# Bokslutskommuniké 2010

## Viktiga händelser under fjärde kvartalet

- Styrelsen föreslår en utdelning till aktieägarna på 5,00 (4,00) kronor per aktie.
- Förvärvet av aktier i Mölnlycke Health Care slutfördes och bolaget är nu ett konsoliderat operativt dotterföretag. Det rapporterade värdet på den 96-procentiga ägarandelen uppgår till 13,4 Mdr kronor, inklusive en positiv omvärdering på 2,4 Mdr kronor av existerande innehav.
- Investor förvärvade ytterligare 3 miljoner aktier i Electrolux för 0,5 Mdr kronor.
- Investor aviserade förvärvet av aktier i NASDAQ OMX för 176 MUSD. Efter att transaktionen godkänts den 17 januari, kommer innehavet om 9,7 procent (inklusive existerande innehav) att redovisas inom Operativa investeringar. Innehavet i den finansiella investeringen Elekta såldes för 1,6 Mdr kronor. Vinsten, inklusive utdelningar, uppgick till 1 Mdr kronor.

## Finansiell information

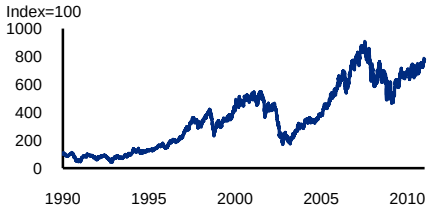
- Substansvärdet uppgick den 31 december 2010 till 169.947 Mkr (224 kronor per aktie), jämfört med 142.673 Mkr (187 kronor per aktie) vid årsskiftet 2009. Detta motsvarar en förändring, inklusive återlagd utdelning, om 21 (26) procent under 2010.
- Koncernens resultat, inklusive orealiserad värdeförändring, uppgick till 30.693 Mkr (40,35 kronor per aktie) under 2010, jämfört med 31.368 Mkr (41,12 kronor per aktie) för 2009.
- Kärninvesteringar påverkade substansvärdet med 26.035 (31.851) Mkr under 2010. Störst positiv påverkan hade Atlas Copco med 13.774 Mkr medan AstraZeneca hade en negativ påverkan med 431 Mkr.
- Operativa investeringar påverkade substansvärdet med 3.478 (-1.410) Mkr under 2010.
- Private Equity-investeringar påverkade substansvärdet med 1.294 (664) Mkr under perioden.
- Skuldsättningsgraden (nettoskuld/totala tillgångar) uppgick till 6,3 (0,4) procent per den 31 december 2010.
- Investoraktiens totalavkastning var 11 (18) procent under 2010. Den årliga totalavkastningen uppgick till 4 procent under den senaste femårsperioden.

**Investor i sammandrag**

| | 31/12 2010 | 31/12 2009 |
|---|---|---|
| Tillgångar, Mkr | 181 419 | 143 261 |
| Nettokassa(+)/skuld(-), Mkr | -11 472 | -588 |
| Substansvärde, Mkr | 169 947 | 142 673 |
| Substansvärde, kr/aktie | 224 | 187 |

| **Periodens utveckling** | **1/1-31/12 2010** | **1/1-31/12 2009** | **1/10-31/12 2010** | **1/10-31/12 2009** |
|---|---|---|---|---|
| Koncernens resultat, Mkr | 30 693 | 31 368 | 17 512 | 5 015 |
| Koncernens resultat före utspädning, kr/aktie | 40,35 | 41,12 | 23,06 | 6,58 |

**Totalavkastning, Investor**



# Plattform för värdeskapande

Under 2010 fortsatte våra innehav att göra framsteg. Vi slutförde även ett flertal transaktioner, däribland Aleris och Mölnlycke Health Care som nu är operativa dotterföretag. Sedan den ekonomiska krisen inleddes har vi investerat närmare 25 Mdr kronor och vår skuldsättning ligger nu på vår målnivå om 5 till 10 procent. Tyvärr utvecklades vår totalavkastning under 2010 sämre än marknaden och substansrabatten ökade.

Eftersom marknaden nu är mer ”stabil” har mina kommentarer de senaste kvartalen om det makroekonomiska läget varit begränsade. Den globala tillväxten drivs av Asien och Latinamerika. Tillväxten i Europa och USA förbättras, men alltför höga skuldnivåer och olösta obalanser kommer förmodligen att leda till fortsatt osäkerhet. Trots en övertygelse om långsiktig tillväxt, är inflationen en joker som kan bli ett störningsmoment framöver.

**Kärninvesteringar med starka positioner**
Under november drog vi fördel av en attraktiv kursnivå i Electrolux och stärkte vårt innehav genom att investera knappt en halv miljard kronor. Tidigare under året investerade vi omkring 1,2 Mdr kronor i Saab AB, Atlas Copco och Husqvarna. Att stärka ägandet i Kärninvesteringar är en viktig del i vår strategi. En större ägarandel ger oss en högre del av det värde som skapas och förbättrar våra möjligheter att som aktiv ägare påverka bolagens strategiska inriktning. Dessutom visar vårt track record att vi kan öka vår avkastning genom att förvärva aktier när vi bedömer värderingarna vara långsiktigt attraktiva och vi inte är förhindrade att köpa.

Under 2010 har våra Kärninvesteringar dragit fördel av de kostnadseffektiviseringsåtgärder som genomfördes under nedgången 2008/2009. Än viktigare är att flertalet bolag även har skördat frukterna av investeringar som gjorts i mer flexibla affärsmodeller, för att stärka produktutbudet, bredda eftermarknadsverksamheten, bygga varumärken samt stärka närvaron i Asien och Latinamerika.

Under året har Electrolux uppnått sitt marginalmål, en nivå som många ansåg svåruppnådd. Atlas Copco har dragit nytta av sin flexibla affärsmodell, en stor eftermarknad och starka positioner på tillväxtmarknaderna. Ericsson har klarat av att stå emot ökad konkurrens och är väl positionerat för att tillvarata den starka tillväxten inom mobil dataöverföring. Husqvarna effektiviserar sin verksamhet och har börjat stärka sin produktplattform. En kombination av återhämtningen i Baltikum, en stark kapitalbas och en väl fungerande verksamhet, ger SEB en stark position att växa utifrån när efterfrågan på krediter återvänder. ABB har traditionellt sett varit sencykliskt och är väl positionerat att ta tillvara möjligheter i takt med att investeringarna inom kraftöverföring återvänder. AstraZeneca har byggt upp en mycket stark närvaro i tillväxtregioner, men utmaningen att förbättra effektiviteten inom FoU kvarstår. Avslutningsvis så har Saab AB:s orderingång åter ökat på senare tid, vilket i kombination med det pågående effektiviseringsprogrammet, ger bolaget en stark utvecklingspotential framöver.

En attraktiv utdelning är viktig för oss ägares totalavkastning. Bland annat signalerar det bolagets förmåga att kombinera tillväxt med ett bra kassaflöde. När vi bedömer ett innehavs utdelningskapacitet söker vi säkerställa att bolaget har kapital att genomföra den mest värdeskapande strategin. Så även om ett bolag på ytan ser överkapitaliserat ut, så behöver inte detta nödvändigtvis vara fallet.

**Investering i NASDAQ OMX**
I december tillkännagav vi förvärvet av aktier i NASDAQ OMX. Godkännanden från relevanta myndigheter erhölls den 17 januari. Vi började köpa aktier i början av 2010, när vi tilltalades av värderingen. Bakgrunden till sammanslagningen mellan OMX och NASDAQ 2007, var det förändrade regelverk som vi bedömde skulle leda till prispress från nya konkurrenter och därmed ett behov av skalfördelar. Under de senaste åren har existerande börser i Europa förlorat betydande marknadsandelar. Det är inte förvånande eftersom det bara finns en väg att gå om man har en 100-procentig marknadsandel på en marknad som avregleras. Prispressen har också varit betydande. Ledningen i NASDAQ OMX har gjort ett bra arbete med att integrera verksamheterna och nu tror vi att anpassningen till de nya marknadsförhållanden väl återspeglas i NASDAQ OMX:s aktiekurs. Vi anser att utsikterna för långsiktig tillväxt är starka. En börs är en central del i det finansiella systemets infrastruktur och vi tror att allt fler produkter kommer att standardiseras och därmed handlas på börsen över tid. Det är inte osannolikt att myndigheterna kommer att agera draghjälp till den utvecklingen. Vi kommer att vara en ledande aktieägare med styrelserepresentation och rapportera NASDAQ OMX som en Operativ investering.

NASDAQ OMX är ett exempel på hur vi successivt kan bygga upp en position i ett publikt bolag när vi bedömer att bolaget är en långsiktigt attraktiv investering och vi har möjlighet att bli en betydande aktieägare. Ett liknande fall var vår finansiella investering i Elekta. Det är ett mycket välskött bolag, men efter den kraftiga kursuppgången sedan vår investering beslöt vi oss för att realisera vår vinst (inklusive utdelningar) på 1 Mdr kronor.

**Attraktivt att äga operativa dotterföretag**
Förvärvet av ytterligare 34 procent i Mölnlycke Health Care slutfördes under kvartalet. Vi har nu tre helägda operativa dotterföretag; Mölnlycke, Aleris och Grand Hôtel. Genom att heläga dessa bolag tillfaller allt värdeskapande våra aktieägare. Dessutom har vi full strategisk kontroll över dessa bolag, inklusive deras fria kassaflöde. På kort sikt kommer kassaflödet som genereras av varje individuellt bolag att användas för att amortera ner skulder, men på några års sikt kommer detta ge Investor ökad investerings- och utdelningskapacitet.

Mölnlycke fortsatte att uppvisa stark tillväxt med höga marginaler, huvudsakligen som ett resultat av utvecklingen inom affärsområdet Sårvård. Den nya produkten Avance™ (sårvård med negativt undertryck) som lanserades under våren, börjar nu växa, även om det är från låga nivåer.

I Aleris investerar vi som planerat i ytterligare kvalitetsförbättringar och för att bygga upp en infrastruktur som ska stärka bolagets ställning i kommande upphandlingar och dess förmåga att växa. Vi tror att dessa investeringar, i kombination med vårt långsiktiga fokus på att bygga uthålliga verksamheter, kommer att särskilja oss från övriga marknadsaktörer. Vi startar även ett flertal nya verksamheter som leder till betydande uppstartskostnader. Sammantaget leder dessa investeringar till att resultatet påverkas negativt på kort sikt. Åtgärderna för att vända den danska verksamheten fortsätter.

När vi köpte ut Gambro från börsen 2006 lanserade vi omedelbart en turnaround-plan, som inkluderade att häva importförbudet i USA och förnya produktportföljen. Efter fyra intensiva år av förändringar för att göra Gambro till en mer

innovativ och konkurrenskraftig leverantör av extrakorporeala behandlingar inom affärsområdena Kronisk och Akut, är bolaget nu betydligt starkare. Ledningen har gjort ett gott arbete under den kritiska turnaround-fasen. Gambro går nu in i en ny fas att bygga ett bolag i världsklass, vilket kommer att ta tid och kräva ett förnyat engagemang. Med anledning av detta kom vi nyligen överens med vd:n att det nu är rätt tidpunkt att inleda sökandet efter en efterträdare.

