god resultatutveckling. Även SEB rapporterade fortsatta framsteg i verksamheten med stigande volymer inom flera segment, stabila kostnader och låga kreditförluster. SEB genomförde under året också några intressanta, mindre tilläggsförvärv. Banken noterade kursrekord i slutet på året och var Investors enskilt största innehav vid årsskiftet. Under fjärde kvartalet slöts ett avtal om att avyttra Gambros klinikverksamhet i USA – ett viktigt strategiskt beslut som dessutom frigör betydande kapital.

AstraZeneca har haft det motigt under året. Det blodproppsförebyggande medlet Exanta godkändes inte i USA och nya forskningsresultat för cancerpreparatet Iressa ifrågasatte dess effektivitet. Samtidigt har en omvärdering skett av hela läkemedelsbranschen. Frågetecken har rests kring godkännandeprocessen av läkemedel på olika marknader. Vidare har flera läkemedelsbolag under året fått dra tillbaka produkter på grund av otillfredsställande säkerhetsprofil. AstraZeneca har vidtagit åtgärder för att effektivisera sin verksamhet, inklusive processen för ansökan om läkemedelsgodkännanden. Investor känner AstraZeneca väl sedan många år

och hyser stor tilltro till den innovationskraft som finns i bolaget. Bolaget har också flera nya tillväxtprodukter på marknaden, till exempel Seroquel och Arimidex, samt en stark finansiell ställning.

Bästa året för Nya investeringar sedan 2000

Alla enheter inom Nya investeringar rapporterade en god utveckling under året, trots en inte helt lätt finansmarknad vad gäller till exempel börsnoteringar. Många av innehaven rapporterade om förbättrade marknadsvillkor och resultat, vilket också återspeglades i en god värdeutveckling. Inte minst bredbandsmarknaden har utvecklats starkt, vilket gynnat bland annat Bredbandsbolaget. Investor har varit aktiv både på investerings- och exitmarknaden. Avyttringarna har dock övervägt med betydande reavinster och ett positivt kassaflöde som följd.

Övervärden synliga i och med IFRS

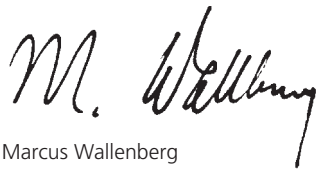
I och med de nya redovisningsreglerna IFRS, som börjar gälla 2005, ändrar Investor även värderingsprinciperna för substansvärdet. Detta innebär bland annat att vi framgent även kommer att redovisa uppskattade övervärden på onoterade innehav.

Genombrottsår för mobiloperatören 3

Under 2004 tog intresset för mobilt bredband fart på flera håll i världen, vilket ledde till en hög abonnenttillväxt för 3 globalt. Även 3 i Skandinavien tog flera viktiga steg i arbetet med att etablera sig som en ledande aktör på marknaden. Kundtillströmningen ökade dramatiskt och bolaget nådde i mitten på december 350.000 abonnenter i Sverige och Danmark. Nätet har successivt utvidgats och i test har 3G-nätet bedömts som det bästa bland annat i Stockholm, Göteborg och Malmö. Över hälften av den planerade investeringen i 3 har nu genomförts och för 2005 beräknas kapitalbehovet bli lägre än under 2004.



Vi kan se tillbaka på ett år av positiv utveckling och jag känner tillförsikt inför framtiden. Vi har reducerat våra kostnader och stärkt vår finansiella ställning, vilket ger utrymme för nya intressanta investeringar. Vi har en sammansättning av bolag som ger en bra riskspridning men också en intressant avkastningspotential. Slutligen har vi en professionell och resultatorienterad organisation som är inställd på att fortsätta bidra till våra innehavs utveckling och till en långsiktigt god värdetillväxt för Investors aktieägare.



Marcus Wallenberg
Verkställande direktör och koncernchef

INVESTORS HISTORIA 1951 – 1970
1956 blir Investor storägare i **Electrolux**. 1963 bildas Incentive för att köpa och utveckla mindre bolag med intressant teknologi. 1969 går Saab och Scania samman och bildar Saab-Scania.
Substansvärde per 31/12 1970 769 Mkr.

Affärsidé och strategi

Investor är en engagerad ägare som bygger och utvecklar ledande bolag. En långsiktigt god värdeutveckling i bolagen bidrar till Investors substansvärdetillväxt och skapar därmed långsiktiga värden för Investors aktieägare.

Affärsidé

Investors affärsidé är att skapa långsiktiga värden för Investors aktieägare genom att bygga företag i sektorer där Investor genom sin kunskap och sitt nätverk har en styrka. Investor bidrar till sina innehavs utveckling främst genom ett engagerat ägararbete.

Investeringsstrategi

Investors investeringsstrategi är fokuserad på ett antal utvalda sektorer där avkastningspotentialen bedöms som god: Teknologi, Verkstadsindustri, Hälsovård och Finansiella tjänster, och på tre strategiskt utvalda geografiska marknader: USA, norra Europa och Asien, samt på investeringar inom olika utvecklingsstadier. Investors investeringsstrategi gör det också möjligt att tillvarata affärsmöjligheter som faller utanför det ovan nämnda. Investeringsstrategin syftar till att skapa långsiktigt god värdetillväxt i substansvärdet.

Strategi för att bygga världsledande företag

För att kunna uppnå en långsiktigt god värdeutveckling i innehaven har Investor som strategi att fokusera på varje enskilt innehav, stimulera entreprenöriellt tänkande, använda och utveckla nätverket samt bidra med kapital.

FOKUS PÅ VARJE ENSKILT BOLAG

Investor är en engagerad ägare i sina bolag. I bolagen, stora såväl som små, sker engagemanget framförallt genom styrelsearbete där arbetet anpassas efter bolagets specifika behov och utmaningar. En förutsättning för detta är att Investors inflytande i respektive bolag är tillräckligt för att man på ett substantiellt sätt ska kunna bidra till bolagets utveckling. Investor eftersträvar därför normalt alltid en betydande ägarandel i innehaven. Övergripande uppgifter för styrelsearbetet är att:

- utse vd och tillse att bolaget är välorganiserat,
- lägga fast och följa upp affärsinriktning samt strategiska och operationella målformuleringar,
- besluta om kapitalstruktur, utdelningspolicy, investeringar och strukturaffärer samt
- noggrant följa bolagets finansiella utveckling och rapportering.

Ett aktivt styrelsearbete gör det möjligt att arbeta nära bolagens ledningar och delta i viktiga beslut rörande bolagens framtid. Ytterligare ett led i att fokusera på bolagen är att Investors analytiker följer bolagen, dess konkurrenter och branscher i syfte att identifiera värdeskapande åtgärder.

STIMULERA ENTREPRENÖRIELLT TÄNKANDE

Investor eftersträvar att förstärka innovationskraften och det entreprenöriella tänkandet i sina innehav. Investors fasta övertygelse är att en stark utvecklings- och forskningsverksamhet är avgörande för ett bolags långsiktiga konkurrenskraft och därmed för dess lönsamhet. Det är också viktigt att bolagen fokuserar på att effektivisera sina processer och därmed öka produktiviteten.

ANVÄNDA OCH UTVECKLA NÄTVERKET

Investors nätverk, uppbyggt genom generationer av företagande, ger tillgång till internationella affärskontakter samt en omfattande industriell och finansiell kompetens. Nätverket bidrar till att rätt ledning och styrelse kan rekryteras till bolagen och därmed bidra till en långsiktigt positiv utveckling. Att hitta nyckelpersoner med rätt kompetens till innehaven har alltid varit en central del i Investors arbete med att bygga framgångsrika företag.

BIDRA MED KAPITAL

Investor har en flexibel investeringsansats som innebär att kapital tillförs utifrån bolagens specifika behov. Kapitalinsatser sker då avkastningspotentialen bedöms som god, oavsett om det gäller expansion eller att stärka ett bolags balansräkning. Till skillnad mot en fond, har Investor inga externa åtaganden som styr beslut om nyinvesteringar eller fortsatta engagemang i bolagen. Investor har därmed full flexibilitet att agera på affärsmöjligheter där de uppstår.

OMVÄRLD 1951 – 1970

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

Kärninnehav

Kärninnehav är internationellt verksamma företag där Investor är en engagerad ägare med ett stort inflytande. Bolagen är väletablerade och har starka marknadspositioner inom sina respektive sektorer. I dagsläget har Investor elva kärninnehav: ABB, AstraZeneca, Atlas Copco, Electrolux, Ericsson, Gambro, Saab, Scania, SEB, OMX och WM-data.

Läs mer på webben: chs.investorab.com »

Det huvudsakliga arbetet med kärninnehaven utförs av medarbetare vid Investors huvudkontor i Stockholm. Ett flertal medarbetare, inklusive analytiker, personer inom Investors ledningsgrupp, corporate finance-funktionen samt delar av Investors koncernfunktioner, är aktivt involverade i arbetet med kärninnehaven. Läs mer om Investors elva kärninnehav i kapitlet ”Innehav” på sid 20.

Affärsmetodik inom Kärninnehav

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

Investors analysavdelning följer samma sektoruppdelning som innehaven; Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri samt

Kärninnehav i korthet

Geografiskt fokus:	Multinationellt
Investeringsstadium:	Tillväxt/Mogen
Investeringshorisont:	Långsiktig
Sektorfokus:	Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster
Ägande:	Minoritet med betydande inflytande
Styrelserepresentation:	Minst en ledamot, ofta ordförande
Exit:	Strategisk försäljning eller via börs
Avkastningskrav:	>10 procent över en konjunkturcykel
2004-12-31	
Analytiker:	12
Innehav:	11
Värde av Investors innehav:	87.643 Mkr

RIKTLINJER FÖR ÄGARSTYRNING

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

Normalt bör vd ingå i styrelsen, vilket bidrar till en nära och bra kontakt mellan styrelsen och bolagets operativa ledning. Styrelsearbetet fördjupas också genom regelbunden rapportering till styrelsen, även av andra än vd, samt besök i verksamheten. Professionellt styrelsearbete ställer höga krav på ledamöterna som måste vara engagerade och avsätta erforderlig tid. Styrelsens ordförande har en central roll i att tillse att styrelsearbetet fungerar väl och är dessutom länken mellan styrelse och ledning. Investor anser att det normalt sett inte är lämpligt att vd blir ordförande direkt efter sin tid som vd. Detta kan leda till att styrelsen tar en för operativ roll i förhållande till den nytillsatta vd:n. För att underlätta och effektivisera arbetet bör olika utskott tillsättas, till exempel kompensations- och revisionsutskott.

Finansiella tjänster. Investors analytiker följer och analyserar löpande kärninnehaven, deras konkurrenter och marknader. Analytikernas arbete med innehaven har en central roll i Investors ställning som engagerad och långsiktigt ägare där en omfattande kunskap om bolagen och dess respektive industri är en grundläggande faktor för att skapa värde. Grunden för Investors engagemang i bolagen läggs då Investors analytiker gör en intern utvärdering och identifiering av eventuella förbättringspunkter tillsammans med styrelserepresentanterna för respektive innehav. Normalt följer två analytiker varje kärninnehav. Varje sektor bevakas av tre till fyra analytiker. Styrelserepresentanternas arbete tillsammans med Investors analytiker bedrivs i vad Investor kallar business teams.

Bedömningskriterier för kärninnehav

Investors kärninnehav utvärderas på ett strukturerat sätt utifrån tre övergripande kriterier: lönsam tillväxt, marknadsledande position och kvalitet. För att Investor ska fortsätta vara engagerat i ett bolag ska dessa kriterier vara möjliga att uppnå.

Lönsam tillväxt

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

Marknadsledande position

I en allt hårdare konkurrens blir det vanligare att det bara är de ledande aktörerna inom respektive bransch som kan uppvisa en god lönsamhet. Detta förstärks ytterligare av en snabb teknologisk utveckling med allt högre krav på stora investeringar i forskning och utveckling. Inom många branscher är en global närvaro viktig för konkurrenskraften och för att bolaget ska fortsätta växa och utvecklas.

Kvalitet

För att bedöma bolagens kvalitet utvärderas, utöver marknadsposition, även strategi, företagsledning, tidigare prestationer, organisationens företagskultur och kompetens, entreprenöriellt tänkande samt finansiella och operationella risker.

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

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

”Arbetet i våra business teams gör att värdeskapande förslag och idéer snabbt kan komma innehaven till godo.”

Lars Wedenborn vice vd Investor och styrelseledamot i WM-data.

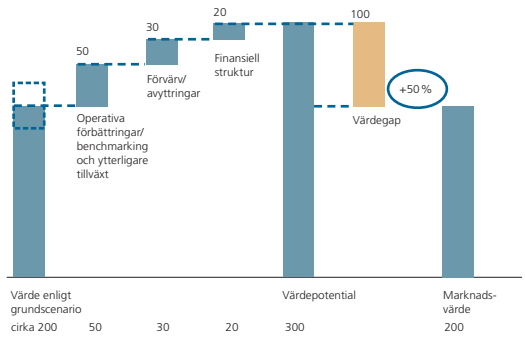


Lars Wedenborn i sin roll som styrelseledamot i WM-data tillsammans med analytikerna Åsa Carlsson och Martin Feltner.

Värdeskapande analys

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

För att bedöma vilken potential som finns till operationella förbättringar, exempelvis minskad rörelsekapitalbindning och/eller förbättrad kostnadsnivå, genomförs jämförelseanalyser av internationella konkurrenter. För tänkbara strukturella åtgärder, såsom förvärv och avyttringar, bedöms strategiska implikationer, synergier, transaktionskostnader samt värdering. Vad gäller värdeskapande genom finansiella åtgärder bedöms framtida kapitalbehov, optimal kapitalstruktur samt hur denna på bästa sätt nås genom distribution eller tillskott. Analysen är ett sätt att bedöma vilka effekter dessa värdeskapande åtgärder har på ett bolags värde och utgör därmed en viktig del i handlingsplanen i Investors ägarengagemang.



Ovan visas ett exempel på en värdegapsanalys, som är ett viktigt verktyg för att kvantifiera möjliga värdeskapande åtgärder inom Investors kärninnehav.

BUSINESS TEAM I PRAKTIKEN

Möten i respektive business team sker på löpande basis. Vid viktiga händelser kan dagliga möten hållas i business teamen. På dessa möten lägger analytikerna fram sin syn på bolaget genom att presentera analysunderlag för styrelserepresentanterna. Aktuella frågeställningar diskuteras liksom specifika projekt.

Utöver möten med styrelserepresentanter träffar Investors analytiker aktörer på finansmarknaden för att få deras syn på bolagen och utvecklingen av den underliggande marknaden. Från tid till annan besöker analytikerna inom respektive business team kärninnehavens produktionsenheter och huvudkontor. Analytikerna besöker även företag inom samma industri och/eller andra relevanta aktörer.

Varje kvartal sker en intern utvärdering för att identifiera eventuella förbättringspunkter och framtidsutsikter (grunden för Investors syn på kärninnehaven), i vilken resultatet av det kontinuerliga analysarbetet presenteras.

Vid dessa omfattande portföljgenomgångar närvarar förutom analytikerna även Investors vd och ett flertal representanter från Investors ledningsgrupp.

Investor har etablerat riktlinjer och rutiner för att säkerställa att business teamen hanterar konfidentiell information enligt gällande lagar, regler och rekommendationer.



Investors business teams är en central del i arbetet med att bygga världsledande företag

Nya investeringar

Inom affärsområdet Nya investeringar görs riskkapitalinvesteringar i små och medelstora bolag. Investeringar sker inom utvalda sektorer i USA, norra Europa och Asien. Verksamheten bedrivs i tre separata enheter: helägda Investor Growth Capital och de delägda fonderna EQT och Investor Capital Partners – Asia Fund.

Läs mer på webben: nis.investorab.com »

Riskkapitalsatsningar har genomförts i olika former sedan Investor bildades 1916 och är en viktig del av den värdeskapande processen. Nya investeringar fokuserar i dagsläget företrädesvis på onoterade bolag som har hög avkastningspotential. En god spridning av innehaven medför att man, i en normal marknadssituation, bör kunna uppnå ett kontinuerligt flöde av bolag för försäljning. Strategin för Nya investeringar är att skapa en portfölj med god spridning över utvecklingsstadier, branscher liksom geografisk närvaro, och därmed uppnå en god riskjusterad avkastning. För verksamheten inom Nya investeringar har Investor ett avkastningsmål om 20 procents årlig genomsnittlig avkastning (IRR).

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

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

Inom Nya investeringar görs direktinvesteringar på de tre strategiskt utvalda marknaderna: USA, norra Europa och Asien.



INVESTOR GROWTH CAPITAL

Läs mer på webben: www.investorgrowthcapital.com »

Investor Growth Capital är inriktat på investeringar i tillväxtföretag inom IT och hälsovård i USA, norra Europa och Asien. Verksamheten är helägd av Investor med kontor i Amsterdam, Hongkong, New York, Palo Alto, Stockholm och Tokyo. Investor Growth Capital koncentrerar sig främst på investeringar i företag i expansionsstadiet.

Inom IT-sektorn fokuserar Investor Growth Capital främst på företag inom mjukvara, halvledare och mobila tjänster. Inom hälsovårdssektorn görs främst investeringar inom bioteknik, läkemedel och medicinteknisk utrustning. Läs mer om några av de större innehaven inom Investor Growth Capital på sidorna 23 och 26.

Investor Growth Capital i korthet

Investeringsbelopp:	3–30 MUSD
Geografiskt fokus:	USA, norra Europa, Asien
Investeringsstadium:	Företrädesvis expansionsstadium
Investeringstyp:	Tillväxtkapital
Investeringshorisont:	I allmänhet 3–8 år
Sektorfokus:	Teknologi och hälsovård
Ägande:	Minoritet med inflytande
Styrelserepresentation:	Normalt en ledamot
Exit:	Börsnotering eller strategisk försäljning
Avkastningskrav:	>20 procent årligen på realiserade innehav
2004-12-31	
Investerare:	39
Innehav:	Drygt 100
Värde av Investors innehav:	6.514 Mkr

OMVÄRLD 1985 – 1994

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

EQT

Läs mer på webben: www.eqt.se »

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

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

EQT:s fonder har en kvalificerad investerarbas bestående av ledande skandinaviska institutioner och internationella placerare såsom pensionsfonder, banker, försäkringsbolag samt företag och privatpersoner. De sju EQT-fonderna EQT I, EQT II, EQT III, EQT IV, Finland, Danmark och Mezzanine hade vid årsskiftet 2004/2005 tillsammans investerat cirka 23 Mdr kronor. Totala utfästelser avseende tillgängligt investeringskapital uppgår till omkring 54 Mdr kronor.

Investor är en av de större investerarna i fonderna med totala utfästelser för närvarande uppgående till 12 Mdr kronor, vilket motsvarar en ägarandel på mellan 16 och 32 procent i EQT:s sju fonder. Investors kvarstående kapitalåtagande i EQT:s fonder uppgår till omkring 6 Mdr kronor.

EQT i korthet

Geografiskt fokus:	Nordeuropa
Investeringsstadium:	Moget
Investeringstyp:	LBO:s (Leveraged buyouts)
Investeringshorisont:	I allmänhet 3–8 år
Ägande:	Kontroll
Styrelserepresentation:	Minst en ledamot
Exit:	Börsnotering eller strategisk försäljning
Avkastningskrav:	>20 procent årligen på realiserade innehav
2004-12-31	
Investerare:	37
Innehav:	21
Värde av Investors innehav:	3.896 Mkr

INVESTOR CAPITAL PARTNERS – ASIA FUND

Läs mer på webben: www.investorcapitalpartners.com »

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

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

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

Investors kvarstående kapitalåtagande i Asia Fund uppgår till 452 Mkr.

Investor Capital Partners – Asia Fund i korthet

Investeringsbelopp:	20–80 MUSD
Geografiskt fokus:	Kina (inklusive Hongkong och Taiwan) och Sydkorea
Investeringsstadium:	Moget
Investeringstyp:	Företagsförvärv
Investeringshorisont:	I allmänhet 3–5 år
Ägande:	Majoritet
Styrelserepresentation:	Styrelsemajoritet
Exit:	Börsnotering eller strategisk försäljning
Avkastningskrav:	>20 procent årligen på realiserade innehav
2004-12-31	
Investerare:	7
Innehav:	2
Värde av Investors innehav:	410 Mkr

Affärsmetodik inom Nya investeringar

I bolagen inom affärsområdet Nya investeringar tar Investor, liksom i kärninnehaven, en aktiv roll för att tillföra kompetens och värdefulla kontakter. I allmänhet representeras Investor i styrelsen av den investeringsansvarige. Inom Nya investeringar behandlas delvis andra frågeställningar än inom affärsområdet Kärninnehav. Det kan till exempel röra sig om mer detaljerade diskussioner om övergripande strategi, affärsmodellens utformning och att finna rätt bolagsstruktur. I många fall bidrar Investor med kunskap från erfarna representanter från sitt omfattande nätverk, till exempel forskare

och specialister eller representanter från kärninnehaven. I ett flertal av bolagens styrelser inom Nya investeringar sitter exempelvis före detta ledningsgruppsmedlemmar från kärninnehaven. Detta betyder att Investor kan bidra med lång erfarenhet och branschspecifik kompetens till portföljbolagen inom Nya investeringar. I vissa specifika frågor och projekt har Investor bidragit med kompetens från de interna avdelningarna Corporate Finance, Business Information Services, Human Resources, Corporate Communications och Finance. Under vissa faser i portföljbolagens utveckling är Investor mycket delaktig.

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

Investeringskriterier för Nya investeringar

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

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

Redan vid ett investeringsbeslut identifieras också avyttringsmöjligheterna för bolaget. Ofta sker en avyttring genom att innehavet säljs till en industriell aktör eller via försäljning som följer efter att bolaget introducerats på börsen. Innehav kan också vara potentiellt intressanta att hantera utifrån affärsområdet Kärninnehav om de uppfyller Investors tre generalla kriterier för dessa, se även sid 8.

INVESTERINGSBESLUT I PRAKTIKEN

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

Investeringsprocessen inom Investor Growth Capital

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

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

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

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





Övriga innehav och Övrig verksamhet

Inom affärsområdena Övriga innehav och Övrig verksamhet ingår bland annat mobiloperatören 3, The Grand Group och Novare Human Capital. Dessa innehav spelar en viktig roll för Investor och arbetet med att skapa en bra värdeutveckling.

Övriga innehav

I affärsområdet Övriga innehav finns ett fåtal investeringar som har en annan placeringshorisont, mognad, utveckling och/eller inriktning jämfört med Kärninnehav och Nya investeringar.

3

3 är Investors satsning på mobila bredbandstjänster i Skandinavien tillsammans med Hongkong-baserade Hutchison Whampoa. 3 var först med att lansera 3G-tjänster i Sverige och Danmark och innehar även en licens i Norge. I mitten av december 2004 hade bolaget över 350.000 kunder i Skandinavien, en ökning från 20.000 i början av året. Läs mer om 3 på sid 27.

RAM ONE

RAM ONE är en hedgefond med en fundamental placeringsorientering som startade 2002. Den flexibla strukturen i en hedgefond gör att den lättare kan ha en positiv värdeutveckling även vid en börsnedgång. Investor är en av de större investerarna i fonden med ett investerat belopp om 600 Mkr. Placeringsinriktning ”long/short global equtity” innebär att fonden placerar långt och kort i aktier och aktierelaterade derivat på den globala marknaden.

INVESTORS SYN PÅ MOBILT BREDBAND

Investor har en stark tro på människors och företags ständigt ökande behov av att kommunicera. Behov av och tillgång till mobilit bredband skapar efterfrågan, driver teknikutvecklingen och leder till en ökad effektivitet i affärslivet och större flexibilitet i människors vardag. I och med det långa ägarengagemanget i Ericsson har Investor successivt identifierat potentialen och agerat på affärsidéer inom bredbandsområdet. Den största nysatsningen mot bakgrund av detta är Investors satsning på 3G-mobiloperatören 3 i Skandinavien.

Tillväxtmöjligheterna och lönsamhetspotentialen inom mobil bredbandskommunikation är betydande. Med hjälp av tekniken kring mobilt bredband tar den rörliga bilden steget in i mobilen: vi kan se den vi pratar med och ta del av personens omgivning. 3G bryter ny mark på många områden, exempelvis kan hörselskadade nu kommunicera via videotelefoni. I takt med en ökad konvergens mellan mobilkommunikation och Internet, bland annat i och med 3G, skapas nya möjligheter för konsumenter och företag. Detta i kombination med att 3G-näten får allt högre överföringshastighet och en ökad tillgång till avancerade mobiler, stärker ytterligare Investors tro på potentialen inom mobilt bredband i allmänhet och 3 i synnerhet. Under 2004 har konsumtionen av mobila tjänster och videotelefoni, men också rösttelefoni, ökat betydligt, bland annat som en effekt av en konkurrenskraftig prissättning.

En avgörande framgångsfaktor för Investors satsning på 3 är samarbetet med Hongkong-baserade Hutchison Whampoa, som har lång och internationell erfarenhet av att utveckla företag i allmänhet och mobiloperatörer i synnerhet. Samarbetet med Hutchisons 3G-verksamhet i andra delar av världen innebär att 3 i Skandinavien drar nytta av stordriftsfördelar såsom globala inköpsavtal av telefoner, samarbete kring IT-plattformar, utbyte av erfarenheter och kunnande samt gemensam utveckling och marknadsföring av de mobila tjänsterna.

Drygt 180 miljoner potentiella kunder i tio länder täcks av Hutchisons globala 3G-nätverk.

Investors tro på data- och telekommunikation avspeglar sig också i ett antal andra satsningar, varav Bredbandsbolaget är ett av de större. Utöver detta har Investor gjort ett antal investeringar inom området i såväl USA, Europa som Asien.

Övrig verksamhet

Inom affärsområdet Övrig verksamhet återfinns helägda verksamheter som av olika skäl är av strategiskt intresse för Investor eller som innehar en unik position på sin respektive marknad.

THE GRAND GROUP

The Grand Group bedriver hotell-, konferens-, festvånings- och restaurangverksamhet i Stockholm. Koncernen består av Grand Hôtel Stockholm, ett högklassigt hotell som ingår i ”The Leading Hotels of the World”. Grand Hôtel Stockholm stod klart 1874 och hotellet är ansett som en svensk kulturskatt. Hotellet har cirka 300 rum varav 21 sviter.

I februari 2004 förvärvade The Grand Group tre byggnader på Blasieholmen, där ibland det så kallade Burmanska palatset (även kallat SAF-huset) beläget i anslutning till Grand Hôtel Stockholm. Efter utgången av 2004 meddelades det att The Grand Group avyttrar två av de tre byggnaderna samt Berns för att frigöra kapital till utvecklingen av Burmanska palatset. Avyttringen av Berns och förvärvet av Burmanska palatset innebär en renodling av verksamheten med tydligare fokus på hotellrörelsen.

AKTIV PORTFÖLJFÖRVALTNING

Investors aktiva portföljförvaltning bedrivs i syfte att ta del av marknadens informationsflöde, exekvera marknadstransaktioner samt generera en god avkastning. Handel görs i aktier och i aktierelaterade derivat under strikt riskkontroll.

REAL ESTATE

Real Estate äger och förvaltar de fastigheter som Investor äger. En av fastigheterna är Arsenalsgatan 8 där Investor har sitt huvudkontor.

NOVARE HUMAN CAPITAL

Novare Human Capital ser på ett strukturerat sätt till att Investor och dess innehav har rätt människor med rätt kompetens på rätt plats. Att ha rekryteringsbolag i nära anslutning till bolag som arbetar med företagsutveckling är vanligt i bland annat USA. Denna typ av verksamhet är dock unik i Sverige.

Novare Search

Startade 2001 och är ett helägt dotterbolag som har till uppgift att rekrytera personer till chefs- eller specialistbefattningar. Sedan start har bolaget rekryterat runt 150 personer bland annat ett 20-tal vd:ar och ett 30-tal ekonomichefer. Novare Search bedriver även konsultverksamhet inom områden som utvärdering av personal och organisationer, rationalisering/nedskärning samt ledningsstöd.

Novare Corporate Academy

Startade 2003 och arbetar för ett ökat kunskapsutbyte mellan individer som arbetar i Investors innehav. Genom Novare Corporate Academy kan innehaven på ett kostnadseffektivt sätt få tillgång till specialistkompetens inom utbildning/utveckling.

Novare Rekrytering

Startade 2004, är helägt och arbetar med rekrytering under ledningsnivå. Novare Rekrytering har sedan start genomfört över 400 rekryteringsuppdrag för 18 olika uppdragsgivare, där flera uppdragsgivare är bolag som inte har någon direkt relation till Investor.

Interim Executive Solutions

Startade 2004 och är delägt till 42,5 procent av Investor. Bolaget har specialiserat sig på att snabbt kunna rekrytera personer till ledande operativa befattningar för en tidsbegränsad period. Bolaget har sedan start genomfört mer än tio uppdrag.

Anrika Grand Hôtel Stockholm har ett unikt läge vid vattnet mitt emot Stockholms Slott.



NOVARE I PRAKTIKEN

Det praktiska arbetet inom Novaregruppen handlar om att utveckla, expandera och strukturera det existerande nätverket. Kontakter med personer i bolag på såväl lednings-, styrelse- och övriga nyckelpositioner förekommer dagligen. De flesta av Novares kunder är bolag som är delägda av Investor, men cirka 20 procent av kunderna är externa.

NOVARE SEARCH

Ett nära samarbete med en kund resulterar i att Novare Search kan bygga upp en genomgripande förståelse för bolagets särart och behov. Novare Search träffar kontinuerligt kandidater till bolaget och kan därmed med kort varsel hjälpa till med rekrytering av chefer på alla nivåer.

Ett av de rekryteringsuppdrag som Novare Search genomfört under året var att hitta en controller till ett större börsnoterat bolag. Kandidaten skulle ha erfarenhet av arbete i Östeuropa samt kompetens inom produktionsekonomi och marknadsföring, en speciell och ovanlig bakgrund. Den avancerade profilen till trots fann Novare Search en rysk kvinna med motsvarande kompetens och med branscherfarenhet från Ryssland, Polen och Sverige. Att hitta kandidater med dessa unika egenskaper ställer höga krav på rekryteringskompetens och nätverk.

NOVARE REKRYTERING

Under 2004 har Novare Rekrytering arbetat tillsammans med mobiloperatören 3 för att rekrytera butikspersonal, medarbetare till kundtjänst samt tekniker och IT-personal. Samarbetet har resulterat i att 3 har kunnat fokusera på att bygga upp en strategi kring rekrytering och medarbetarfrågor, samtidigt som nödvändiga rekryteringar har genomförts av Novare Rekrytering.

NOVARE CORPORATE ACADEMY

Novare Corporate Academy ansvarar för utbildningsprogrammet Forum Novare. Utbildningsprogrammet tillkom då ett par företag efterlyste ett utvecklingsprogram för personer på ledningsnivå med behov av att bredda sina nätverk och av att få nya impulser och kunskaper. Programmet löper över ett år och består av ett antal moduler med högaktuella teman. Innehållet i Forum Novare bestäms efter hand tillsammans med deltagarna. Utifrån varje tema bjuds personer in för att dela med sig av sina kunskaper och färdigheter. Dessutom får gruppen i uppdrag att presentera lösningsförslag utifrån aktuella problemställningar och ger på så sätt någonting tillbaka till inbjudna föreläsare. Gruppen representeras av ledare från helt olika verksamheter, vilket är viktigt för att uppnå bästa resultat.

INTERIM EXECUTIVE SOLUTIONS

Ett uppdrag Interim Executive Solutions genomfört 2004 var att hitta en kvalificerad produktions- respektive marknads/säljchef på temporär basis. Bolaget hade behov av att snabbt effektivisera och öka försäljningen men ledningen var osäker på verksamhetsinriktningen. I detta läge skulle traditionell rekrytering ta för lång tid. Knappt fem månader senare och efter engagemang av interimschefer kan bolaget nu uppvisa stark utveckling. Kunden har valt att leta efter ytterligare en interimslösning genom Interim Executive Solutions.



Programansvarig Martin Lindström Novare Corporate Academy diskuterar ett nytt utbildningsprogram med en kund.

Novare
HUMAN CAPITAL

Det praktiska arbetet inom Novaregruppen handlar om att utveckla, expandera och strukturera det existerande nätverket.

INVESTORS HISTORIA 2001 – 2003

2001 ökar Investor ägandet i Ericsson och SEB samt avyttrar SAS, SKF och Stora Enso. 2002 stärks ägandet i ABB, Electrolux, Ericsson, SEB och WM-data. 2003 deltar Investor i ABB:s nyemission. Hi3G lanserade 3G-tjänster under varumärket 3.

Substansvärde per 31/12 2003 83.063 Mkr

Nätverk och människor

Investors globala nätverk, uppbyggt genom generationer av företagande, genererar inte bara unika affärsmöjligheter utan möjliggör också en effektiv rekryteringsprocess till bland annat innehavens ledningar och styrelser. I Investors arbete med att bygga världsledande bolag är människorna i bolagen, såväl som på Investor, en avgörande resurs.