CaridianBCT fortsatte att utvecklas mycket starkt och nya produkter gjorde stora framsteg under året. Genom att fokusera på produktinnovation har CaridianBCT byggt en stark position på marknaden och är idag en strategiskt värdefull tillgång.

Efter ett avvaktande 2009, har Lindorffs nya ledning arbetat hårt för att få bolaget tillbaka på rätt spår. Utvecklingen under 2010 har varit mycket glädjande, med stora operationella förbättringar och ett bra momentum för portföljförvärv. I slutet av november slutfördes Lindorffs förvärv av EBH FinansService i Danmark, delvis finansierat av ägarna.

3 Skandinavien fortsätter att växa abonnentbasen. Tack vare att deras högkvalitativa nätverk är anpassat för kapacitetskrävande mobiler såsom smartphones, bibehåller 3 sin marknadsledande intjäning per kund. Flertalet viktiga frekvenser förvärvades under det fjärde kvartalet, vilket möjliggör för 3 att lansera full LTE/4G under första halvåret 2011. Investeringar för LTE-utbyggnad kommer att vara begränsade och kan enkelt finansieras med internt genererat kapital. Även om kassaflödet var positivt för helåret 2010, genererade 3 Skandinavien inte ett positivt kassaflöde under september-november, till följd av en säsongsmässig lageruppbyggnad inför decemberförsäljningen och betalningen för spektrumet i Danmark. Om ytterligare kapitalbehov skulle uppstå, exempelvis för ytterligare frekvenser, är vi beredda att skjuta till mer kapital så länge det är värdeskapande.

Under de senaste fem åren har vi byggt upp en portfölj av Operativa investeringar med ett totalt rapporterat värde på 28 Mdr kronor. Vi räknar med att fortsätta skapa värde genom att investera i, vara aktiva ägare i och avyttra bolag inom affärsområdet. Vi bedömer att Operativa investeringar kommer att utgöra ett starkt bidrag till vår avkastning under de närmaste åren.

**Stark värdepotential inom Investor Growth Capital**
Värdet steg med 8 procent i lokala valutor under det fjärde kvartalet 2010. Det positiva bidraget berodde främst på kursuppgångar på den publika marknaden och fortsatta operationella framsteg i våra mer mogna bolag. Som alltid inom venture capital, misslyckas vissa investeringar. Under det fjärde kvartalet skrev vi av det kvarvarande värdet på vårt innehav i AirPlusTV till följd av undermålig utveckling i deras italienska verksamhet Dahlia.

Det är svårt att värdera venturefinansierade bolag innan de realiseras. Ett färskt exempel är ChinaCache. Den 29 september värderade vi vårt innehav till 21 MUSD. Den 30 september prissattes vår andel till 49 MUSD i samband med börsnoteringen och dagen efter handlades den till 95 MUSD. Därför är det mer meningsfullt att titta på den realiserade avkastningen inom venture capital. Från starten till dags dato har Investor Growth Capital genererat en bruttoavkastning på 13 procent per år på över 150 realiserade investeringar. Avkastningen överträffar vår kapitalkostnad efter administrativa kostnader. Om vi exkluderar investeringarna under IT-bubblan mellan 1999 och 2002, där investeringarna sammantaget genererade negativ avkastning, har avkastningen klart överstigit 20 procent. Avkastningen varierar mellan åren men har varit särskilt stark i USA och inom hälsovård. Investor Growth Capitals track record påverkades klart negativt av teknologiinvesteringarna under IT-bubblan.

För några år sedan ändrade Investor Growth Capital fokus till investeringar i bolag i mer mogna faser, huvudsakligen på grund av för låg avkastning i bolag i tidiga faser. Oavsett vilken fas man tittar på, har avkastningen på venture capital i Europa varit låg under de senaste 10-15 åren. Jag hoppas att detta inte är representativt för entreprenörsandan i Europa.

Investor Growth Capitals innehav spänner över ett stort riskspektra, vilket har sin förklaring i geografisk exponering, branschtillhörighet eller bolagsspecifika faktorer. Vi kommer att fortsätta utveckla vår investeringsstrategi över tiden och differentiera avkastningskraven för våra investeringsaktiviteter. Sammantaget bedömer vi att Investor Growth Capital har en attraktiv avkastningspotential framöver.

**EQT återhämtar sig**
Våra investeringar i EQT:s fonder ökade 13 procent i värde i lokala valutor under kvartalet. Operationellt sett fortsatte många bolag att utvecklas väl. EQT gjorde flera nya investeringar under kvartalet och ett antal innehav är redo att avyttras, beroende på marknadsvillkoren. Vi förblir övertygade om potentialen i vår investering i EQT.

**Tillbaka på vår målnivå för skuldsättning**
Under de senaste två och ett halvt åren har vi investerat omkring 25 Mdr kronor i såväl nya som existerande bolag. Som en konsekvens av detta befinner vi oss nu inom vårt långsiktiga skuldsättningsmål på 5-10 procent. Skuldsättningen är 7 procent, inklusive det i januari slutförda förvärvet av aktier i NASDAQ OMX. Med en maximal skuldsättningsnivå på 25 procent har vi fortfarande betydande finansiella resurser att göra attraktiva investeringar i såväl nya som befintliga innehav. Konkurrensen om nya investeringar är fortsatt hård, vilket även bekräftas av att intresset från strategiska köpare ökar för flera av våra befintliga innehav.

Under de senaste åren har vår totalavkastning till aktieägarna varit lägre än marknadens, som till stor del drivits av en kraftig ökning i vad som traditionellt sett betecknas som cykliska bolag. En av anledningarna till att vi har underpresterat beror på vår tillgångsmix med ett större fokus på mindre cykliska investeringar, men också på att vår substansvärdesrabatt ökat. Per årsskiftet 2010 uppgick rabatten till 37 procent, motsvarande 62 Mdr kronor, när vi använder det bokförda värdet på våra onoterade innehav inom Operativa investeringar. Det värdet tar dock inte hänsyn till det strategiska värdet av att vi kontrollerar dessa bolag.

Kära aktieägare, att hitta ett sätt som varaktigt reducerar rabatten är värdeskapande och därför en utmaning som vi tar på största allvar. Vi kommer arbeta hårt för att försöka reducera rabatten strukturellt. Vi kommer dock inte att göra något som kan minska rabatten temporärt, men som begränsar vår strukturella förmåga att optimera det långsiktiga värdeskapandet. Det är min genuina övertygelse att vi har byggt en plattform från vilken vi kan ta tillvara en mängd värdeskapande möjligheter under 2011 och framåt.



Börje Ekholm

# Koncernens utveckling

Under 2010 ökade substansvärdet från 142,7 till 169,9 Mdr kronor. Periodens resultat, inklusive orealiserad värdeförändring, var 30,7 (31,4) Mdr kronor, varav 17,5 (5,0) Mdr kronor under det fjärde kvartalet. Vid periodens slut uppgick Investors nettoskuld[1)], exklusive den fristående nettosskulden i de majoritetsägda Operativa investeringarna, till 11,5 (0,6) Mdr kronor. Det motsvarar en skuldsättningsgrad på 6,3 (0,4) procent.

Läs mer på www.investorab.com under ”Investor i siffror” >>

## Substansvärde

Den 31 december 2010 uppgick substansvärdet till 169.947 Mkr (224 kronor per aktie), jämfört med 142.673[2)] Mkr vid årets ingång (187 kronor per aktie). Substansvärdet ökade under perioden med 27.274 (27.440) Mkr, varav 17.544 (4.611) Mkr under det fjärde kvartalet.

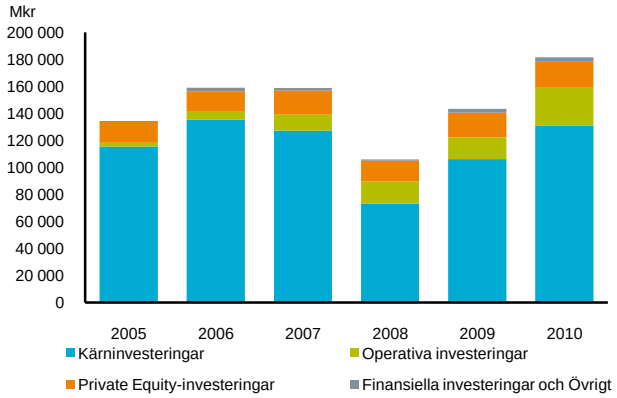
Substansvärdesökningen, inklusive återlagd betald utdelning, uppgick till 21 (26) procent under 2010, varav 12 (3) procent under det fjärde kvartalet. Under motsvarande perioder var utvecklingen för Stockholmsbörsens avkastningsindex (SIXRX) 27 respektive 7 procent.

Förvärvet av aktier i Mölnlycke Health Care slutfördes och bolaget är nu ett konsoliderat operativt dotterföretag till Investor. Det rapporterade värdet på Investors 96-procentiga ägarandel uppgår till 13,4 Mdr kronor, inklusive en positiv omvärdering på 2,4 Mdr kronor av Investors existerande innehav.

Investors onoterade tillgångar som andel av totala tillgångar uppgick till 25 (25) procent vid årets utgång.

1) Inkluderar inte de fristående finansieringarna inom Operativa investeringar och det annonserade förvärvet av aktier i NASDAQ OMX. För mer information om Investors definition av nettoskuld, se sidan 23.
2) För balansposter avser siffror inom parentes värdet vid årsskiftet 2009. För resultatposter avses motsvarande period föregående år.

**Totala tillgångar per affärsområde**

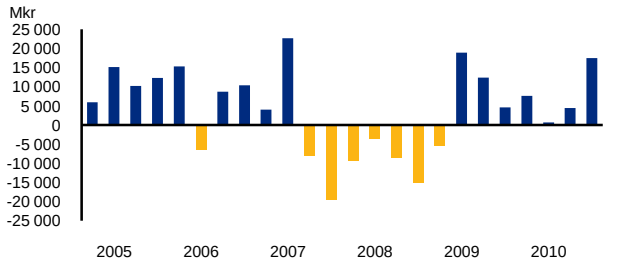



**Substansvärde Investor**

| | 31/12 2010 | | 31/12 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| | kr/aktie | Mkr | kr/aktie | Mkr |
| Kärninvesteringar | 172 | 130 828 | 139 | 106 231 |
| Operativa investeringar | 38 | 28 194 | 21 | 15 931 |
| Private Equity-investeringar | 25 | 19 297 | 24 | 18 333 |
| Finansiella investeringar | 5 | 3 706 | 4 | 3 283 |
| Övriga tillgångar & skulder | -1 | -606 | 0 | -517 |
| **Totala tillgångar** | **239** | **181 419** | **188** | **143 261** |
| Nettoskuld | -15 | -11 472[1)] | -1 | -588 |
| **Substansvärde** | **224** | **169 947** | **187** | **142 673** |

1) Inkluderar inte de fristående finansieringarna inom Operativa investeringar och det annonserade förvärvet av aktier i NASDAQ OMX. För mer information om Investors definition av nettoskuld, se sidan 23.