Investors nätverk

Investors globala nätverk är unikt och erbjuder bredd och djup både vad gäller kompetens, erfarenhet samt informations- och affärsflöde. Nätverket innebär en komparativ fördel gentemot andra jämförbara verksamheter och används både utifrån affärs- och rekryteringsaspekter. Tillsammans med människor i Investors närhet bildar nätverket en viktig hörnsten i Investors arbete att bygga världsledande företag.

Det globala nätverket har många olika funktioner, bland annat inhämtas kunskap kring ledning och företagande, internationell utveckling, trender och teknologiskiften samt erfarenhetsutbyte. I tillväxtländer såsom till exempel Kina är det betydligt svårare att göra framgångsrika affärer om man inte har ett väl fungerande nätverk på plats. Nätverket erbjuder också tillgång till ett stort flöde av affärer inom skiftande områden, tillväxtstadier och sektorer. Genom kontakt med specialister inom nätverket adderas ytterligare en dimension till Investors analys- och utvärderingsarbete. Rekrytering är ännu en viktig aspekt av nätverkets funktion. Investor har formaliserat denna del av nätverket till bolagsgruppen Novare Human Capital. Läs mer om Novare på sidorna 14 och 15.

Nätverket innefattar medarbetare inom organisationens egna funktioner och kontor runt om i världen, nuvarande men också tidigare ledande befattningshavare inom Investors kärninnehav och nya investeringar. Därutöver finns det många andra aktörer med vilka Investor etablerat relationer, till exempel inom den akademiska världen. Verksamheten inom Nya investeringar, som bedrivs både i USA, norra Europa och Asien har också bidragit till att utveckla och bredda nätverket.

Investor söker hela tiden nya sätt att knyta samman människor, företag och organisationer för att skapa och utveckla givande projekt.

Investors medarbetare

Investors helägda investeringsverksamhet, det vill säga exklusive EQT, The Grand Group, Investor Asia och Novare, omfattade vid utgången av året 143 medarbetare. Investor strävar efter att rekrytera personer med spetskunskap och skiftande bakgrund. För att kunna göra investeringar som ger god avkastning till aktieägarna, bidra till innehavens utveckling och ha effektiva och professionella stödfunktioner, ställs höga krav på Investors medarbetare (se vidare uppställning nedan).

Investors helägda investeringsverksamhet i korthet (31 december 2004)

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

Analytiker. Löpande analys av kärninnehaven, deras konkurrenter och marknader. Analys av bland annat strategi, struktur och värdering i syfte att identifiera och utvärdera förbättringsmöjligheter och utvecklingsalternativ.

Nya investeringar (exklusive EQT). Bedriver investeringsarbete, normalt i projektteam, i form av analys och genomgång av potentiella och befintliga investeringsobjekt. Bolagens strategi, positionering och teknologi är huvudområden för analys- och utvärderingsprocessen.

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

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

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

Finance. Administrerar Investor AB med dotterbolag vilket innefattar: värdepappershantering , kostnadsuppföljning, konsolidering, rapportering och personaladministration samt funktioner för personalvård och konferensaktiviteter.

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

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

IT. Ansvarar för den löpande driften och supporten av Investors IT-infrastruktur samt leveransen av IT-system som syftar till att förbättra och förenkla de interna affärsprocesserna.

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

Kompetensutveckling

Investor lägger stor vikt vid att varje medarbetare får chans att vidareutbilda sig och utöka sin kompetens. Alla anställda uppmuntras därför att vidareutbilda sig under minst fem dagar per år. Under det årliga utvecklingssamtalet diskuterar medarbetaren med sin chef om formen för kompetensutvecklingen.

Personalutveckling

Som ett led i Investors personalpolitik har den anställde kompensations- och utvecklingssamtal med sin närmaste chef. Samtalen syftar dels till att utvärdera och planera den anställdes utveckling, dels till att sätta och följa upp varje medarbetares mål och dels till att fastställa den kompensation som ska gälla under det kommande året. Utvecklingssamtalen föregås ofta av samtal med medarbetarens kollegor.

Kompensation

Investor strävar efter att erbjuda en konkurrenskraftig kompensation som gör att kompetenta medarbetare kan rekryteras och behållas. Utgångspunkten för kompensation inom företaget är att den ska vara marknadsmässig. Investors kompensationspolicy och kompensationsprogram beskrivs detaljerat i not 3 på sid 69.

Frisk- och sjukvård

Investor erbjuder sina anställda hälso- och sjukvård som ett led i att värna om medarbetarnas hälsa. På Stockholmskontoret finns en företagshälsovård där också ergonom och naprapat finns att tillgå. Företagshälsovården erbjuder bland annat årliga hälsokontroller. Därutöver tillhandahålls ett antal friskvårdsförmåner.

Jämställdhetsplan

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

Arbetsmiljöplan

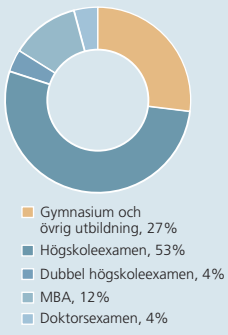
Investor har en arbetsmiljöplan som utgör grunden för arbetet med arbetsmiljön på Investor. Planen syftar till att säkerställa att arbetsmiljön är en grund för trygghet, välbefinnande och hälsa. Arbetsmiljöfrågorna drivs utifrån en arbetsmiljögrupp bestående av personalavdelningen, företagshälsovården, skyddsombudet och en skyddskommitté.

INVESTORS HELÄGDA INVESTERINGSVERKSAMHET, 31 DECEMBER 2004

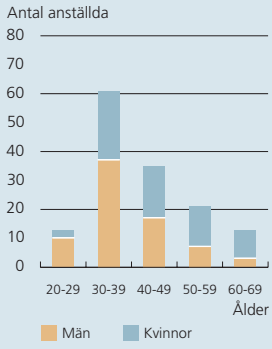
Medarbetare i siffror

- antal medarbetare: 143,
- 13 nationaliteter fanns representerade bland Investors medarbetare,
- genomsnittsålder: 41 år,
- utbildningsinvestering per anställd uppgick till cirka 40.000 kr,
- andelen kvinnliga medarbetare uppgick till 48 procent,
- andelen kvinnliga högre chefer uppgick till 35 procent,
- personalomsättningen uppgick till 1,8 procent.

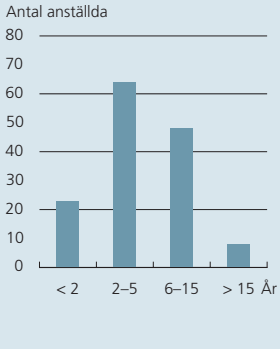
Utbildningsfördelning



Åldersfördelning



Anställningstid



INVESTORS HISTORIA 2004
Investor stärkte under året ägandet i Scania, samtidigt avyttras delar av innehavet i AstraZeneca för att stärka den finansiella ställningen. Affärsområdet Nya investeringar gör sitt bästa år sedan 2000 och 3G-mobiloperatören 3 ökar antalet abonnenter från 20.000 till över 350.000.
Substansvärde per 31/12 2004 89.966 Mkr.

Investor och omvärlden

Investor påverkas av omvärlden och utgör en del av samhället i sin helhet. Det finns fyra områden som är viktiga att belysa vad gäller Investor och dess omvärld: Investor som placeringsalternativ, omvärldsfaktorer som påverkar Investors utveckling, socialt ansvar och sponsring.

Investor som placeringsalternativ

Genom sina olika enheter verkar Investor som ägare och investerare på den finansiella marknaden, framförallt i USA, norra Europa och Asien. Som placeringsalternativ till Investor kan i princip alla aktörer räknas som erbjuder någon form av spar- eller placeringstjänst och som bedriver investeringsverksamhet, såsom en bank, en aktiefond eller ett annat investmentbolag. Målet att nå en god värdeutveckling är oftast detsamma men däremot kan skillnaderna i placeringsfilosofi och riskbenägenhet vara stora. Mellan olika investerare och ägare skiljer sig också möjligheten och ambitionen att utöva ett långsiktigt och engagerat ägande. Investor ägnar den dagliga verksamheten framförallt åt att utveckla företag. Affärsbeslut fattas utifrån noggranna och långsiktiga värderings- och jämförelseanalyser som syftar till att skapa värdetillväxt i det enskilda bolaget.

Omvärldsfaktorer som påverkar Investors utveckling

Utöver utvecklingen för de enskilda bolagen påverkas Investor av en mängd externa faktorer, såsom:

- det makroekonomiska läget såsom tillväxt, räntenivå,
- valutafluktuationer (för mer information om valutans effekter se not 6 sid 76),
- den generella börsutvecklingen (85 procent av Investors innehav är börsnoterade),
- det geopolitiska läget och de effekter detta får på bland annat konjunktur och börser samt
- klimatet för börsnoteringar, vilket är betydelsefullt för de onoterade innehaven inom Investor Growth Capital, Investor Capital Partners – Asia Fund och EQT.

Socialt ansvar

Företagens roll i samhället har kommit allt mer i fokus de senaste åren. Begreppet Corporate Social Responsiblity (CSR) har blivit ett vanligt samlingsbegrepp för företagens arbete med att tillse att deras verksamhet bedrivs på ett ansvarsfullt sätt. Detta arbete inkluderar normalt sociala och mänskliga rättigheter samt miljöhänsyn. Detta är viktiga områden som har direkt och indirekt påverkan på företagens intressenter, såsom anställda, kunder, leverantörer, aktieägare, den lokala miljön och samhället i stort.

Investor har en lång tradition av att agera som ett ansvarsfullt företag och en engagerad ägare. Investors grundprincip är att företag som tar hänsyn till sina intressenter ytterligare ökar förutsättningarna för god långsiktig lönsamhet och värdeskapande. Investor har under 2004 utarbetat riktlinjer för sitt CSR-arbete, som godkänts av styrelsen. Investor arbetar idag med CSR utifrån två perspektiv: dels som ägare och dels som företag/arbetsgivare.

SOCIALT ANSVAR SOM ÄGARE

Som ägare eftersträvar Investor att de innehav man har ett inflytande i, bedriver sin verksamhet på ett ansvarsfullt och etiskt sätt. Riskerna och utmaningarna inom CSR-området varierar mellan företag, branscher och länder. Därför gäller det att varje bolag identifierar de relevanta frågeställningarna för sin respektive verksamhet. Att följa lokala och nationella lagar och regler är en grundförutsättning.

Inom affärsområdet Kärninnehav uppmuntrar Investor bolagen att analysera sina verksamheter utifrån ett CSR-perspektiv och att anta riktlinjer där bolagen förbinder sig att:

- agera ansvarfullt och etiskt,
- identifiera och respektera relevanta internationella konventioner, till exempel FN:s deklaration om mänskliga rättigheter och OECD:s riktlinjer för multinationella företag,
- arbeta kontinuerligt med förbättringar rörande frågor om miljö samt sociala och mänskliga rättigheter samt
- uppmuntra sina leverantörer att möta relevanta CSR-krav.

Utöver detta uppmanar Investor sina kärninnehav att bevaka CSR-relaterade risker, etablera interna processer samt överväga lämplig rapportering av arbetet inom dessa områden. Investor kommunicerar ovanstående målsättningar via formella och informella kontakter med respektive kärninnehav.

OMVÄRLD 2004

Under året visade många bolag kraftigt förbättrade resultat och fortsatt låga kostnader. Börsuppgångarna under året dämpas i viss utsträckning av ett högt oljepris, en sjunkande dollar och viss geopolitisk oro. Riskkapitalmarknaden stärks och återgår successivt till historiskt normala nivåer.

Inom affärsområdet Nya Investeringar är innehaven ofta i en tidig utvecklingsfas med mer begränsade resurser. Investor fokuserar inom detta affärsområde på att inkludera en bedömning av CSR-risker i den så kallade due diligence-processen samt på att successivt öka medvetenheten kring dessa frågor i de bolag där Investor är ägare.

Där Investor investerar via fonder ligger ansvaret för utvecklingen av innehaven, inklusive CSR-frågor, på respektive fondadministratör.

Inom den Aktiva portföljförvaltningen, där Investor inte har någon aktiv ägarroll, är policyn att undvika handel i bolag som är kända för att, eller kan misstänkas, agera oetiskt genom att till exempel bryta mot lagar och regler eller relevanta internationella konventioner.

SOCIALT ANSVAR SOM FÖRETAG OCH ARBETSGIVARE

Det interna arbetet med CSR syftar i första hand till att ge Investors anställda en förstklassig arbetsmiljö. Investor stödjer principerna i "OECD Guidelines for Multinational Enterprises". Investor har etablerat en Arbetsmiljöplan och en Jämställdhetsplan (se vidare sid 17). Som arbetsgivare arbetar Investor med att ge män och kvinnor lika möjligheter till karriär samt att bidra till att anställda har en bra balans mellan arbete och fritid/familj.

Investor har en Miljöpolicy som syftar till att minimera miljöpåverkan genom återvinning och andra liknande åtgärder. Investors påverkan på miljön bedöms som liten då bolaget bedriver en relativt begränsad kontorsbaserad verksamhet.

Sponsring

Investors sponsringsverksamhet syftar till att sprida kännedom om varumärket och verksamheten samt att möjliggöra interna och externa nätverksaktiviteter. Projekten ska stödja Investors affärsverksamhet och de värderingar som Investor står för.

Projekten fördelas mellan områdena idrott, samhällsengagemang/entreprenörskap och kultur. Investor engagerar sig i de olika sponsringsprojekten genom en kontinuerlig dialog och deltagande vid olika evenemang, till exempel genom juryarbeten och vid priscermonier.

STÖRRE ENGAGEMANG 2004

- Venture Cup är en affärsplantävling på högskolenivå med syfte att stimulera skapandet av nya innovativa företag med tillväxtpotential i Sverige. Tävlingen bidrar till att idéer och kunskap omsätts i praktiken. Venture Cup har visat sig vara en bra skola för en lyckosam företagsstart.
- Ung Företagsamhet är en ideell organisation som sedan 1980 verkar för att införa företagsamhet och entreprenörskap i det svenska utbildningssystemet. Organisationen ger gymnasieelever möjlighet att träna sin företagsamhet genom att driva ett eget företag som bygger på ungdomarnas egna affärsidéer.
- Entreprenörsdagen i Göteborg och Entreprenörsgalan i Stockholm är två engagemang för entreprenörer och fungerar som ett nätverksmöte mellan dem och andra intressenter inom utbildning, näringsliv och samhälle.
- if... Stockholm Open är Skandinaviens största tennisturnering. Under turneringen arrangeras Investor Kids Cup som är en minitennisturnering för tredjeklassare från flera delar av Sverige. 2004 deltog över 2.000 elever.
- Moderna Museets skolverksamhet syftar till att sprida kunskap som kan fördjupa förståelsen av konsten och dess sammanhang. Projektet Zon Moderna där Investor är huvudsponsor är ett konstpedagogiskt projekt för ungdomar som skapar utbyte mellan olika geografiska områden i Stockholm och kopplar samman konsten, konstnären, skolan, eleven och det lokala samhället.

Under 2004 har sponsringsverksamhet bedrivits inom områden som samhällsengagemang/entreprenörskap, idrott och kultur. Aktiviteterna stödjer Investors verksamhet och de värderingar som bolaget står för. Bilderna visar tre sponsringsaktiviteter: Moderna Museets Zon Moderna, Investor Kids Cup och Venture Cup.







Innehav

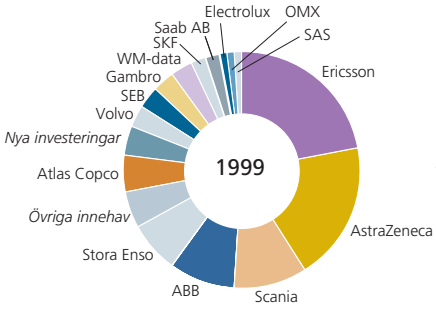
Investor har drygt 130 innehav som utgör en mix av mogna världsledande företag, tillväxtföretag och unga nystartade företag. Innehaven är väldiversifierade inom sektorerna Teknologi, Hälsovård, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster. Värdet av de samlade innehaven uppgick till 106 Mdr kronor per den 31 december 2004.

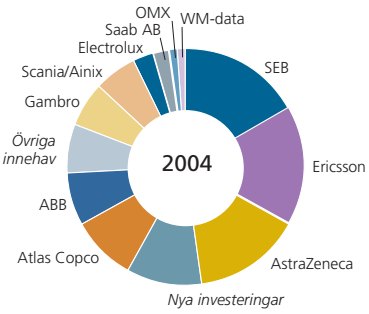
Investor har innehav i utvalda sektorer, geografiska marknader och inom olika utvecklingsstadier där varje bolag, sektor och geografisk marknad har sina särdrag. Investors innehav medger därmed en god diversifiering, sedd som en portfölj av bolag.

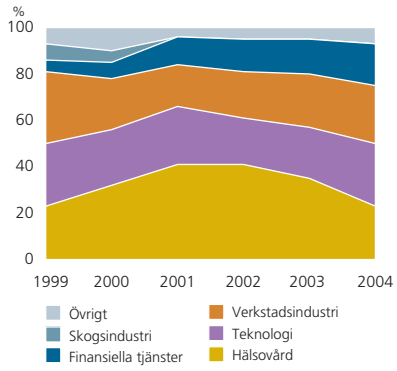
På efterföljande sidor beskrivs större direkta innehav, det vill säga kärninnehaven, innehav inom Investor Growth Capital och 3, sektorsvis: Hälsovård, Teknologi, Verkstadsindustri och Finansiella tjänster. Samtliga uppgifter baseras på marknadsvärden, om ej annat anges. Kapital- och röstandelar i kärninnehaven anges efter full utspädning och justerat för, i förekommande fall, återköpta egna aktier.

ÖVERSIKT INNEHAV

Nedan visas en översikt av Investors innehav. Det enskilt största innehavet per sista december 2004 var SEB följt av Ericsson och AstraZeneca. I dagsläget har Investor en relativt diversifierad portfölj vad gäller de fyra prioriterade sektorerna. 2001 gick Investor ur sektorn Skogsindustri. Investors andel onoterade innehav har ökat betydligt sedan 1999, vilket är ett resultat av en ökad riskkapitalverksamhet inom Nya investeringar samt satsningen på mobiloperatören 3.



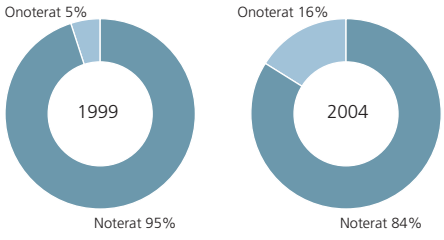




Totala tillgångar uppdelade per sektor och verksamhetsområde

Mkr	Hälsovård	Teknologi	Verkstads-industri	Finansiella tjänster	Övrigt	Totalt
Kärninnehav	21 814	20 945	26 015	18 869	–	**87 643**
Nya investeringar, noterade	646	592	14	–	–	**1 252**
Nya investeringar, onoterade	1 396	4 642	860	285	2 385	**9 568**
Övriga	–	1 812	–	–	5 242[1)]	**7 054**
Totalt	**23 856**	**27 991**	**26 889**	**19 154**	**7 627**	**105 517**

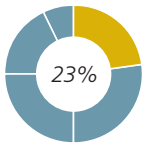
1) Varav 4.033 Mkr utgörs av lån till Hi3G.







Hälsovård



De långsiktiga utvecklingstrenderna inom demografi, livsstil och teknologi väntas fortsatt driva efterfrågan på läkemedel och medicinsk teknik. Eftersom många sjukdomar inte kan behandlas på ett adekvat sätt finns ett stort behov av nya behandlingsformer. Ett hårdnande regulatoriskt klimat samt ekonomisk press på betalarna av hälsovård medför ökande krav på att bolagen utvecklar innovativa, säkra och effektiva produkter.

AstraZeneca

Investors andel av AstraZeneca

Kapitalandel: 4%

Röstandel: 4%

Marknadsvärde innehav: 15.327 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

Håkan Mogren (vice ordförande)

Marcus Wallenberg

Kärninnehav



Ordförande: Louis Schweitzer

Vd och koncernchef: Tom McKillop

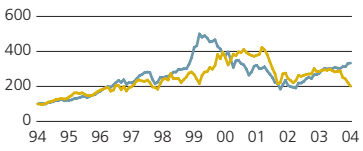
Per den 31 december 2004

Omsättning: 21,4 Mdr USD

Resultat efter finansnetto: 4,9 Mdr USD

Börsvärde: 397,3 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

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

Försäljning och vinst har utvecklats starkt under 2004, vilket understryker att AstraZeneca lyckats ta sig igenom en period av stora patentutgångar på ett förtjänstfullt sätt. Bland negativa händelser utmärker sig ifrågasättandet av de medicinska effekterna av cancerpreparatet Iressa samt FDA:s beslut att inte godkänna Exanta för lansering på den amerikanska marknaden.

INVESTORS SYN PÅ ASTRAZENECA: Viktiga tillväxtfaktorer för läkemedelsindustrin är en åldrande befolkning och livsstilsförändringar. Inom industrin har den regulatoriska osäkerheten successivt ökat. AstraZeneca har dock genom historien visat sig kapabla att utveckla läkemedel med goda marginaler och stark lönsamhet. AstraZeneca har också vidtagit åtgärder för att effektivisera verksamheten, inklusive processen för ansökan om läkemedelsgodkännande. AstraZeneca har under året levererat en stark resultatförbättring jämfört med föregående år.

www.astrazeneca.com



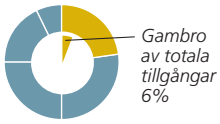
GAMBRO®

Investors andel av Gambro

Kapitalandel: 20%
Röstandel: 26%
Marknadsvärde innehav: 6.487 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Claes Dahlbäck (ordförande)
- Håkan Mogren (vice ordförande)
- Adine Grate Axén

Kärninnehav

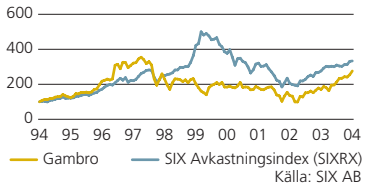


Ordförande: Claes Dahlbäck
Vd och koncernchef: Sören Mellstig

Per den 31 december 2004
Omsättning: 26,6 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 2.140 Mkr[1)]
Börsvärde: 32,5 Mdr kronor

1) Exklusive kostnad om 2.672 Mkr i och med förlikning med amerikanska justitiedepartementet.

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

Gambro är ett globalt medicinteknik- och vårdföretag med ledande positioner inom njursjukvård och blodkomponentteknologi. Gambro har cirka 21.000 anställda i ett 40-tal länder och omsättningen uppgår till cirka 26,6 Mdr kronor. Forskning och utveckling bedrivs i Sverige, Tyskland, Italien, Frankrike och USA. Under 2004 har Gambro Renal Products fortsatt att investera i utökad produktionskapacitet av syntetiska dialysatorer. Man har även fortsatt det omstruktureringsprogram som inleddes 2003, vilket lett till en ökad lönsamhet. Inom Gambro Healthcare har ett kontinuerligt förbättringsarbete lett till ökad effektivitet. Med en stark produktportfölj har Gambro BCT kunnat visa upp en mycket god tillväxt under året. Den goda tillväxten är delvis ett resultat av framgångsrik expansion på den japanska marknaden. Under året slöts ett avtal om att avyttra klinikverksamheten inom Gambro Healthcare U.S.

INVESTORS SYN PÅ GAMBRO: Stabil tillväxt tillsammans med goda marknadspositioner är några av de viktigaste faktorerna till varför Investor bedömer Gambro som en attraktiv investering. I och med avyttringen av klinikverksamheten i USA förändras bolagets inriktning och Gambro kan nu i högre grad fokusera på att driva lönsam tillväxt inom produktdivisionerna såväl organiskt som genom förvärv.

www.gambro.com

Hälsovård – Nya investeringar

Investors syn på nya investeringar inom hälsovård: Investor Growth Capital har ett 30-tal innehav i hälsovårdsektorn. Investeringsfokus ligger på bolag i områden med stark förväntad tillväxt och en industristruktur som ger goda möjligheter att bygga lönsamma snabbväxande företag. Investor Growth Capital har i dagsläget tre prioriterade områden: Medicinsk teknik, Bioteknik och Läkemedel. Selektivt investerar Investor Growth Capital också i bolag inom andra områden med liknande attraktiva förutsättningar.



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

Aerocrine, Sverige
har utvecklat ett instrument, NIOX™, för mätning av kvävemonoxid i utandningsluften som en specifik biokemisk markör av inflammation i luftvägarna. Fokus är inom astmaområdet. NIOX™ är godkänt i USA och godkänt för klinisk användning i EU-länder.
Onoterat.
Investeringsår: 1999
www.aerocrine.com

Biotage, Sverige
påskyndar upptäckten och utvecklingen av nya läkemedel och kunskap om arvsmassans betydelse genom att tillhandahålla kompletta system för läkemedelskemisk forskning och tillämpad genetisk analys.
Noterat.
Investeringsår: 2000
Marknadsvärde innehav per 31 december 2004: 54 Mkr
Ägarandel per den 31 december 2004: 12 procent
www.biotage.com

Carmel Pharma, Sverige
utvecklar och säljer system för säker hantering av läkemedel inriktade mot hälsovårdspersonal.
Onoterat.
Investeringsår: 1997
www.carmelpharma.se

Entific Medical Systems, Sverige
medicinteknikföretag som utvecklar och säljer hörselimplantat för rehabilitering av ledningsfel eller kombinerad hörselnedsättning och ensidig dövhet.
Onoterat.
Investeringsår: 1999
www.entific.com

ISTA Pharmaceuticals, USA
fokuserar på att behandla och förbättra synförmågan genom egenutvecklade terapeutiska produkter.
Noterat.
Investeringsår: 2002
Marknadsvärde innehav per 31 december 2004: 175 Mkr
Ägarandel per den 31 december 2004: 16 procent
www.istavision.com

Kyphon, USA
utvecklar och marknadsför minimalinvasiva tekniker för behandling av kompressionsfrakturer i ryggraden.
Noterat.
Investeringsår: 1999
Marknadsvärde innehav per den 31 december 2004: 353 Mkr
Ägarandel per den 31 december 2004: 7 procent
www.kyphon.com

Metcon Medicin, Sverige
är ett forsknings- och utvecklingsföretag inom medicin för diabetiker. Företaget producerar substanser som normaliserar och stabiliserar blodsockerhalten för vissa diabetespatienter inom grupp 1 och 2.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.metconmedicin.se

Swedish Orphan, Sverige
är specialiserat inom utveckling, marknadsföring och distribution av läkemedel för sällsynta och livshotande sjukdomar.
Onoterat.
Investeringsår: 2004
www.swedishorphan.com

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

Ovan nämnda innehav utgör de tio största investeringarna per den 31 december 2004, i bokstavsordning. Ägarandel och marknadsvärde redovisas endast för noterade innehav. Marknadsvärdet anges med avdrag för 10 eller 20 procent beroende på aktiens likviditet.

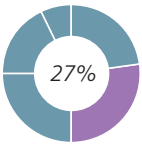
Därutöver har Investor innehav i bland annat: Epigenesis, Neuronova och Songbird.







Teknologi



Långsiktigt driver ett antal starka trender, såsom automation, mobilitet och kommunikation människor emellan, efterfrågan på nya teknologiska produkter och tjänster. Utmaningen för teknologibolagen blir att omsätta de teknologiska framstegen till kommersiella framgångar, antingen i form av nya produkter och tjänster eller genom utveckling av existerande. Många traditionella produkter får till exempel ökat innehåll av informationsteknologi. Inom vissa sektorer, som till exempel telekom, har mobilitet visat sig vara en särskilt efterfrågad tjänst. I takt med de teknologiska framstegen inom detta område har även priserna fallit, vilket gjort mobiltelefoni tillgängligt på bred front även i utvecklingsländer.

ERICSSON

Investors andel av Ericsson

Kapitalandel: 5%

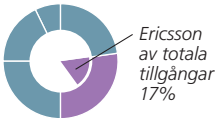
Röstandel: 19%

Marknadsvärde innehav: 17.437 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

Marcus Wallenberg (vice ordförande)

Kärninnehav



Ordförande: Michael Treschow

Vd och koncernchef: Carl-Henric Svanberg

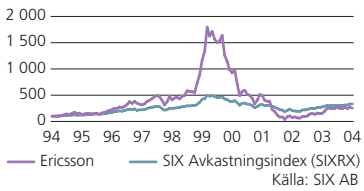
Per den 31 december 2004

Omsättning: 132 Mdr kronor

Resultat efter finansnetto: 28,4 Mdr kronor

Börsvärde: 342,6 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

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

2004 kännetecknades av en stark återhämtning på marknaden för mobil infrastruktur. Under året investerade mobiloperatörerna i utbyggnad av den nya 3G-tekniken och vid årets slut fanns cirka 45 kommersiella 3G-nät i drift. Dessutom ökade kapacitetsinvesteringarna i 2G-näten då operatörerna kompenserade för tidigare års återhållsamma investeringar. Genom sin starka marknadsposition har Ericsson gynnats av denna utveckling under året som gått.

INVESTORS SYN PÅ ERICSSON: Ericsson har under året fortsatt fokusera på att minska kostnaderna. Samtidigt har bolaget drivit utvecklingen och utrullningen av befintliga och nya mobilnät. Detta arbete har utmynnat i att Ericsson har befäst sin marknadsledande position samt åtnjuter branschens bästa vinstmarginaler. Ericsson har också under året haft god utveckling inom tjänsteverksamheten som är ett intressant tillväxtområde.

www.ericsson.com





SAAB

Investors andel av Saab AB

Kapitalandel: 20%
Röstandel: 36%
Marknadsvärde innehav: 2 496 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Anders Scharp (ordförande)
- Marcus Wallenberg (vice ordförande)
- Björn Svedberg

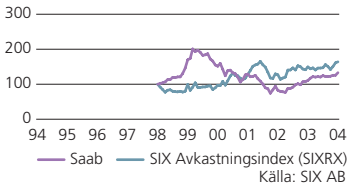
Kärninnehav



Ordförande: Anders Scharp
Vd och koncernchef: Åke Svensson

Per den 31 december 2004
Omsättning: 17,8 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 1.511 Mkr
Börsvärde: 11,9 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1998



Källa: SIX AB

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

Året 2004 präglades av en god orderingång inom den försvarsinriktade verksamheten och då framförallt på exportmarknaden. Saab tvingas, bland annat som följd av det nya försvarsbeslutet och mindre utvecklingsarbete från FMV, att göra omfattande omstruktureringar. Den underliggande verksamheten utvecklas dock enligt plan och Saab uppnådde under 2004 en rörelsemarginal om 9,3 procent på en försäljning om 17,8 Mdr kronor.

INVESTORS SYN PÅ SAAB: Saab har en stark orderbok och är väl positionerat på exportmarknaden. Saab har spetskompetens på teknologiområdet. Osäkerheten kring följderna av det nya försvarsbeslutet har nu minskat och Saab kan vidta nödvändiga åtgärder för att anpassa verksamheten.

www.saab.se

WM-data

Investors andel av WM-data

Kapitalandel: 16%
Röstandel: 29%
Marknadsvärde innehav: 1 012 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Börje Ekholm (vice ordförande)
- Lars Wedenborn

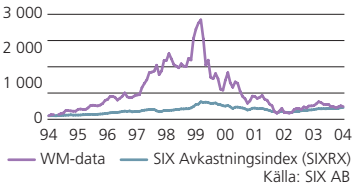
Kärninnehav



Ordförande: Thord Wilkne
Vd och koncernchef: Crister Stjernfelt

Per den 31 december 2004
Omsättning: 8 160 Mkr
Resultat efter finansnetto: 352 Mkr
Börsvärde: 5,6 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

WM-data är ett av Nordens ledande IT-företag. Antal anställda i koncernen uppgick vid årsskiftet till 7.615 personer. WM-datas affärsidé är att leverera ”kundnytta genom kompletta IT-relaterade tjänster”. Det innebär att WM-data erbjuder lösningar inom hela IT-området.

Marknaden för IT-tjänster karaktäriserades under 2004 av en stabilisering av efterfrågan. Under 2004 har WM-data framgångsrikt integrerat det finska bolaget Novo, som förvärvades under början av året. Novo gav ett viktigt bidrag till försäljningen och resultatet för WM-data i sin helhet under 2004.

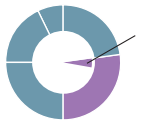
För att bibehålla och förbättra sin konkurrenskraft, har WM-data under året annonserat och genomfört ett antal rationaliseringar. Resultat på EBITA-nivå uppgick under 2004 till 502 Mkr (366 Mkr under 2003), motsvarande en marginal om 6,2 procent.