**Substansvärde, kvartalsförändring med återlagd betald utdelning**




**Investors affärsområdesstruktur**

| | Typ av bolag/verksamhet | Typ av ägande | Värderingsprincip |
|---|---|---|---|
| Kärninvesteringar | Väletablerade globala noterade bolag. Lång ägarhorisont. | Ägande via betydande minoritet för strategiskt inflytande. | Börskurs (köp). |
| Operativa investeringar | Medelstora till stora bolag med internationell verksamhet, noterade och onoterade. Lång ägarhorisont. | Majoritet eller betydande minoritet för strategiskt inflytande. | Intresseföretag redovisas enligt kapitalandelsmetoden och dotterföretag enligt förvärvsmetoden. För noterade bolag används börskurs (köp). |
| Private Equity-investeringar | Tillväxtbolag (IGC) och lånefinansierade utköp (EQT), främst onoterade bolag. Ägarhorisont ~3-7 år. | Ledande minoritetsägande i Investor Growth Capitals innehav, största investerare i EQT:s fonder. | Börskurs (köp), multipel eller tredjepartsvärdering. |
| Finansiella investeringar | Finansiella innehav/verksamheter med kortare ägarhorisont. | Minoritetsägande. | Börskurs (köp/sälj) eller tredjepartsvärdering. |

## Resultatutveckling

Koncernens resultat, inklusive orealiserade värdeförändringar, uppgick till 30.693 (31.368) Mkr under året, varav 17.512 (5.015) Mkr under det fjärde kvartalet.

Kärninvesteringar bidrog till substansvärdet med 26.035 (31.851) Mkr under året, Operativa investeringar med 3.478 (-1.410) Mkr, Private Equity-investeringar med 1.294 (664) Mkr och Finansiella investeringar med 1.044 (1.276) Mkr.

Under fjärde kvartalet påverkade Kärninvesteringar substansvärdet med 13.147 (3.591) Mkr, Operativa investeringar med 2.257 (-393) Mkr, Private Equity-investeringar med 1.731 (1.815) Mkr och Finansiella investeringar med 524 (218) Mkr.

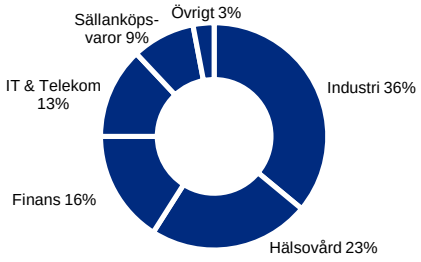
**Utveckling koncernen**

| Mkr | 1/10-31/12 2010 | 1/1-31/12 2010 | 1/1-31/12 2009 |
|---|---|---|---|
| Värdeförändring | 17 566 | 28 492 | 31 293 |
| Utdelningar | 15 | 3 622 | 2 900 |
| Övriga rörelseintäkter[1)] | 213 | 994 | 1 113 |
| Kostnader för investeringsverksamheten[2)] | -140 | -622 | -634 |
| Övriga resultatposter[3)] | -142 | -1 793 | -3 304 |
| **Koncernens resultat** | **17 512**[4)] | **30 693**[4)] | **31 368** |
| Innehav utan bestämmande inflytande | 14 | 20 | - |
| Utdelning | - | -3 050 | -3 059 |
| Övrig påverkan på eget kapital | 18 | -389 | -869 |
| **Substansvärdesförändring** | **17 544** | **27 274** | **27 440** |

1) Inkluderar erhållen ränta på aktieägarlån.
2) Inkluderar redovisningsmässig kostnad avseende program för långsiktiga aktierelaterade ersättningar. För perioden 1/1-31/12 2010 uppgick kostnaden till 37 (39) Mkr.
3) I övriga resultatposter ingår andelar i intresseföretags resultat.
4) Inklusive ägande utan bestämmande inflytande.

Se tabellen Rörelsesegment, sidan 32, för en detaljerad beskrivning av utvecklingen för respektive affärsområde.

**Totala tillgångar per sektor, 31/12 2010**




**Tillgångar uppdelade per sektor och affärsområde, 31/12 2010**

| Mkr | Industri | Hälsovård | Finans | IT & Telekom | Sällanköpsvaror | Övrigt | Totalt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Kärninvesteringar | 63 785 | 15 956 | 25 579 | 12 396 | 13 112 | | **130 828** |
| Operativa investeringar | | 21 122 | 3 789 | 1 281 | 1 091 | 911 | **28 194** |
| Private Equity-investeringar | 671 | 4 922 | | 9 352 | 2 552 | 1 800 | **19 297** |
| Finansiella investeringar och Övrigt | | | | | | 3 100 | **3 100** |
| **Totalt** | **64 456** | **42 000** | **29 368** | **23 029** | **16 755** | **5 811** | **181 419** |

## Översikt substansvärde

| | Antal aktier 31/12 2010[1] | Ägarandelar, 31/12 2010 (%) Kapital[2] | Röster[2] | Andel av totala tillgångar, 31/12 2010 (%) | Värde, kr/aktie, 31/12 2010 | Värde Mkr, 31/12 2010 | Värde Mkr, 31/12 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *Kärninvesteringar*[3] | | | | | | | |
| Atlas Copco | 205 471 326 | 16,7 | 22,3 | 19 | 45 | 34 671 | 21 408 |
| SEB | 456 089 264 | 20,8 | 20,9 | 14 | 34 | 25 579 | 20 227 |
| ABB | 166 330 142 | 7,3[4] | 7,3[4] | 14 | 33 | 25 082 | 22 904 |
| AstraZeneca | 51 587 810 | 3,7[5] | 3,7[5] | 9 | 21 | 15 956 | 17 292 |
| Ericsson | 164 078 702 | 5,0 | 19,3 | 7 | 16 | 12 396 | 10 721 |
| Electrolux | 42 166 133 | 13,6 | 29,9 | 4 | 11 | 8 054 | 6 560 |
| Husqvarna | 90 667 692 | 15,7 | 30,8 | 3 | 7 | 5 058 | 4 579 |
| Saab AB | 32 778 098 | 30,0 | 39,5 | 2 | 5 | 4 032 | 2 540 |
| | | | | **72** | **172** | **130 828** | **106 231** |
| *Operativa investeringar* | | | | | | | |
| Mölnlycke Health Care | | 96[6, 7] | 93 | 7 | 18 | 13 432 | 6 371 |
| Lindorff | | 58[7] | 50 | 2 | 5 | 3 789 | 3 125 |
| Swedish Orphan Biovitrum | 86 075 332 | 40 | 41 | 2 | 5 | 3 486 | 971 |
| Aleris | | 97[7] | 99 | 1 | 3 | 2 465 | - |
| Gambro Holding (Gambro & CaridianBCT) | | 49 | 49 | 1 | 2 | 1 740 | 2 058 |
| 3 Skandinavien | | 40 | 40 | 1 | 2 | 1 281 | 1 350 |
| The Grand Group | | 100 | 100 | 1 | 1 | 1 091 | 1 065 |
| Mark och fastigheter | | 100 | 100 | - | 1 | 364 | 384 |
| Övrigt[8] | | - | - | - | 1 | 546 | 607 |
| | | | | **15** | **38** | **28 194** | **15 931** |
| *Private Equity-investeringar* | | | | | | | |
| Investor Growth Capital | | 100 | 100 | 5 | 11 | 8 468 | 9 197 |
| EQT | | n/a[9] | n/a[9] | 6 | 14 | 10 829 | 9 136 |
| | | | | **11** | **25** | **19 297** | **18 333** |
| *Finansiella investeringar* | | - | - | **2** | **5** | **3 706** | **3 283** |
| *Övriga tillgångar & skulder* | | - | - | **0** | **-1** | **-606** | **-517** |
| **Totala tillgångar** | | **-** | **-** | **100** | **239** | **181 419** | **143 261** |
| **Nettoskuld** | | **-** | **-** | | **-15** | **-11 472** | **-588** |
| **Substansvärde** | | **-** | **-** | | **224** | **169 947** | **142 673** |

1) Innehav inklusive, i förekommande fall, utlånade aktier.
2) Beräknat i enlighet med Lagen om handel med finansiella instruments (LHF) flaggningsregler om ej annat anges.
3) Värderas på Investors innehavda aktieslag med undantag för Saab AB och Electrolux där mest omsatta aktieslag används.
4) Beräknat i enlighet med schweiziska flaggningsregler.
5) Beräknat i enlighet med brittiska flaggningsregler.
6) Det rapporterade värdet på Mölnlycke inkluderar en positiv omvärdering om 2,4 Mdr kronor av Investors existerande innehav.
7) Kapital efter full konvertering och inklusive aktieägarlån.
8) Inkluderar investeringarna i Kunskapsskolan, Novare, SamSari Act Group samt förvärvad skuld i innehav inom Operativa investeringar.
9) Investors andel av kapitalet i EQT:s 14 fonder varierar mellan 10 och 64 procent.

# Kärninvesteringar

Kärninvesteringarna påverkade substansvärdet med 26,0 (31,9) Mdr kronor under året, varav 13,1 (3,6) Mdr kronor under det fjärde kvartalet. Affärsområdets totalavkastning uppgick till 25 procent under 2010, varav 11 procent under det fjärde kvartalet.

Läs mer på www.investorab.com under "Våra investeringar" >>

Kärninvesteringar bidrog starkt till substansvärdet under det fjärde kvartalet då de flesta bolagen, i synnerhet Atlas Copco och Saab AB, genererade hög totalavkastning till aktieägarna.

I linje med vår kommunicerade strategi att stärka vårt ägande i befintliga Kärninvesteringar när vi finner värderingen attraktiv och vi inte är förhindrade, förvärvade vi aktier i Electrolux i november.

Kärninvesteringarna är väl positionerade för att tillvarata attraktiva tillväxtmöjligheter och stärka sin konkurrenskraft. Med stöd av starka balansräkningar tillkännagav vissa av innehaven betydelsefulla förvärv inom prioriterade områden, exempelvis ABB:s aviserade förvärv av det amerikanska bolaget Baldor Electric och Electrolux aviserade investering i egyptiska bolaget Olympic Group.

## Köp och försäljningar

3.001.062 aktier förvärvades i Electrolux.

*Händelser tidigare under året*

11.166.173 B-aktier i Saab AB, motsvarande 10,2 procent av kapitalet, förvärvades från BAE Systems. 1.000.000 aktier i Husqvarna och 1.087.000 aktier i Atlas Copco förvärvades.

## Utdelningar

Utdelningar från Kärninvesteringar uppgick till 3.203 (2.358) Mkr under året, varav - (-) Mkr under det fjärde kvartalet.