INVESTORS SYN PÅ WM-data: WM-data har under året stärkt sin nordiska profil, samt fortsatt att kontinuerligt anpassa kostnadsläget. Detta i kombination med en stabiliserad efterfrågan på bolagets tjänster, gör att marginalerna har förbättrats. WM-data går stärkt in i 2005, med goda möjligheter till en positiv utveckling.

www.wm-data.com

Teknologi – Nya investeringar

Investors syn på nya investeringar inom teknologi: Investor Growth Capital har ett 50-tal innehav i teknologisektorn. Investeringsfokus ligger på bolag i områden med stark förväntad tillväxt och en industristruktur som ger goda möjligheter att bygga lönsamma snabbväxande företag. Under året har Investor Growth Capital fokuserat på i huvudsak två områden; Programvara och Halvledare. Selektivt investerar Investor Growth Capital också i bolag inom andra områden med liknande attraktiva förutsättningar.



Teknologi inom Nya investeringar av totala tillgångar 5%

Bredbandsbolaget, Sverige
är en av de ledande aktörerna inom bredbandskommunikation i Sverige och erbjuder via ett dubbelriktat bredbandsnät access till data, telefoni och video, dels via fiberanslutning till flerfamiljsfastigheter och dels via ADSL-anslutning.
Onoterat.
Investeringsår: 1999
www.bredband.com

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

Greenway Medical, USA
är ett bolag som utvecklar och säljer mjukvara för en integrerad elektronisk patientjournalhantering och praktikadministration.
Onoterat.
Investeringsår: 2004
www.greenwaymedical.com

FOI Corporation, Japan
FOI är ett japanskt företag med inriktning på halvledarutrustning som utvecklar, marknadsför och säljer plasmabaserad etsningsutrustning.
Onoterat.
Investeringsår: 2003
www.foi.co.jp

Invesmart, USA
är ett mjukvaru- och tjänsteföretag med ett komplett utbud för pensionssparande. Företaget kombinerar ny teknik med finansiell expertis, vilket ger anställda i företag möjlighet att förvalta sina pensionsmedel.
Onoterat.
Investeringsår: 2000
www.invesmart.com

Micronic Laser Systems, Sverige
utvecklar, tillverkar och säljer avancerade laserritare för framställning av fotomasker. Micronics system används av världens ledande elektronikföretag i tillverkning av bildskärmar för TV och datorer samt i tillverkning av halvledarkretsar.
Noterat.
Investeringsår: 2003
Marknadsvärde innehav per den 31 december 2004: 101 Mkr
Ägarandel per den 31 december 2004: 5 procent
www.micronic.se

NESS Display, Sydkorea
är ett Seoulbaserat bolag som tillverkar så kallade OLED-skärmar till mobil utrustning.
Onoterat.
Investeringsår: 2002
www.ness.com.kr

Tessera, USA
är den ledande IP-licensgivaren av Chip Scale Packaging-teknik till halvledarbranschen. Tesseras förpackningsteknik har antagits som standard för flera minnesarkitekturer.
Noterat.
Investeringsår: 1996
Marknadsvärde innehav per den 31 december 2004: 353 Mkr
Ägarandel per den 31 december 2004: 5 procent
www.tessera.com

Umetrics, Sverige
tillhandahåller supportprogramvara för dataanalys.
Onoterat.
Investeringsår: 1998
www.umetrics.com

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

Ovan nämnda innehav utgör de tio största investeringarna per den 31 december 2004, i bokstavsordning. Ägarandel och marknadsvärde redovisas endast för noterade innehav. Marknadsvärdet anges med avdrag för 10 eller 20 procent beroende på aktiens likviditet.

Därutöver har Investor innehav i bland annat: Exigen och White Rock.



Teknologi – Övriga innehav

Investors andel av Hi3G

Kapitalandel: 40%

Röstandel: 40%

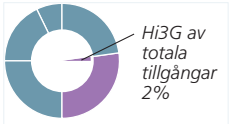
Marknadsvärde innehav: 1.621 Mkr[1)]

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

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

1) Därutöver har Investor tillskjutit lån om 4.033 Mkr.

Övriga innehav



Ordförande: Björn Svedberg

Vd och koncernchef: Shlomo Liran

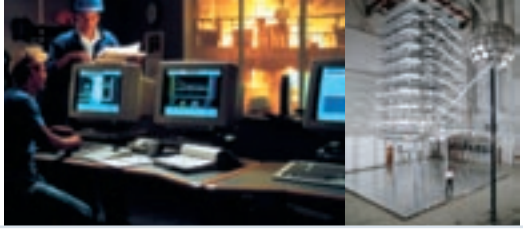
Hi3G, som marknadsför sina tjänster under varumärket 3, är en mobiloperatör som levererar mobila tjänster i Sverige och i Danmark. 3 ägs av Hutchison Whampoa (60%) och Investor (40%). 3 innehar även en licens i Norge. 3:s målsättning är att ta sin andel av den skandinaviska mobilmarknaden genom att bli en ledande aktör. Vid mitten av december hade bolaget över 350.000 kunder i Skandinavien, en ökning från 20.000 vid ingången av 2004. Per sista december täckte bolaget 88 procent av Sveriges befolkning med 3G-tjänster och 95 procent med rösttjänster. Utbyggnaden fortsätter enligt plan under 2005.

3 bygger sina mobila tjänster tillsammans med andra bolag inom Hutchison Whampoas nätverk i Australien, Hongkong, Israel, Italien, Storbritannien och Österrike, för att nämna några. Hutchison Whampoas totala 3G-verksamhet, av vilken 3 är en del, hade per den 31 december 2004 6,7 miljoner kunder.

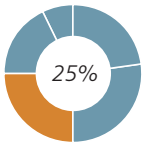
3 erbjuder nya mobila tjänster inom ramen för nästa generations mobila kommunikation. Under 2004 har försäljningen tagit fart, drivet bland annat av nya telefoner, innovativa erbjudanden och nya tjänster.

INVESTORS SYN PÅ 3: Som en renodlad 3G-operatör och medlem i Hutchison Whampoas globala 3G-nätverk har 3 goda möjligheter att uppnå sin målsättning om att ta sin andel av 3G-marknaden i Sverige och Danmark. 3G-teknologin innebär kostnadseffektiv hantering av rösttjänster samt stor potential som bärare av mobilt bredband. Dessutom finns betydande synergier mellan verksamheterna i Sverige och Danmark. Till följd av att osäkerheten kring kapitalbehovet och utbyggnaden av nätet avtagit, samtidigt som abonnenttillväxten varit stark, har risknivån i bolaget sjunkit betydligt under året.

www.tre.se
www.3.dk



Verkstadsindustri

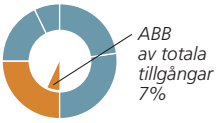


Företagens förmåga att kommersialisera nya innovativa produkter och applikationer är extra viktig i tider då högre kostnader behöver kompenseras av högre priser. Framväxten av betydande industriproduktion i lågkostnadsländer såsom Kina, Indien och Österuropa, har starkt bidragit till den goda efterfrågetillväxten, men leder inom vissa industrier också till ett ökat konkurrenstryck. Under 2004 fortsatte industrikonjunkturen att förbättras. Detta har i de flesta fall lett till stigande vinster trots att högre råvarupriser och en fortsatt försvagning av dollarn påverkat resultaten negativt.

Investors andel av ABB

Kapitalandel: 10%
Röstandel: 10%
Marknadsvärde innehav: 7.613 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Jacob Wallenberg

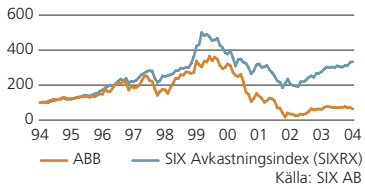
Kärninnehav



Ordförande: Jürgen Dormann
Vd och koncernchef: Fred Kindle

Per den 31 december 2004
Omsättning: 21,7 Mdr USD
Resultat efter finansnetto: 861 MUSD
Börsvärde: 77,2 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

ABB är ledande inom kraft- och automationsteknik. ABB:s lösningar förbättrar prestanda och minimerar miljöpåverkan för energiföretag och industrier. ABB-koncernens bolag verkar i mer än 100 länder och har omkring 103.000 medarbetare.

ABB har starka marknadspositioner inom många produktområden och länder. Efterfrågan är för närvarande stark på flertalet marknader med Asien och då framförallt Kina i täten. Under 2004 fortsatte arbetet med att renodla verksamheterna och öka lönsamheten inom kärndivisionerna Kraft- och Automationsteknik. Under året utsågs Fred Kindle till ny vd och Michel Demaré till ny finanschef. Rationaliseringarna fortsatte och bidrog till ytterligare lönsamhetsförbättring, särskilt inom Automationsteknik. Under året beslutade en appelationsdomstol i USA att asbestuppgörelsen ska återföras till distriktsdomstolen.

INVESTORS SYN PÅ ABB: I takt med ett ökat energibehov i världen, är kraftteknikens tillväxtförutsättningar goda de närmaste åren, och där innehar ABB en god position. Utmaningen ligger i att förbättra lönsamheten. ABB har också en god position på marknaden för automationsteknik. Viktigt för Fred Kindle som ny vd blir att stärka bolagets positioner och förbättra lönsamheten.

www.abb.com



Investors andel av Atlas Copco

Kapitalandel: 15%

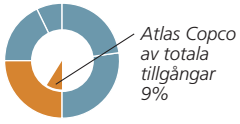
Röstandel: 21%

Marknadsvärde innehav: 9.436 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

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

Kärninnehav



Ordförande: Sune Carlsson

Vd och koncernchef: Gunnar Brock

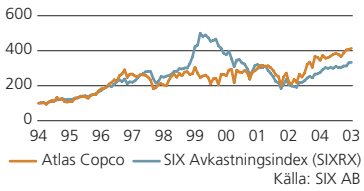
Per den 31 december 2004

Omsättning: 48,7 Mdr kronor

Resultat efter finansnetto: 6,4 Mdr kronor

Börsvärde: 61,3 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

Atlas Copco är en global verkstadsgrupp med huvudkontor i Stockholm. Koncernen har närmare 28.000 anställda. Verksamheten bedrivs utifrån ett antal divisioner inom fyra affärsområden: Kompressorteknik, Anläggnings- och gruvteknik, Industriteknik och Maskinuthyrning (Rental Service).

Under 2004 steg gruppens försäljning med 9 procent till 48.654 Mkr, vilket motsvarar 8 procent i organisk volymtillväxt. Resultatet efter finansnetto ökade med 30 procent till 6.380 Mkr (4.913), trots att valutaförändringar påverkade resultatet negativt med 720 Mkr. Ökade volymer, prisökningar och effektivitetsförbättringar har gynnat bolaget. Under året som gått har Atlas Copco gjort ett antal viktiga strukturaffärer, bland annat försäljningen av elektriska verktyg till Techtronics och förvärvet av Drilling Solutions från Ingersoll-Rand.

INVESTORS SYN PÅ ATLAS COPCO: Atlas Copco innehar en ledande position inom samtliga sina verksamhetsområden. Därutöver har bolaget en betydande och lönsam eftermarknad samt en stark företagskultur. Atlas Copco har därmed goda förutsättningar att fortsatt stärka sin tillväxt och lönsamhet.

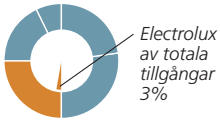
www.atlascopco-group.com



Electrolux

Investors andel av Electrolux
Kapitalandel: 6%
Röstandel: 26%
Marknadsvärde innehav: 2.806 Mkr
I styrelsen sitter ingen person från Investors ledning eller styrelse.

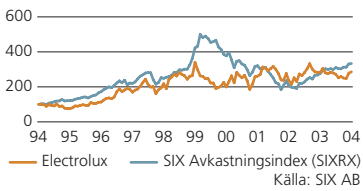
Kärninnehav



Ordförande: Michael Treschow
Vd och koncernchef: Hans Stråberg

Per den 31 december 2004
Omsättning: 120,7 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 6,3 Mdr kronor
Börsvärde: 46,9 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

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

Electrolux lönsamhet påverkades negativt av ökade kostnader till följd av höga världsmarknadspriser på råmaterial under 2004. För att möta vitvaruindustrins kontinuerliga prispress har Electrolux förbättrat kostnadseffektiviteten ytterligare genom nedläggning av ett flertal fabriker i högkostnadsländer. Electrolux annonserade i samband med rapporten för fjärde kvartalet att bolaget avser avskilja verksamheten inom utomhusprodukter till en separat enhet. Bolaget annonserade också en ökad takt vad gäller flytt av produktionsenheter till lågkostnadsländer.

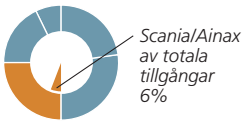
INVESTORS SYN PÅ ELECTROLUX: Electrolux är världens största vitvarutillverkare och har därigenom en ledande marknadsposition. Viktigt framöver blir att vidta ytterligare åtgärder, till exempel inom design och produktutveckling, för att stärka företagets konkurrenskraft.

www.electrolux.com

SCANIA

Investors andel av Scania
Kapitalandel: 9%
Röstandel: 17%
Marknadsvärde innehav: 4.978 Mkr
I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:
Sune Carlsson (vice ordförande)
Marcus Wallenberg

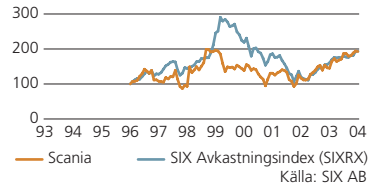
Kärninnehav



Ordförande: Bernd Pischetsrieder
Vd och koncernchef: Leif Östling

Per den 31 december 2004
Omsättning: 56,8 Mdr kronor
Resultat efter finansnetto: 6,0 Mdr kronor
Börsvärde: 52,6 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1996



Källa: SIX AB

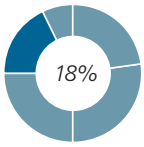
Scania är en av världens mest lönsamma tillverkare av lastbilar och bussar samt industri- och marinmotorer. Bolaget marknadsför och säljer även ett brett sortiment av serviceprodukter och tjänster. Scania har försäljning på ett 100-tal marknader med huvuddelen i Europa och Latinamerika där också produktionen är lokaliserad.
Under 2004 har Scania lanserat ett nytt lastbilsprogram (R-serien) som har tagits emot mycket väl av återförsäljare och kunder. Omställningen i produktionen i samband med lanseringen har gått bra vilket har medfört att lönsamheten har varit på en fortsatt mycket god nivå.
Volvo har under året avyttrat sitt innehav av B-aktier i Scania samt placerat sitt innehav av A-aktier i ett holdingbolag, Ainax. I november 2004 lade Scania ett bud på Ainax.

INVESTORS SYN PÅ SCANIA: Scanias starka företagskultur, modulkoncept och premiumvarumärke är framgångsfaktorer som ligger till grund för företagets goda lönsamhet. EU-utvidgningen i kombination med en starkare tillväxt i Ryssland och Asien medför troligen att dessa marknader kommer att få en större betydelse för företagets långsiktiga utveckling.

www.scania.com



Finansiella tjänster



Pensionssparande i olika former och exponering mot snabbväxande ekonomier i framförallt Östeuropa förväntas bidra till god tillväxt de närmaste åren. Den tekniska utvecklingen öppnar samtidigt för nya och bekvämare sätt att utföra tjänster samt en stark produktivitetsutveckling. En underliggande demografisk trend som ger en allt äldre befolkning i västvärlden ökar också behovet av olika slags sparande.

SEB

Investors andel av SEB

Kapitalandel: 21%

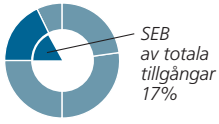
Röstandel: 21%

Marknadsvärde innehav: 17.768 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

- Jacob Wallenberg (ordförande)
- Marcus Wallenberg (vice ordförande)

Kärninnehav



Ordförande: Jacob Wallenberg

Vd och koncernchef: Lars Thunell

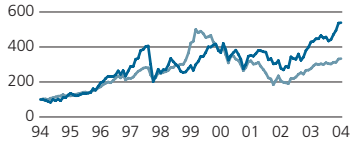
Per den 31 december 2004

Intäkter: 28,2 Mdr kronor

Rörelseresultat: 9,3 Mdr kronor

Börsvärde: 90,4 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

SEB är en nordeuropeisk finansiell koncern med fokus på företag, institutioner och privatpersoner. SEB har totalt 670 kontor i Sverige, Tyskland, Baltikum och Polen. SEB har mer än 5 miljoner kunder, varav 1,9 miljoner Internetkunder. Den 31 december 2004 uppgick koncernens balansomslutning till 1.591 Mdr kronor och förvaltat kapital till 886 Mdr kronor. Koncernen finns representerad i ett 20-tal länder jorden runt och har cirka 18.000 anställda.

2004 kännetecknades av fortsatt fokus på kostnadseffektivitet, kundnöjdhet och korsförsäljning. SEB har under året uppnått en betydande volymtillväxt inom nyckelprodukter såsom bolån, fondförsäkringar, kapitalförvaltning och kort. Trots krympande marginaler, svag aktivitet på aktiemarknaden och trög efterfrågan på företagskrediter har SEB förbättrat resultatet markant jämfört med 2003. Under året förvärvades Codan Liv & Pension och Eurocard i Danmark samt Bank Agio i Ukraina.

INVESTORS SYN PÅ SEB: SEB fortsätter att stärka verksamheten genom organisk tillväxt och kompletterande förvärv och har idag en bred plattform, såväl produktmässigt som geografiskt. Koncernens verksamhet i östra Europa ger en bra grund för fortsatt tillväxt och SEB fortsätter dessutom att stärka positionerna i Norden och Tyskland, inte minst på företagssidan.

www.seb.se

Investors andel av OMX

Kapitalandel: 11%

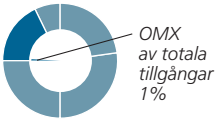
Röstandel: 11%

Marknadsvärde innehav: 1.101 Mkr

I styrelsen sitter följande personer från Investors ledning eller styrelse:

Adine Grate Axén

Kärninnehav



Ordförande: Olof Stenhammar

Vd och koncernchef: Magnus Böcker

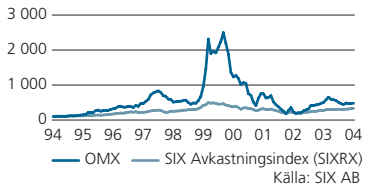
Per den 31 december 2004

Omsättning: 3,1 Mdr kronor

Resultat efter finansnetto: 462 Mkr

Börsvärde: 9,8 Mdr kronor

Totalavkastning, Index = 100 = 31/12 1994



Källa: SIX AB

OMX äger och driver den största handelsplatsen för värdepapper i norra Europa och är en ledande leverantör av tjänster och tekniklösningar för finans- och energimarknaden. OMX består av två divisioner: OMX Exchanges och OMX Technology. OMX Exchanges innefattar börserna i Stockholm, Helsingfors, Tallin, Riga och Vilnius samt värdepapperscentralerna i Estland, Lettland och Litauen. OMX Exchanges ger tillgång till 80 procent av den nordiska och baltiska värdepappershandeln. OMX Technology är en världsledande leverantör av tjänster och lösningar - transaktionsteknologi, processhantering och outsourcing - till banker, mäklarhus, börser, clearingbanker och värdepapperscentraler. Under året förvärvade OMX Köpenhamnsbörsen och stärkte därmed sin ställning som den ledande börsen i Norden.

OMX hade en omsättning om 3.115 Mkr och rapporterade ett resultat efter finansnetto om 462 Mkr. OMX hade 1.355 anställda vid utgången av 2004.

INVESTORS SYN PÅ OMX: En integrerad nordisk och baltisk värdepappersmarknad är bra för OMX:s kunder och aktieägare. OMX har en stark teknologiverksamhet med beprövade system och tjänster som sålts till ett stort antal kunder över hela världen. Den omfattande rationalisering, effektivisering och fokusering som OMX gått igenom har stärkt bolaget.

www.omxgroup.com

Investor i siffror

Investors substansvärde ökade med 6.903 Mkr under 2004. Substansvärdet ökade därmed för andra året i rad. Under året minskade Investor innehavet i AstraZeneca och ökade ägandet i Scania/Ainax. Inom Nya investeringar gjordes elva nyinvesteringar och ett antal avyttringar, vilket resulterade i ett positivt kassaflöde. Rörelsens kostnader minskade med 9 procent och skuldsättningsgraden minskade från 20 till 15 procent.

Läs mer på webben: navs.investorab.com »

Positiv substansvärdeutveckling

Investors substansvärde ökade från 83.063 till 89.966 Mkr under 2004, vilket motsvarar en utveckling från 108 till 117 kronor per aktie. Sammantaget resulterade 2004 i en värdetillväxt i substansvärdet om 6.903 Mkr, varav kärninnehaven utgjorde den största delen. För båda Investors huvudaffärsområden, Kärninnehav och Nya investeringar, utvecklades substansvärdet positivt under 2004.

Kärninnehavens positiva utveckling under 2004 kan förklaras av ett starkt börsår där många av bolagen rapporterade resultatförbättringar och stärkt finansiell ställning. Arbetet med att förbättra kärninnehavens finansiella ställning och öka lönsamheten har bidragit till högre värderingar på börsen.

Nya investeringar hade sitt bästa år sedan 2000. Efter ett par svaga år för riskkapitalmarknaden har en viss återhämtning skett under den senaste tvåårsperioden. Investors arbete med att utveckla bolagen inom Nya investeringar i kombination med en mer gynnsam publik marknad och en återhämtning inom riskkapitalindustrin under 2004 har bidragit till den positiva påverkan på substansvärdet.

Utöver Kärninnehav och Nya investeringar påverkades substansvärdet av övriga poster om –2.730 Mkr, varav utdelning till Investors aktieägare utgjorde –1.726 Mkr.

Översikt substansvärde

	31/12 2004 marknadsvärde, Mkr	31/12 2003 marknadsvärde, Mkr
Kärninnehav		
SEB	17 768	14 657
Ericsson	17 437	10 711
AstraZeneca	15 327	29 675
Atlas Copco	9 436	8 100
ABB	7 613	7 368
Gambro	6 487	4 074
Scania	4 978	3 672
Electrolux	2 806	2 980
Saab AB	2 496	2 356
Ainax	1 182	–
OMX	1 101	1 159
WM-data	1 012	1 089
	87 643	**85 841**
Nya investeringar		
Investor Growth Capital	6 514	8 169
EQT	3 896	4 033
Investor Capital Partners – Asia Fund	410	543
	10 820	**12 745**
Övriga innehav		
Hi3G	1 621	1 621
Fondinvesteringar	593	801
Övrigt	192	502
	2 406	**2 924**
Övrig verksamhet		
The Grand Group	1 475	1 075
Mark och fastigheter	300	300
Aktiv portföljförvaltning	3	102
Övrigt	90	84
	1 868	**1 561**
Övriga tillgångar och skulder	2 780	585
Totala tillgångar	**105 517**	**103 656**
Nettoskuld	–15 551	–20 593
Totalt substansvärde	**89 966**	**83 063**

Substansvärdets förändring under året

Mkr	Årets resultat	Förändring i övervärde m m	Utdelning	Substansvärdeförändring
Substansvärde 31/12 2003				**83 063**
Kärninnehav	7 841	1 645		9 486
Nya investeringar	910	–763		147
Övrigt	–604	–400	–1 726	–2 730
	8 147	*482*	*–1 726*	*6 903*
Substansvärde 31/12 2004				**89 966**

Kärninnehav

Substansvärdeökningen i kärninnehaven berodde till största delen på en uppgång i Ericsson om 6.726 Mkr, SEB om 3.111 Mkr och Gambro med 2.413 Mkr. Atlas Copco, Scania/Ainax, ABB och Saab stod för mindre värdeökningar.

Substansvärdets positiva utveckling dämpas i all väsentlighet av AstraZeneca som under året påverkade substansvärdet med –6.977 Mkr. 2004 kom att bli ett år med motgångar för bolaget vilket också reflekterades i en betydande börsnedgång.

KÖP OCH FÖRSÄLJNING

Under året har sammanlagt 1.509 Mkr investerats i kärninnehaven, varav 487 Mkr i Scania och 1.022 Mkr i holdingbolaget Ainax. Investeringen i Scania och Ainax gjordes utifrån Investors tro på Scania/Ainax avkastningspotential i kombination med att bidra till att lösa ägarfrågan i bolaget.

Köp	Likvider
Ainax	1 022
Scania A	487
	1 509
Sälj	
AstraZeneca	7 320
Electrolux (återköpsprogram)	117
Scania B	296
	7 733

Under året har avyttringar för sammanlagt 7.733 Mkr genomförts, varav försäljning av aktier i AstraZeneca utgjorde 7.320 Mkr, med ett realiserat resultat om 6.148 Mkr. Försäljningen i AstraZeneca genomfördes för att minska Investors skuldsättning. I samband med köp av A-aktier i Scania avyttrades B-aktier för 296 Mkr. I samband med Electrolux erbjudande om inlösen av aktier löste Investor in A-aktier till ett värde av 92 Mkr. Därtill avyttrades Electrolux B inlösenrätter om 25 Mkr.

Nya investeringar

Affärsområdet Nya investeringar påverkade substansvärdet positivt med 147 Mkr under året. Substansvärdeökningen kan i huvudsak förklaras av ett antal lyckosamma avyttringar, såsom exempelvis Tessera och Dahl, liksom en återhämtning av ett antal onoterade innehav. En fortsatt försvagad dollar påverkade däremot värdet på Nya investeringar negativt under 2004. Sammantaget har Investor en balanserad portfölj av företag där flera är redo för börsnotering.

Under året tillkännagavs att b-business partners framgent enbart kommer att fokusera på sina befintliga innehav.

Riskkapitalmarknaden har under 2004 präglats av en positiv om än försiktig utveckling med förbättrade värderingar och fortsatt återgång till långsiktigt mer normala aktivitetsnivåer. Den starka börsutvecklingen ledde till viss förbättring vad gäller avyttringsmöjligheter och börsnoteringar. Inom den amerikanska Venture Capital-industrin fortsatte den positiva utvecklingen under 2004. Ett antal framgångsrika Venture Capital-aktörer startade återigen nya fonder, vilket är ett tecken på en återhämtning. Utvecklingen inom den europeiska Venture Capital-industrin är liknande den i USA om än något fördröjd. Affärsområdet Nya investeringar är fortsatt beroende av att avyttringsmöjligheterna, såväl börsnotering som industriell försäljning, förbättras.

KÖP OCH FÖRSÄLJNING

Elva nyinvesteringar har gjorts under året, varav tio inom Investor Growth Capital och en inom EQT. Nio av innehaven inom Nya investeringar har avyttrats i sin helhet under året, varav avyttringen av Kingclean skedde i Investor Capital Partners – Asia Fund. Därutöver har delar av ett antal innehav avyttrats under året. Sammantaget gjordes investeringar för 1.818 Mkr inom Nya investeringar samt avyttringar för 4.448 Mkr. I avyttringarna ingår återbetalning av icke investerade medel från b-business partners om 871 Mkr. Således genererade affärsområdet Nya investeringar ett mycket starkt kassaflöde.

Enhet	Köp	Försäljningar
Investor Growth Capital	Cradle Technologies Dotomi EpiValley eSilicon Greenway Medical MC Technologies Myocor Shoei Solstice Neurosciences Swedish Orphan International	Alibaba ASM Pacific Axcan Pharma (del) Idealab Intuitive Surgical ISTA (del) Kyphon (del) Lycos Europe (del) Molecular Staging Tessera (del)
EQT	Sirona	Dahl Vaasan & Vaasan Thule
Investor Capital Partners – Asia Fund		Kingclean

Övriga innehav och verksamhet

Övriga innehav har under 2004 påverkat substansvärdet positivt med 82 Mkr. Övrig verksamhet har haft en påverkan om –19 Mkr, vilket bland annat kan förklaras av kostnader i samband med fortsatta renoveringsarbeten av Grand Hôtel i Stockholm.

Därutöver påverkades substansvärdet av övergripande poster om –2.793 Mkr, varav lämnad utdelning utgjorde –1.726 Mkr. Sammantaget påverkade Övrigt substansvärdeförändringen med –2.730 Mkr

HI3G

Under året har ingen ytterligare finansiering av Hi3G i form av eget kapital skett. Däremot har Investor under året tillskjutit 2.233 Mkr i form av lån. Hi3G:s finansieringsbehov under 2005 bedöms understiga 2004 års nivå.

Investors finansiering av Hi3G

	1/1–31/12 2004	31/12 2003	Totalt
Aktieägartillskott	–	1 648	1 648
Lån[1)]	2 233	1 800	4 033
Totalt	**2 233**	**3 448**	**5 681**

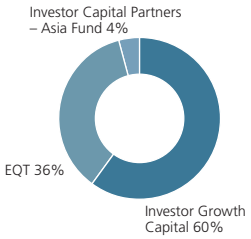
[1)] Ingår i "Övriga tillgångar och skulder" i substansvärdeuppställningen.

NYA INVESTERINGAR

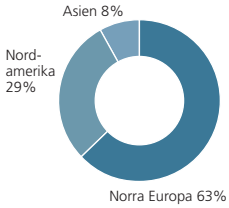
Investor Growth Capital

Mkr	Marknadsvärde 31/12 2004	Marknadsvärde 31/12 2003
	6 514	8 169

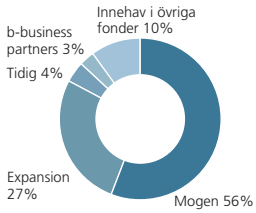
Per enhet



Geografisk fördelning



Utvecklingsfas

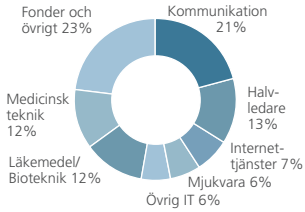


Investor Capital Partners – Asia Fund, 31 december 2004

Mkr	Startår	Totala kapital-åtaganden	Investors del av kapital-åtaganden	Investors del av investerat kapital[1)]	Investors marknadsvärde av kvarvarande innehav	Innehav
Asia Fund[2)]	2000	2 130	1 323	871	410	Global Beauty, Memorex

1) Inkluderar även investerat kapital i redan avyttrade innehav.
2) Följande omräkningskurs har använts vid omräkning till SEK: USD=6,6156.

Sektorindelning, Investor Growth Capital



EQT:s fonder, 31 december 2004

Mkr	Startår	Totala kapital-åtaganden	Investors del av kapital-åtaganden	Investors del av investerat kapital[1)]	Investors kvarvarande innehav	Innehav
EQT I	1995	3 260	587	574	131	Duni (40%), FlexLink
EQT II	1998	6 193	1 103	964	507	HemoCue, Findus, Tradex, Salcom, IHI, Eldon
EQT III	2001	18 045	5 784	4 074	3 051	Dometic, Duni (60%), Plantasjen, Leybold Optics, Symrise, ComHem, Finn-Power, VTI Technologies, Sirona
EQT IV	2004	22 557	4 207	29	–	–
Danmark	1998	1 234	217	159	72	Contex, Nederman
Mezzanine	2003	1 668	275	51	44	Stenqvist, SportFive
Finland	1999	593	188	116	91	ADR Haanpää, Bewator
Totalt[2)]		**53 550**	**12 361**	**5 967**	**3 896**	

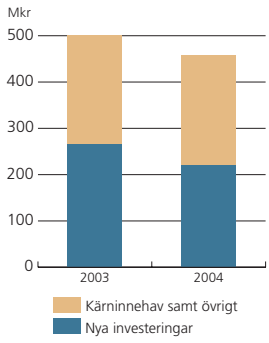
1) Inkluderar även investerat kapital i redan avyttrade innehav.
2) Följande omräkningskurser har använts vid omräkning till SEK: DKK=1,2129 (EQT Danmark), EUR= 9,1268 (EQT III, EQT IV och EQT Mezzanine).

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 458 Mkr under året vilket innebär en sänkning med 9 procent jämfört med 2003. Cirka hälften av Investors kostnader är hänförliga till affärsområdet Nya investeringar som verkar inom den relativt sett kostnadskrävande riskkapitalbranschen. Under året beslutades det om ett kostnadsbesparingsprogram inom Investor Growth Capital och relaterade supportfunktioner. Större delen av besparingarna materialiserades redan under 2004.

Sedan 2001 har rörelsens kostnader sänkts från knappt 700 Mkr till 458 Mkr, vilket innebär en betydande kostnadsreducering.

Rörelsens kostnader



Investor arbetar aktivt med att sänka rörelsens kostnader som minskat med ytterligare 9 procent under 2004.

Rörelsens kostnader i förhållande till Investors tillgångar, vilket är ett vedertaget sätt att mäta kostnadseffektiviteten i kapitalförvaltande bolag, uppgick per årsskiftet till 0,4 procent. Vid en jämförelse av likvärdiga placeringsalternativ, såsom andra investmentbolag och riskkapitalbolag, så får Investors kostnadsnivå anses som konkurrenskraftig.

Skuldsättning

Investors finansiella ställning stärktes väsentligt under året. Nettoskulden sjönk med 24 procent, från 20.593 till 15.551 Mkr. Investors nettoskuld utgjorde därmed per årsskiftet 15 procent av de totala tillgångarna, att jämföra med 20 procent vid årets ingång. En minskad skuldsättning tillsammans med hög likviditet innebär ökad finansiell flexibilitet. Den minskade skuldsättningen kan till största delen hänföras till försäljningen av AstraZeneca-aktier i början av 2004.