## Substansvärde

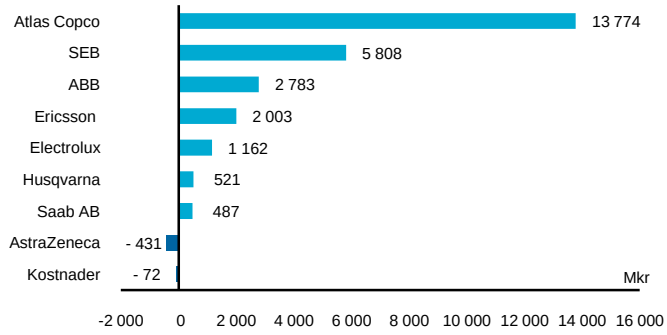
Kärninvesteringarnas bidrag till substansvärdet under året uppgick till 26.035 (31.851) Mkr, varav 13.147 (3.591) Mkr är hänförligt till fjärde kvartalet. Störst positiv påverkan under 2010 hade Atlas Copco med 13.774 Mkr följt av SEB med 5.808 Mkr. AstraZeneca hade en negativ påverkan med 431 Mkr.

**Totalavkastning Kärninvesteringar**

| | Totalavkastning för Investor[1] 2010 (%) | Marknadens genomsnittliga totalavkastning[2] 5 år (%) |
|---|---|---|
| ABB | 12 | 16 |
| AstraZeneca | -2 | 0 |
| Atlas Copco | 64[3] | 21 |
| Electrolux | 18[3] | 19[4] |
| Ericsson | 19 | -8 |
| Husqvarna | 11[3] | 4[5] |
| Saab AB | 19[3] | -4 |
| SEB | 29 | -6 |

1) Beräknas som summan av kursutveckling och återlagd utdelning, inklusive tilläggs-investeringar och/eller avyttringar.
2) Beräknas som summan av kursutveckling och återinvesterad utdelning (källa: AlertIR/ Millistream).
3) Justerat för transaktioner genomförda under året skulle totalavkastningen för Saab AB, Atlas Copco, Electrolux och Husqvarna uppgått till 7, 64, 16 respektive 11 procent.
4) Siffran inkluderar Husqvarna fram till dess avknoppning den 13 juni 2006.
5) Genomsnittlig totalavkastning sedan bolaget noterades den 13 juni 2006.

**Kärninvesteringarnas påverkan på substansvärdet, 1/1-31/12 2010**




**Resultatutveckling Kärninvesteringar**

| Mkr | 1/10-31/12 2010 | 1/1-31/12 2010 | 1/1-31/12 2009 |
|---|---|---|---|
| Värdeförändring | 13 167 | 22 904 | 29 584 |
| Utdelningar | - | 3 203 | 2 358 |
| Kostnad för investeringsverksamheten | -20 | -72 | -91 |
| **Påverkan på substansvärdet** | **13 147** | **26 035** | **31 851** |

# Operativa investeringar

Operativa investeringar påverkade substansvärdet med 3.478 (-1.410) Mkr under 2010, varav 2.257 (-393) Mkr under det fjärde kvartalet. Ökningen var till stor del hänförlig till den positiva omvärderingen om 2,4 Mdr kronor avseende Mölnlycke Health Care.

Läs mer på www.investorab.com under "Våra investeringar" >>

Operationellt fortsatte innehaven inom Operativa investeringar generellt sett att utvecklas väl under kvartalet.

I december tillkännagav Investor förvärvet av 8 miljoner aktier i NASDAQ OMX Group, utöver det existerande innehavet om 9 miljoner aktier. Efter att myndighetsgodkännande erhållits den 17 januari, kommer innehavet om 9,7 procent av kapitalet (inklusive existerande innehav) att rapporteras inom Operativa investeringar. Investors totala investering i NASDAQ OMX Group uppgår i dagsläget till totalt 356 MUSD.

Det tidigare kommunicerade förvärvet av ytterligare aktier i Mölnlycke Health Care slutfördes. I enlighet med IFRS redovisningsregler baseras det rapporterade värdet på Investors innehav i Mölnlycke Health Care på den senaste transaktionens köpeskilling. Värdet på den 96-procentiga ägarandelen uppgår till cirka 13,4 Mdr kronor, inklusive en positiv omvärdering på omkring 2,4 Mdr kronor av Investors existerande innehav. (För mer information se sid 25-26).

Lindorffs tidigare kommunicerade förvärv av EBH Finans-Service, Danmarks ledande inkassoföretag, slutfördes under kvartalet. Investor bidrog pro rata med 31 MEUR i den del av finansieringen som gjordes med eget kapital och aktieägarlån.

## Substansvärdespåverkan

De större innehavens bidrag till substansvärdet presenteras i tabellen nedan.

| Mkr | 4 kv 2010 | 2010 | 4 kv 2009 | 2009 |
|---|---|---|---|---|
| Mölnlycke Health Care | 2 700 | 2 686 | 68 | 214 |
| Swedish Orphan Biovitrum | -370 | 991 | - | - |
| Lindorff | 90 | 421 | 43 | -161 |
| Aleris | -2 | -56 | - | - |
| 3 Skandinavien | -27 | -209 | 75 | -120 |
| Gambro Holding | -110 | -319 | -551 | -1 328 |

## Skuldfinansiering

Investor garanterar 4,2 Mdr kronor av 3 Skandinaviens externa skuld. För övriga Operativa investeringar, inklusive majoritetsägda innehav, är skuldfinansieringen fristående, det vill säga utan garantier från Investor och anpassad till varje bolags förmåga att bära skulder. Vid investeringstillfället utformades skuldsättningen för varje enskilt bolag efter förväntad framtida tillväxt, intjänings-förmåga samt kassaflödesgenerering. Följaktligen är skuldfinansieringsnivåerna för bolagen inom Operativa investeringar olika.

3 Skandinaviens externa skuld förfaller i slutet av 2012 och nästa större låneförfall inom Operativa investeringar är 2013.

**Substansvärde Operativa investeringar**

| | 31/12 2010 | | 31/12 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| | Kr/aktie | Mkr | Kr/aktie | Mkr |
| Mölnlycke Health Care[1, 2)] | 18 | 13 432 | 8 | 6 371 |
| Lindorff[3)] | 5 | 3 789 | 4 | 3 125 |
| Swedish Orphan Biovitrum[4)] | 5 | 3 486 | 1 | 971 |
| Aleris[1)] | 3 | 2 465 | - | - |
| Gambro Holding[5)] | 2 | 1 740 | 3 | 2 058 |
| 3 Scandinavia[1)] | 2 | 1 281 | 2 | 1 350 |
| The Grand Group[5)] | 1 | 1 091 | 1 | 1 065 |
| Mark och fastigheter | 1 | 364 | 1 | 384 |
| Övrigt[6)] | 1 | 546 | 1 | 607 |
| **Totalt** | **38** | **28 194** | **21** | **15 931** |

1) Avser Investors andel av eget kapital och aktieägarlån.
2) Inkluderar en positiv omvärdering om 2,4 Mdr kronor av Investors existerande innehav.
3) Avser Investors andel av eget kapital och konvertibla lån.
4) Värderas enligt var tids gällande aktiekurs på NASDAQ OMX Nordic Exchange.
5) Avser Investors andel av eget kapital.
6) Inkluderar bland annat investeringarna i Kunskapsskolan, Novare, SamSari Act Group samt förvärvad skuld i Operativa investeringar.

**Substansvärdeutveckling Operativa investeringar**

| Mkr | 1/1-31/12 2010 |
|---|---|
| Substansvärde vid årets ingång | 15 931 |
| Investeringar | 9 292 |
| Avyttringar | -133 |
| Påverkan på substansvärdet | |
| *Resultatpåverkan* | *3 597* |
| *Eget kapital påverkan* | *-119* |
| | 3 478 |
| Justering från innehaven på koncernnivå i Investor | -374 |
| **Substansvärde 31 december 2010** | **28 194** |

**Värderingsmetodik inom Operativa investeringar**

Investor lämnar information om bolagens viktigare nyheter, operationella utveckling och nyckeltal såsom nettoförsäljning, EBITDA, normaliserad EBITDA (när det är relevant) nettoskuld och antalet anställda. Normaliserad EBITDA innebär att engångsposter såsom realisationsvinster, omstruktureringskostnader, vissa av- eller nedskrivningar och specifika investeringar, är exkluderade i syfte att bättre illustrera det underliggande operationella resultatet. De större onoterade intresseföretagen rapporterar kvartalssiffror med en månads fördröjning, medan konsoliderade dotterföretag rapporterar utan fördröjning.

| Noterade innehav | Intresseföretag (20-50% av rösterna) | Dotterföretag (>50% av rösterna) |
|---|---|---|
| För noterade innehav används den officiella aktiekursen (köp) vid värdering av bolaget. | Kapitalandelsmetoden tillämpas för de onoterade investeringar som är intresse-företag. Kapitalandelsmetoden innebär att Investors andel av innehavets eget kapital utgör värderingen (enligt IFRS), samt att Investors andel av innehavets nettoresultat ingår i resultaträkningen. Detta betyder att för de bolag där man tar stora initiala kostnader som kortsiktigt påverkar resultatet negativt, sjunker värdet på innehavet i Investors substansvärde. | Det rapporterade värdet på onoterade dotterföretag består av Investors andel av bolagets egna kapital, inklusive eventuella övervärden och förvärvsrelaterad goodwill. |

Läs mer på www.molnlycke.com >>

## Händelser under kvartalet

Hälsovårdsmyndigheter och leverantörer av hälsovård börjar nu märka av de budgetåtstramningar som råder på flertalet geografiska marknader, i synnerhet i södra Europa. Mölnlycke Health Cares starka utveckling har trots dessa utmanande marknadsvillkor fortsatt i samma goda takt som under tidigare kvartal.

Affärsområdet Sårvård har genererat god tillväxt inom samtliga regioner, i synnerhet i USA och Asien/Stilla-havsområdet. I USA är Mölnlycke Health Care nu näst största aktör inom avancerad sårvård. Lanseringen av sårvård med undertryck (NPWT) fortsätter och antalet patienter som behandlas med Avance™systemet ökar.

Affärsområdet Operation mötte fortsatta utmaningar i termer av tillväxt, höjda råmaterial- och fraktkostnader. Procedure Pak®, kundanpassade operationsset, fortsatte dock att utvecklas bättre än sina konkurrenter vad gäller både tillväxt och lönsamhet. För handskar var tillväxten på den viktiga USA-marknaden god under kvartalet och Mölnlycke Health Care fortsatte att ytterligare stärka sin position inom segmentet för syntetiska handskar.

Som ett resultat av en skatterevision bestred Skatteverket i december de avdrag som gjorts för räntebetalningar på aktieägarlån. Bolaget har redan och fortsätter att ta fram omfattande underlag som stödjer att räntan är marknadsmässig och avser att överklaga beslutet.

## Finansiell utveckling 2010

Under året ökade nettoomsättningen med 10 procent, motsvarande 6 procent i konstant valuta, jämfört med 2009. EBITDA fortsätter att öka i en högre takt än omsättningen och steg med 14 procent, drivet av volym, produktmix och effektivitetsvinster. EBITDA-marginalen ökade till 28 (27) procent.