Under året höjde Moody's Investors kreditbetyg från Baa1 till A3. I februari 2005 höjde Moody's Investors kreditbetyg ytterligare ett steg, till A2.

MÅLUPPFYLLELSE

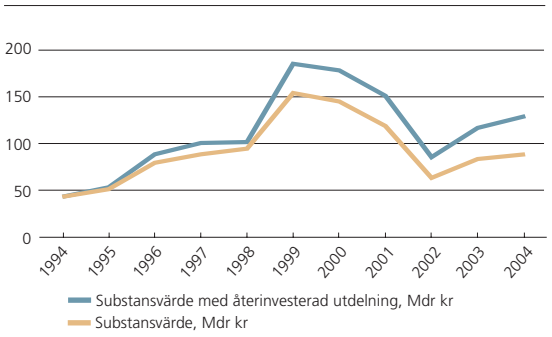
Investors övergripande finansiella mål är att substansvärdet ska uppvisa en värdetillväxt som överstiger marknadens avkastningskrav över en konjunkturcykel. Substansvärdet, som är marknadsvärdet på totala tillgångar minus nettoskulden, är det mått som bäst speglar utvecklingen av ett investmentbolag såsom Investor. För att spegla den faktiska värdetillväxten inom Investor återläggs till aktieägarna utdelat kapital vid beräkningen av substansvärdeutvecklingen.

Vid uppföljningen av Investors mål jämförs substansvärdetillväxten med summan av den riskfria räntan och en riskpremie. För beräkningen av måluppfyllelsen 2004 har Investor använt en riskfri ränta på 5 procent och en riskpremie på 5 procent. Tidsperioden som används är tio år för att inrymma den långsiktiga karaktären av Investors verksamhet. Alternativt skulle den genomsnittliga tid som Investor innehar ett bolag, kunnat användas. Detta skulle dock innebära en klart längre mätperiod än tio år, varför ovan nämda period har använts.

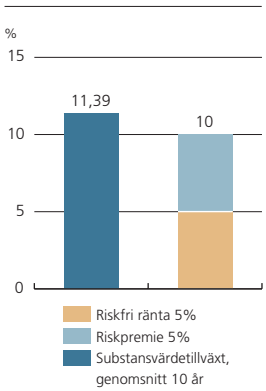
Som illustreras i grafen "Måluppfyllelse", har Investor uppnått sitt finansiella mål mätt över den senaste tioårsperioden. Den genomsnittliga substansvärdetillväxten är 11,4 procent vilket kan jämföras med marknadens avkastningskrav om cirka 10 procent

För riskkapitalverksamheten inom Nya investeringar applicerar Investor ett avkastningsmål om en årlig genomsnittlig avkastning på realiserade investeringar (IRR) om 20 procent. Den genomsnittliga årsavkastningen på realiserade investeringar för 2004 liksom för hela perioden sedan 1998 har väl mött det uppsatta årliga avkastningskravet på 20 procent.

Substansvärdeutveckling 10 år (31 december)



Måluppfyllelse



Investoraktien

Investor är Skandinaviens största investmentbolag med ett börsvärde motsvarande 65 (53) Mdr kronor per 31 december 2004. Investor var då det tolfte största bolaget på Stockholmsbörsen. Under året var Investors totalavkastning 25 (43) procent. Under den senaste tvåårsperioden har totalavkastningen varit 79 procent.

Läs mer på webben: aktie.investorab.com »

Börsåret 2004

Börsåret 2004 var, i likhet med 2003, ett år med generellt sett stigande kurser på världens börser. Under året rapporterade många bolag ökade vinster och stärkt finansiell ställning. Ett antal orosmoment såsom stigande oljepris, försvagad dollar och geopolitisk osäkerhet tyngde däremot utvecklingen av börserna.

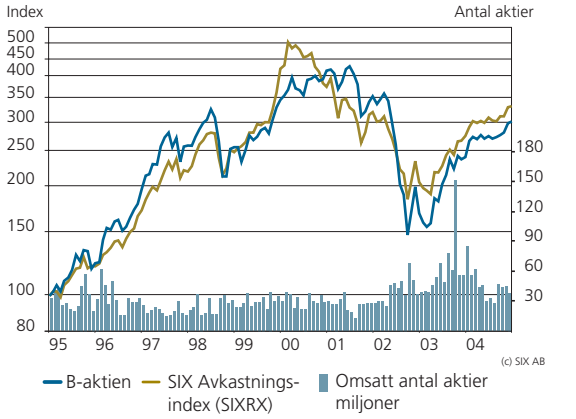
Utvecklingen på Stockholmsbörsen, där flertalet av Investors innehav är noterade, var stark under det första kvartalet, medan resten av året förblev relativt oförändrad. På Stockholmsbörsen gick sektorerna Telekommunikation, Kraft, Konsumentprodukter och Finansiella tjänster starkast under året, vilket också fick genomslag hos flera av Investors innehav, och därmed Investors börskurs. Stockholmsbörsens SAX-index noterades för en uppgång om 18 procent för helåret 2004.

I jämförelse med utländska börser som amerikanska Nasdaq och engelska FTSE, utvecklades Stockholmsbörsen starkt. Nasdaq-börsen, där bland annat Investors innehav Kyphon, ISTA och Tessera är noterade, noterades för en uppgång på 9 procent för helåret 2004, vilket var klart lägre än 2003 då börsen steg 50 procent. Londonbörsen noterades för en uppgång om 8 procent 2004. Utvecklingen på Nasdaq- och Londonbörsen skiljde sig avsevärt från Stockholmsbörsen, då första halvåret innebar sjunkande aktiekurser medan andra halvåret var mycket starkt.

Omsättning

Omsättningen i ett bolags aktie visar hur likvid aktien är, det vill säga hur mycket handel som bedrivs i den. Omsättningen för Investor är störst i B-aktien. Ett sätt att mäta omsättningen är att studera omsättningshastigheten, här definierat som totalt antal omsatta aktier i relation till det totala antalet utestående aktier i bolaget. Den totala omsättningen 2004 för Investors aktier uppgick till 593,2 (813,2) miljoner aktier med en fördelning på 34,6 (76,4) miljoner A-aktier och 558,6 (736,8) miljoner B-aktier. Detta motsvarade en omsättningshastighet om 77 (106) procent jämfört med 124 (122) procent för Stockholmsbörsen totalt. I snitt omsattes 2,3 (3,3) miljoner Investoraktier per dag.

Totalavkastning och omsättning



Avkastning

Kursen för B-aktien ökade under året från 69,50 kronor till 84,50 kronor, en ökning med 22 procent. Under samma period ökade kursen för Investors A-aktie från 68,50 kronor till 84,50 kronor, en ökning med 23 procent. Diagrammet ovan visar utvecklingen av Investoraktiens totalavkastning. Denna inkluderar, förutom en kurstillväxt, återinvesterad utdelning. Den genomsnittliga årliga totalavkastningen för Investoraktien har under de senaste 1, 5, 10 och 20 åren uppgått till 25, –3, 12 respektive 15 procent.

SAMVARIATION AKTIE OCH SUBSTANSVÄRDE

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

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

Korrelationen har rört sig mellan 0,71 och 0,91 (50 dagars data) under året. Detta ger ett medelvärde på 0,80

vilket är en genomgående hög korrelation. Den höga korrelation kan tolkas som att Investor är ett väl genomlyst bolag där marknaden ser och reagerar på förändringar i Investors substansvärde.

Risk och riskjusterad avkastning

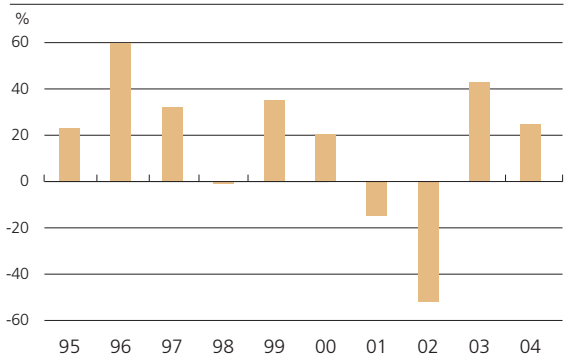
I bedömningen av den uppnådda avkastningen bör även hänsyn tas till den risk investeringen inneburit. Ett mått på risk är volatilitet som visar variationen i till exempel en akties avkastning. En hög volatilitet innebär att en akties kursrörelse varierat kraftigt. I tabellen "Avkastning och risk" visas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

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

Avkastning och risk, 2004	1 år	3 år	5 år	10 år	20 år
Totalavkastning, %	25	–15	–13	203	1 807
Årlig genomsnittlig totalavkastning, %	25	–5	–3	12	16
Årlig volatilitet, %	19	32	31	28	34
Sharpekvot	1,22	n/a[1)]	n/a[1)]	0,26	0,28

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

Totalavkastning

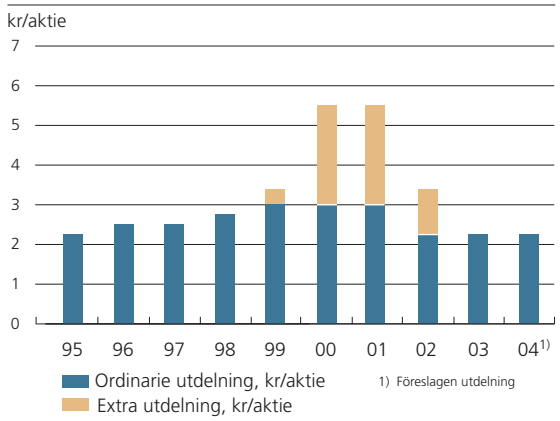


Utdelningspolitik och utdelning

Investors utdelningspolitik har varit föremål för översyn under året. Beslut togs att bibehålla den tidigare utdelningspolicyn som innebär att en hög andel av mottagna utdelningar ska delas ut i form av en ordinarie utdelning till aktieägarna. Utdelningen bör också utvecklas jämnt över tiden.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas 2,25 (2,25) kronor per aktie, motsvarande totalt 1.726 (1.726) Mkr eller 101 (104) procent av mottagna utdelningar, för räkenskapsåret 2004.

Utdelning



Ägarstruktur

Vid utgången av 2004 uppgick Investors aktiekapital till 4.795 Mkr fördelat på 767 miljoner aktier om nominellt 6 kronor och 25 öre. Antalet aktieägare sjönk något under året, från 133.299 till 131.565.

Aktieägarstatistik enligt VPC 31 december 2004[1)]

Storleksklass		Antal aktieägare	Aktier i % av aktiekapitalet
1–	2 000	118 653	6
2 001–	20 000	11 623	8
20 001–	40 000	576	2
40 001–	80 000	276	2
80 001–	200 000	194	3
200 001–	400 000	91	3
400 001–	2 000 000	93	11
2 000 001–	4 000 000	30	10
4 000 001–	8 000 000	16	12
8 000 001–		13	43
		131 565	**100**

1) Direkt- och förvaltarregistrerade.

Generellt sett är och har ägandet varit koncentrerat. Privatpersoner utgör den största ägarkategorin sett till antal och uppgår till 120.658 vilket motsvarar 92 procent av det totala antalet ägare. Sett till ägarandel, dominerar institutionella ägare; 87 procent av aktierna ägs av 10.907 institutionella ägare. Den enskilt största kategorin, beträffande ägarandel, utgörs av stiftelser. Wallenbergstiftelserna innehar tillsammans 22,0 procent av kapitalet och 46,9 procent av rösterna.

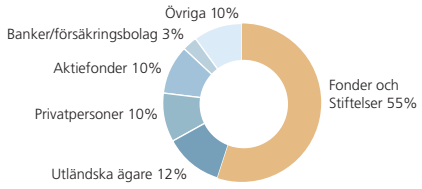
Under året har de utländska ägarnas kapitalandel ökat, från 19 till 20 procent. De utländska ägarnas röstandel minskade däremot, från 12 till 11 procent. De utländska ägarna innehar främst B-aktier. Den största andelen aktier bland de utländska ägarna finns i Storbritannien, motsvarande 7 procent av kapitalandelen.

Investors 15 största aktieägare sorterade efter röstandel 31 december 2004[1)]

	31/12 2004		31/12 2003	
	% av röster	% av kapital	% av röster	% av kapital
Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse	40,0	18,6	40,0	18,6
EB-Stiftelsen	4,9	2,3	4,9	2,3
Nordeas värdepappersfonder	4,6	2,8	4,8	2,8
Skandia	4,0	3,1	4,0	3,8
Marianne och Marcus Wallenbergs Stiftelse	3,5	1,6	3,5	1,6
Roburs värdepappersfonder	3,2	4,5	3,0	5,0
Marcus och Amalia Wallenbergs Minnesfond	2,6	1,2	2,6	1,2
Custodial Trust Company	1,9	0,9	1,7	0,8
SEB	1,7	1,3	1,7	0,9
AMF Pension	1,7	4,7	1,7	5,0
Nordea Bank	1,0	0,6	1,2	0,8
JP Morgan Chase Bank	0,9	1,6	1,4	1,9
SEB:s värdepappersfonder	0,9	2,4	0,5	1,3
Tredje AP-fonden	0,7	0,4	0,8	1,0
Fjärde AP-fonden	0,7	2,1	0,4	1,0

1) Direkt- och förvaltarregistrerade innehav hos VPC.

Ägarfördelning (% av röster)



Aktiestruktur, 31 december 2004

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**

Bolagsstyrning

Bolagsstyrningen av Investor utgår från svensk lagstiftning, främst den svenska aktiebolagslagen, noteringsavtalet med Stockholmsbörsen samt de regler och rekommendationer som ges ut av relevanta organisationer, till exempel NBK. I december 2004 presenterades en svensk kod för bolagsstyrning. Stockholmsbörsen planerar att bolagen på A-listan och de större bolagen på O-listan ska tillämpa koden från och med halvårsskiftet 2005. Investor har successivt börjat tillämpa bolagsstyrningskoden.

Utöver lagstiftning, regler och rekommendationer utgör bolagets bolagsordning ett centralt dokument som bland annat fastställer bolagets firma, var styrelsen har sitt säte, bolagets verksamhetsinriktning samt uppgifter rörande aktiekapitalet.

Bolagsstämman

Bolagsstämman är det beslutande organ där samtliga aktieägare kan delta. Den ordinarie bolagsstämman i Investor hålls i Stockholmsområdet under första halvåret varje år. På bolagsstämman behandlas bolagets utveckling och beslut tas i ett antal centrala ärenden, såsom utdelning, förändringar i bolagsordningen, val av revisorer (vart fjärde år), ansvarsfrihet för styrelsen, ersättning till styrelse och revisorer samt beslut om ny styrelse för perioden fram till nästa ordinarie bolagsstämma.

De aktieägare som inte kan närvara personligen har möjlighet att utse ett ombud. Vd:s anförande läggs ut på Investors hemsida dagen efter stämman och protokollet från bolagsstämman finns tillgängligt på hemsidan ett par veckor senare. Då efterfrågan varit mycket begränsad har produktionskostnaden för att direktsända stämman via webben inte ansetts motiverad.

På 2004 års bolagsstämma, som hölls på Cirkus i Stockholm den 23 mars, deltog cirka 900 aktieägare, representerande 73 procent av rösterna och 54 procent av kapitalet. 2005 års bolagsstämma kommer att äga rum på Cirkus i Stockholm den 11 april.

Tillsättning av styrelse och revisorer

På bolagsstämman tas beslut om hur nominering av styrelse skall gå till. På stämman 2004 beslutades att senast sex månader före kommande bolagsstämma skulle en nomineringskommitté bildas med representanter för bolagets större aktieägare. Sammansättningen offentliggjordes den 8 oktober 2004 och samtliga aktieägare har haft möjlighet att vända sig till nomineringskommittén med nomineringsförslag. Kommittén genomför en utvärdering av styrelsen och dess arbete. Därefter arbetar man fram ett förslag till ny styrelse som lämnas i samband med kallelsen till den kommande ordinarie bolagsstämman.

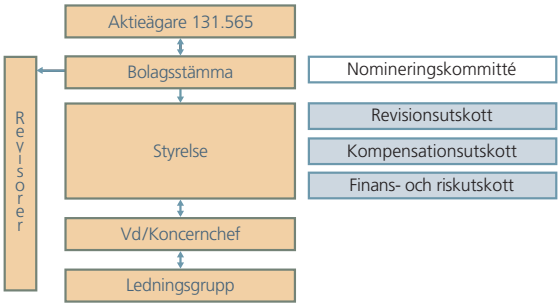
I nomineringskommittén inför bolagsstämman 2005 ingår, utöver styrelseordföranden, följande representanter för de största aktieägarna; Pia Rudengren (Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse), Peter Rudman (Nordeas fonder), Lars Isacsson (EB-Stiftelsen) och Caroline af Ugglas (Skandia). Till ordförande i nomineringskommittén utsågs styrelseordföranden. Nomineringskommittén har inför bolagsstämman 2005 haft tre möten. Därutöver har kommittén haft löpande underhandskontakter. Adjungerad på mötena har varit Jacob Wallenberg, föreslagen till att bli ny styrelseordförande. På bolagsstämman kommer kommittén att redogöra för sitt arbete.

I och med den nya koden för bolagsstyrning kommer nomineringskommittén efter bolagsstämman 2005 att istället benämnas valberedning. Dess ansvarsområde utökas också till att även omfatta bland annat förslag till styrelseordförande, ordförande vid stämman, styrelsearvode (uppdelat på ordförande, ledamöter och utskott) samt val och arvodering av revisorer.

Revisorer utses av bolagsstämman vart fjärde år. Revisorerna har till uppgift att på aktieägarnas vägnar granska bolagets årsredovisning och bokföring samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Investor anlitar två revisionsbolag: KPMG Bohlins och Ernst & Young. Revisionsbolag valdes senast på bolagsstämman 2003. Carl Lindgren är utsedd till huvudansvarig revisor för KPMG:s revision och Jan Birgerson är utsedd till huvudansvarig revisor för Ernst & Youngs revision. Revisionsbolagen har de senaste åren haft begränsade övriga uppdrag för Investor utöver revisionen. I huvudsak har det rört sig om fördjupade genomgångar och speciella granskningar. I not 4 på sid 76 framgår den fullständiga ersättningen till revisorerna de senaste två åren.

Styrelse

Bolagets styrelse ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Styrelsen i Investor ska enligt bolagsordningen bestå av minst tre och högst elva ledamöter. Styrelsen har inom sig utsett en ordförande som, enligt svensk lag gällande publika bolag, inte samtidigt



har kunnat vara bolagets verkställande direktör. I och med införandet av koden kommer ordföranden att utses av den ordinarie bolagsstämman.

Styrelseordförandens roll är att leda styrelsens arbete och tillse att styrelsen fullgör sitt uppdrag. Med undantag för verkställande direktören har ingen i Investors styrelse en operativ roll i bolaget. Styrelsens sammansättning framgår av nästkommande sidor. En redogörelse för styrelsens arbete under 2004 finns på sid 42. Som ett led i att effektivisera och fördjupa styrelsens arbete i vissa frågor finns ett antal utskott (tidigare benämnda kommittéer): kompensationsutskott, revisionsutskott samt finans- och riskutskott. Delegering av ansvar och beslutanderätt till dessa utskott skall framgå av styrelsens arbetsordning. De frågor som behandlats och de beslut som fattats vid utskottens möten protokollförs och rapport lämnas vid efterföljande styrelsesammanträde.

Investors styrelse för 2004 uppfyller de kriterier avseende oberoende som fastställts av Stockholmbörsen. Bolagsstyrningskoden innehåller ytterligare regler och definitioner för oberoende.

Ersättning till styrelsen för det kommande verksamhetsåret beslutas varje år av bolagsstämman. För 2004 fastställde bolagsstämman ett totalt arvode om 4.725.000 Mkr. Fördelningen av detta arvode framgår av not 3, sid 73. Styrelseordföranden erhåller ett högre arvode än övriga ledamöter, vilket reflekterar den extra arbetsinsats detta uppdrag innebär. Del av det totala arvodet används för att arvodera de ledamöter som sitter i styrelseutskott. Utöver verkställande direktören omfattas styrelsens ledamöter inte av något aktie- eller aktiekursrelaterat incitamentsprogram.

Styrelsen antar varje år en arbetsordning som fungerar som ett styrmedel för styrelsens arbete. Enligt fastställd arbetsordning gäller bland annat följande:

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

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

Finansiell rapportering

Investors redovisning är baserad på lagar, förordningar, regler, avtal och rekommendationer som gäller för noterade bolag på Stockholmsbörsen. En närmare beskrivning av redovisningsprinciperna finns i not 1 på sid 63. Revisionsberättelsen för verksamhetsåret 2004 återfinns på sid 89.

Styrelsen säkerställer kvalitén på den finansiella redovisningen genom ett särskilt utskott, revisionsutskottet. Viktigt är att tillse att ekonomi- och finansorganisationen är rätt dimensionerad och har tillräckligt med resurser. Revisionsutskottet har regelbundet möten med finansdirektören och revisorerna samt olika specialister inom till exempel redovisningsområdet. Utskottet utgör den främsta kommunikationsvägen mellan styrelsen och bolagets revisorer. Vid utskottsmöten diskuteras särskilt viktiga redovisningsfrågor med avseende på alternativ och inverkan på rapporteringen. Man har vidare ingående genomgångar av revisorernas rapportering av bokslut och löpande granskning. Särskilt fokus i ett bolag som Investor läggs på frågor kring värdering av onoterade innehav och finansiella instrument.

Hela styrelsen tillsänds delårsrapporterna och årsredovisningen innan de publiceras. Dessa diskuteras även normalt med revisorerna. Därutöver tillställs styrelsen månadsvis en rapport över bland annat det finansiella resultatet och ställningen. Denna rapport används också vid mötena i revisionsutskottet.

Intern kontroll och internrevision

Investor har under 2004 inte haft någon separat enhet för internrevision. En sådan funktion är dock under uppbyggnad. Internkontrollen har hanterats genom att olika funktioner inom Investor haft till uppgift att etablera riktlinjer

och kontrollera efterlevnaden inom centrala områden, till exempel personalens handel i värdepapper samt risker inom värdepappershandeln och finansverksamheten. Löpande har granskning av olika avdelningars verksamhet genomförts med hjälp av externa parter, till exempel experter från de större revisionsbolagen. Den nya enheten för internrevision kommer att fortsätta utveckla system för intern kontroll och regelbundet informera styrelsen om sitt arbete.

Bolagsledning

Verkställande direktören (vd), tillika koncernchef, ansvarar för den löpande operativa verksamheten i Investor. En skriftlig instruktion fastlägger ansvarsfördelningen mellan styrelse och vd. Vd:s ansvar innefattar bland annat löpande investeringar och avyttringar, personal-, finans- och ekonomifrågor, löpande kontakter med bolagets intressenter, såsom myndigheter och den finansiella marknaden, samt förberedelsearbete inför styrelsemöten. Vd i Investor har utsett en ledningsgrupp som löpande ansvarar för olika delar av verksamheten. Ledningens sammansättning framgår på sid 46. Investor följer de insiderregler som gäller och har ett antal medarbetare i ledande positioner insiderregistrerade. Därutöver har Investor strikta interna regler för handel med värdepapper för att undvika att handel sker då någon inom bolaget innehar kurspåverkande information.

Investors kompensationspolicy syftar till att erbjuda kompensation som möjliggör att ledande befattningshavare och övriga medarbetare kan rekryteras och behållas. Kompensationen till Investors medarbetare omfattas av följande komponenter; fast lön, rörlig lön, rörliga långsiktiga incitamentsprogram, pension samt övriga ersättningar (för mer information se not 3 sid 70). Utgångspunkten för Investors kompensation är att den ska vara marknadsmässig. Bolagsstämman 2004 tog beslut om långsiktigt incitamentsprogram för samtliga anställda i bolaget. Kompensationsutskottet redogjorde då också för principerna för ersättning till Investors ledning. Ersättningsprinciper kommer att vara föremål för beslut på bolagsstämman 2005.

Informationsgivning

Löpande och korrekt information till aktieägare och omvärld är viktig för att dessa intressenter ska kunna följa verksamheten och dess utveckling. Löpande publiceras delårsrapporter och årsredovisningar på svenska och engelska. Händelser som bedöms kurspåverkande offentliggörs dessutom genom pressmeddelanden. En stor mängd information finns även att hämta på Investors hemsida, som uppdateras kontinuerligt. Där finns bland annat ett separat avsnitt för bolagsstyrning. Investor eftersträvar en god kommunikation med aktieägarna och har en funktion för investerarrelationer avdelad till detta. Bland annat träffar representanter från Investor varje år en stor mängd aktieägare runt om i Sverige och utomlands.

Svensk kod för bolagsstyrning

Investor avser att tillämpa koden för bolagsstyrning som ska gälla från och med halvårsskiftet 2005. En successiv anpassning har dock redan inletts. Koden innebär bland annat att en bolagsstyrningsrapport fogas till årsredovisningen för verksamhetsåret 2005. Eventuella avvikelser från reglerna i koden kommer där att tydligt redovisas och motiveras utifrån principen ”följ eller förklara”.

Styrelsearbetet i Investor AB 2004

Under året har det hållits sex ordinarie och två extra styrelsemöten där den genomsnittliga närvaron varit 96,4 procent. Sekreterare vid styrelsemötena har varit advokat Hans Wibom. På styrelsemötena under 2004 har styrelsen behandlat övergripande strategi, potentiella förvärv och avyttringsmöjligheter. Som ett led i detta har Investors ledning presenterat analyser och andra utredningar. Bolagets ekonomiska och finansiella ställning med särskild fokus på skuldsättningsgrad, kostnader, skattefrågor, likviditet och utdelningsfrågor har också behandlats.

Vidare har man noga följt utvecklingen beträffande kärninnehaven. Exempelvis har rösträttsfrågan i Ericsson, vilken löstes under året, varit föremål för styrelsens behandling. Frågor kring Scania diskuterades mer ingående i samband med förvärv av aktier i Ainax. Styrelsen har vidare diskuterat förändringar i världsekonomin, till exempel den påverkan som dollarförsvagningen och den snabba expansionstakten i Kina kan ha på Investor och portföljbolagens verksamhet.

Inom området Nya Investeringar har styrelsen löpande tagit del av rapporter beträffande de större portföljbolagens utveckling och de värderingsprinciper som tillämpats samt generellt följt marknaden inom venture capital i USA, Europa och Asien. Styrelsen har även löpande följt upp Hi3G:s (3) utveckling.

Riktlinjer för bolagsinformation samt CSR-arbete har fastlagts och konsekvenserna av de nya redovisningsprinciperna enligt IFRS har presenterats och analyserats. Bolagsstyrningsfrågor, bland annat med anledning av förslaget till bolagsstyrningskod, har också diskuterats.

REVISIONSUTSKOTT 2004

Investors revisionsutskott utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2004 av styrelsemedlemmarna Sune Carlsson (ordförande), Claes Dahlbäck och Håkan Mogren. Under 2004 har utskottet haft tre protokollförda möten samt däremellan haft underhandskontakter vid behov. Bolagets revisor har deltagit på årets samtliga revisionsutskottsmöten. Revisionsutskottet erhåller också månadsvis ekonomisk rapport av utvecklingen i koncernen och har löpande en dialog med företagsledningen om finansiella frågor.

Mycket av årets arbete har kretsat kring införandet av de nya redovisningsreglerna IFRS och deras effekter på Investor. Andra frågor som diskuterats är värdering av onoterade innehav, särskilt Hi3G och innehaven inom Nya investeringar. Vidare har man vid ingången av året fastställt revisionsplaner och arvode för revisorerna. Resultatet av revisorernas arbete under året gicks igenom i december 2004 och i januari 2005.

KOMPENSATIONSUTSKOTT 2004

Investors kompensationsutskott utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2004 av styrelsemedlemmarna Claes Dahlbäck (ordförande), Anders Scharp, O. Griffith Sexton och Peter D. Sutherland.

Huvudsyftet med kompensationsutskottet är att möjliggöra en oberoende och grundlig genomlysning av samtliga delar i Investors totala kompensationsprogram. Frågor rörande verkställande direktörens ersättningar föreläggs styrelsen för beslut. Övriga kompensationsfrågor beslutas av utskottet och styrelsen informeras i efterhand. Under 2004 har utskottet haft tre protokollförda möten samt däremellan haft underhandskontakter vid behov.

Under 2004 genomfördes bland annat en jämförande studie av ledningens kompensationsnivåer med hjälp av en extern konsultfirma inom området. Studien verifierade att Investors totala kompensation till ledningen är marknadsmässig. Utskottet har också under året arbetat med att ta fram ett nytt förslag till långsiktigt incitamentsprogram för ledningen.

FINANS- OCH RISKUTSKOTT 2004

Investors finans- och riskutskott utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2004 av styrelsemedlemmarna Björn Svedberg (ordförande), Sirkka Hämäläinen, Ulla Litzén och Marcus Wallenberg.

Finans- och riskutskottets uppgift är bland annat att identifiera risker inom det finansiella området och vid behov påpeka att åtgärder behöver vidtas för att begränsa dessa. Man diskuterar återkommande den sektorexponering och den vikt innehaven har i Investors portfölj jämfört med olika index. Under året har diskussion fortgått om principer för valutasäkringar. Även bolagets utdelningspolicy har gåtts igenom och prövats. Compliance-frågor, såsom personalens handel i aktier och riktlinjer för flaggning, har gåtts igenom. Under 2004 har utskottet haft fem protokollförda möten samt däremellan haft underhandskontakter vid behov.

Namn	Invald	Befattning	Revisions-utskott	Kompensations-utskott	Finans- och riskutskott
Claes Dahlbäck	1983	Ordförande	■	■	
Jacob Wallenberg	1998	Vice ordförande			
Sune Carlsson	2002	Ledamot	■		
Sirkka Hämäläinen	2004	Ledamot			■
Ulla Litzén	2003	Ledamot			■
Håkan Mogren	1990	Ledamot	■		
Anders Scharp	1988	Ledamot		■	
O. Griffith Sexton	2003	Ledamot		■	
Peter D. Sutherland	1995	Ledamot		■	
Björn Svedberg	1998	Ledamot			■
Marcus Wallenberg	1990	Ledamot, vd och koncernchef			■

■ Ordförande ■ Ledamot

Styrelse



Claes Dahlbäck
född 1947
Styrelsens ordförande
Styrelseledamot sedan 1983, styrelsens ordförande sedan februari 2002 (vice ordförande 1999 till februari 2002). Vd och koncernchef i Investor AB 1978–1999

Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i EQT fonderna, Gambro AB, Stora Enso Oyj och Vin & Sprit AB
Vice ordförande i W Capital Management AB
Styrelseledamot i The Goldman Sachs Group, Inc.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan, Stockholm och reservofficer i Flottan

Utskott i Investor:
Kompensationsutskott och revisionsutskott. Därutöver ordförande i nomineringskommittén.