Kassaflödet var fortsatt starkt och under det fjärde kvartalet gjorde Mölnlycke Health Care ytterligare en förtida låneamortering på omkring 80 MEUR.

## Förvärv av aktier i Mölnlycke slutfört

Det tidigare kommunicerade förvärvet av Morgan Stanley Principal Investments aktier i Mölnlycke Health Care, slutfördes den första december. Investor äger nu 96 procent av bolaget, som därmed är ett konsoliderat dotterföretag. Till följd av konsolideringen har resultat- och balansposter justerats och rapporteras inte längre med en månads fördröjning.

**Effekter av den preliminära förvärvsanalysen**

Den preliminära förvärvsanalys som gjordes i samband med förvärvet av majoriteten i Mölnlycke Health Care allokerar 50 MEUR till varulager, vilket förbrukas under december 2010 och 2011 och påverkar EBITDA negativt.

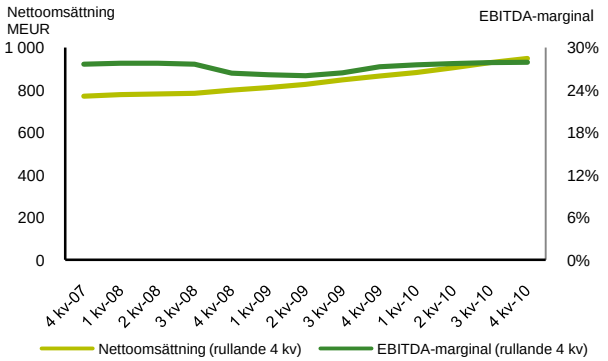
### Nyckeltal, Mölnlycke Health Care[1)]

| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (MEUR) | 246 | 949 | 226 | 865 |
| EBITDA (MEUR) | 74 | 269 | 64 | 236 |
| EBITDA (MEUR) justerad | 70[2)] | 265[2)] | 64 | 236 |
| EBITDA (%) | 28 | 28 | 28 | 27 |

| **Balansposter** | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Nettoskuld (MEUR) | 1 578 | 1 673 |

1) Till följd av konsolideringen av Mölnlycke Health Care som dotterföretag den 1 december 2010, har resultat- och balansposter justerats från och med 2008 och rapporteras inte längre med en månads fördröjning.
2) Den preliminära förvärvsanalys som gjordes i samband med förvärvet av majoriteten i Mölnlycke Health Care allokerar 50 MEUR till varulager, vilket förbrukas under december 2010 och 2011 och påverkar EBITDA negativt.

### Nettoomsättning och EBITDA-marginalutveckling




### Kortfakta, Mölnlycke Health Care

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2007 |
| Investors ägarandel (kapital inklusive aktieägarlån) % | 96 |

Mölnlycke Health Care är en global tillverkare och leverantör av engångsprodukter för operation och sårbehandling till i huvudsak den professionella sjukvårdssektorn.

| | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Antal anställda vid periodens utgång | 6 985 | 6 745 |

### Investors syn på Mölnlycke Health Care

Mölnlycke Health Cares fortsatt stabila tillväxt är glädjande. Ett starkt produktutbud, lovande framtida produktlanseringar och en utökad säljstyrka ger bolaget en plattform att fortsätta växa snabbare än marknaden. Bolagets starka kassaflödesgenerering skapar utrymme för ytterligare tillväxtinitiativ, både organisk och genom förvärv. Med flera viktiga produkter som ännu är i uppbyggnadsfas, finns det utrymme för fortsatt ökad lönsamhet.

Läs mer på www.lindorff.com >>

## Händelser under kvartalet

Inom affärsområdet Collection påverkade ett minskat volyminflöde och den nya avgiftsstrukturen i Norge omsättningen mot slutet av kvartalet. Utvecklingen med en förbättrad betalningsförmåga per inkassouppdrag har stabiliserats och arbetet med att förbättra effektiviteten är fortsatt högt prioriterat.

Affärsområdet Capitals goda affärsinflöde fortsätter, men under kvartalet var antalet slutförda transaktioner begränsat. De förvärv av portföljer som gjorts under tidigare kvartal börjar dock generera god avkastning och i kombination med ett successivt förbättrat makroläge, fortsatte utvecklingen att förbättras.

Förvärvet av EBH FinansService, Danmarks ledande inkassoföretag, slutfördes 30 november. EBH FinansService fokuserar på finanssektorn, vilket utgör en god strategisk passform med Lindorff. Förvärvet är i linje med den kommunicerade strategin att genomföra värdeskapande förvärv. Förvärvet finansierades med en kombination av eget kapital, aktieägarlån och externa lån. De två ägarna, Investor och Altor, finansierade förvärvet på pro rata basis. Investor investerade 31 MEUR i eget kapital och aktieägarlån.

Mot slutet av året tillsköt Investor 13 MEUR (pro rata) i eget kapital och aktieägarlån i samband med ett ännu ej offentliggjort förvärv av en skuldportfölj.

## Finansiell utveckling 2010

Nettoomsättningen ökade med 16 procent, motsvarande 6 procent i konstant valuta, jämfört med 2009. EBITdA[3] steg med 51 procent, huvudsakligen tack vare effektivitets-förbättringar och ökad andel lösta kreditfall inom både Collection och Capital. Justerat för portföljomvärderingar, med en positiv påverkan på EBITdA om 7 MEUR som rapporterades under det första kvartalet, uppgick ökningen till 39 procent.

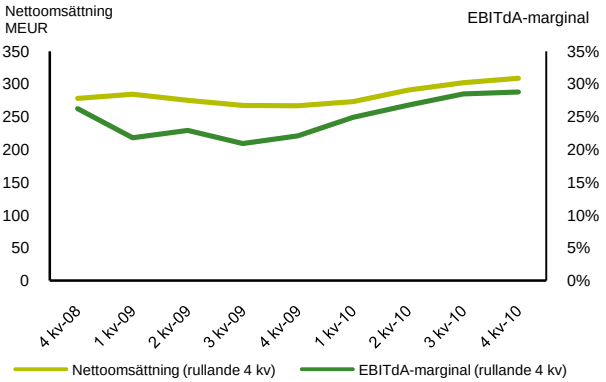
### Nyckeltal, Lindorff[1, 4]

| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (MEUR) | 76 | 309[2] | 69 | 267[2] |
| EBITdA[3] (MEUR) | 16 | 89 | 13 | 59 |
| EBITdA[3] (%) | 21 | 29 | 19 | 22 |

| **Balansposter** | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Nettoskuld (MEUR) | 615 | 530 |

1) Rapportering av resultat- och balansposter sker med en månads fördröjning.
2) Inklusive amortering av övervärde på -3 MEUR för 4 kv 2010, -7 MEUR för 2010, -7 MEUR för 4 kv 2009 och -27 MEUR för 2009.
3) EBITdA=EBITDA efter portföljavskrivningar.
4) Rapportering av resultat- och balansposter har justerats till följd av en förändring i redovisningsprinciperna.

### Nettoomsättning och EBITdA-marginalutveckling




### Kortfakta, Lindorff

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2008 |
| Investors ägarandel (kapital efter full konvertering) % | 58 |

Ett ledande kredithanteringsföretag i Norden, med en växande europeisk verksamhet. Lindorff finns i Danmark, Estland, Finland, Lettland, Litauen, Nederländerna, Norge, Ryssland, Spanien, Sverige och Tyskland.

| | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Antal anställda vid periodens utgång | 2 465 | 2 270 |

### Investors syn på Lindorff

Lindorff har kapacitet att dra nytta av en framtida förbättring på marknaden för förvärv av kreditportföljer. Vi förväntar oss att Lindorff fortsätter att utvärdera möjliga värdeskapande förvärv i Europa. Lindorffs fokus på effektivitets-förbättringar förblir en viktig prioritet framöver, både på huvudmarknaderna och på mer nyligen etablerade marknader. Vi anser att Lindorff är bra positionerat för stark tillväxt.

Läs mer på www.aleris.se >>

## Aktiviteter under kvartalet

Aleris har fokuserat på operationell utveckling, nya anbud, aktiviteter inom fusioner och förvärv samt investeringar i infrastruktur som främjar långsiktig tillväxt, kvalitet på tjänster och konkurrenskraft. Åtgärder har även vidtagits för att förbättra utvecklingen inom vissa underpresterande enheter. På kort sikt påverkar dessa åtgärder resultatet negativt, men utgör viktiga delar i investeringsplanen.

Inom Medicinsk diagnostik (Sverige) var utvecklingen fortsatt god och är mycket stabil. För att förbättra kapacitets-utnyttjandet och resultatet pågår en konsolidering av laboratorier i Stockholmsområdet.

Sjukvård (Sverige) utvecklades väl inom de flesta av enheterna, men kostnadsmässiga utmaningar kvarstår på två enheter, vilka genomgår omstrukturering. En primär-vårdsenhet i Stockholm förvärvades.

Divisionen Vård (Sverige) fortsatte att utvecklas väl.

Inom divisionen Norge, fortsatte merparten av verksamheten att utvecklas mycket väl. Uppstartskostnaderna för PET/CT-anläggningen i Oslo, samt omstruktureringskostnader påverkar resultatet negativt. Aleris vann ett strategiskt vikigt kontrakt för radiologi i Oslo. Upphandlingen har dock överklagats.

Inom divisionen Danmark utvecklas äldreomsorg väl, medan sjukvård möter svåra marknadsvillkor. En åtgärdsplan för att förbättra resultatet har implementerats.

## Finansiell utveckling 2010

Under året ökade omsättningen med 6 procent, eller 8 procent i konstant valuta jämfört med 2009. EBITDA minskade med 11 procent, vilket gav en EBITDA-marginal på 7 (9) procent. Minskningen i EBITDA var delvis hänförlig till att lönsamheten inom vissa pågående verksamheter var svagare än förväntat. Den huvudsakliga minskningen förklarades dock av ett antal initiala kostnader, inklusive förtida avslutande av ett kundkontrakt, till affärsutveckling och uppstartskostnader för nya verksamheter och kvalitetsrelaterade investeringar. Totalt uppgick engångsposterna till omkring 60 Mkr för 2010.

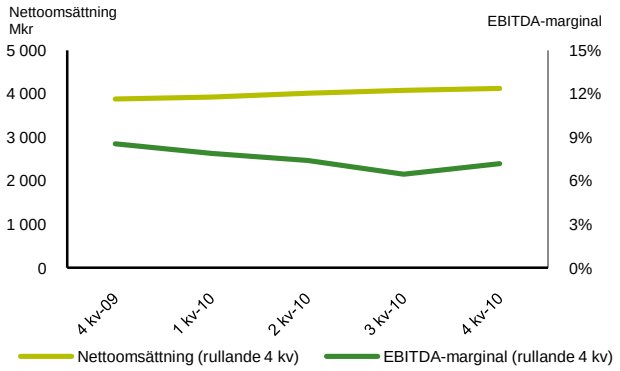
### Nyckeltal, Aleris[1, 2)]

| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (Mkr) | 1 068 | 4 120 | 1 024 | 3 882 |
| EBITDA (Mkr) | 65 | 296 | 32 | 332 |
| EBITDA (%) | 6 | 7 | 3 | 9 |

| **Balansposter** | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Nettoskuld (Mkr) | 1 980 | 1 624 |

1) Ägt och konsoliderat av Investor sedan augusti 2010.
2) Resultat- och balansposter har justerats.