Aktieinnehav i Investor:
187.000
Personaloptioner framgår av not 3



Sirkka Hämäläinen
född 1939
Styrelseledamot sedan 2004

Övriga styrelseuppdrag:
Styrelseledamot i KONE Corporation, HKKK Holding, The Foundation for Economic Education och SanomaWSOY

Utbildning: Ekon.Dr., Handelshögskolan, Helsingfors

Utskott i Investor:
Finans- och riskutskott

Aktieinnehav i Investor: 0



Jacob Wallenberg
född 1956
Vice ordförande
Styrelseledamot sedan 1998, vice ordförande sedan 1999

Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB och W Capital Management AB
Vice ordförande i Atlas Copco AB, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse och SAS AB
Styrelseledamot i ABB Ltd, Nobelstiftelsen och Svenskt Näringsliv

Utbildning: B.Sc. Economics och M.B.A., Wharton School, University of Pennsylvania

Aktieinnehav i Investor:
332.324
Personaloptioner framgår av not 3



Ulla Litzén
född 1956
Styrelseledamot sedan 2003

Övriga styrelseuppdrag:
Styrelseledamot i Atlas Copco AB, Karo Bio AB, AB SKF och Posten AB

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan, Stockholm och M.B.A., Massachusetts Institute of Technology

Utskott i Investor:
Finans- och riskutskott

Aktieinnehav i Investor:
39.700
Personaloptioner framgår av not 3



Sune Carlsson
född 1941
Styrelseledamot sedan 2002

Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i Atlas Copco AB
Styrelseledamot i Autoliv Inc., Picanol NV och Scania AB

Utbildning: Civilingenjör, Chalmers Tekniska Högskola, Göteborg

Utskott i Investor:
Revisionsutskott

Aktieinnehav i Investor: 0



Håkan Mogren
född 1944
Styrelseledamot sedan 1990

Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande i Affibody AB
Vice ordförande i AstraZeneca PLC och Gambro AB
Styrelseledamot i Groupe Danone, Norsk Hydro ASA, Rémy Cointreau SA, Marianne och Marcus Wallenbergs Stiftelse och Sverige-Amerika Stiftelsen
Ledamot av Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA)

Utbildning: Tekn. Dr., Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm

Utskott i Investor:
Revisionsutskott

Aktieinnehav i Investor:
4.258



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



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



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



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



Marcus Wallenberg
född 1956
Vd och koncernchef sedan 1999
Styrelseledamot sedan 1990
Övriga styrelseuppdrag:
Vice ordförande i Telefonaktiebolaget LM Ericsson, Saab AB och SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Styrelseledamot i AstraZeneca PLC, Hi3G, Scania AB, Stora Enso Oyj och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse
Utbildning: B.Sc. Foreign Service, Georgetown University, Washington, D.C.
Utskott i Investor:
Finans- och riskutskott
Aktieinnehav i Investor:
1.085.228
Personaloptioner framgår av not 3

Hedersordförande



Peter Wallenberg,
född 1926
Hedersordförande sedan 1997. Styrelseordförande 1982–1997. Styrelseledamot 1969–1982
Övriga styrelseuppdrag: Ordförande i Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, Hedersordförande i Atlas Copco AB
Utbildning: Jur. kand., Stockholms Universitet

Ledning



Marcus Wallenberg
Vd och koncernchef



Börje Ekholm
vvd och ansvarig Nya investeringar



Lars Wedenborn
vvd och ansvarig Finans och Ekonomi



Henry E. Gooss
Nya investeringar



Adine Grate Axén
Corporate Finance, Equity Capital Markets och Corporate Governance



Fredrik Hillelson
Personal

Marcus Wallenberg
född 1956
Vd och koncernchef sedan 1999, anställd 1993.
Investorrelaterade uppdrag:
Vice ordförande i Telefonaktiebolaget LM Ericsson, Saab AB och SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Styrelseledamot i AstraZeneca PLC, Hi3G, Scania AB och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse
Utbildning: B.Sc. Foreign Service, Georgetown University, Washington, D.C.
Aktieinnehav i Investor: 1.085.228

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

Börje Ekholm
född 1963
Nya investeringar, New York
Vice vd och medlem av ledningsgruppen sedan 1997, anställd 1992
Investorrelaterade uppdrag: Vice ordförande i WM-data AB
Styrelseledamot i Biotage AB, Greenway Medical Technologies Inc., Paratek Inc. och Tessera Technologies Inc.
Utbildning: M.B.A., INSEAD, Fontainebleau och Civilingenjör, Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm
Aktieinnehav i Investor: 20.296

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

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

Fredrik Hillelson
född 1962
Personal
Direktör och medlem av ledningsgruppen sedan 2000, anställd 1997
Investorrelaterade uppdrag: Ordförande i SamSari AB
Styrelseledamot i Karolinska Universitetssjukhuset
Medlem av Advisory Council, Johns Hopkins University SAIS, the Bologna Center
Vd i Novare Human Capital AB
Utbildning: Fil. kand. Personalfrågor, Stockholms Universitet och Marinofficer, Marinens Officershögskola
Aktieinnehav i Investor: 3.200

Ledningens innehav av personaloptioner framgår av not 3.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören i Investor AB (publ), 556013-8298, får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2004, bolagets åttioåttonde verksamhetsår. Efterföljande resultat- och balansräkningar, specifikationer över förändringar i eget kapital, kassaflödesanalyser, redovisningsprinciper och bokslutskommentarer utgör en integrerad del av årsredovisningen.

Verksamhetsåret 2004

VERKSAMHET

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

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

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

MODERBOLAGET

Moderbolagets rörelseresultat uppgick till 6.812 (1.739) Mkr. Årets resultat uppgick till 5.854 (129) Mkr. Ökningen från föregående år beror främst på högre realisationsvinster på gjorda avyttringar, varav 4.917 Mkr kom från avyttringen av AstraZeneca.

Under året har investeringar i finansiella anläggningstillgångar gjorts uppgående till 1.736 (3.106) Mkr. Avyttringar av finansiella tillgångar uppgick till 8.574 (2.653) Mkr. Kapitaltillskott till koncernföretag uppgick till 40 (814) Mkr och återbetalning av kapitaltillskott från koncernföretag uppgick till 321 (471) Mkr.

Moderbolaget hade en balansomslutning per den 31 december 2004 om 98.315 (102.831) Mkr, varav eget kapital uppgick till 56.222 (52.021) Mkr. Ökningen av eget kapital utgörs främst av realisationsresultat på gjorda avyttringar om 5.532 (359) Mkr med avdrag för utdelning till aktieägarna om 1.726 (2.608) Mkr.

KONCERNEN

Det som bäst avspeglar koncernens utveckling är substansvärdet (marknadsvärdet av totala tillgångar minus totala skulder) och dess förändring. Substansvärdet per den 31 december 2004 uppgick till 89.966 (83.063) Mkr. Substansvärdeförändringen under 2004 uppgick till 6.903 (20.294) Mkr.

Koncernens rörelseresultat uppgick till 9.061 (1.992) Mkr. Resultatet efter finansiella poster uppgick till 8.332 (1.003) Mkr. Årets resultat uppgick till 7.375 (–169) Mkr. Ökningen från föregående år beror främst på högre realisationsvinster på gjorda avyttringar, varav 5.394 Mkr kom från avyttringen av AstraZeneca.

Under året har investeringar i finansiella anläggningstillgångar gjorts uppgående till 5.776 (5.873) Mkr. Avyttringar av finansiella tillgångar uppgick till 12.960 (4.621) Mkr.

Koncernen hade en balansomslutning per den 31 december 2004 om 86.282 (83.368) Mkr, varav eget kapital uppgick till 54.213 (49.039) Mkr. Ökningen av eget kapital utgörs främst av realisationsresultat på gjorda avyttringar om 7.931 (617) Mkr med avdrag för utdelning till aktieägarna om 1.726 (2.608) Mkr.

Vid verksamhetsårets slut uppgick koncernens likvida medel till 12.125 (9.803) Mkr. Räntebärande kort- och långfristiga skulder uppgick till 27.450 (30.110) Mkr. Soliditeten uppgick till 74 (71) procent och koncernens nettoskuld uppgick till 15.551 (20.593) Mkr, varav avsättning för pensioner motsvarade 226 (286) Mkr. Nettoskulden i förhållande till tillgångarnas totala marknadsvärde uppgick den 31 december 2004 till 15 (20) procent.

INVESTERINGSVERKSAMHETEN

Kärninnehaven

Till kärninnehaven hör större, börsnoterade företag. De utgörs av ABB, AstraZeneca, Atlas Copco, Electrolux, Ericsson, Gambro, OMX, Saab AB, Scania (och Ainax), SEB och WM-data.

Marknadsvärdet av kärninnehaven uppgick den 31 december 2004 till 87.643 (85.841) Mkr. Värdeförändringen (det vill säga summan av realisationsresultat och förändring i övervärde) har under året varit positiv för flertalet innehav. Störst positiv påverkan under året hade Ericsson med 6.726 Mkr och SEB med 3.111 Mkr. AstraZeneca påverkade värdeförändringen med –6.977 Mkr. Det bokförda värdet på kärninnehaven per den 31 december 2004 uppgick till 54.113 (54.697) Mkr.

Under 2004 investerades för totalt 1.509 (1.962) Mkr och avyttrades för 7.733 (1.891) Mkr. Investeringarna utgjordes av

A-aktier i Scania för 487 Mkr och aktier i Ainax för 1.022 Mkr. Försäljningarna under året utgjordes av aktier i AstraZeneca för 7.320 Mkr, B-aktier i Scania för 296 Mkr, Electrolux B inlösenrätter för 25 Mkr och inlösen av A-aktier i Electrolux för 92 Mkr.

Under året uppgick Investors mottagna utdelningar från kärninnehaven till 1.574 (1.665) Mkr. Minskningen beror framför allt på lägre utdelning från AstraZeneca till följd av ett minskat innehav i det bolaget.

Nya investeringar

Nya investeringar består av riskkapitalsatsningarna inom Investor Growth Capital, Investor Capital Partners – Asia Fund och EQT.

Det totala marknadsvärdet av Investors nya investeringar uppgick den 31 december 2004 till 10.820 (12.745) Mkr. Minskningen beror främst på att avyttringarna varit större än investeringarna under 2004.

Under 2004 har 1.818 (1.914) Mkr investerats samtidigt som aktier sålts för totalt 4.448 (2.364) Mkr. Det bokförda värdet av Nya investeringar uppgick till 9.690 (10.929) Mkr.

Försäljningarna har under året resulterat i ett realisationsresultat uppgående till totalt 730 (311) Mkr. De bokföringsmässiga nedskrivningarna under året uppgick till 414 (–75) Mkr och innebär att samtliga noterade och onoterade innehav, där bedömt marknadsvärde understiger anskaffningsvärdet, har skrivits ned till bedömt marknadsvärde. Huvuddelen av nedskrivningar netto om 414 Mkr härrör från avyttrade aktier, där tidigare nedskrivningar reverserats och därmed istället belastat realisationsresultatet. Avkastningen på realiserade investeringar under perioden 1998–2004 har mött det uppställda kravet på 20 procents årsavkastning.

Investor Growth Capital

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

Investor Capital Partners – Asia Fund

Investor Capital Partners – Asia Fund har ett tillgängligt investeringskapital uppgående till 322 MUSD, motsvarande cirka 2,0 Mdr kronor. Investors åtagande i fonden uppgår till 200 MUSD, motsvarande cirka 1,3 Mdr kronor per den 31 december 2004.

EQT

Investeringsverksamheten i EQT bedrivs i ett antal fonder med i huvudsak externt kapital. Rådgivningen sker genom EQT Partners där Investor är majoritetsägare. Vissa av EQT:s fonder har under året bytt namn. De sju fonderna är EQT I, EQT II, EQT Danmark, EQT Finland, EQT III, EQT Mezzanine samt den under året nystartade EQT IV. Investors ägande varierar mellan 16 och 32 procent. Fonderna investerar i bolag i olika branscher med stor potential till lönsamhetsförbättringar, tillväxt och värdeutveckling.

Investors totala åtagande i EQT:s fonder uppgår till 12 Mdr kronor.

Övriga innehav

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

Det bokförda värdet per den 31 december 2004 uppgick till 1.835 (2.380) Mkr och det totala marknadsvärdet uppgick till 2.406 (2.924) Mkr.

Hi3G

I september 2004 påbörjade Hi3G försäljning i Sverige och Danmark till små och medelstora företag. Den 10 december 2004 meddelade Hi3G att man hade 350.000 abonnenter i Skandinavien, en ökning med cirka 330.000 abonnenter under 2004. Per den 31 december täckte bolaget 88 procent av Sveriges befolkning med 3G-tjänster och 95 procent med rösttjänster.

Investor har inte lämnat några ytterligare aktieägartillskott under året (200 Mkr tillsköts under 2003) och hade därmed per den 31 december 2004 tillskjutit sammanlagt 1.648 (1.648) Mkr till verksamheten i form av eget kapital. Därutöver har Investor lånat ut sammanlagt 4.033 (1.800) Mkr till Hi3G.

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

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

The Grand Group förvärvade under 2004 tre angränsande byggnader till Grand Hôtel för en köpeskilling om 400 Mkr. Efter rapportperiodens utgång meddelades att två av dessa fastigheter sålts och att endast Burmanska palatset behållits. Dessutom såldes Berns.

Det bokförda värdet för Övrig verksamhet uppgick per den 31 december 2004 till 1.346 (1.041) Mkr och det totala marknadsvärdet till 1.868 (1.561) Mkr. Övrig verksamhet påverkade koncernens resultat med –21 (8) Mkr.

ORGANISATIONSANPASSNINGAR

Under första kvartalet 2004 annonserades vissa organisationsanpassningar och kostnadsbesparingar inom Nya investeringar, men också inom koncerngemensamma funktioner. Anpassningen bedömdes medföra årliga kostnadsbesparingar om cirka 75 Mkr. Besparingarna bedömdes uppnås i sin helhet 12 till 18 månader från och med implementeringen. Merparten av besparingarna uppnåddes redan under 2004.

RÖRELSENS KOSTNADER

Under året gjordes en avsättning för omstruktureringskostnader på 100 Mkr till följd av ovanstående organisationsanpassningar. Rörelsens kostnader, exklusive omstruktureringskostnader, uppgick till 458 (502) Mkr under året, en sänkning med 9 procent jämfört med 2003.

PERSONAL

Per den 31 december 2004 hade samtliga 30-talet personer som påverkades av organisationsanpassningarna lämnat Investor. Antalet anställda i Investors helägda investeringsverksamhet per den 31 december 2004 uppgick till 143 (172).

STYRELSEARBETET I INVESTOR AB

Fram till bolagsstämman den 23 mars 2004 bestod styrelsen av tio ledamöter och därefter av elva ledamöter valda av bolagsstämman. Verkställande direktören ingår i styrelsen. Under 2004 har styrelsen haft sex ordinarie och två extra styrelsemöten. Mellan dessa möten har löpande kontakter skett mellan bolaget, styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter. Styrelseledamöterna har också kontinuerligt tillställts skriftlig information av betydelse avseende företaget. Styrelsen har under året bland annat behandlat frågor om bolagets ekonomiska och finansiella ställning.

För en mer utförlig beskrivning av styrelsens arbete, se sid 42.

RISKER OCH RISKKONTROLL

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

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

ÖVERGÅNG TILL RAPPORTERING I ENLIGHET MED IFRS [1)]

I enlighet med IAS-förordningen som antogs av EU 2002 ska börsnoterade företag inom hela unionen från och med år 2005 tillämpa internationella redovisningsstandarder – International Financial Reporting Standards – IFRS (tidigare International Accounting Standards – IAS) i sin koncernredovisning. Standarderna, som ges ut av International Accounting Standards Board (IASB), blir obligatoriska för europeiska företag i takt med att EU-kommissionen godkänner dem.

I standarden IFRS 1 behandlas övergången till IFRS för de företag som för första gången tillämpar regelverket. Standarden föreskriver att ett företag vid övergången från nationella redovisningsprinciper ska presentera minst ett års jämförande information enligt IFRS (frivilligt för finansiella instrument). Företaget ska vidare förklara hur övergången från tidigare redovisningsprinciper till IFRS påverkat finansiell ställning, resultat och kassaflöden. Informationen ska enligt IFRS 1 lämnas senast i samband med första delårsrapporten för räkenskapsåret 2005.

1) I detta avsnitt är värdeuppgifter och värderingsinformation – särskilt vad gäller de onoterade värdepappersinnehaven – framtagna efter bästa förmåga, baserat på allmänt accepterade värderingsmodeller (på sätt som indikerats ovan) men för Investor tidigare ej använda i den externa rapporteringen. Informationen ifråga kan inte ses som någon garanti eller indikation på att motsvarande värden nu eller i framtiden kommer att kunna realiseras av Investor eller annorledes komma Investor tillgodo.

Stockholmsbörsen gav i november 2004 ut en rekommendation till de noterade företagen om att lämna information om de mest väsentliga effekterna av övergången till IFRS, vilka presenteras nedan.

Redovisningsprinciper – väsentliga skillnader

Investor kommer endast att tillämpa IFRS i koncernredovisningen. Avsikten är att anpassa redovisningen i juridisk person, det vill säga i moderbolaget och dotterbolagen, så snart som svensk lagstiftning öppnar för tillämpning av hela regelverket.

Jämförelsesiffror omräknade till IFRS kommer att presenteras för samtliga poster, inklusive finansiella instrument.

För Investor är det i huvudsak reglerna i IAS 39, som behandlar redovisning av finansiella instrument, som kommer att påverka redovisade värden jämfört med redovisningen enligt tidigare principer. Rekommendationen föreskriver att finansiella instrument, vilket för Investors del i huvudsak omfattar aktierelaterade investeringar och skuldportföljen, till övervägande del ska värderas till verkligt värde vid bokslutstillfället, istället för som tidigare till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde.

Investor kommer, efter övergången till IFRS, att redovisa aktierelaterade investeringar till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen. I enlighet med IAS 28 p.1, kommer även andelar i intresseföretag att redovisas på detta sätt. Därigenom kommer inte längre någon konsolidering i enlighet med kapitalandelsmetoden att göras och intresseföretagen redovisas till, för ett investmentbolag, mer rättvisande sätt att redovisa värden. Liksom tidigare kommer dotterbolagen att konsolideras. Börsnoterade aktier kommer att värderas utifrån noterade marknadsvärden och onoterade innehav kommer att vara föremål för värdering utifrån en, för respektive innehav, lämplig värderingsmodell.

Eftersom förändringar i innehavens verkliga värden kommer att redovisas i den formella resultat- och balansräkningen under IFRS, kommer volatiliteten i resultatet att öka i jämförelse med tidigare. Resultatet enligt IFRS kommer därmed i all väsentlighet att överensstämma med förändringen av substansvärdet. Den huvudsakliga skillnaden kommer att utgöras av utbetald utdelning, vilken inte ingår i resultatet.

I enlighet med IAS 16 kommer Investors fastigheter att redovisas till verkligt värde efter övergången till IFRS. Enligt tidigare principer redovisades de till det lägsta av anskaffningsvärdet (med avdrag för avskrivningar) och återvinningsvärdet.

För skuldportföljen kommer Investor att tillämpa, där så är möjligt, så kallad säkringsredovisning. Detta innebär att värdeförändringar på lån kommer att matchas med värdeförändringar på derivat som förvärvats i syfte att eliminera valutarisker och förändra räntebindningen på skuldportföljen. I den form som IAS 39 antagits av EU-kommissionen, är grundregeln att lån värderas till upplupet anskaffningsvärde och derivat värderas till verkligt värde med värdeförändringar i resultatet. Genom att Investor kommer att tillämpa säkringsredovisning för större delen av portföljen minskar den volatilitet som skulle uppkomma i resultaträkningen om den ovan angivna grundregeln tillämpades.

Även redovisningen av aktierelaterade ersättningar (regleras av IFRS 2) och uppskjuten skatt på orealiserade värdeförändringar (IAS 12) kommer att påverkas av övergången till IFRS. Effekterna av dessa bedöms vara av mindre betydelse och specificeras därför ej i denna redovisning.

Väsentliga finansiella effekter

De nya värderingsprinciperna påverkar både redovisningen och substansvärdet. De väsentliga effekterna beskrivs i nedanstående tabeller med efterföljande kommentarer.

Nedanstående värden, som inriktats på en bedömning av de väsentliga posterna, kommer att vara föremål för ytterligare genomgång och uppdatering under 2005.

Resultat- och balansräkningarna

Finansiella instrument – Aktieinnehav

Påverkan Aktieinnehav

Mkr	31/12 2004	Justering IFRS	IFRS 31/12 2004
Kärninnehav	54 113	33 428	87 541
Nya investeringar	9 690	4 206	13 896
Övriga innehav	1 835	571	2 406
Övrig verksamhet	887	15	902
Totalt Aktieinnehav	**66 525**	**38 220**	**104 745**

Ökningen av värdet med 38.220 Mkr till följd av redovisning enligt IFRS beror på att värderingen av aktierelaterade instrument kommer att ske till verkligt värde i enlighet med de principer som anges i IAS 39, till skillnad från de principer som tidigare tillämpats där innehaven redovisats till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde.

Noterade innehav

Noterade innehav kommer att värderas utifrån innehavens börskurs på balansdagen. Enligt IFRS värderas de noterade innehaven till köpkurs, där sådan finns noterad, till skillnad från tidigare principer då senaste betalkursen användes för värderingen. Noterade innehav inom Nya investeringar belastas framgent inte längre med automatik av någon likviditetsrabatt.

Onoterade innehav och fondinnehav

Värderingen av onoterade innehav kommer att göras med utgångspunkt i det "Consultation Document – Valuation Guidelines for Private Equity and Venture Capital" som tagits fram och publicerats gemensamt av riskkapitalorganisationerna EVCA, BVCA och AFIC.

För direktägda investeringar, det vill säga som ägs direkt av ett bolag i Investorkoncernen, kommer en samlad bedömning att göras för att fastställa vilken värderingsmetod som är lämplig för det enskilda innehavet. Dels kommer man att beakta om det nyligen gjorts en finansieringsrunda eller transaktion på "armslängds avstånd", och dels kommer en värdering att göras genom att applicera relevanta multiplar på det aktuella bolagets nyckeltal (till exempel EBITDA) från en utvald grupp av jämförbara bolag med avdrag för individuellt bestämda justeringar till följd av till exempel skillnaden i storlek mellan det aktuella bolaget och gruppen av jämförbara bolag. Därefter kommer en bedömning att göras av vilken av ovanstående metoder som bäst avspeglar marknadsvärdet på det aktuella innehavet och innehavet värderas enligt denna metod. I de fall det finns andra värderingsmetoder som bättre återspeglar det verkliga värdet för ett enskilt innehav, så kommer dessa att användas, vilket innebär att enstaka innehav kan komma att värderas enligt andra än ovan beskrivna metoder. Liksom tidigare är det så att bolag där utvecklingen är negativ i sådan omfattning att värdet bedöms vara 0, kommer att värderas till 0.

Onoterade innehav i fonder kommer att värderas till Investors andel av det värde som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav. Om Investor bedömer att fondadministratörens värdering inte i tillräcklig grad har tagit hänsyn till faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om den värdering som gjorts bedöms väsentligt avvika från IFRS-principerna, kommer en justering av värdet att göras. Noterade innehav i fonder kommer att värderas på samma sätt som noterade innehav enligt ovan.

Materiella anläggningstillgångar

Påverkan materiella anläggningstillgångar

Mkr	31/12 2004	Justering IFRS	IFRS 31/12 2004
Materiella anläggningstillgångar	1 789	506	2 295
Totalt Materiella anläggningstillgångar	**1 789**	**506**	**2 295**

Investor kommer att omvärdera sina fastigheter, vilka är en del av de materiella anläggningstillgångarna, till verkligt värde i enlighet med IAS 16. Därmed kommer värdet att öka i balansräkningen enligt IFRS med 506 Mkr i jämförelse med tidigare principer.

Finansiella instrument – Skulder

Påverkan Skulder

Mkr	31/12 2004	Justering IFRS	IFRS 31/12 2004
Lån	27 450	500	27 950
Totalt Skulder	**27 450**	**500**	**27 950**

Till följd av värderingen enligt IFRS bedöms det redovisade värdet på skuldportföljen öka med 500 Mkr. Investor använder derivat för att kontrollera exponeringen i skuldportföljen mot fluktuationer i växelkurser och räntesatser. I syfte att återspegla detta i redovisningen kommer säkringsredovisning att tillämpas i de fall ett derivat samt underliggande lån kvalificerar för detta i enlighet med IAS 39. I de fall lån och derivat ej är kvalificerade för säkringsredovisning kommer grundreglerna enligt IFRS att tillämpas, det vill säga lån värderas till upplupet anskaffningsvärde och derivat värderas till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen. Enligt tidigare värderingsprinciper redovisades säkrade lån utifrån valutakurs och räntesats som erhållits genom det derivat som använts för säkring. I de fall lånet ej var föremål för säkring redovisades detta till upplupet anskaffningsvärde.

Skillnaderna mellan IFRS och tidigare redovisning uppkommer i huvudsak vid värdering av derivat som används för att åstadkomma fast ränta. Värdet på dessa derivat kommer att variera med ränteutvecklingen.

Resultateffekt

Effekten i resultaträkningen till följd av de väsentliga finansiella effekterna av IFRS uppskattas under 2004 till 1 Mdr kronor, vilket innebär att resultatet skulle öka från 7 Mdr kronor till 8 Mdr kronor.

Påverkan på eget kapital

Till följd av ovanstående väsentliga finansiella effekter av IFRS under 2004, bedöms det egna kapitalet öka med 38 Mdr från 54 Mdr till omkring 92 Mdr.

Substansvärdet

I samband med tillämpningen av IFRS kommer Investor att anpassa värderingsprinciperna för substansvärdet så att de överensstämmer med värderingsprinciperna för redovisningen.

I nedanstående tabell har endast förändringar på de väsentliga posterna angivits. Ytterligare genomgång av värdena kommer att göras under 2005 och uppdateringar kommer att ske.

Påverkan på Substansvärdet av väsentliga poster

Mkr	31/12 2004	Justering IFRS	IFRS 31/12 2004
Kärninnehav	87 643	–102	87 541
Nya investeringar			
Investor Growth Capital	6 514	1 098	7 612
EQT	3 896	1 596	5 492
Investor Capital Partners – Asia Fund	410	382	792
Totalt Nya investeringar	10 820	3 076	13 896
Övriga innehav (inklusive Hi3G)	2 406	–	2 406
Övrig verksamhet	1 868	–	1 868
Övriga tillgångar och skulder	2 780	–	2 780
Totala tillgångar	105 517	2 974	108 491
Nettoskuld	– 15 551	– 500	– 16 051
Totalt Substansvärde	**89 966**	**2 474**	**92 440**

Skillnaderna för aktieinnehaven kommer i huvudsak att utgöras av följande: noterade innehav kommer att värderas till köpkurs istället för betalkurs. Noterade innehav inom Nya investeringar kommer inte längre att belastas med någon likviditetsrabatt, annat än i undantagsfall. Det värderingstak vid anskaffningsvärdet som tidigare applicerades på onoterade innehav kommer att tas bort under IFRS, vilket innebär att dessa kommer att upptas till ett högre värde om ett sådant bedöms föreligga.

Skuldportföljen kommer att påverka substansvärdet på samma sätt som beskrivits ovan för resultat- och balansräkningarna.

FRAMTIDA UTVECKLING

Det finns ett antal omvärldsfaktorer som är svårprognostiserade och som påverkar utvecklingen för Investor och dess innehav. Den ekonomiska konjunkturen i världen, börsutvecklingen och valutaförändringar är exempel på sådana faktorer. Investors organisation följer och analyserar ständigt dessa och andra parametrar för att kunna agera på lämpligt sätt. Bedömningen av omvärldsutvecklingen har påverkan på investeringsbeslut, organisationens omfattning med mera. Investors affärsidé och strategi ligger fast och kommer vara grunden för verksamheten även framdeles.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

I början av 2005 sålde Investors helägda dotterbolag The Grand Group och två byggnader i anslutning till Grand Hôtel Stockholm och Berns. Försäljningen har genomförts för att ytterligare fokusera på kärnverksamheten inom hotellrörelsen. I februari 2005 uppgraderade Moody's Investors kreditrating från A3 till A2.

FÖRSLAG TILL LÅNGSIKTIGT INCITAMENTSPROGRAM

I likhet med föregående år kommer styrelsen att föreslå ett långsiktigt incitamentsprogram för Investors anställda vid bolagsstämman 2005. Styrelsens slutgiltiga förslag offentliggörs i samband med kallelsen till bolagsstämman.

VINSTDISPOSITION

Förslag till vinstdisposition framgår på sid 88.

Resultaträkning moderbolaget

Belopp i Mkr	Not	2004	2003
Innehav			
Utdelningar		1 591	1 734
Realisationsresultat och nedskrivningar	2	5 532	359
Nettoresultat – Innehav		**7 123**	**2 093**
Övrig verksamhet			
Nettoomsättning		3	3
Nettoresultat – Övrig verksamhet		**3**	**3**
Rörelsens kostnader		–314	–357
Rörelseresultat	3, 4, 5, 6	**6 812**	**1 739**
Resultat från finansiella poster			
Resultat från andelar i koncernföretag	7	–364	–620
Resultat från övriga fordringar som är anläggningstillgångar	8	1 033	977
Ränteintäkter och liknande resultatposter	9	202	76
Räntekostnader och liknande resultatposter	10	–1 829	–2 043
		–958	–1 610
Resultat efter finansiella poster		**5 854**	**129**
Skatt på årets resultat	11	–	–
Årets resultat		**5 854**	**129**

Balansräkning moderbolaget

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2004**	31/12 2003
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	5	18	20
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	12	14 739	15 384
Andelar i intresseföretag	13	35 968	36 017
Övriga aktier och andelar	13	24 264	25 265
Fordringar hos koncernföretag		20 172	24 569
		95 143	101 235
Summa anläggningstillgångar		**95 161**	**101 255**
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar		1	2
Fordringar hos koncernföretag		2 938	1 352
Fordringar hos intresseföretag		0	1
Skattefordringar		14	14
Övriga fordringar		68	25
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	133	182
		3 154	1 576
Kassa och bank		0	0
Summa omsättningstillgångar		**3 154**	**1 576**
SUMMA TILLGÅNGAR		**98 315**	**102 831**

Balansräkning moderbolaget

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2004**	31/12 2003
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	15		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		4 795	4 795
Reservfond		13 935	13 935
		18 730	18 730
Fritt eget kapital			
Balanserad vinst	25	31 638	33 162
Årets resultat		5 854	129
		37 492	33 291
Summa eget kapital		**56 222**	**52 021**
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	16	196	218
Övriga avsättningar	17	422	514
Summa avsättningar		**618**	**732**
Långfristiga skulder			
Lån		23 857	29 432
Skulder till koncernföretag		501	0
Summa långfristiga skulder	18	**24 358**	**29 432**
Kortfristiga skulder			
Lån	18	3 307	692
Leverantörsskulder		14	23
Skulder till koncernföretag		12 849	18 931
Skulder till intresseföretag		0	1
Övriga skulder	19	37	43
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	910	956
Summa kortfristiga skulder		**17 117**	**20 646**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**98 315**	**102 831**
Ställda säkerheter			
För egna skulder och avsättningar:			
Bankmedel, obligationer och andra värdepapper		379	331
Summa ställda säkerheter		**379**	**331**
Ansvarsförbindelser			
Garantiförbindelser till förmån för intresseföretag	21	127	122
Övriga ansvarsförbindelser		40	38
Summa ansvarsförbindelser		**167**	**160**

Förändringar i eget kapital moderbolaget

		2004			
Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Reserv-fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Eget kapital 31/12 2003		**4 795**	**13 935**	**33 291**	**52 021**
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				73	73
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**73**	**73**
Årets resultat				5 854	5 854
Utdelning till aktieägarna				–1 726	–1 726
Eget kapital 31/12 2004		**4 795**	**13 935**	**37 492**	**56 222**

		2003			
Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Reserv-fond	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Eget kapital 31/12 2002		**4 795**	**13 935**	**35 796**	**54 526**
Effekt av byte av redovisningsprincip				–100	–100
Justerad ingående balans 2003		**4 795**	**13 935**	**35 696**	**54 426**
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				74	74
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**74**	**74**
Årets resultat				129	129
Utdelning till aktieägarna				–2 608	–2 608
Eget kapital 31/12 2003		**4 795**	**13 935**	**33 291**	**52 021**

Kassaflödesanalys moderbolaget

Belopp i Mkr	Not 22	**2004**	2003
Den löpande verksamheten			
Erhållna utdelningar		1 591	1 736
Förvaltningskostnader		–308	–344
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter		**1 283**	**1 392**
Erhållna/erlagda räntor		–680	–1 064
Betald inkomstskatt		–	–11
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**603**	**317**
Investeringsverksamheten			
Aktieportföljen			
Förvärv m m		–1 697	–2 295
Avyttringar		8 211	2 156
Övriga poster			
Utdelningar från dotterföretag		–	1
Lämnade kapitaltillskott till dotterföretag		–40	–814
Återbetalda kapitaltillskott från dotterföretag		321	471
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		–5	–5
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**6 790**	**–486**
Finansieringsverksamheten			
Upptagna lån		900	12 661
Amortering av låneskulder		–3 811	–2 928
Förändring av kortfristig upplåning, netto		–50	–1 134
Förändring koncernmellanhavande		–2 706	–5 822
Utbetald utdelning		–1 726	–2 608
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**–7 393**	**169**
Årets kassaflöde		**0**	**0**
Likvida medel vid årets början		**0**	**0**
Likvida medel vid årets slut		**0**	**0**

Resultaträkning koncernen

Belopp i Mkr	Not	**2004**	2003
Kärninnehav			
Utdelningar		1 574	1 665
Realisationsresultat	2	6 432	468
Rörelsens kostnader		–165	–147
Nettoresultat – Kärninnehav		**7 841**	**1 986**
Nya investeringar			
Utdelningar		61	108
Realisationsresultat och nedskrivningar	2	1 144	236
Rörelsens kostnader		–220	–265
Omstruktureringskostnad		–75	–
Nettoresultat – Nya investeringar		**910**	**79**
Övriga innehav			
Utdelningar		45	60
Realisationsresultat och nedskrivningar	2	355	–87
Rörelsens kostnader		–8	–8
Nettoresultat – Övriga innehav		**392**	**–35**
Övrig verksamhet			
Nettoomsättning		707	774
Kostnad för sålda varor och tjänster		–714	–770
Nettoresultat, Aktiv portföljförvaltning		15	40
Rörelsens kostnader		–29	–36
Nettoresultat – Övrig verksamhet		**–21**	**8**
Koncerngemensamma rörelsens kostnader		–36	–46
Omstruktureringskostnad		–25	–
Rörelseresultat	3, 4, 5, 6, 26	**9 061**	**1 992**
Resultat från finansiella poster			
Resultat från övriga fordringar som är anläggningstillgångar	8	143	46
Ränteintäkter och liknande resultatposter	9	555	297
Räntekostnader och liknande resultatposter	10	–1 427	–1 332
		–729	–989
Resultat efter finansiella poster		**8 332**	**1 003**
Justering till följd av kapitalandelsmetoden	23	–1 801	–941
Andelar i intresseföretags resultat	23	2 435	577
Resultat före skatt		**8 966**	**639**
Skatt på årets resultat	11	–1 582	–798
Minoritetens andel i årets resultat		–9	–10
Årets resultat	**24**	**7 375**	**–169**
Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor	25	9,61	–0,22

Balansräkning koncernen

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2004**	31/12 2003
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Byggnader och mark	26	1 470	1 074
Inventarier	5	319	256
		1 789	1 330
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i intresseföretag	13	33 542	35 049
Övriga aktier och andelar	13	32 114	32 975
Fordringar hos intresseföretag	27	4 033	1 800
Uppskjuten skattefordran	28	31	96
Övriga långfristiga fordringar	29	1	0
		69 721	69 920
Summa anläggningstillgångar		**71 510**	**71 250**
Omsättningstillgångar			
Lager av aktier och andelar	30	869	933
Kortfristiga fordringar			
Fordringar hos intresseföretag		0	1
Skattefordringar		149	33
Övriga fordringar		571	268
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	1 058	1 080
		1 778	**1 382**
Kortfristiga placeringar	31	11 527	9 460
Kassa och bank		598	343
Summa omsättningstillgångar		**14 772**	**12 118**
SUMMA TILLGÅNGAR		**86 282**	**83 368**

Balansräkning koncernen

Belopp i Mkr	Not	**31/12 2004**	31/12 2003
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	15		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		4 795	4 795
Bundna reserver		21 765	22 200
		26 560	26 995
Fritt eget kapital	25		
Fria reserver		20 278	22 213
Årets resultat		7 375	–169
		27 653	22 044
Summa eget kapital		**54 213**	**49 039**
Minoritetsintresse		**110**	**19**
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	16	226	286
Avsättningar för uppskjuten skatt	28	283	239
Övriga avsättningar	17	474	517
Summa avsättningar		**983**	**1 042**
Långfristiga skulder			
Lån	18	24 144	29 418
Summa långfristiga skulder		**24 144**	**29 418**
Kortfristiga skulder			
Lån	18	3 306	692
Skulder till intresseföretag		0	1
Leverantörsskulder		52	54
Skatteskulder		69	53
Övriga skulder	19	1 434	1 043
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	1 971	2 007
Summa kortfristiga skulder		**6 832**	**3 850**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**86 282**	**83 368**
Ställda säkerheter			
För egna skulder och avsättningar:			
Bankmedel, obligationer och andra värdepapper		336	302
Summa ställda säkerheter		**336**	**302**
Ansvarsförbindelser			
Garantiförbindelser till förmån för intresseföretag	21	121	121
Övriga ansvarsförbindelser		1	1
Summa ansvarsförbindelser		**122**	**122**

Förändringar i eget kapital koncernen

Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
			2004		
Eget kapital 31/12 2003		**4 795**	**22 200**	**22 044**	**49 039**
Valutakursdifferenser m m, dotterföretag				–337	–337
Valutakursdifferenser, intresseföretag				–275	–275
Effekt av byte av redovisningsprincip, intresseföretag				77	77
Övriga förändringar i intresseföretagens eget kapital				–13	–13
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				73	73
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**–475**	**–475**
Förskjutningar mellan fritt och bundet eget kapital			–435	435	
Årets resultat				7 375	7 375
Utdelning till aktieägarna				–1 726	–1 726
Eget kapital 31/12 2004		**4 795**	**21 765**	**27 653**	**54 213**

Belopp i Mkr	Not 15	Aktie-kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
			2003		
Eget kapital 31/12 2002		**4 795**	**22 100**	**26 045**	**52 940**
Effekt av byte av redovisningsprincip				–100	–100
Justerad ingående balans 2003		**4 795**	**22 100**	**25 945**	**52 840**
Valutakursdifferenser m m, dotterföretag				–538	–538
Valutakursdifferenser, intresseföretag				–644	–644
Övriga förändringar i intresseföretagens eget kapital				83	83
Effekt av personaloptionsprogram (säkring m m)				75	75
Summa förändringar i eget kapital som inte redovisas i resultaträkningen				**–1 024**	**–1 024**
Förskjutningar mellan fritt och bundet eget kapital			100	–100	
Årets resultat				–169	–169
Utdelning till aktieägarna				–2 608	–2 608
Eget kapital 31/12 2003		**4 795**	**22 200**	**22 044**	**49 039**

Kassaflödesanalys koncernen

Belopp i Mkr	Not 22	**2004**	2003
Den löpande verksamheten			
Kärninnehav			
Erhållna utdelningar		1 574	1 667
Nya investeringar			
Erhållna utdelningar		40	93
Övriga innehav			
Erhållna utdelningar		45	60
Aktiv portföljförvaltning, Övrig verksamhet och rörelsens kostnader			
Inbetalningar		24 665	20 642
Utbetalningar		–25 302	–21 345
Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter		**1 022**	**1 117**
Erhållna/erlagda räntor		–864	–930
Betald inkomstskatt		–183	–304
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**–25**	**–117**
Investeringsverksamheten			
Kärninnehav			
Förvärv		–1 509	–1 962
Avyttringar		7 733	1 866
Nya investeringar			
Förvärv m m		–1 966	–2 108
Avyttringar		4 315	2 402
Övriga innehav			
Förvärv m m		–216	–355
Ökning långfristiga fordringar		–1 770	–1 630
Avyttringar		696	316
Förvärv av materiella anläggningstillgångar		–505	–42
Avyttringar av materiella anläggningstillgångar		1	133
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**6 779**	**–1 380**
Finansieringsverksamheten			
Upptagna lån		1 199	12 648
Amortering av låneskulder		–3 810	–2 929
Förändring av kortfristig upplåning, netto		–50	–1 134
Utbetald utdelning		–1 726	–2 608
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**–4 387**	**5 977**
Årets kassaflöde		**2 367**	**4 480**
Likvida medel vid årets början		**9 803**	**5 361**
Kursdifferens i likvida medel		–45	–38
Likvida medel vid årets slut		**12 125**	**9 803**

Bokslutskommentarer Belopp i Mkr om ej annat anges

NOT 1 Redovisningsprinciper

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

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

Ändrade redovisningsprinciper

Från och med 1 januari 2004 tillämpas RR 29 Ersättningar till anställda. Effekten av bytet av redovisningsprincip, vilken redovisas som en förändring i eget kapital, avser omräkning av pensionsåtaganden och uppgår till –100 Mkr.

KLASSIFICERING OCH PRESENTATION

Balansräkning

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

RAPPORTERING FÖR SEGMENT

Den primära indelningsgrunden för koncernens segment är affärsområdena Kärninnehav, Nya investeringar, Övriga innehav och Övrig verksamhet. Det interna rapporteringssystemet baseras på motsvarande indelning, varför affärsområden lämpligast utgör den primära indelningsgrunden.

Segmentsrapportering baserad på geografiska områden upprättas ej då några geografiska områden som faller under definitionen ”en redovisningsmässigt identifierbar del av ett företag som tillhandahåller varor och tjänster inom ett geografiskt område med likartad ekonomisk miljö som är utsatt för risker och möjligheter som skiljer sig från vad som gäller för andra geografiska områden” ej har kunnat identifieras. Den geografiska riskbilden för innehaven är beroende av vilka marknader dessa agerar på och således skulle respektive innehavs geografiska verksamhetsområde kunna utgöra en meningsfull indelningsgrund om det varit möjligt att inhämta denna information. Svårigheten att erhålla information ligger i att Investor har ett stort antal innehav och i normalfallet är minoritetsägare. Andra möjliga geografiska indelningsgrunder till exempel var innehaven har sitt säte, alternativt från vilket av Investors kontor innehaven administreras, bedöms dock vara av mycket begränsat värde då verksamheterna bedrivs, och är beroende av utvecklingen, i andra geografiska områden.

Geografisk segmentsrapportering används ej heller för interna uppföljningsändamål.

KONCERNREDOVISNING

Dotterföretag

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

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

Intresseföretag

Innehav i intresseföretag, det vill säga företag där ägarföretaget utövar ett betydande inflytande över den driftsmässiga och finansiella styrningen samt där ägandet utgör ett led i en varaktig förbindelse, redovisas i koncernresultat- och balansräkningen i enlighet med kapitalandelsmetoden. Redovisning enligt kapitalandelsmetoden innebär att det i koncernen bokförda värdet på aktierna i intresseföretagen motsvaras av koncernens andel i intresseföretagens egna kapital samt eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden. I koncernens resultaträkning redovisas som ”Andel i intresseföretags resultat” koncernens andel i intresseföretagens resultat efter finansiella intäkter och kostnader justerat för eventuella avskrivningar på eller upplösningar av förvärvade

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

över- respektive undervärden. Vinstandelar upparbetade efter förvärven av intresseföretagen som ännu inte realiserats genom utdelning, avsätts till kapitalandelsfonden som utgör en del av koncernens bundna egna kapital.

För ett investmentbolag mäts prestationen bäst utifrån avkastningen på investeringarna i form av utdelningar och värdetillväxt sedan anskaffningstillfället, det vill säga enligt anskaffningsvärdemetoden. Till följd av detta har Investor valt att presentera rörelseresultat för respektive affärsområde enligt anskaffningsvärdemetoden och lägga justeringar avseende utdelningar, realiserade resultat och nedskrivningar hänförliga till kapitalandelsmetoden på en egen rad i resultaträkningen, med specifikation av ingående poster i not. Koncernens andel i intresseföretagens redovisade skatter ingår i koncernens skattekostnader.

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

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

Koncernbidrag och aktieägartillskott
I enlighet med uttalande från Redovisningsrådets akutgrupp redovisas aktieägartillskott direkt mot eget kapital hos mottagaren och aktiveras i aktier och andelar hos givaren, i den mån nedskrivning ej erfordras.

Koncernbidrag som lämnas i syfte att minimera koncernens totala skatt redovisas direkt mot balanserade vinstmedel efter avdrag för dess aktuella skatteeffekt.

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

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

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

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

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

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

Byggnader	50–100 år
Inventarier och datorer	3–10 år
Goodwill	10 år

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

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

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

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

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

En nedskrivning av goodwill återförs i normalfallet ej.

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

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

Finansiella instrument
Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan aktier och andelar, lånefordringar, kortfristiga värdepapper, kundfordringar samt likvida medel. På skuldsidan återfinns lång- och kortfristiga låneskulder, leverantörsskulder samt derivat.
En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part till instrumentets avtalsmässiga villkor. Kundfordringar tas upp i balansräkningen när faktura skickats. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

En finansiell tillgång, eller del därav, bokas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiseras, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. En finansiell skuld, eller del därav, bokas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

Finansiella placeringar
Finansiella anläggningstillgångar som utgörs av räntebärande värdepapper redovisas till upplupet anskaffningsvärde, eller efter eventuella nedskrivningar, till bedömt återvinningsvärde.

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

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

Finansiella skulder
Leverantörsskulder
Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas utan diskontering till nominellt belopp.

Lån
Lån redovisas initialt till erhållet belopp. Efter anskaffningstidpunkten värderas lånen till upplupet anskaffningsvärde. I de fall då derivatinstrument använts för att kontrollera exponeringen mot fluktuationer i valutakurser värderas underliggande skuld till valutakurs enligt derivatet.

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

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

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

Säkringsredovisning tillämpas för poster där derivatet har en entydig koppling till den säkrade posten och där säkringen effektivt skyddar den säkrade positionen. Resultat avseende säkringar redovisas vid samma tidpunkt som resultat på de säkrade posterna. Derivatinstrument som ej syftar till risksäkring värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och verkligt värde. Detta innebär att positiva värdeförändringar redovisas när instrumentet realiseras och negativa värdeförändringar redovisas när de uppkommer. Värderingen görs på portföljnivå för likartade instrument.

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

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

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

Verkligt värde bestäms som skillnaden mellan kursen enligt terminskontraktet och terminskursen på ett motsvarande kontrakt med en löptid som överensstämmer med kvarvarande löptid på det värderade kontraktet. (Se även not 13 Aktier och andelar samt not 30 Lager av aktier och andelar.)

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

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

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

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

Verkligt värde för noterade optioner baseras på marknadspriser. För onoterade optioner baseras verkligt värde på marknadspriser för motsvarande instrument. (Se även not 13 Aktier och andelar samt not 30 Lager av aktier och andelar.)

Säkring av transaktioner i utländsk valuta
Vid säkring av transaktioner i utländsk valuta med exempelvis valutaterminer redovisas den säkrade transaktionen till avtalad terminskurs.

Säkring av investeringar i utländsk valuta
Värdeförändringar på derivat som används för säkring av investeringar i utländsk valuta beaktas vid fastställandet av investeringarnas verkliga värde. Det redovisade värdet kan därigenom komma att påverkas av en valutasäkring genom att nedskrivningsbehovet bestäms utifrån en jämförelse av redovisat och verkligt värde. Säkringsinstrumentens ackumulerade värdeförändring påverkar de säkrade innehavens verkliga värde till dess att avyttring av innehaven sker. I samband med avyttringen överförs derivatens ackumulerade värdeförändringar till realiserat resultat.

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

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

Ersättningar till anställda
I koncernredovisningen redovisas Ersättningar till anställda, från och med 2004 enligt Redovisningsrådets rekommendation RR 29.

Ersättningar till anställda efter avslutad anställning
Koncernens pensionsförpliktelser har räknats om i enlighet med den nya rekommendationen. Skillnader jämfört med pensionsavsättningarna redovisade per 2003-12-31 har påverkat ingående eget kapital 2003.

Koncernen har såväl förmånsbestämda som avgiftsbestämda pensionsplaner. För avgiftsbestämda planer betalar företaget fastställda avgifter och har därmed fullgjort sina förpliktelser. Koncernens resultat belastas för kostnader i takt med att pensionerna intjänas.

Vid förmånsbestämda pensionsplaner utgår ersättningar till anställda och före detta anställda baserat på lön vid pensioneringen och antalet tjänsteår. Koncernen bär risken för att de utfästa ersättningarna utbetalas. Förpliktelsen avseende en förmånsbestämd plan fastställs genom en försäkringsmatematisk beräkning baserad på ett antal aktuariella antaganden. Beräkningen utförs årligen av oberoende aktuarier. I balansräkningen redovisas nuvärdet av förpliktelserna som en avsättning.

De förmånsbestämda planerna utgörs i huvudsak av åtaganden tryggade genom försäkring i SPP Livförsäkring AB (motsvarighet till Alecta). Enligt ett uttalande från redovisningsrådets akutgrupp, URA 42, är detta en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare. För räkenskapsåret 2004 har bolaget inte haft tillgång till sådan information som gör det möjligt att redovisa denna plan som en förmånsbestämd plan. Årets avgifter för pensionsförsäkringar som är tecknade i SPP uppgår till 10 Mkr. SPP:s överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2004 uppgick SPP:s överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 111 procent. Den kollektiva konsolideringsnivån utgörs av marknadsvärdet på SPP:s tillgångar i procent av försäkringsåtagandena beräknade enligt SPP:s försäkringstekniska beräkningsantaganden, vilka inte överensstämmer med RR 29. Koncernen har, utöver ovanstående, ett fåtal andra förmånsbestämda planer avseende redan pensionerade medarbetare.

Moderbolaget och koncernens svenska dotterföretag
Förmånsbestämda pensioner
Bolagen tillämpar FARs rekommendation nr 4, Redovisning av pensionsskuld och pensionskostnad.

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

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

Utländska dotterföretag
Samtliga pensionsplaner i utländska dotterföretag är avgiftsbestämda.

Ersättningar vid uppsägning
En avsättning redovisas i samband med uppsägningar av personal endast om företaget är bevisligen förpliktigat att avsluta en anställning före den normala tidpunkten eller när ersättningar lämnas som ett erbjudande för att uppmuntra frivillig avgång.

Aktierelaterade ersättningar
Investor AB har de senaste åren ställt ut personaloptioner till koncernens medarbetare och från och med 2004 även ett kombinerat personaloptions- och aktieprogram till ledande befattningshavare. (Se även not 3 Anställda, personalkostnader och information om ledande befattningshavares förmåner.) Eventuell effekt av kursuppgång på Investoraktien, jämfört med lösenpris för respektive program, som ej täcks av ingångna säkringskontrakt redovisas direkt mot eget kapital. Motsvarande skuldpost redovisas under rubriken Avsättningar. Sociala kostnader för personaloptioner och aktieprogram redovisas i resultaträkningen.

Skatt
Koncernens totala skatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år. Hit hör även justering av aktuell skatt

NOT 1 forts Redovisningsprinciper

hänförlig till tidigare perioder. Uppskjuten skatt beräknas på skillnaden mellan skattemässig och redovisningsmässig värdering av tillgångar och skulder. Om beräkningarna leder till att en uppskjuten skattefordran uppkommer, redovisas denna som tillgång endast om det är sannolikt att den kommer att realiseras. Uppskjuten skatt beräknas enligt aktuell skattesats. Skatter redovisas i resultaträkningen utom då underliggande transaktion redovisas direkt mot eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i eget kapital.

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

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

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

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

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

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

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

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

Leasing
Koncernens finansiella och operationella leasingavtal är av icke-materiell karaktär och specificeras därför ej i not.

NOT 2 Realisationsresultat och nedskrivningar

	2004	2003
Moderbolaget		
Realisationsvinster	5 575	548
Realisationsförluster	–	–259
Nedskrivningar	–	–42
Återförda nedskrivningar	3	113
Övrigt	–46	–1
Totalt	**5 532**	**359**
Koncernen		
Kärninnehav		
Realisationsvinster	6 432	649
Realisationsförluster	–	–181
Totalt Kärninnehav	**6 432**	**468**
Nya investeringar		
Realisationsvinster	2 399	1 370
Realisationsförluster	–1 334	–934
Nedskrivningar	–1 329	–2 221
Återförda nedskrivningar	1 742	2 146
Övrigt	–334	–125
Totalt Nya investeringar	**1 144**	**236**
Övriga innehav		
Realisationsvinster	332	12
Realisationsförluster	–45	–101
Nedskrivningar	0	–94
Återförda nedskrivningar	68	95
Övrigt	–	1
Totalt Övriga innehav	**355**	**–87**

NOT 3 Anställda, personalkostnader och information rörande ledande befattningshavares förmåner

DEN HELÄGDA INVESTERINGSVERKSAMHETEN

Den helägda investeringsverksamheten utgörs av verksamheterna i moderbolaget, den Aktiva portföljförvaltningen samt Investor Growth Capital. Nedan redovisade personalkostnader för dessa verksamheter ingår i Rörelsens kostnader för respektive affärsområde i resultaträkningen.

Medelantalet anställda

	2004		2003	
	Totalt	varav kvinnor	Totalt	varav kvinnor
Moderbolaget, Sverige	92	50	99	55
Helägda dotterföretag				
Sverige	17	4	19	5
USA	24	9	26	8
Storbritannien	1	0	1	0
Hongkong	7	1	7	1
Nederländerna	4	2	6	2
Totalt helägda investeringsverksamheten	**145**	**66**	**158**	**71**

Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar samt sociala kostnader

	2004				2003			
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	*varav pensionskostnader*	Totalt	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	*varav pensionskostnader*	Totalt
Moderbolaget	73	69	*44*	142	87	80	*51*	167
Helägda dotterföretag inom investeringsverksamheten	102	24	*12*	126	104	22	*10*	126
Totalt helägda investeringsverksamheten	**175**	**93**	*56*	**268**	**191**	**102**	*61*	**293**

Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar

	2004				2003			
	Styrelse och VD	*varav rörlig lön*	Övriga anställda	Totalt	Styrelse och VD	*varav rörlig lön*	Övriga anställda	Totalt
Moderbolaget, Sverige	14	*3*	59	73	13	*2*	74	87
Helägda dotterföretag								
Sverige	2	*1*	27	29	2	*0*	24	26
USA	15	*7*	35	50	15	*7*	41	56
Storbritannien	1	*0*	1	2	1	*0*	1	2
Hongkong	5	*2*	13	18	5	*2*	12	17
Nederländerna	1	*0*	2	3	1	*0*	2	3
Totalt helägda investeringsverksamheten	**38**	*13*	**137**	**175**	**37**	*11*	**154**	**191**

Sjukfrånvaro

Sjukfrånvaron inom Investors helägda investeringsverksamhet (i procent av arbetstid) var under 2004 2,63 procent (kvinnor: 1,81 procent och män: 3,52 procent, 39,6 procent av sjukfrånvaron avser en sammanhängande tid av 60 dagar eller mer). Sjukfrånvaron för anställda i åldern under 29 år var 0,63 procent, i åldern 30–49 år 2,89 procent och över 50 år 2,52 procent.

Kompensation

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

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

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

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

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

Kompensationsutskott
(tidigare benämnt kompensationskommitté)
Investors kompensationsutskott utses årligen av styrelsen och bestod under verksamhetsåret 2004 av styrelsemedlemmarna Claes Dahlbäck (ordförande), Peter D. Sutherland, O Griffith Sexton och Anders Scharp. Huvudsyftet med kompensationsutskottet är att ”möjliggöra en oberoende och grundlig genomlysning av samtliga delar i Investors totala kompensationsprogram, liksom att ta beslut om ledande befattningshavares kompensation”.

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

Under 2004 har utskottet genomfört tre protokollförda sammanträden. Utskottet har en övergripande arbets- och beslutsordning enligt följande:
- Frågor rörande verkställande direktörens ersättningar och rörliga långsiktiga incitamentsprogram föreläggs styrelsen för beslut.
- Övriga kompensationsfrågor beslutas i utskottet och styrelsen informeras i efterhand.

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

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

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

Till ledamöter i Investors styrelse utgår arvode enligt bolagsstämmans beslut. Utöver ersättning från Investor erhåller verkställande direktören och medlemmar i ledningsgruppen styrelsearvoden från de kärninnehav där de sitter i styrelsen. (Se vidare sid 73, Erhållna styrelsearvoden).

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

Rörlig lön
Flertalet av Investors anställda har rörlig lön. Den rörliga lönedelen varierar mellan olika affärsområden och uppgår för verkställande direktören till maximalt 60 procent och andra ledande befattningshavare till mellan 0 och 80 procent av fast lön. För övriga anställda uppgår den rörliga lönen till mellan 0 och 50 procent av fast lön, men för ett ytterst begränsat antal nyckelpersoner uppgår den rörliga delen till mellan 0 och 100 procent av fast lön. Verkställande direktören kan ta beslut att, i de fall han anser att en person inom företaget gjort en exceptionell insats under året, utge en ytterligare rörlig lön. En ytterligare rörlig lön förutsätter emellertid ett specifikt godkännande av Investors kompensationsutskott.

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

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

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

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

För 2004 fastslogs följande princip för tilldelning av eventuell rörlig lönedel:
- 25 procent av eventuell rörlig lön bygger på utfallet avseende om Investors substansvärde utvecklas positivt under året,
- 25 procent av eventuell rörlig lön bygger på utfallet av affärsområdets eller avdelningens specifika prestation samt,
- 50 procent av eventuell rörlig lön bygger på utfallet av individuell prestation.

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

Rörliga långsiktiga incitamentsprogram

Personaloptionsprogram

1998 tog Investors styrelse beslut om att lansera ett årligt återkommande personaloptionsprogram[1)] baserat på aktier i Investor AB. Sedan år 2000 omfattas alla medarbetare av dessa program. Styrelsen omfattas ej av personaloptionsprogrammen. Från och med 2004 finns ett särskilt personaloptions- och aktieprogram för ledande befattningshavare (se vidare nedan). För båda programmen har styrelsens beslut villkorats av bolagstämmans godkännande av programmets omfattning och huvudprinciper.

Personaloptioner innebär att Investor ställer ut köpoptioner som ger innehavaren till optionerna rätten att köpa motsvarande antal aktier till ett förutbestämt pris. Personaloptionerna erhålls vederlagsfritt, men utgör en del av den totala kompensationen. Generellt gäller att optionerna endast kan utnyttjas under anställningstiden och kort tid därefter. Undantag är om en före detta anställd har kvar styrelseuppdrag inom Investorkoncernen.

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

Under åren 1998 till 2004 har Investors styrelse följaktligen beslutat om utfärdande av personaloptioner. Totalt antal utestående personaloptioner om 10.296.879 (inklusive 2004 års program) motsvarar 1,3 procent av antalet utestående aktier i Investor, vilka per den 31/12 2004 uppgick till 767.175.030. Löptiden för samtliga program är sju år.

Värdet på personaloptionerna som utgivits 1998–2004 har beräknats enligt Black & Scholes värderingsmodell. Optionsvärdet har beräknats under antagandet om en volatilitet om 20–30 procent. Vid fastställande av volatiliteten har de speciella förfoganderättsinskränkningar som gäller för personaloptioner beaktats.

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

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

2000, 2001, 2002, 2003 och 2004
För dessa år avser de utfärdade optionerna i sin helhet ett program per år, vilket avser all personal och ersätter tidigare bonusprogram vilket var kopplat till Investoraktiens utveckling jämfört med OMX-index. Det totala antalet personaloptioner att fördela bestäms utifrån gällande lönenivå i bolaget. För ledande befattningshavare tilldelas ett antal optioner vars framräknade teoretiska värde motsvarar 10–70 procent av fast lön. För övriga medarbetare fördelas personaloptioner från och med 2002 utifrån en avdelningsvis tilldelad pott, som respektive avdelningschef i sin tur fördelar bland medarbetarna efter en individuell bedömning. Lösenpriset för personaloptionerna har i 2000–2004 års program fastställts till 110 procent av aktiekursen dagen efter bokslutskommunikéns offentliggörande.

Säkringskontrakt för personaloptioner och aktieprogram
Investors policy är att skydda bolaget mot kostnader som uppkommer av en uppgång i Investors aktiekurs. En nedgång i Investors aktiekurs, under genomsnittlig säkringskurs, förorsakar en orealiserad värdeförändring som redovisas löpande som en avsättning och en justeringspost inom eget kapital. Den genomsnittliga kursen i säkringskontrakten är 120,11 kronor. Vidare innebär säkringslösningen att personaloptions- och aktieprogrammen inte påverkar antalet utestående aktier i Investor. De löpande kostnaderna för dessa kontrakt uppgick under 2004 till 7 (15) Mkr (se även not 1 Redovisningsprinciper).

Något nytt säkringskontrakt har ej ingåtts för 2003 och 2004 års personaloptionsprogram eftersom tidigare gjorda säkringar bedöms täcka även dessa program. Antalet optioner som säkras är beroende av det totala antalet utestående optioner och sannolikheten att dessa kommer att lösas. Däremot har säkringskontrakt ingåtts för 2004 års aktieprogram. Värdeförändringen av personaloptionsprogrammen och de tillhörande säkringskontrakten har redovisats som en förändring av eget kapital med 73 (75) Mkr. Eventuell negativ kassaflödeseffekt uppkommer först vid optionslösen eller vid de sjuåriga optionsprogrammens förfall, i den mån Investors aktiekurs då understiger säkringskursen.

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

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

Sammanfattning av villkoren för personaloptionsprogrammen

Utfärdade år	Antal tilldelade optioner	Lösta optioner	Förfallna optioner	Antal optioner vid årets utgång	Andel av totalt antal utestående aktier	Oantastbara optioner[9]	Teoretiskt värde[8]	Lösenpris	Slutförfallodag	Intjänandeperiod (år)	Innehavare[10]
1998	784 000	0	0	784 000	0,10%	784 000	22,25	103,13	2005-12-31	5[1]	LB
1999	2 197 948[2]	0	0	2 197 948	0,29%	2 197 948	22,25	103,13	2005-12-31	3	LB
1999	651 680[3]	0	54 856	596 824	0,08%	596 824	17,50	93,00	2006-02-11	3	LB
2000	398 528[4]	0	44 410	354 118	0,05%	354 118	38,73	136,40	2007-02-11	3[5]	LB
2000	387 401	0	152 100	235 301	0,03%	235 301	38,73	136,40	2007-02-11	3[5]	ÖA
2001	609 900[6]	0	98 300	511 600	0,07%	511 600	31,83	153,00	2008-02-11	3[5]	LB
2001	566 200	0	200 400	365 800	0,05%	365 800	31,83	153,00	2008-02-11	3[5]	ÖA
2002	389 000[7]	0	0	389 000	0,05%	259 307	18,08	121,55	2009-02-11	3[5]	LB
2002	795 750	0	120 904	674 846	0,09%	449 852	18,08	121,55	2009-02-11	3[5]	ÖA
2003	1 081 000[11]	0	0	1 081 000	0,14%	360 297	8,21	52,50	2010-02-11	3[5]	LB
2003	2 606 436	148 526	653 017	1 804 893	0,24%	601 571	8,21	52,50	2010-02-11	3[5]	ÖA
2004	221 900[12]	0	0	221 900	0,03%	0	15,80	84,70	2011-01-20	3[5]	LB
2004	1 079 649	0	0	1 079 649	0,14%	0	15,80	84,70	2011-01-20	3[5]	ÖA
Totalt	**11 769 392**	**148 526**	**1 323 987**	**10 296 879**		**6 716 618**					

1) Optionerna kan tidigast lösas 2004-01-01.
2) Varav vd 458.936.
3) Varav vd 154.284.
4) Varav vd 77.459.
5) En tredjedel av antalet tilldelade optioner anses intjänade vart och ett av de tre närmast efterföljande åren räknat från det år tilldelningen gjordes. Det innebär att av tilldelningen 2000 kan en tredjedel utnyttjas efter 2001-02-12. För tilldelningen 2001 kan en tredjedel utnyttjas efter 2002-02-12, osv. Om anställningen upphör måste redan intjänade optioner utnyttjas inom 3 månader från anställningens upphörande. Från och med 2002 års optionsprogram har utnyttjandetiden förlängts till tolv månader om anställningen varat i mer än fyra år.
6) Varav vd 110.000.
7) Varav vd 193.600.
8) Värdet av tilldelade optioner baseras på ett teoretiskt värde beräknat med Black & Scholes värderingsmodell och avser tilldelningstillfället. På grund av optionernas särskilda villkor avseende intjänadeperiod samt löptid, är volatitlitetsparametern justerad med hänsyn tagen till detta.
9) Med oantastbara optioner menas det antal optioner som är fullt intjänade (se även 5 ovan).
10) LB = Ledande befattningshavare, ÖA = Övriga anställda.
11) Varav vd 475.000.
12) Varav vd 86.100.

Kombinerat personaloptions- och aktieprogram
Styrelsen har beslutat att från och med 2004 lansera ett kombinerat personaloptions- och aktieprogram (så kallad restricted stock) för ledande befattningshavare. Programmet utgörs av 60 procent aktier och 40 procent optioner. Beslutet har föregåtts av kompensationsutskottets beredning i ärendet. Genomförandet av programmet var villkorat av bolagsstämmans godkännande, vilket erhölls i april 2004. Tilldelning av såväl personaloptioner som aktier utgör del av avtalad ersättningsram för de ledande befattningshavarna. Värdet av tilldelningen ska motsvara 10–60 procent av berörd befattningshavares fasta lön. Personaloptionsdelen är utformad på samma sätt och med samma vilkor som för övrig personal. Aktiedelen tilldelas vederlagsfritt men utgör en del av den totala kompensationen. Tilldelade aktier intjänas med en tredjedel 20 januari 2007, en tredjedel 20 januari 2008 och en tredjedel 20 januari 2009. Intjänade aktier bli tillgängliga först den 20 januari 2009, så kallade restricted stock. Vid anställningens upphörande upphör intjänandet. Belopp motsvarande utdelning år 2007 och 2008 på intjänade aktier erhålls först sedan aktierna blivit tillgängliga.

Värdet av totalt antal utgivna personaloptioner och aktier i 2004 års tilldelning uppgick till cirka 9 procent av lönesumman.

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

Vinstdelningen utbetalas i form av lön eller pensionsförsäkring. Valet av utbetalningssätt är kostnadsneutralt för Investor. För vinstdelningsprogrammet har under året kostnadsförts –2 (7) Mkr och 0 (2) Mkr i sociala avgifter i tillägg till vad som redovisats i näst följande tabeller. Det totala kostnadsförda beloppet för vinstdelningsprogrammet år 2003 och 2004 om 5 Mkr ska sättas i relation till ett sammantaget vinstdelningsgrundande tradingresultat om 43 Mkr för dessa två verksamhetsår. Då denna vinstdelning är en direkt funktion av värdegenerering inkluderas kostnader härför under posten "Nettoresultat, Aktiv portföljförvaltning" i resultaträkningen.

Pension
Pension till verkställande direktör och andra ledande befattningshavare består av två delar:
- En förmånsbestämd pensionsplan enligt Bankernas tjänstepension (BTP-planen) på lönedelar upp till 30 inkomstbasbelopp (1.269.000 kronor) med möjlighet att välja alternativ BTP, så kallad 10-taggarlösning.
- En avgiftsbestämd pensionsplan på lönedelar över 20 inkomstbasbelopp. Avsättningens storlek beror på ålder och är för närvarande 25 procent upp till dess att man fyllt 40 år, 30 procent mellan 41 och 50 år och 35 procent över 51 år.