### Nettoomsättning och EBITDA-marginalutveckling




### Kortfakta, Aleris

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2010 |
| Investors ägarandel (kapital inklusive aktieägarlån) % | 97 |

Aleris är ett av Nordens ledande sjukvårds- och omsorgsföretag. Aleris arbetar på uppdrag av landsting, kommuner och försäkringsbolag och erbjuder tjänster inom fyra områden: sjukvård, medicinsk diagnostik, äldreomsorg och psykisk hälsa.

| | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Antal anställda | 3 775 | 3 790 |

### Investors syn på Aleris

Aleris har en stark marknadsposition i Norden och en god utvecklingspotential inom en sektor som passar vår ägarmodell och långsiktiga strategi. Den nordiska marknaden för sjukvård och omsorg är en stor och stabil marknad med långsiktigt uthållig tillväxt, där privata vårdföretag kan växa snabbare än den totala marknaden. Aleris erbjuder en attraktiv plattform för fortsatt tillväxt, både organisk och via förvärv. Aleris åtagande och engagemang i att tillhandahålla kvalitativ vård passar väl med våra långsiktiga ambitioner för bolaget och vi ser fram emot att fortsätta att utveckla bolaget.

Läs mer på www.gambro.com >>

## Händelser under kvartalet

Marknadsvillkoren var fortsatt utmanande under kvartalet, med tuff konkurrens och prispress.

I oktober tillkännagav Gambro att det kommer att investera i en betydande utbyggnad av produktionskapaciteten för dialysatorer i Hechingen, Tyskland. Den planerade investeringen innebär en produktionsökning med över 8 miljoner dialysatorer per år för att tillgodose en växande efterfrågan.

Resultat från nya kliniska studier presenterades vid American Society of Nephrology's Renal Week 2010. En av dem understödjer att designen på Gambros dialysator Polyflux® Revaclear, kan uppnå samma borttagning av urin vid lägre dialysnivåer. Resultatet från en annan internationell klinisk studie indikerar att en dialysator med heparinbelagt membran kan reducera blödningsrisken och andra bieffekter av heparinanvändning. Gambro's produkt Evodial® är den enda dialysatorn med heparinbelagt membran.

Den tidigare kommunicerade försäljningen av vattenverksamheten i USA till Mar Cor Purification, ett dotterföretag till Cantel Medical Corporation, slutfördes under kvartalet. Försäljningen av peritonealdialys-verksamheten (PD) till Fresenius Medical Care slutfördes i slutet av december. Totalt hade dessa verksamheter en årlig omsättning på cirka 500 Mkr. Dessa förändringar ökar Gambros fokus på kärnverksamheten.

I januari 2011 påbörjades sökandet efter en ny vd för Gambro.

## Finansiell utveckling 2010

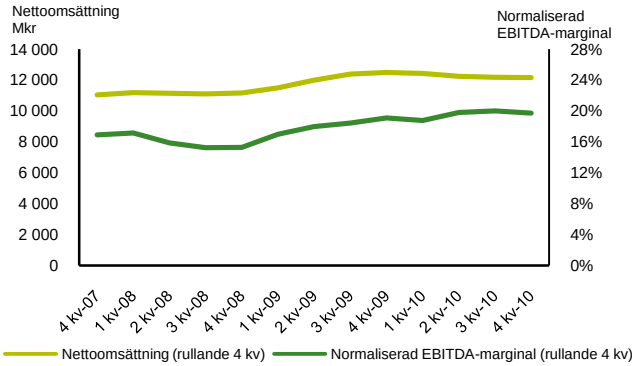
Nettoomsättningen för året sjönk 3 procent jämfört med 2009, men ökade 2 procent i konstant valuta. En negativ prismix påverkade både omsättning och resultat. Normaliserad EBITDA var oförändrad och EBITDA-marginalen uppgick till 20 (19) procent.

### Nyckeltal, Gambro[1)]

| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (Mkr) | 2 998 | 12 152 | 3 019 | 12 484 |
| Normaliserad EBITDA (Mkr) | 611 | 2 395 | 654 | 2 384 |
| Normaliserad EBITDA (%) | 20 | 20 | 22 | 19 |

1) Rapportering av resultatposter sker med en månads fördröjning.

### Nettoomsättning och normaliserad EBITDA-marginalutveckling




### Kortfakta, Gambro

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2006 |
| Investors ägande (kapital) % | 49 |

Gambro är ett globalt medicintekniskt företag som är ledande inom utveckling, tillverkning och distribution av produkter och behandlingar för njur- och leverdialys, behandling av myelomnjure, samt andra extrakorporeala behandlingar för akut och kroniskt sjuka patienter.

| | 4 kv 2010 | 4 kv 2009 |
|---|---|---|
| Antal anställda vid periodens utgång | 7 650 | 8 040 |

### Investors syn på Gambro

Vi ser positivt på Gambros fortsatta framgångar avseende förbättrad lönsamhet samt ökat tempo inom produktlanseringar. Fortsatt fokus på det pågående omstruktureringsprogrammet och insatserna för förbättrad kvalitet och produktutveckling är viktiga. Vi är fortsatt beredda att stötta ytterligare investeringar som bedöms skapa värde.

Läs mer på www.caridianbct.com >>

## Händelser under kvartalet

CaridianBCT uppvisade återigen ett starkt kvartal. Tillväxten var god, trots vissa kostnadsbesparingar hos blodbanker och sjukhus.

Automated collections växte inom samtliga regioner och i synnerhet i Asien/Stillahavsområdet och Latinamerika. Bruttomarginalerna fortsatte att stärkas.

Therapeutic Systems uppvisade ännu ett bra kvartal. Quantum Cell Expansion System introducerades på marknaden och kommer att lanseras fullt ut under första kvartalet 2011. Marknadsmottagandet har hittills varit positivt.

För affärsområdet Whole Blood var utvecklingen stabil, med god tillväxt för Atreus® (ett system för bearbetning av helblod) engångsprodukter.

Inom Pathogen Reduction Technologies noterades ett ökat marknads- och försäljningsmomentum, tack vare ett växande intresse för Mirasol®systemet. Bolaget vann ett flertal viktiga order både i Europa och på utvecklings-marknader. Ett antal kliniska tester pågår i flertalet länder och ytterligare tester kommer att initieras inom de kommande månaderna.

## Finansiell utveckling 2010

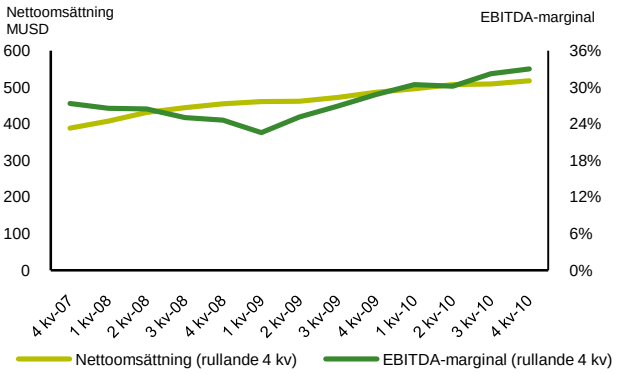
Nettoomsättningen ökade med 7 procent, motsvarande 6 procent i konstant valuta, jämfört med 2009. EBITDA steg med 22 procent, vilket resulterade i en EBITDA-marginal på 33 (29) procent. Ökningen härrör huvudsakligen från en förbättrad bruttomarginal, men även fortsatt stark kostnadskontroll. Kassaflödesgenereringen var fortsatt stark.

**Nyckeltal, CaridianBCT[1)]**

| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (MUSD) | 134 | 518 | 125 | 486 |
| EBITDA (MUSD) | 45 | 171 | 38 | 140 |
| EBITDA (%) | 34 | 33 | 30 | 29 |

1) Rapportering av resultatposter sker med en månads fördröjning.

**Nettoomsättning och EBITDA-marginalutveckling**




**Kortfakta, CaridianBCT**

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2006 |
| Investors ägande (kapital) % | 49 |

CaridianBCT är globalt ledande i att tillhandahålla teknologiska innovationer och tjänster med fokus på förbättrad blodkvalitet, säkerhet, utbud och effektivitet för blodbanker och inom blodöverföringsindustrin.

| | 4 kv 2010 | 4 kv 2009 |
|---|---|---|
| Antal anställda vid periodens utgång | 2 270 | 2 160 |

**Investors syn på CaridianBCT**

CaridianBCT:s marknadsposition är stark. Företaget är klart världsledande inom automatiserad aferes för både blodgivning och behandling. Fokus bör även framöver ligga på att tillvarata tillväxtmöjligheter på marknaden, både inom befintliga affärsområden och genom nyare produkter såsom Mirasol PRT och Quantum CES. Investeringar bör också göras på nya geografiska marknader, exempelvis Asien. CaridianBCT måste även fortsätta att minska tillverkningskostnaderna per enhet och ha kontroll över sina rörelse-kostnader. Vi anser att det finns stor potential för ytterligare försäljnings- och resultattillväxt och därmed för värdeskapande.

## Gambro Holding

Gambro Holding äger Gambro och CaridianBCT. Eftersom en formell fördelning av nettoskulden mellan bolagen inte är gjord, redovisas påverkan på Investors substansvärde och nettoskulden gemensamt för bolagen.

**Gemensamma nyckeltal (SEK), Gambro Holding[1)]**

| **Balansposter** | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Nettoskuld (Mkr) | 25 380 | 25 559 |

1) Rapportering av balansposter sker med en månads fördröjning.

Läs mer på www.tre.se >>

## Händelser under kvartalet

Tillväxten var fortsatt god och abonnentbasen ökade med 77.000. Intaget av röstabonnenter var starkt, drivet av den ökade försäljningen av smartphones. Den genomsnittliga intjäningen per kund (ARPU) låg kvar på en marknadsledande nivå.

För andra året i rad vann 3 Skandinavien den mest prestigefulla oberoende utmärkelsen avseende nätverkstester för både bredband (ISP) och röst i Danmark. I kombination med de svenska tester som vunnits där 3 Skandinavien under sommaren rankats som det nationella förstahandsvalet för mobil data och den bästa leverantören av rösttäckning i Stockholm, Göteborg och Mellansverige, befäst bolagets starka ställning som en högkvalitativ leverantör av mobila tjänster och teknologiskt ledarskap. För att försvara sin ledande ställning kommer 3 Skandinavien att genomföra ytterligare investeringar i nätverket, inklusive investeringar i spektrum, framöver.