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

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

Henry E Gooss som är anställd i Investors amerikanska dotterbolag omfattas av en pensionsplan som upprättats enligt amerikansk modell, vilket kostnadsmässigt inte överstiger motsvarande svensk plan.

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

Övriga ersättningar

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

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

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

Ersättning till styrelsen och högsta ledningen i belopp

Denna tabell är upprättad i enlighet med NBK:s rekommendation rörande information om ledande befattningshavares förmåner. Med "högsta ledningen" avses Claes Dahlbäck (styrelsens ordförande), Björn Svedberg (styrelseledamot som uppburit ersättning utöver gängse styrelsearvode) och Marcus Wallenberg (verkställande direktör).

Beloppen i tabellen är beräknade på bokföringsmässiga grunder, det vill säga inklusive eventuella reservförändringar för semesterskuld med mera. Vad gäller rörlig lön avser beloppen beslutad rörlig lön för det aktuella räkenskapsåret, om inte annat anges.
På balansdagen utgjordes moderbolagets styrelse av två kvinnor och nio män.

Total kompensation år 2004 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Styrelse-arvoden	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Värde av långsiktiga incitament-program[2]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt[3]	Total kompensation
Högsta ledningen								
Claes Dahlbäck			1 500		**1 500**			**1 500**
Marcus Wallenberg	6 123	2 520		63	**8 706**	3 570	1 904	**14 180**
Björn Svedberg[1]			375	720	**1 095**			**1 095**
Andra styrelseledamöter								
Jacob Wallenberg			325		**325**			**325**
Håkan Mogren			375		**375**			**375**
Peter D. Sutherland			350		**350**			**350**
Sune Carlsson			400		**400**			**400**
Anders Scharp			350		**350**			**350**
Ulla Litzén			350		**350**			**350**
O. Griffith Sexton			350		**350**			**350**
Sirkka Hämäläinen			350		**350**			**350**
Tidigare styrelseledamöter och vd:ar								
Peter Wallenberg							14 651	**14 651**
Övriga				450	**450**		307	**757**
	6 123	**2 520**	**4 725**	**1 233**	**14 601**	**3 570**	**16 862**	**35 033**

1) Med "Annan ersättning och förmåner" avses särskilda uppdrag för Investors räkning avseende Hi3G.
2) Beloppen avser teoretiskt värde av tilldelade personaloptioner samt värde vid tilldelningen av tilldelade aktier. Tilldelat antal personaloptioner uppgår för Marcus Wallenberg till 86.100, ackumulerat antal uppgår till 1.555.379, tilldelat antal aktier (restricted stock) uppgår till 28.700. Ackumulerat antal personaloptioner uppgår för Claes Dahlbäck till 1.085.705, för Jacob Wallenberg till 759.252 samt för Ulla Litzén till 376.663.
3) Utestående pensionsförpliktelser för Peter Wallenberg har minskats med under året utbetalda pensioner och uppgår vid årets utgång till 161.794 Tkr. Utestående pensionsförpliktelser för tidigare styrelseledamöter och vd:ar uppgår till 32.802 Tkr.

Det teoretiska värdet av tilldelade optioner har beräknats med Black & Scholes värderingsmodell. För personaloptionsprogrammet 2004 har det teoretiska värdet fastställts till 15,80 kr per option.

För högsta ledningen finns inga utestående pensionsförpliktelser som inte täcks av stiftelser eller kapitalförsäkringar.

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

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

1) Med "Annan ersättning och förmåner" avses särskilda uppdrag för Investors räkning avseende Hi3G.
2) Beloppen avser teoretiskt värde av tilldelade personaloptioner samt värde vid tilldelningen av tilldelade aktier. Tilldelat antal personaloptioner uppgår för Marcus Wallenberg till 475.000, ackumulerat antal uppgår till 1.469.279. Ackumulerat antal personaloptioner uppgår för Claes Dahlbäck till 1.085.705, för Jacob Wallenberg till 759.252 samt för Ulla Litzén till 376.663.
3) Utestående pensionsförpliktelser uppgår för Peter Wallenberg till 180.000 Tkr och för tidigare styrelseledamöter och vd:ar till 75.490 Tkr.

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

För högsta ledningen finns inga utestående pensionsförpliktelser som inte täcks av stiftelser eller kapitalförsäkringar.

Ersättning till andra ledande befattningshavare i belopp

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

Total kompensation år 2004 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Värde av långsiktiga incitament-program[2]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt[3]	Total kompensation
Ledningsgruppen exklusive vd[1]	17 676	9 004	1 440	**28 120**	5 634	5 058	**38 812**
	17 676	**9 004**	**1 440**	**28 120**	**5 634**	**5 058**	**38 812**

1) Adine Grate Axén, Börje Ekholm, Henry E Gooss, Fredrik Hillelson och Lars Wedenborn.
2) Beloppen avser teoretiskt värde av tilldelade personaloptioner samt värde vid tilldelningen av tilldelade aktier. Tilldelat antal personaloptioner för andra ledande befattningshavare uppgår till 135.800, ackumulerat antal uppgår till 1.494.358. Tilldelat antal aktier uppgår till 45.300, ackumulerat antal uppgår till 45.300.
3) För andra ledande befattningshavare finns inga icke täckta utestående pensionsförpliktelser.

Det teoretiska värdet av tilldelade optioner har beräknats med Black & Scholes värderingsmodell. För personaloptionsprogrammet 2004 har det teoretiska värdet fastställts till 15,80 kr per option.

Total kompensation år 2003 (Tkr)	Fast lön	Rörlig lön avseende året	Annan ersättning och förmåner	Löner och ersättningar totalt	Värde av långsiktiga incitament-program[2]	Pensions-kostnader exklusive löneskatt[3]	Total kompensation
Ledningsgruppen exklusive vd[1]	18 542	9 875	1 229	**29 646**	4 975	5 415	**40 036**
	18 542	**9 875**	**1 229**	**29 646**	**4 975**	**5 415**	**40 036**

1) Adine Grate Axén, Börje Ekholm, Henry E Gooss, Fredrik Hillelson och Lars Wedenborn.
2) Beloppen avser teoretiskt värde av tilldelade personaloptioner samt värde vid tilldelningen av tilldelade aktier. Tilldelat antal personaloptioner för andra ledande befattningshavare uppgår till 606.000, ackumulerat antal uppgår till 1.358.558.
3) För andra ledande befattningshavare finns inga icke täckta utestående pensionsförpliktelser.

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

I bokslutet för ett räkenskapsår avsätts ett uppskattat belopp avseende rörlig lön för det aktuella året. Beslut om, och utbetalning av, faktisk rörlig lön sker i början av det efterkommande året. Därför kan det kostnadsförda beloppet komma att avvika från det beslutade.

Till följd av realiserade vinster i parallellinvesteringsprogrammen (carried interest plans, se även not 21 Upplysningar om närstående) har till andra ledande befattningshavare inom affärsområdet Nya Investeringar utgått 10.655 Tkr för år 2004 och 399 Tkr för år 2003 (se även not 21 Upplysningar om närstående).

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

ÖVRIG VERKSAMHET

Övrig verksamhet utgörs av verksamheterna i The Grand Group och Novare samt rådgivningsbolagen för fonderna inom EQT och Investor Capital Partners – Asia Fund. I resultaträkningen ingår nedan redovisade personalkostnader i beloppen för Kostnad för sålda varor och tjänster.

Medelantalet anställda

	2004		2003	
	Totalt	varav kvinnor	Totalt	varav kvinnor
The Grand Group, Sverige	399	192	399	198
Övriga dotterföretag				
Sverige	44	22	31	12
Danmark	7	3	6	3
Finland	8	2	8	2
Tyskland	16	5	15	5
Hongkong	14	8	12	8
Totalt övrig verksamhet	**488**	**232**	**471**	**228**

Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar samt sociala kostnader

	2004				2003			
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	*varav pensionskostnader*	Totalt	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	*varav pensionskostnader*	Totalt
The Grand Group	102	44	*7*	146	102	44	*7*	146
Övriga dotterföretag	146	31	*11*	177	130	26	8	156
Totalt övrig verksamhet	**248**	**75**	*18*	**323**	**232**	**70**	*15*	**302**

Kostnadsförda löner, styrelsearvoden och andra ersättningar

	2004				2003			
	Styrelse och VD	*varav rörlig lön*	Övriga anställda	Totalt	Styrelse och VD	*varav rörlig lön*	Övriga anställda	Totalt
The Grand Group, Sverige	2	*0*	100	102	3	0	99	102
Övriga dotterföretag								
Sverige	7	*0*	46	53	5	*0*	44	49
Danmark	6	*3*	13	19	4	0	8	12
Finland	3	*0*	11	14	3	*0*	9	12
Tyskland	4	*0*	32	36	4	*0*	30	34
Hongkong	8	*4*	16	24	8	*4*	15	23
Totalt övrig verksamhet	**30**	*7*	**218**	**248**	**27**	*4*	**205**	**232**

NOT 4 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

	2004	2003
Moderbolaget		
Revisionsuppdrag		
KPMG	4	4
Ernst & Young	0	0
Andra uppdrag		
KPMG	0	0
Ernst & Young	–	–
Totalt	**4**	**4**
Koncernen		
Revisionsuppdrag		
KPMG	8	8
Ernst & Young	0	0
Andra uppdrag		
KPMG	1	1
Ernst & Young	0	0
Totalt	**9**	**9**

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

NOT 5 Inventarier

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	30	25
Nyanskaffningar	5	6
Avyttringar och utrangeringar	–1	–1
	34	30
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	–10	–5
Avyttringar och utrangeringar	0	0
Årets avskrivning enligt plan	–6	–5
	–16	–10
Planenligt restvärde vid årets slut	**18**	**20**

Årets avskrivning enligt plan på anskaffningsvärden uppgår till –6 (–5) Mkr och återfinns i resultaträkningen under rubriken Rörelsens kostnader.

	31/12 2004	31/12 2003
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	559	535
Nyanskaffningar	114	38
Avyttringar och utrangeringar	–12	–5
Omklassificeringar	0	0
Valutakursdifferenser	–4	–9
	657	559
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	–302	–266
Avyttringar och utrangeringar	8	3
Omklassificeringar	0	0
Årets avskrivning enligt plan	–46	–45
Valutakursdifferenser	3	6
	–337	–302
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–1	–
Årets nedskrivning	–	–1
	–1	–1
Planenligt restvärde vid årets slut	**319**	**256**

Årets avskrivning enligt plan på anskaffningsvärden uppgår till –46 (–45) Mkr och återfinns i resultaträkningen under rubrikerna Rörelsens kostnader –11 (–11) Mkr och Kostnad för sålda varor och tjänster –35 (–34) Mkr.

NOT 6 Valutakursdifferenser som påverkat resultatet

	2004	2003
Moderbolaget		
Valutakursdifferenser som påverkat rörelseresultatet[1)]	26	–114
Finansiella valutakursdifferenser	34	11
Totalt	**60**	**–103**
1) Varav påverkan till följd av valutasäkringsåtgärder.	20	18
Koncernen		
Valutakursdifferenser som påverkat rörelseresultatet[2)]	–19	–68
Finansiella valutakursdifferenser	35	1
Totalt	**16**	**–67**
2) Varav påverkan till följd av valutasäkringsåtgärder.	–53	190

NOT 7 Resultat från andelar i koncernföretag

	2004	2003
Utdelning från koncernföretag	–	0
Nedskrivning, andelar i koncernföretag	–364	–620
Totalt	**–364**	**–620**

Nedskrivning av andelar i koncernföretag har föranletts av att dessa företag gjort nedskrivningar av sina innehav av aktier och andelar. Återvinningsvärdet har fastställts till nettoförsäljningsvärdet, vilket baseras på justerat eget kapital med tillägg för eventuella övervärden.

NOT 8 Resultat från övriga fordringar som är anläggningstillgångar

	2004	2003
Moderbolaget		
Ränteintäkter från koncernföretag	1 033	977
Totalt	**1 033**	**977**
Koncernen		
Ränteintäkter från intresseföretag	144	47
Valutakursdifferens på lån till intresseföretag	–1	–1
Totalt	**143**	**46**

NOT 9 Ränteintäkter och liknande resultatposter

	2004	2003
Moderbolaget		
Ränteintäkter från koncernföretag	166	73
Valutakursdifferenser	34	–
Övriga ränteintäkter	2	3
Totalt	**202**	**76**
Koncernen		
Ränteintäkter från kortfristiga placeringar	289	267
Netto ränteswappar	219	–
Valutakursdifferenser	35	–
Övriga ränteintäkter	12	30
Totalt	**555**	**297**

NOT 10 Räntekostnader och liknande resultatposter

	2004	2003
Moderbolaget		
Räntekostnader till koncernföretag	–410	–668
Räntekostnader, övrig upplåning	–1 412	–1 352
Valutakursdifferenser	–	11
Övrigt	–7	–34
Totalt	**–1 829**	**–2 043**
Koncernen		
Räntekostnader, upplåning	–1 414	–1 288
Valutakursdifferenser	–	3
Övrigt	–13	–47
Totalt	**–1 427**	**–1 332**

NOT 11 Skatt på årets resultat

Moderbolaget
Moderbolaget redovisar ingen skattekostnad för åren 2004 respektive 2003. Länsrätten har i dom 23 juni 2004 givit Investor rätt avseende avräkning av utländsk skatt för åren 2001 och 2002. Ingen resultateffekt uppkommer i Investor då tidigare påförd skatt ej kostnadsförts.

	2004	2003
Koncernen		
Skatt på årets resultat		
Aktuell skattekostnad	–83	–82
Uppskjuten skattekostnad hänförlig till förändringar i temporära skillnader	–93	18
Skatt på andelar i intresseföretags resultat	–1 406	–734
Totalt	**–1 582**	**–798**

Upplysning om sambandet mellan periodens skattekostnad och redovisat resultat före skatt

	2004	2003
Koncernen		
Redovisat resultat före skatt	8 966	639
Skatt enligt gällande skattesats, 28%	–2 511	–179
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	0	–214
Skatt hänförlig till tidigare år	0	–
Skatteeffekt ej skattepliktiga intäkter samt investmentbolagsstatus[1]	2 029	414
Skatteeffekt ej avdragsgilla kostnader	–390	–246
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	14	–
Skatteeffekt ej avdragsgill goodwillavskrivning	–435	–467
Skillnad i effektiv skatt i intresseföretag	–289	–106
Redovisad skattekostnad	**–1 582**	**–798**

1) Investmentbolag erhåller skattemässiga avdrag för den utdelning som beslutas på efterföljande ordinarie bolagsstämma. Realisationsvinster är ej skattepliktiga medan realisationsförluster ej är avdragsgilla. Investmentbolag beskattas istället genom en schablonintäkt.

NOT 12 Aktier och andelar i koncernföretag

	31/12 2004	31/12 2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	18 622	18 279
Förvärv och kapitaltillskott	40	343
Avyttringar, fusioner och återbetalade kapitaltillskott	–321	–
	18 341	18 622
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–3 238	–2 618
Nedskrivningar	–364	–620
Årets återförda nedskrivningar	–	–
	–3 602	–3 238
Bokfört värde vid årets slut	**14 739**	**15 384**

Specifikation av innehav av aktier och andelar i koncernföretag, se sid 87.

NOT 13 Aktier och andelar

	Intresseföretag	Övriga	Totalt
Moderbolaget			
Kärninnehav[1]	34 347	23 909	58 256
Nya investeringar och Övriga innehav	1 621[2]	355[3]	1 976
31/12 2004 Totalt	**35 968**	**24 264**	**60 232**
31/12 2003 Totalt	**36 017**	**25 265**	**61 282**

1) Samtliga innehav noterade enligt specifikation sid 78.
2) Samtliga innehav onoterade enligt specifikation sid 78.
3) 237 är noterade och resterande är onoterade innehav.

Skillnaden i moderbolagets eget kapital skulle vid tillämpning av kapitalandelsmetoden jämfört med anskaffningsvärdemetoden ha uppgått till –2.426 Mkr per 31/12 2004 (–2.117 Mkr per 31/12 2003). Moderbolagets resultat för 2004 skulle vid tillämpning av kapitalandelsmetoden ha uppgått till 5.760 Mkr (–942 Mkr 2003).

	Intresseföretag	Övriga	Totalt
Koncernen			
Kärninnehav[4]	32 484	21 629	54 113
Nya investeringar och Övriga innehav	1 058[5]	10 485[6]	11 543
31/12 2004 Totalt	**33 542**	**32 114**	**65 656**
31/12 2003 Totalt	**35 049**	**32 975**	**68 024**

4) Samtliga innehav noterade enligt specifikation sid 78.
5) Samtliga innehav onoterade enligt specifikation sid 78.

6) Varav:	Bokfört värde	Marknadsvärde
noterade innehav	688	1 443
onoterade innehav	9 797	10 178
	10 485	11 621

Skillnaden i koncernens eget kapital vid tillämpning av kapitalandelsmetoden jämfört med anskaffningsvärdemetoden uppgår per 31/12 2004 till 953 Mkr (1.936 Mkr per 31/12 2003).

Specifikation av bokfört värde

Intresseföretag

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	36 044	36 548
Förvärv	–	200
Avyttringar	–49	–704
	35 995	**36 044**
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–27	–27
	–27	–27
Bokfört värde vid årets slut	**35 968**	**36 017**
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	35 049	37 421
Omklassificering	–314	–
Andel i intresseföretags resultat m m	–265	–1 728
Förvärv	–	200
Avyttringar	–922	–759
Valutakursdifferenser	–6	–85
Bokfört värde vid årets slut	**33 542**	**35 049**

Övriga kärninnehav

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	21 413	20 211
Förvärv	1 509	1 962
Avyttringar	–1 632	–760
	21 290	**21 413**

NOT 13 forts Aktier och andelar

Ackumulerade uppskrivningar		
Vid årets början	3 562	3 646
Avyttringar	–943	–84
	2 619	3 562
Bokfört värde vid årets slut	**23 909**	**24 975**

Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	22 191	21 024
Förvärv	1 509	1 962
Avyttringar	–2 071	–795
Bokfört värde vid årets slut	**21 629**	**22 191**

Övriga nya investeringar och Övriga innehav

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	334	490
Förvärv	187	130
Avyttringar	–124	–286
	397	**334**

Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–44	–55
Avyttringar	3	36
Årets nedskrivningar	–1	–25
	–42	–44
Bokfört värde vid årets slut	**355**	**290**

Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	16 160	16 987
Omklassificering	649	58
Förvärv	2 011	2 069
Avyttringar	–2 898	–2 364
Valutakursdifferenser	–241	–590
	15 681	**16 160**
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	–5 376	–5 736
Omklassificering	–330	–
Avyttringar	900	1 024
Årets nedskrivningar	–466	–879
Valutakursdifferenser	76	215
	–5 196	–5 376
Bokfört värde vid årets slut[1)]	**10 485**	**10 784**

1) Utöver ovanstående värdepappersinnehav finns åtaganden för tillkommande investeringar uppgående till 7.805 (7.571) Mkr.

Specifikation av Aktier och andelar

Bolag, säte, org.nr.	Antal aktier	Röst-andel %	Kapital-andel %	Justerat EK[1)]	Årets resultat[1)]	Koncernen bokfört värde[2)]	Marknads-värde[3)] (Börsvärde)	Moderbolaget bokfört värde
Kärninnehav – intresseföretag:								
Atlas Copco, Stockholm, org.nr. 556014-2720	31 454 971	21	15	3 342	638	3 393	9 436	2 214
Electrolux, Stockholm, org.nr. 556009-4178	18 457 571	26	6	1 484	200	1 822	2 806	2 128
Ericsson, Stockholm, org.nr. 556016-0680	810 393 516	19	5	3 957	974	8 673	17 437	14 413
Gambro, Stockholm, org.nr. 556041-8005	68 468 225	26	20	3 592	–238	3 605	6 487	2 006
Saab, Linköping, org.nr. 556036-0793	21 611 925	36	20	1 577	216	1 577	2 496	1 155
SEB, Stockholm, org.nr. 552032-9081	138 272 295	21	21	10 551	1 363	12 712	17 768	11 353
WM-data, Stockholm, org.nr. 556124-5233	70 265 500	29	16	421	33	702	1 012	1 078
Summa kärninnehav – intresseföretag				24 924	3 186	32 484	57 442	34 347
Övriga kärninnehav:								
ABB Ltd	204 115 142	10	10			11 887	7 613	12 149
AstraZeneca Ltd	63 465 810	4	4			5 715	15 327	7 144
OMX AB	12 950 507	11	11			804	1 101	829
Ainax AB	4 444 477	16	16			1 022	1 182	1 022
Scania AB	18 950 973	17	9			2 201	4 978	2 765
Summa kärninnehav – övriga						21 629	30 201	23 909
Totalt kärninnehav (samtliga noterade företag)						54 113	87 643	58 256
Nya investeringar och övriga innehav – intresseföretag[4)]:								
HI3G Holdings AB, Stockholm, org.nr. 556619-6647	40 000	40	40	1 058	–558	1 058	1 621	1 621
Summa nya investeringar och övriga innehav – intresseföretag				1 058	–558	1 058	1 621	1 621
Övriga nya investeringar och övriga innehav						10 485	11 621	355
Totalt nya investeringar och övriga innehav						11 543	13 242	1 976
Totalt Aktier och andelar						**65 656**	**100 885**	**60 232**

1) Med justerat eget kapital avses den ägda andelen av företagets eget kapital inklusive eget kapitaldelen i obeskattade reserver.
Med årets resultat avses ägarandelen av företagets resultat efter skatt inklusive eget kapitaldelen i årets förändring av obeskattade reserver.
2) Värdering sker enligt de principer som framgår av Redovisningsprinciper, not 1 sid 63. För intresseföretag avses kapitalandelsvärde.
3) Marknadsvärdet för onoterade företag fastställs enligt Värderingsprinciper not 1, sid 63.
4) Från och med den 31 december 2004 konsolideras b-business partners som dotterföretag.

NOT 14 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Räntor	112	158
Övrigt	21	24
Totalt	**133**	**182**
Koncernen		
Räntor	1 000	1 011
Andra finansiella fordringar	12	18
Övrigt	46	51
Totalt	**1 058**	**1 080**

NOT 15 Eget kapital

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

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

Aktiekapitalets fördelning
Moderbolagets aktiekapital bestod den 31 december 2004 (oförändrat jämfört med 31 december 2003) av följande antal aktier med nominellt värde av 6,25 kronor per aktie.

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

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

Specifikation av ackumulerad valutakursdifferens i eget kapital

	31/12 2004	31/12 2003
Ackumulerad valutakursdifferens vid årets början	–834	–296
Årets valutakursdifferens vid omräkning av utländska dotterföretag	–337	–571
Årets effekt av valutasäkring av nettoinvestering i utländska dotterföretag	–	33
Ackumulerad valutakursdifferens vid årets slut	**–1 171**	**–834**

NOT 16 Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Övriga pensioner	196	218[1)]
Totalt	**196**	**218**
Övriga pensioner		
Vid årets början	218	229[1)]
Utbetalda pensioner under perioden	–22	–
Avsättningar och återföringar som gjorts under året	0	–11
Bokfört värde vid årets slut	**196**	**218**

	31/12 2004	31/12 2003
Koncernen		
Avsatt för pensioner		
FPG/PRI-pensioner	27	26
Övriga pensioner	199	260[1)]
Totalt	**226**	**286**
Avsatt till pensioner		
Vid årets början	286	294[1)]
Utbetalda pensioner under perioden	–24	–
Omklassificering	–38	–
Avsättningar och återföringar som gjorts under året	2	–8
Bokfört värde vid årets slut	**226**	**286**

1) Omräkning av pensionsåtaganden till följd av byte av redovisningsprincip har ökat avsättning för pensioner och liknande förpliktelser med 100 Mkr.

Övriga pensionsavsättningar avser villkorade utfästelser som ej omfattas av Tryggandelagens regler. Utöver redovisade pensionsavsättningar finns pensionsåtaganden om 274 (272) Mkr som täcks av medel i pensionsstiftelser och av kapitalförsäkringar.

NOT 17 Övriga avsättningar

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Säkringskontrakt för personaloptioner	377	454
Övrigt	45	60
Totalt	**422**	**514**
Säkringskontrakt för personaloptioner		
Vid årets början	454	528
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	–77	–74
Bokfört värde vid årets slut	**377**	**454**
Övrigt		
Vid årets början	60	20
Omklassificering	–	40
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	–15	–
Bokfört värde vid årets slut	**45**	**60**
Koncernen		
Säkringskontrakt för personaloptioner	377	454
Övrigt	97	63
Totalt	**474**	**517**
Säkringskontrakt för personaloptioner		
Vid årets början	454	528
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	–77	–74
Bokfört värde vid årets slut	**377**	**454**
Övrigt		
Vid årets början	63	46
Omklassificering	–6	40
Avsättningar/återföringar som gjorts under året	40	–21
Outnyttjade belopp som återförts under året	–	–2
Bokfört värde vid årets slut	**97**	**63**

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

NOT 18 Kort- och långfristiga lån

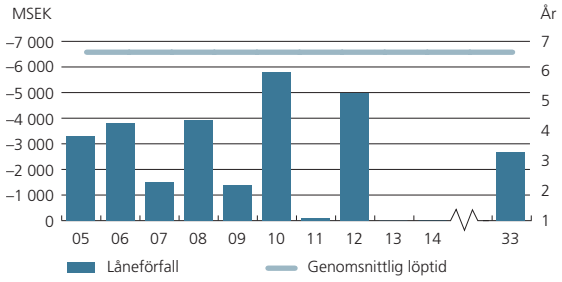
Investors lånefinansiering sker primärt genom korta och långa låneprogram på den svenska och europeiska kapitalmarknaden. Investor har ett svenskt och ett europeiskt Medium Term Note Program (MTN/EMTN), vilka är obekräftade låneprogram avsedda för långfristig finansiering. De har rambelopp på 10 Mdr SEK respektive 4 Mdr USD. För kortfristig finansiering har Investor ett obekräftat svenskt och ett obekräftat europeiskt Commercial Paper program (CP/ECP) med rambelopp på 10 Mdr SEK respektive 1.5 Mdr USD. Investor har också en bekräftad syndikerad banklånefacilitet på 1.000 MUSD som löper till februari år 2008, vilken kan användas för finansiering och som likviditetsreserv. Denna facilitet var vid årets utgång outnyttjad. En bekräftad kredit innebär, till skillnad från ett obekräftat låneprogram, ett formaliserat åtagande. Det förekommer inga "financial covenants" i något av Investor AB:s lånekontrakt, det vill säga de upptagna lånen är inte beroende av att Investor uppfyller särskilda krav beträffande finansiella nyckeltal.

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

I tabellen nedan framgår koncernens räntebärande skulder.

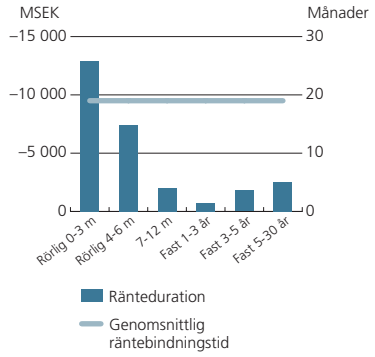
Utestående belopp uppdelat per ursprungsvaluta – Mkr	31/12 2004 Bokfört värde	31/12 2004 Verkligt värde	31/12 2003 Bokfört värde	31/12 2003 Verkligt värde
EUR	16 647	17 942	17 775	19 103
– tillhörande valuta-/räntederivat med positivt värde	–	–687	–	–1 565
– tillhörande valuta-/räntederivat med negativt värde	–	369	–	907
JPY	2 185	2 191	2 185	1 528
– tillhörande valuta-/räntederivat med negativt värde	–	513	–	639
SEK	7 380	7 822	8 912	9 425
– tillhörande räntederivat med positivt värde	–	–147	–	–238
– tillhörande räntederivat med negativt värde	–	29	–	42
USD	1 238	829	1 238	910
– tillhörande valuta-/räntederivat med negativt värde	–	412	–	333
Summa kort-/långfristiga lån	**27 450**	**28 784**	**30 110**	**30 966**
Summa valuta-/räntederivat	**–**	**–489**	**–**	**118**

Vid årets slut var skuldportföljens genomsnittliga löptid 6,5 (6,8) år. Lånens förfallostruktur framgår av nedanstående diagram (bokfört värde).



Långfristiga lån	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Förfallotidpunkt 1–5 år från balansdagen	10 784	15 676
Förfallotidpunkt mer än 5 år från balansdagen	13 574	13 756
Totalt	**24 358**	**29 432**
Koncernen		
Förfallotidpunkt 1–5 år från balansdagen	10 570	15 662
Förfallotidpunkt mer än 5 år från balansdagen	13 574	13 756
Totalt	**24 144**	**29 418**

Med beaktande av befintliga ränteswappar, uppgick den genomsnittliga effektiva låneräntan till 3,90 (4,25) procent, och den genomsnittliga räntebindningstiden till 1,6 (1,4) år vid årets utgång. I diagrammet nedan framgår fördelningen per räntebindningsperiod.



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

Ratinginstitut	Lång rating	Kort rating	Första rating/senaste förändring
Standard & Poor's	AA-	K-1/A-1+	1994/1997
Moody's	A3	P-2	1998/2004

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

NOT 19 Övriga skulder

	31/12 2004 Bokfört värde	31/12 2004 Verkligt värde	31/12 2003 Bokfört värde	31/12 2003 Verkligt värde
Moderbolaget				
Övrigt	37	37	43	43
Totalt	**37**	**37**	**43**	**43**
Koncernen				
Aktielån	881	906	819	865
Optioner	14	14	36	18
Terminer	–	2	–	1
Nedskrivning	–	–	12	–
Likvider på väg	394	394	103	103
Övrigt	145	145	73	73
Totalt	**1 434**	**1 461**	**1 043**	**1 060**

NOT 20 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	31/12 2004	31/12 2003
Moderbolaget		
Räntor	727	758
Andra finansiella kostnader	16	19
Personalrelaterade kostnader	100	52
Övrigt	67	127
Totalt	**910**	**956**
Koncernen		
Räntor	1 219	1 221
Andra finansiella kostnader	118	148
Personalrelaterade kostnader	248	200
Övrigt	386	438
Totalt	**1 971**	**2 007**

NOT 21 Upplysningar om närstående

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

Koncerninterna köp och försäljning
Moderbolagets försäljning till koncernföretag under året uppgick till 3 (4) Mkr. Moderbolagets inköp från koncernföretag uppgick under samma period till 15 (14) Mkr.

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

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

Med intresseföretag
Normala affärstransaktioner sker löpande med Hi3G (telefontjänster), SEB (banktjänster) och WM-data (datatjänster). Transaktioner med intresseföretag prissätts på marknadsmässiga villkor.

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

Som tidigare 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.

Andra transaktioner med Hi3G beskrivs på sid 43.

Fordringar på intresseföretag framgår av not 27 Fordringar hos intresseföretag.

Utdelningar från intresseföretagen uppgick till 1.077 (1.009) Mkr. Dessa utdelningar elimineras vid upprättande av resultaträkning enligt kapitalandelsmetoden.

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

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

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

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

I egenskap av ordförande i EQT-fondernas respektive fondbolag, har Claes Dahlbäck förvärvat aktier i dessa fondbolag motsvarande 2,0–2,5 procent av kapitalet. Med dessa aktier följer skyldighet att, på motsvarande villkor som gäller för Investor och övriga delägare, tillskjuta cirka 13 Mkr för de investeringar som fondbolagen gör i fondernas portföljbolag. Av dessa cirka 13 Mkr har cirka 6 Mkr tillskjutits.

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

NOT 22 Tilläggsupplysningar till Kassaflödesanalys

Likvida medel

	2004	2003
Koncernen		
I likvida medel ingår:		
Kortfristiga placeringar	11 527	9 460
Kassa och bank	598	343
Totalt	**12 125**	**9 803**

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

Moderbolaget redovisar inga likvida medel då likviditetsbehov täcks av medel på koncernkonto. Dessa redovisas som mellanhavande med koncernens internbank, AB Investor Group Finance.

Erhållna/erlagda räntor

	2004	2003
Moderbolaget		
Erhållna räntor	1 378	889
Erlagda räntor	–2 058	–1 953
Totalt	**–680**	**–1 064**
Koncernen		
Erhållna räntor	2 194	1 658
Erlagda räntor	–3 058	–2 588
Totalt	**–864**	**–930**

I erhållna och erlagda räntor ingår bruttoflöden från ränteswapkontrakt.