3 Skandinavien förvärvade 2x5 MHz-spektrum i 900-bandet och 2x10 MHz-spektrum i 1800-bandet i Danmark. I Sverige slöts ett avtal om att förvärva 50 MHz av TDD-spektrat från Intel. Med den utökade kapaciteten har 3 Skandinavien tagit ytterligare ett steg mot att säkra tillräckligt med spektrum för att förbli den ledande leverantören även när det gäller nästa generations tjänster.

3 Skandinavien slutför nu en upphandlig avseende 4G/LTE och planerar en snabb utrullning med sikte på kommersiell lansering under våren.

## Finansiell utveckling 2010

Nettoomsättningen steg med 20 procent jämfört med 2009, motsvarande 24 procent lokal valuta. EBITDA mer än fördubblades till 1.067 (434) Mkr och EBITDA-marginalen ökade till 15 (7) procent. Trots att kassaflödet var positivt för 2010, var det negativt under det fjärde kvartalet till följd av lageruppbyggnaden inför julsäsongen och betalning av den danska licensen.

Under 2010 har Investor investerat totalt 140 (245) Mkr i 3 Skandinavien, varav 0 (69) Mkr under det fjärde kvartalet.

### Nyckeltal, 3 Skandinavien[1)]

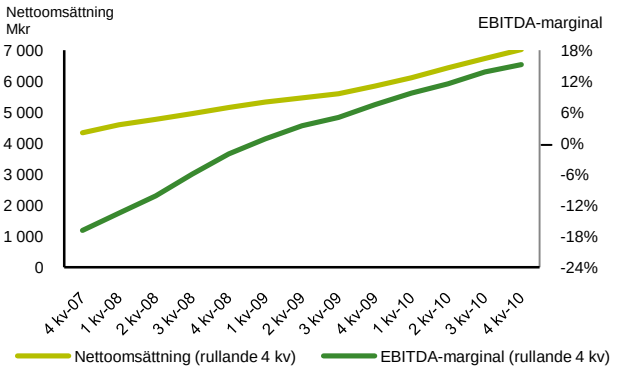
| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (Mkr) | 1 885 | 7 015 | 1 603 | 5 840 |
| EBITDA[2)] (Mkr) | 302 | 1 067 | 161 | 434 |
| EBITDA (%) | 16 | 15 | 10 | 7 |

| **Balansposter** | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Nettoskuld (Mkr) | 9 910 | 10 230 |

| **Övriga nyckeltal[3)]** | **31/12 2010** | **31/12 2009** |
|---|---|---|
| Kunder | 1 866 000 | 1 569 000 |
| ARPU[4)] (kr) | 329 | 348 |
| Icke-röst ARPU[4)] (%) | 43 | 42 |
| Mix abonnemang/kontantkort | 87/13 | 90/10 |

1) Rapportering av resultat- och balansposter sker med en månads fördröjning.
2) För 3 Skandinavien beräknas EBITDA enligt definitionen: resultat efter kostnader för intag av nya kunder och abonnemangsförlängning.
3) Övriga nyckeltal rapporteras utan fördröjning.
4) Genomsnittlig månatlig intjäning per kund (ARPU) syftar på den senaste tolvmånadersperioden.

### Nettoomsättning och EBITDA-marginalutveckling




### Kortfakta, 3 Skandinavien

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 1999 |
| Investors ägarandel (kapital) % | 40 |

Mobiloperatör som erbjuder mobila röst- och bredbandstjänster i Sverige och Danmark.

| | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Antal anställda vid periodens utgång | 2 245 | 2 095 |

### Investors syn på 3 Skandinavien

Fokus kommer även fortsättningsvis att ligga på att utveckla nya attraktiva tjänster och erbjudanden samt att investera i nätverkets hastighet och kvalitet. Investeringar inom detta område är avgörande för att bolaget ska bibehålla sitt starka momentum och sin marknadsledande position. Tillväxt och kostnadskontroll är avgörande för att skapa värde. Då 3 Skandinavien är kassaflödespositivt, har bolaget ytterligare stärkt sin strategiska ställning. Vi är fortsatt beredda att bistå med finansiering om det bedöms värdeskapande, exempelvis i samband med ytterligare investeringar i kommande frekvensauktioner eller nätverksexpansion. Samtidigt som röstöverföring fortfarande är den främsta intäktskällan, är det avgörande att behålla marknadsledarskap inom mobilt bredband för att fortsätta växa.

Läs mer på www.grandhotel.se >>

## Händelser under kvartalet

Grand Hôtel avslutade året med en hög aktivitet i restaurangerna och ett antal välbesökta julrelaterade event. Antalet besökare till spaanläggningen ökade under kvartalet.

Grand Hôtel fortsatte att investera i verksamheten för att bibehålla sitt marknadsledande femstjärniga serviceutbud och genomförde ett flertal förbättringar under kvartalet.

## Finansiell utveckling 2010

Nettoomsättningen steg med 7 procent jämfört med 2009.

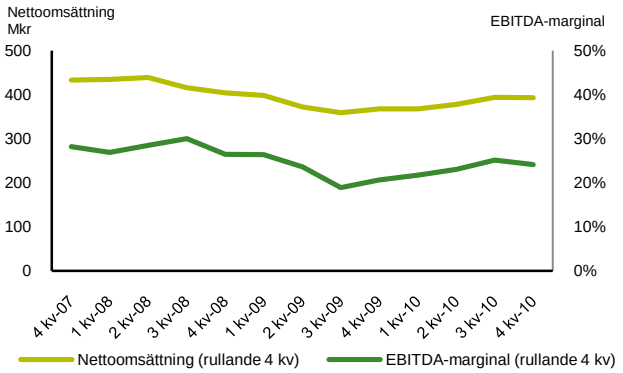
EBITDA steg med 25 procent, vilket gav en EBITDA marginal om 24 (21) procent. EBITDA-förbättringen förklaras av stigande intäkter samt lägre kostnader till följd av det kostnadsbesparingsprogram som implementerades under 2009, vilket dock motverkades något till följd av ökade investeringar under den senare delen av året.

### Nyckeltal, Grand Hôtel

| | 2010 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| **Resultatposter** | **4 kv** | **12 m.** | **4 kv** | **12 m.** |
| Nettoomsättning (Mkr) | 108 | 393 | 109 | 368 |
| EBITDA (Mkr) | 21 | 95 | 25 | 76 |
| EBITDA (%) | 19 | 24 | 23 | 21 |

| **Balansposter** | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Nettoskuld (Mkr) | 481 | 524 |

### Nettoomsättning och EBITDA-marginalutveckling




### Kortfakta, Grand Hôtel

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 1968 |
| Investors ägarandel (kapital) % | 100 |

Skandinaviens ledande hotell med 345 rum samt 24 bankett- och konferenslokaler, tre restauranger, bar och spa.

| | **4 kv 2010** | **4 kv 2009** |
|---|---|---|
| Antal anställda vid periodens utgång | 295 | 280 |

### Investors syn på Grand Hôtel

Vår tilltro till Grand Hôtels långsiktiga tillväxt- och lönsamhetspotential förblir intakt. Hotellet har ett unikt erbjudande och läge i Stockholm. Grand Hôtel påverkas av den ekonomiska nedgången och har vidtagit åtgärder för att mildra de negativa finansiella följderna genom kostnadsbesparingar. Hotellet utnyttjar också nedgången genom att uppgradera och renovera vissa rum och faciliteter, vilket bör ge positiva effekter framöver.

Läs mer på: www.sobi.com >>

Swedish Orphan Biovitrum bildades genom samgåendet mellan det noterade Biovitrum och det privatägda Swedish Orphan International. Transaktionen slutfördes i januari 2010.

I november 2010 avgick vd Martin Nicklasson och ersattes av tillförordnade vd Kennet Roth.

Swedish Orphan Biovitrum är ett börsnoterat bolag och värderas därmed till den officiella aktiekursen.

Då bolaget har sin egen informationsgivning hänvisar vi till www.sobi.com för mer information.

Swedish Orphan Biovitrum publicerar sin bokslutskommuniké för 2010 den 23 februari 2011.

**Kortfakta, Swedish Orphan Biovitrum**

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2009 |
| Investors ägarandel (kapital) % | 40 |
| Värde, Investors ägarandel, Mkr 31/12 2010 | 3 486 |

Swedish Orphan Biovitrum är ett Sverigebaserat specialistläkemedelsföretag med internationell marknadsnärvaro. Bolaget fokuserar på att tillgängliggöra och utveckla specialistläkemedel för patienter med sällsynta sjukdomar och stora medicinska behov.

**Investors syn på Swedish Orphan Biovitrum**

Swedish Orphan Biovitrum måste fokusera på att behålla sitt tillväxttempo, vilket inkluderar ökad försäljning av viktiga produkter såsom Kineret, Orfadin och Kepivance, samt öka försäljningen av nyligen lanserade produkter (Wilfact, Ruconest och Multiferon). Vi värdesätter det nya bolagets starka industriella logik samt tillväxtpotential och ser fram emot att bidra till att utveckla det till ett ledande internationellt specialistläkemedelsbolag.

Läs mer på www.nasdaqomxnordic.com >>

I december tillkännagav Investor förvärvet av 8 miljoner aktier i NASDAQ OMX Group, utöver det existerande innehavet om 9 miljoner aktier. Efter myndighetsgodkännande, som erhölls den 17 januari 2011, uppgår Investors innehav till totalt 17 miljoner aktier, motsvarande 9,7 procent av kapitalet. Total investering NASDAQ OMX uppgick därmed till 356 MUSD. Då transaktionen inte slutfördes under det fjärde kvartalet 2010, är endast det tidigare innehavet om nio miljoner aktier inkluderat i de rapporterade siffrorna (Finansiella investeringar).

NASDAQ OMX är ett börsnoterat bolag och värderas därmed till den officiella aktiekursen.

Då bolaget har sin egen informationsgivning hänvisar vi till www.nasdaqomx.com för mer information.

NASDAQ OMX publicerar sin bokslutskommuniké för 2010 den 2 februari 2011.

**Kortfakta, NASDAQ OMX**

| | |
|---|---|
| Investeringsår | 2010 |
| Investors ägarandel (kapital) % | 4,6[1)] |
| Värde, Investors ägarandel, Mkr 31/12 2010 | 1 423[1)] |

NASDAQ OMX Group är världens största börsföretag. De levererar handel, börsteknologi och tjänster till listade bolag på sex kontinenter. NASDAQ OMX har över 3 600 listade bolag.

1) Avser endast de 9 miljoner aktier som Investor ägde per den 31 december 2010 inom Finansiella investeringar.