NOT 23 Effekter av kapitalandelsmetoden

	2004	2003
Koncernen		
Justering till följd av kapitalandelsmetoden		
Avgår erhållna utdelningar kärninnehav	–1 077	–1 009
Avgår realisationsvinster kärninnehav enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	–6 432	–649
Tillkommer realisationsvinster kärninnehav enligt kapitalandelsmetoden	5 661	569
Avgår realisationsförluster kärninnehav enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	–	181
Tillkommer realisationsförluster kärninnehav enligt kapitalandelsmetoden	–	–233
Avgår nedskrivningar nya investeringar enligt anskaffningsvärdemetoden, not 2	1 329	2 221
Tillkommer nedskrivningar nya investeringar enligt kapitalandelsmetoden	–1 282	–2 021
Totalt	**–1 801**	**–941**
Andelar i intresseföretags resultat		
Andel i intresseföretags resultat före skatt	3 989	2 244
Goodwillavskrivning	–1 554	–1 667
Totalt	**2 435**	**577**

NOT 24 Segmentsrapportering

Utveckling per affärsområde 1/1–31/12 2004

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 574	61	45	30[1]		1 710
Realisationsresultat	6 432	730	287	–27[1]		7 422
Nedskrivningar, netto		414	68	12[1]		494
Övriga intäkter och kostnader				–7[2]		–7
Rörelsens kostnader	–165	–220	–8	–29	–36	–458
Omstruktureringskostnad		–75			–25	–100
Rörelseresultat	**7 841**	**910**	**392**	**–21**	**–61**	**9 061**
Finansiellt netto					–729	–729
Justering av resultat till följd av kapitalandelsmetoden	–1 848	47				–1 801
Andel i intresseföretags resultat före skatt	2 990	45	–600			2 435
Skatt och minoritet	–1 629	–2	225		–185	–1 591
Årets resultat	**7 354**	**1 000**	**17**	**–21**	**–975**	**7 375**
Förändring i övervärde	2 387	–685	25	2		1 729
Övrigt (valuta, m m)	–255	–168	40		–92	–475
Utbetald utdelning					–1 726	–1 726
Påverkan på substansvärde	**9 486**	**147**	**82**	**–19**	**–2 793**	**6 903**

Substansvärde per affärsområde 31/12 2004

Bokfört värde enligt anskaffningsvärdemetoden	52 597	9 690	2 398	1 346	2 780	68 811
Justering av bokfört värde till följd av kapitalandelsmetoden	1 516		–563			953
Ackumulerat övervärde	33 530	1 130	571	522		35 753
Nettoskuld					–15 551	–15 551
Totalt substansvärde	**87 643**	**10 820**	**2 406**	**1 868**	**–12 771**	**89 966**

Utveckling per affärsområde 1/1–31/12 2003

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Utdelningar	1 665	108	60	13[1]		1 846
Realisationsresultat	468	311	–88	39[1]		730
Nedskrivningar, netto		–75	1	–12[1]		–86
Övriga intäkter och kostnader				4[2]		4
Rörelsens kostnader	–147	–265	–8	–36	–46	–502
Rörelseresultat	**1 986**	**79**	**–35**	**8**	**–46**	**1 992**
Finansiellt netto					–989	–989
Justering av resultat till följd av kapitalandelsmetoden	–1 141	200				–941
Andel i intresseföretags resultat före skatt	1 029	–182	–270			577
Skatt och minoritet	–843	32	77		–74	–808
Årets resultat	**1 031**	**129**	**–228**	**8**	**–1 109**	**–169**
Förändring i övervärde	23 584	275	270	–34		24 095
Övrigt (valuta, m m)	–631	–359	–3		–31	–1 024
Utbetald utdelning					–2 608	–2 608
Påverkan på substansvärde	**23 984**	**45**	**39**	**–26**	**–3 748**	**20 294**

Substansvärde per affärsområde 31/12 2003

Bokfört värde enligt anskaffningsvärdemetoden	52 440	11 024	2 606	1 041	585	67 696
Justering av bokfört värde till följd av kapitalandelsmetoden	2 257	–95	–226			1 936
Ackumulerat övervärde	31 144	1 816	544	520		34 024
Nettoskuld					–20 593	–20 593
Totalt substansvärde	**85 841**	**12 745**	**2 924**	**1 561**	**–20 008**	**83 063**

1) Avser den aktiva portföljförvaltningen vars försäljningsintäkter uppgick till 23.837 (19.479) Mkr.
2) Nettoomsättning uppgick till 707 (774) Mkr och avser främst The Grand Group.

NOT 24 forts Segmentsrapportering

Upplysningar per affärsområde 1/1–31/12 2004

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Nettoomsättning				707		707
Kostnad för sålda varor och tjänster, exklusive avskrivningar				–661		–661
Avskrivningar				–53		–53
Övriga intäkter och kostnader				**–7**		**–7**
Avskrivningar	–7	–3		–1		–11
Övriga rörelsens kostnader	–158	–292	–8	–28	–61	–547
Rörelsens kostnader	**–165**	**–295**	**–8**	**–29**	**–61**	**–558**
Justeringar till följd av kapitalandelsmetoden						
Utdelning	–1 077					–1 077
Realisationsresultat	–771					–771
Nedskrivningar, netto		47				47
Andel i intresseföretags resultat före skatt	2 990	45	–600			2 435
Justering av resultat	**1 142**	**92**	**–600**			**634**
Skatt	–1 629	–2	225			–1 406
Förändring i övervärde	742	–94	335			983
Övrigt (valuta, m m)	–255	4	40			–211
Övriga upplysningar per affärsområde						
Andel i intresseföretags resultat, efter skatt	1 361	43	–375			1 029
Kapitalandelar i intresseföretag	32 484		1 058			33 542
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	5	1		499		505
Kostnader, utöver avskrivning som ej motsvaras av utbetalning	–25	–44	–1	–81	–9	–160

Upplysningar per affärsområde 1/1–31/12 2003

	Kärn-innehav	Nya investeringar	Övriga innehav	Övrig verksamhet	Investor övergripande	Totalt
Nettoomsättning				774		774
Kostnad för sålda varor och tjänster, exklusive avskrivningar				–720		–720
Avskrivningar				–50		–50
Övriga intäkter och kostnader				**4**		**4**
Avskrivningar	–5			–6		–11
Övriga rörelsens kostnader	–142	–265	–8	–30	–46	–491
Rörelsens kostnader	**–147**	**–265**	**–8**	**–36**	**–46**	**–502**
Justeringar till följd av kapitalandelsmetoden						
Utdelning	–1 009					–1 009
Realisationsresultat	–132					–132
Nedskrivningar, netto		200				200
Andel i intresseföretags resultat före skatt	1 029	–182	–270			577
Justering av resultat	**–112**	**18**	**–270**			**–364**
Skatt	–843	32	77			–734
Förändring i övervärde	1 586	–123	196			1 659
Övrigt (valuta, m m)	–631	73	–3			–561
Övriga upplysningar per affärsområde						
Andel i intresseföretags resultat, efter skatt	186	–150	–193			–157
Kapitalandelar i intresseföretag	32 506	1 149	1 394			35 049
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	1	2		39		42
Kostnader, utöver avskrivning som ej motsvaras av utbetalning	–48	–94	–3	–118	–15	–278

NOT 25 Resultat och utdelning per aktie

Resultat per aktie

	2004	2003
Koncernen		
Årets resultat	7 375	–169
Vägt antal utestående stamaktier, miljoner	767,2	767,2
Resultat per aktie före och efter utspädning, kr	**9,61**	**–0,22**

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

På sid 33 anges substansvärde per aktie. Detta nyckeltal återspeglar på ett mer relevant sätt än ovanstående Investors utveckling som investmentbolag.

Utdelning per aktie
Utdelning föreslås av styrelsen och fastställs av bolagsstämman i enlighet med bestämmelserna i aktiebolagslagen. Föreslagen men ännu ej beslutad utdelning för 2004 uppgår till 1.726.143.818 kronor (2,25 kronor per aktie). Beloppet har ej redovisats som skuld.

NOT 26 Byggnader och mark

	31/12 2004	31/12 2003
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	1 176	1 290
Nyanskaffningar	415	7
Avyttringar och utrangeringar	0	–120
Valutakursdifferenser	–	–1
	1 591	1 176
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	–128	–137
Avyttringar och utrangeringar	–1	25
Årets avskrivning enligt plan	–18	–16
Valutakursdifferenser	–	0
	–147	–128
Ackumulerade uppskrivningar		
Vid årets början	26	56
Avyttringar och utrangeringar	–	–30
	26	26
Ackumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	0	–56
Avyttringar och utrangeringar	–	56
	0	0
Planenligt restvärde vid årets slut	**1 470**	**1 074**
Taxeringsvärden, byggnader	476	813
Taxeringsvärden, mark	1 042	797

Av planenligt restvärde vid årets slut avser 618 (356) Mkr markvärde. Samtliga kvarvarande byggnader och mark finns i Sverige.

Årets avskrivning enligt plan på anskaffningsvärden uppgår till –18 (–16) Mkr och återfinns i resultaträkningen under rubriken Kostnad för sålda varor och tjänster.

NOT 27 Fordringar hos intresseföretag

	31/12 2004	31/12 2003
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	1 800	124
Tillkommande fordringar	2 232	1 678
Valutakursdifferenser	1	–2
Bokfört värde vid årets slut	**4 033**	**1 800**

Tillkommande fordringar hos intresseföretag 2.232 Mkr utgörs av aktieägarlån till Hi3G, till på marknaden normalt förekommande villkor. Verkligt värde bedöms överensstämma med anskaffningsvärde.

NOT 28 Uppskjuten skattefordran och Avsättningar för uppskjuten skatt

Den uppskjutna skatten avser följande tillgångar och skulder.

	31/12 2004	31/12 2003
Koncernen		
Uppskjuten skattefordran		
Avsättningar	1	1
Upplupna kostnader	6	6
Finansiella anläggningstillgångar	16	77
Materiella anläggningstillgångar	8	8
Underskottsavdrag	0	4
Totalt uppskjuten skattefordran	**31**	**96**
Avsättningar för uppskjuten skatt		
Materiella anläggningstillgångar	68	42
Periodiseringsfonder	215	197
Totalt avsättningar för uppskjuten skatt	**283**	**239**
Fordran/skuld netto	–252	–143

Ej redovisad uppskjuten skattefordran
Skattebelopp avseende avdragsgilla temporära skillnader för vilka uppskjuten skattefordran inte har redovisats i resultat- och balansräkningarna uppgår per 31/12 2004 till 92 (89) Mkr. Beloppet avser premier inbetalda för pensionslösningar för framtida pensionsutbetalningar.

Förändring av uppskjuten skatt i temporära skillnader och underskottsavdrag

	Belopp vid årets ingång	Redovisat över resultat-räkningen	Redovisat över eget kapital	Belopp vid årets utgång
Avsättningar	1	0		1
Upplupna kostnader	6	0		6
Finansiella anläggnings-tillgångar	77	–62		15
Materiella anläggnings-tillgångar	–34	–11	–15	–60
Periodiseringsfonder	–197	–18		–215
Underskottsavdrag	4	–4		0
Övrigt	0	1		1
Totalt	**–143**	**–94**	**–15**	**–252**

NOT 29 Övriga långfristiga fordringar

	31/12 2004	31/12 2003
Koncernen		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	0	14
Tillkommande fordringar	1	5
Reglerade fordringar	–	–19
Bokfört värde vid årets slut	**1**	**0**

NOT 30 Lager av aktier och andelar

	31/12 2004 Bokfört värde	31/12 2004 Verkligt värde	31/12 2003 Bokfört värde	31/12 2003 Verkligt värde
Koncernen				
Aktier	864	900	904	941
Optioner	5	4	29	30
Terminer	–	6	–	–
Totalt	**869**	**910**	**933**	**971**

NOT 31 Kortfristiga placeringar

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

					TOTALT		
31/12 2004	< 3 mån	3–6 mån	7–9 mån	10–12 mån	Bokfört värde	Verkligt värde	Nominellt värde
Dagslånemarknaden	883				883	883	883
Räntebärande papper	9 155	1 389			10 544	10 545	10 581
Övriga kortfristiga placeringar	100				100	101	100
Summa kortfristiga placeringar	**10 138**	**1 389**			**11 527**	**11 529**	**11 564**

NOT 32 Riskexponering och riskhantering

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

- Investor har en diversifierad portfölj med en balans mellan företag i olika branscher och mellan företag i olika utvecklingsstadier. Kärninnehaven har internationella verksamheter och är därmed bara begränsat exponerade för den ekonomiska utvecklingen i ett enskilt land.
- Genom ett aktivt styrelsearbete skapa förutsättningar för en god insyn i företagens utveckling och därigenom möjlighet att identifiera risker och att hitta konkreta möjligheter till värdetillväxt.
- Kärninnehaven och en del av företagen inom Nya investeringar är noterade och har hög likviditet. Detta innebär att mer än 80 procent av värdet på innehaven är föremål för notering. Detta innebär att de skulle kunna säljas vid behov, vilket ger en stor finansiell flexibilitet för Investor.

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

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

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

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

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

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

Kärninnehav
Kärninnehaven analyseras och följs löpande av Investors analytiker. Genom det aktiva ägandet, som bland annat utövas via styrelserepresentation, påverkar Investor bolagens strategi och beslut. En stor prisriskexponering i ett kärninnehav behöver inte nödvändigtvis leda till någon åtgärd, utan det är det långsiktiga engagemanget och Investors analys av framtidsutsikterna som ligger till grund för Investors strategiska agerande. Då kärninnehaven är noterade i svenska kronor finns det ingen direkt valutakursrisk som påverkar Investors balansräkning. Däremot kan indirekt valutaexponering förekomma i innehav som är noterade på utländska börser eller har utländsk valuta som prisvaluta (eller effektiv valuta). Därtill kommer indirekta valutakursrisker då flertalet av kärninnehaven har internationell verksamhet. Denna risk påverkar därmed bolagets balans och reslutat vilket indirekt påverkar aktiens värdering.

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

Valutasäkringspolicyn är föremål för kontinuerlig utvärdering och avsteg från riktlinjen kan göras om det bedöms fördelaktigt ur ett marknadsperspektiv. Vid utgången av 2004 föreligger ingen valutasäkring av nya investeringar i utländsk valuta.

NOT 32 forts Riskexponering och riskhantering

Den totala valutariskexponeringen per den 31 december 2004 för investeringar i utländsk valuta framgår av nedanstående tabell. En försvagning av kronan med 1 procent mot både USD och EUR skulle leda till en värdeminskning i portföljen av nya investeringar om cirka 63 Mkr.

Totalt investeringar i utländsk valuta i Mkr:

	31/12 2004	31/12 2003
USD	3 935	4 857
EUR	2 406	4 163
Övriga Europa (CHF, DKK, NOK)	300	282
Asien (HKD, JPY)	111	233
Totalt	**6 752**	**9 535**

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

	31/12 2004	31/12 2003
MUSD	578	519
MEUR	410	358
MCHF	12	21
MHKD	33	23
MGBP	3	3

Den Aktiva portföljförvaltningen
I Investors Aktiva portföljförvaltning bedrivs handel med aktier med kort placeringshorisont samt aktiederivat. Prisrisken i denna verksamhet mäts och följs upp i termer av Value-at-Risk (VaR). VaR är en standardmetod för mätning och kontroll av prisrisk och är ett mått på den värdeminskning som en portfölj med finansiella tillgångar riskerar att få under en given tidsperiod. Investors modell för VaR bygger på 1-års rullande daglig historik av priser (ej viktade), en 5-dagars tidshorisont och ett 99 procentigt konfidensintervall. Valutarisker i den aktiva portföljförvaltningen minimeras genom valutaswapkontrakt på portföljnivå.

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

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

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

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

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

Investors likviditets- och finansieringsrisk bedöms som låg. Med en soliditet på 74 procent vid årets slut har Investor en stor finansiell flexibilitet eftersom tillgångarna till övervägande del är mycket likvida.

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

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

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

Nedanstående tabell visar kreditriskexponeringen i räntebärande värdepapper samt i derivat uppdelat på ratingkategori per den 31 december 2004:

Rating S&P/Moody's	Räntebärande värdepapper och deposit, Mkr	Genomsnittlig återstående löptid, mån	Derivat, Mkr
AAA/Aaa	5 796	3	–
AA/Aa2	2 140	2	1
A/A2	3 528	1	10
Totalt	**11 464**		**11**

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

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

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

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

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

Dotterföretag/Org.nr/Säte	Antal andelar	Andel i %[1]	Bokfört värde 31/12 2004	Bokfört värde 31/12 2003
Expibel Holding AB, 556548-6684, Stockholm	1 000	100,0	8 650	8 651
Investor Growth Capital Holding B.V., Nederländerna	351	100,0		
Investor Asia Ltd, Hong Kong	999	100,0		
Investor Growth Capital Asia Ltd, Hong Kong	2	100,0		
Investor Investment FOI BV, Nederländerna	2 000	100,0		
Investor Investment SHOEI BV, Nederländerna	18 000	100,0		
Investor Growth Capital Ltd, Guernsey	6 335 002	100,0		
Investor Investment Northern Europe Ltd, Guernsey	450 765	100,0		
b-business partners B.V., Nederländerna	6 156 000	78,25		
b-bp Europe AB, 556556-5248	1 000	78,25		
Investor Investments Asia Ltd, Guernsey	4 060	100,0		
IliL NDC Ventures Ltd, Malaysia	10	100,0		
imGO NDC Ventures Ltd, Malaysia	10	100,0		
imGO Green Army Investments Ltd, British Virgin Islands	10	100,0		
imGO IP Infusion Investments Ltd, British Virgin Islands	10	100,0		
imGO iSilk Investments Ltd, British Virgin Islands	10	100,0		
imGO Infotalk Investments Ltd, British Virgin Islands	10	100,0		
Investor Investment EpiValley Ltd, Malaysia	10	100,0		
Investor Investment MC Tech Ltd, Malaysia	10	100,0		
Investor Holding AB, 556554-1538, Stockholm	1 000	100,0		
Investor London Ltd, Storbritannien	200 300 000	100,0		
Investor Growth Capital, Inc., USA	1 000	100,0		
EQT Partners AB, 556233-7229, Stockholm	3 334	66,7		
EQT Partners A/S, Danmark	500	66,7		
EQT Partners OY, Finland	234	66,7		
EQT Partners Gmbh, Tyskland	1	66,7		
EQT Partners AS, Norge	500	66,7		
Northern Europe Private Equity AB, 556607-7607, Stockholm	1 000	66,7		
Investor Growth Capital AG, Schweiz	119 991	100,0	4 770	5 133
Investor Investments Novare Ltd, Guernsey	2 960	100,0		
Investor Investment EVP Ltd, Guernsey	10	100,0		
Investors Trading Company Ltd, Bermuda	12 000	100,0		
Investor (Guernsey) II Ltd, Guernsey	510	100,0		
Investor Investments Capital Partners Ltd, Guernsey	2 002	100,0		
Investor Capital Management Asia Ltd, Guernsey	20 124	100,0		
Investor Group G.P. Ltd, Guernsey	1 208	100,0		
Investor Group L.P., Guernsey		100,0		
IGC G.P. Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Growth Capital Co-Investors 2002 (US), L.P., Guernsey		100,0		
IGC 2003 Co-Invest GP Ltd, Guernsey	5 310	100,0		
Investor Growth Capital Employee Co-Investors 2003 LP, Guernsey		100,0		
IGC 2004 Co-Invest GP Ltd, Guernsey	4 210	100,0		
Investor Growth Capital Employee Co-Investors 2004 LP, Guernsey		100,0		
Investor Group Asia G.P. Ltd, Guernsey	30 010	100,0		
Investor Group Asia, L.P., Guernsey		100,0		
Investor Investment HFPC IV Ltd, Guernsey	2 010	100,0		
Investor Investment HFCP V Ltd, Guernsey	1 510	100,0		
Investor Investment TWCP Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment NCP Ltd, Guernsey	2 710	100,0		
Investor Investment August Capital Ltd, Guernsey	3 510	100,0		
Investor Investment Polaris Ltd, Guernsey	2 720	100,0		
Investor Investment Polaris IV Ltd, Guernsey	1 360	100,0		
Investor Investment MSDW Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment PGI Ltd, Guernsey	110	100,0		
Investor Investment IdeaEdge Ltd, Guernsey	1 710	100,0		
Investor Investment MF XI Ltd, Guernsey	1 510	100,0		
Investor Investment AEA Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment Menlo Ltd, Guernsey	1 510	100,0		
Investor Investment USVP Ltd, Guernsey	5 010	100,0		
Investor Investment HCV Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment SHV Ltd, Guernsey	2 010	100,0		
Investor Investment SHV 2 Ltd, Guernsey	1 010	100,0		
Investor Investment USVP IX Ltd, Guernsey	10	100,0		
Duba AB, 556593-5508, Stockholm	1 000	100,0	400	721
Investors Trading AB, 556032-5945, Stockholm	1 500	100,0		
Förvaltnings AB Providentia, 556556-5263, Stockholm	1 000	100,0		
AB Investor Group Finance, 556371-9987, Stockholm	100 000	100,0	52	12
The Grand Group AB, 556302-9650, Stockholm	10 000	100,0	477	477
Berns Salonger & Co Svenska AB, 556125-9929, Stockholm	4 800	100,0		
Grand Marina i Saltsjöbaden AB, 556041-6579, Stockholm	10 000	100,0		
Blasieholmen 54 KB, 916616-1746, Stockholm	1	100,0		
Blasieholmen 27 AB, 556653-6602, Stockholm	1 000	100,0		
AB Nya Grand Hôtel, 556028-5941, Stockholm	25 000	100,0		
AB Berns Hotel, 556178-6285, Stockholm	1 000	100,0		
China Teatern AB, 556051-5313, Stockholm	1 000	100,0		
Royal Club Stockholm AB, 556462-0531, Stockholm	1 000	100,0		
AB Vectura, 556012-1575, Stockholm	50 000	100,0	389	389
Investor Growth Capital AB, 556120-7134, Stockholm	100 000	100,0		
Novare Human Capital AB, 556054-9486, Stockholm	80 000	100,0		
Novare Search AB, 556306-8211, Stockholm	1 000	100,0		
Novare Corporate Academy AB, 556633-8017, Stockholm	1 000	100,0		
Novare Rekrytering AB, 556646-9945, Stockholm	1 000	100,0		
AB Näckström, 556007-7009, Stockholm	50 000	100,0		
Stockholm-Saltsjön AB, 556001-7369, Stockholm	300 000	100,0		
Vilande bolag			1	1
Moderbolagets bokförda värde			**14 739**	**15 384**

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

Förslag till vinstdisposition

Fritt eget kapital i koncernen uppgick den 31 december 2004 till 27.653 Mkr.
Avsättning till bundna reserver erfordras ej.

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

balanserade vinstmedel	31 637 932 742
årets resultat	5 854 253 718
Summa kronor	37 492 186 460

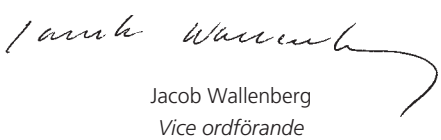
disponeras på så sätt att till aktieägarna utdelas:

kronor 2,25 per aktie	1 726 143 818
till balanserade vinstmedel föres	35 766 042 642
Summa kronor	37 492 186 460

Stockholm den 18 februari 2005



Claes Dahlbäck
Ordförande



Jacob Wallenberg
Vice ordförande



Ulla Litzén



Sune Carlsson



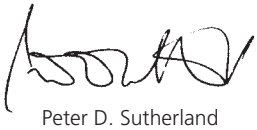
Håkan Mogren



O. Griffith Sexton



Anders Scharp



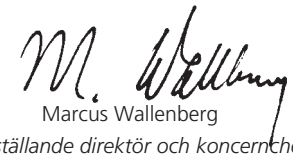
Peter D. Sutherland



Sirkka Hämäläinen



Björn Svedberg



Marcus Wallenberg
Verkställande direktör och koncernchef

Vår revisionsberättelse har lämnats den 21 februari 2005

KPMG Bohlins AB



Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Ernst & Young AB



Jan Birgerson
Auktoriserad revisor

Årsredovisningen är föremål för fastställelse på ordinarie bolagsstämma den 11 april 2005.

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Investor AB (publ)
Organisationsnummer: 556013-8298.

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Investor AB (publ) för år 2004. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

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

Årsredovisningen och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger därmed en rättvisande bild av bolagets och koncernens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 21 februari 2005

KPMG Bohlins AB

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Ernst & Young AB

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor

En historia av företagsutveckling

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

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

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

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

2000-talet inleddes med en historiskt sett djup börsnedgång och konjunkturförsvagning vilket medförde stora utmaningar för många bolag. De senaste två åren har dock inneburit en stark återhämtning.

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

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

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

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

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

1982 Peter Wallenberg väljs till ordförande i Investor.

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

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

1992 Investor går samman med Providentia.

1994 Investor förvärvar Export-Invest.

EQT bildas tillsammans med SEB och AEA.

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

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

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

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

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

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

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

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

2003 Investor deltar med sin pro rata-andel i ABB:s nyemission och säljer hela sitt innehav i Volvo. Tessera noteras på Nasdaq-bösen.

2004 Investor avyttrar en del av sitt innehav i AstraZeneca och stärker sin position i Scania. Bolaget 3 etablerar sig som den ledande 3G-operatören i Skandinavien med 350.000 abonnenter.



10 år i sammandrag

Investorkoncernen[1]

Mkr	1995	1996	1997	1998	1999	2000[2]	2001	2002	2003	2004	
Mottagna utdelningar kärninnehav	656	1 804	1 683	1 841	2 184	2 090	2 351	1 741	1 665	1 574	
Direktavkastning kärninnehav i %	1,7	2,6[3]	1,8[3]	1,8[3]	1,3[3]	1,6	2,1	2,8	1,9	1,8	
Lämnad utdelning	1 713[4]	1 908	1 909[4]	2 100	2 596[4]	4 218[4]	4 219[4]	2 608[4]	1 726	1 726[5]	
Försäljningar kärninnehav	0	18 800[6]	4 141[6]	4 070[6]	11 292[6]	13 838	13 556	2 995	1 891	7 733	
Reavinster, netto, kärninnehav	–	12 400[6]	3 197[6]	2 743[6]	7 532[6]	10 202	7 008	2 530	468	6 432	
Omsättningsandel i %	0	0[7]	5	1[7]	4[7]	7	9	4	2	9	
Köp och nyteckningar kärninnehav	1 429	9 739[8]	11 593	6 209[8]	10 251[9]	1 304	15 095	4 749	1 962	1 509	
Resultat efter finansnetto	4 660	9 598	–942	3 711	11 075	13 478	8 646	1 925	1 003	8 332	
Marknadsvärde kärninnehav	37 817	61 325	80 880	88 923	150 060[9]	130 844	110 518	63 304	85 841	87 643	
Värdeutveckling kärninnehav i %	20	38[7]	19	1[7]	60[7, 9]	–5	–17	–44	35	10	
Totalavkastning kärninnehav i %	21	42[7]	21	7[7]	62[7, 9]	–3	–15	–42	38	12	
SIXRX (avkastningsindex) i %	21	43	28	13	70	–11	–15	–36	34	21	
OMXS30 index i %[14]	19	39	28	17	71	–12	–20	–42	29	17	
Övervärde kärninnehav	18 372	40 415	46 135	43 413	98 809[9]	79 969	54 210	7 560	31 144	33 530	
Substansvärde	51 225[10]	78 880	88 409	93 502	153 259	144 433	118 284	62 869	83 063	89 966	
Soliditet i %	55[10]	73	68[10]	84	87	87	85	72	71	74	
Balansräkning i sammandrag, inklusive övervärden											
Likvida medel	5 863	15 017	10 991	138	1 020	5 723	3 371	5 361	9 803	12 125	
Övriga tillgångar, inklusive övervärden	87 263	92 710	118 117	111 250	174 856	159 375	135 095	82 475	107 589	109 910	
Eget kapital, inklusive övervärden	44 457	77 517	87 049	92 113	151 912	144 303	118 284	62 869	83 063	89 966	
Konvertibla förlagslån	6 768	1 363	1 360	1 389	1 347	130					
Räntebärande skulder	15 226	2 532	4 525	15 779	19 745	15 662	14 257	21 525	30 110	27 450	Årlig genomsnittlig tillväxt 5/10 år i procent
Övriga skulder, inklusive minoritetsandel	26 675	26 315	36 174	2 107	2 872	5 003	5 925	3 442	4 219	4 619	
Balansomslutning, inklusive övervärden	93 126	107 727	129 108	111 388	175 876	165 098	138 466	87 836	117 392	122 035	
Antal aktier i miljoner[11, 12]	797,6	800,0	800,0	800,8	800,8	767,2	767,2	767,2	767,2	767,2	
Eget kapital per aktie, kr[11, 12]	33	44	48	48	59	79	80	69	64	71	
Substansvärde per aktie, kr[11, 12]	64	99	111	117	191	188	154	82	108	117	–9/8
Substansvärdeutveckling i %	18	54	12	6	64	–3	–18	–47	32	8	
Börskurs den 31 december, kr[11, 13]	54,75	75,25	96,75	91,50	120,00	141,00	114,50	52,00	69,50	84,50	–7/6
Substansrabatt i %	15	24	12	22	37	25	26	37	36	28	
Lämnad utdelning per aktie, kr[11]	2,25[4]	2,50	2,50[4]	2,75	3,40[4]	5,50[4]	5,50[4]	3,40[4]	2,25	2,25[5]	–8/1
Direktavkastning i %	4,1	3,3	2,6	3,0	2,8[4]	3,9	4,8	6,5	3,2	2,7	
Vidareutdelningsandel i %	261	106	113	114	119[4]	201	179	150	104	110	
Investoraktiens totalavkastning i %	23	60	32	–1	35	20	–15	–52	43	25	–3/12

Definitioner se sid 92.

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

Definitioner

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

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

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

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

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

Mezzanine finansiering
Finansieringsform mellan långfristiga lån och eget kapital.

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

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

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

Private placement
Riktat onoterat erbjudande till en utvald grupp investerare.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Totalavkastning
Summan av kursförändring och i förekommande fall återinvesterad utdelning.

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

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

Vidareutdelningsandel
Lämnad utdelning i förhållande till mottagna utdelningar från kärninnehav.

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

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

Årets resultat
Resultatet efter skatt.

Övervärde, kärninnehav
Skillnaden mellan kärninnehavens marknadsvärde och bokförda värde.

Aktieägarinformation

Bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma hålls måndagen den 11 april 2005, kl. 15.00 på Cirkus, Djurgårdsslätten 43–45, Stockholm.

DELTAGANDE

Aktieägare som vill delta i bolagsstämman ska

dels vara införd i den av VPC AB förda aktieboken fredagen den 1 april 2005

dels anmäla sig till bolaget senast onsdagen den 5 april 2005, kl. 13.00.

ANMÄLAN ATT DELTA I BOLAGSSTÄMMAN

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

FÖRVALTARREGISTRERADE AKTIER

För att äga rätt att delta i stämman måste aktieägare, som har sina aktier förvaltarregistrerade genom banks notariatavdelning eller annan förvaltare, begära att tillfälligt vara införd i aktieboken hos VPC AB fredagen den 1 april 2005. Aktieägare måste underrätta förvaltaren härom i god tid före denna dag.

AKTIEÄGARFORUM

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

Utdelning

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas 2,25 kronor per aktie för räkenskapsåret 2004.

Den 14 april 2005 föreslås gälla som avstämningsdag. Om bolagsstämman beslutar i enlighet med förslaget beräknas utdelningen sändas ut genom VPC AB:s försorg den 19 april 2005.

Informationstillfällen

Ordinarie bolagsstämma	11 april 2005
Delårsrapport januari–mars	11 april 2005
Delårsrapport januari–juni	12 juli 2005
Delårsrapport januari–september	12 oktober 2005

Informationskanaler

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

Distributionspolicy

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

Investerarrelationer

Oscar Stege Unger: 08-614 20 59
oscar.stege.unger@investorab.com
IR-grupp: 08-614 28 00
ir@investorab.com

Hemsida på Internet

www.investorab.com

Analyser av Investor

Firmor som publicerar analyser av Investor omfattar ABG Sundal Collier, Alfred Berg ABN Amro, Carnegie, Cazenove, Cheuvreux Nordic, Danske Equities, Enskilda Securities, Evli Bank, Hagströmer & Qviberg, Handelsbanken Securities, Kaupting Bank Sverige AB, Nordea Securities, Swedbank Markets, UBS Warburg och Öhman Equities.

Produktion: Investor AB och Addira. Foto: Magnus Carlsson och bilder från Getty Images.
Tryckeri: AlfaPrint 2005. Tryckt på Multiart matt 150 g/250 g.

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

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

INVESTOR GROWTH CAPITAL, INC.
1630 Fifth Avenue, Suite 1965
New York, New York 10111
USA
Telefon: +1 212 515 9000
Telefax: +1 212 515 9009

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

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

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

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

INVESTOR GROWTH CAPITAL ASIA LIMITED
Togin Building, 13F
1-4-2 Marunouchi Chiyoda-ku
Tokyo 100-0005 Japan
Telefon: +813 3283 0310
Telefax: +813 3283 0310

www.investorab.com
info@investorab.com