**Operativa investeringar, översikt nyckeltal (nyckeltalen avser bolagen, ej Investors ägarandel)**

| | Helår 2010 | 4 kv 2010 | 3 kv 2010 | 2 kv 2010 | 1 kv 2010 | Helår 2009 | 4 kv 2009 | 3 kv 2009 | 2 kv 2009 | 1 kv 2009 | Helår 2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ***Mölnlycke Health Care[1] (MEUR )*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 949 | 246 | 241 | 239 | 223 | 865 | 226 | 217 | 216 | 206 | 800 |
| EBITDA | 269 | 74 | 70 | 65 | 60 | 236 | 64 | 62 | 57 | 53 | 211 |
| EBITDA justerad | 265[2] | 70[2] | 70 | 65 | 60 | 236 | 64 | 62 | 57 | 53 | 211 |
| EBITDA (%) | 28 | 28 | 29 | 27 | 27 | 27 | 28 | 29 | 26 | 26 | 26 |
| Nettoskuld | 1 578 | 1 578 | 1 638 | 1 678 | 1 690 | 1 673 | 1 673 | 1 733 | 1 776 | 1 762 | 1 737 |
| Antal anställda | 6 985 | 6 985 | 6 910 | 6 930 | 6 735 | 6 745 | 6 745 | 6 610 | 6 180 | 6 205 | 5 970 |
| ***Lindorff[3, 4] (MEUR)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 309 | 76 | 80 | 74 | 79 | 267 | 69 | 69 | 56 | 73 | 277 |
| EBITdA[7] | 89 | 16 | 30 | 21 | 22 | 59 | 13 | 22 | 11 | 13 | 72 |
| EBITdA[7] (%) | 29 | 21 | 38 | 28 | 28 | 22 | 19 | 32 | 20 | 18 | 26 |
| Nettoskuld | 615 | 615 | 578 | 549 | 547 | 530 | 530 | 553 | 538 | 521 | 545 |
| Antal anställda | 2 465 | 2 465 | 2 315 | 2 270 | 2 295 | 2 270 | 2 270 | 2 225 | 2 275 | 2 215 | 2 210 |
| ***Aleris[5, 8] (Mkr)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 4 120 | 1 068 | 952 | 1 076 | 1 024 | 3 882 | 1 024 | 890 | 988 | 980 | - |
| EBITDA | 296 | 65 | 59 | 93 | 79 | 332 | 32 | 93 | 106 | 101 | - |
| EBITDA (%) | 7 | 6 | 6 | 9 | 8 | 9 | 3 | 10 | 11 | 10 | - |
| Nettoskuld | 1 980 | 1 980 | 1 952 | 1 505 | 1 523 | 1 624 | 1 624 | 1 601 | 1 651 | 1 707 | - |
| Antal anställda | 3 775 | 3 775 | 3 760 | 3 650 | 3 700 | 3 790 | 3 790 | 3 810 | 3 800 | 3 790 | - |
| ***Gambro[3] (Mkr)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 12 152 | 2 998 | 3 045 | 3 070 | 3 039 | 12 484 | 3 019 | 3 110 | 3 264 | 3 091 | 11 172 |
| Normaliserad EBITDA | 2 395 | 611 | 571 | 668 | 545 | 2 384 | 654 | 559 | 577 | 594 | 1 707 |
| Normaliserad EBITDA (%) | 20 | 20 | 19 | 22 | 18 | 19 | 22 | 18 | 18 | 19 | 15 |
| Antal anställda | 7 650 | 7 650 | 7 725 | 7 780 | 7 930 | 8 040 | 8 040 | 8 030 | 8 085 | 8 220 | 8 415 |
| ***CaridianBCT[3] (MUSD)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 518 | 134 | 128 | 130 | 126 | 486 | 125 | 126 | 119 | 116 | 455 |
| EBITDA | 171 | 45 | 49 | 42 | 35 | 140 | 38 | 38 | 40 | 24 | 112 |
| EBITDA (%) | 33 | 34 | 38 | 32 | 28 | 29 | 30 | 30 | 34 | 21 | 25 |
| Antal anställda | 2 270 | 2 270 | 2 260 | 2 225 | 2 185 | 2 160 | 2 160 | 2 160 | 2 150 | 2 390 | 2 455 |
| ***Gambro Holding[3] (Mkr)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoskuld | 25 380 | 25 380 | 25 981 | 26 529 | 25 476 | 25 559 | 25 559 | 25 529 | 25 779 | 28 047 | 25 483 |
| ***3 Skandinavien[3] (Mkr)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 7 015 | 1 885 | 1 777 | 1 689 | 1 664 | 5 840 | 1 603 | 1 469 | 1 376 | 1 392 | 5 147 |
| EBITDA[9] | 1 067 | 302 | 329 | 236 | 200 | 434 | 161 | 140 | 91 | 42 | -106 |
| EBITDA (%) | 15 | 16 | 19 | 14 | 12 | 7 | 10 | 10 | 7 | 3 | - |
| Nettoskuld | 9 910 | 9 910 | 9 723 | 10 071 | 10 172 | 10 230 | 10 230 | 10 202 | 10 132 | 10 284 | 10 235 |
| Antal anställda | 2 245 | 2 245 | 2 160 | 2 080 | 2 065 | 2 095 | 2 095 | 2 080 | 2 075 | 2 020 | 1 950 |
| ***Grand Hôtel (Mkr)*** | | | | | | | | | | | |
| Nettoomsättning | 393 | 108 | 109 | 103 | 73 | 368 | 109 | 93 | 93 | 73 | 404 |
| EBITDA | 95 | 21 | 37 | 28 | 9 | 76 | 25 | 25 | 21 | 5 | 107 |
| EBITDA (%) | 24 | 19 | 34 | 27 | 12 | 21 | 23 | 27 | 23 | 7 | 26 |
| Nettoskuld | 481 | 481 | 482 | 492 | 493 | 524 | 524 | 510 | 507 | 494 | 452 |
| Antal anställda | 295 | 295 | 275 | 265 | 240 | 280 | 280 | 260 | 260 | 280 | 325 |

1) Till följd av konsolideringen av Mölnlycke Health Care som dotterföretag i december 2010, har resultat- och balansposter justerats och rapporteras inte längre med en månads fördröjning.
2) Den preliminära förvärvsanalys som gjordes i samband med förvärvet av majoriteten i Mölnlycke Health Care allokerar 50 MEUR till varulager, vilket förbrukas under december 2010 och 2011 och påverkar EBITDA negativt.
3) Resultat- och balansposter rapporteras med en månads fördröjning.
4) Resultat- och balansposter har justerats till följd av en förändring i redovisningsprinciperna.
5) Resultat- och balansposter har justerats.
6) Inklusive amortering av övervärde på -3 MEUR för 4 kv 2010, -7 MEUR för 2010, -7 MEUR för 4 kv 2009 och -27 MEUR för 2009.
7) EBITdA=EBITDA efter portföljavskrivningar.
8) Förvärvet av Aleris slutfördes i augusti 2010.
9) För 3 Skandinavien beräknas EBITDA enligt definitionen resultat efter kostnader för intag av nya kunder och abonnemangsförlängning.

# Private Equity-investeringar

Private Equity-investeringar påverkade substansvärdet med 1.294 (664) Mkr under perioden, varav 1.731 (1.815) Mkr under det fjärde kvartalet.

Läs mer på www.investorab.com under "Våra investeringar" >>

Private Equity-verksamheten består av det helägda Investor Growth Capital och investeringarna i de oberoende EQT-fonderna.

Investor Growth Capital tillför kapital till tillväxtbolag inom hälsovårds- och teknologiområdet i USA, Europa och Asien.

EQT:s fonder är aktiva inom utköp, egetkapitalrelaterad tillväxtfinansiering och infrastruktur. Investor är sponsor och största investerare i samtliga EQT:s fonder. I egenskap av sponsor erhåller Investor en relativt sett högre andel av avkastningen. Fonderna är oberoende från Investor och har fristående investeringsprocesser.

## Köp och försäljningar

Kassaflödet (avyttringar minus investeringar) inom Private Equity-investeringar uppgick till 503 (-2.358) Mkr under året, varav -67 (-560) Mkr under det fjärde kvartalet.

Under 2010 har 3.308 (2.921) Mkr investerats, varav 299 (860) Mkr under det fjärde kvartalet. Av årets investeringar utgör 2.197 (1.087) Mkr nyinvesteringar och 1.111 (1.834) Mkr avser tilläggsinvesteringar.

Investeringar för 3.811 (563) Mkr avyttrades under perioden, varav 232 (300) under det fjärde kvartalet.

**Köp och försäljningar Private Equity-investeringar**

| Mkr | 1/1-31/12 2010 Köp | Försäljningar |
|---|---|---|
| Investor Growth Capital | 1 577 | 2 592[1)] |
| EQT | 1 731 | 1 219 |
| **Totalt** | **3 308** | **3 811** |

1) Inklusive avyttringen av Swedish Orphan International.

## Substansvärde

Påverkan på substansvärdet under året uppgick till 1.294 (664) Mkr, varav 1.731 (1.815) Mkr under det fjärde kvartalet.

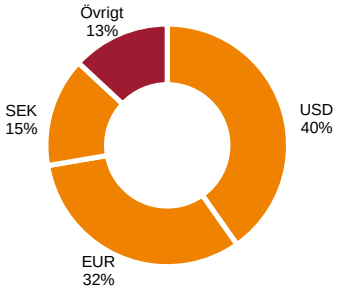
**Resultatutveckling Private Equity-investeringar**

| Mkr | 1/10-31/12 2010 | 1/1-31/12 2010 | 1/1-31/12 2009 |
|---|---|---|---|
| Värdeförändring (inkl utdelning) | | | |
| Investor Growth Capital | 675 | 337 | 457 |
| EQT | 1 101 | 1 182 | 433 |
| Kostnader för investeringsverksamheten | -45 | -225 | -226 |
| **Påverkan på substansvärdet** | **1 731** | **1 294** | **664** |

**Private Equity-investeringar per enhet**

| | 31/12 2010 | | 31/12 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| | Kr/aktie | Mkr | Kr/aktie | Mkr |
| Investor Growth Capital | 11 | 8 468 | 12 | 9 197 |
| EQT | 14 | 10 829 | 12 | 9 136 |
| **Totalt** | **25** | **19 297** | **24** | **18 333** |

**Valutafördelning Private Equity-investeringar**




**Private Equity-investeringar värderingsmultiplar**

| | Andel noterade innehav | Andel multipel-värderad 2010 | Genomsnittlig EV/EBITDA-multipel 2010 | Genomsnittlig EV/EBITDA-multipel 2009 |
|---|---|---|---|---|
| Investor Growth Capital | 15% | 6,3%[1)] | 9,7x | 8,2x |
| EQT | 0% | 63,9% | 8,9x | 9,6x |

1) Den låga andel (6,3%) av investeringarna inom Investor Growth Capital som värderas utifrån EV/EBITDA-multiplar speglar den fas som bolagen generellt sett befinner sig i. I många fall är bolagen i en tillväxtfas där de ännu ej är lönsamma. Således kan en förändring i en multipel för ett bolag ha stor genomslagskaft på den genomsnittliga rapporterade multipeln.

# Investor Growth Capital

Läs mer på www.investorgrowthcapital.com >>

Under det fjärde kvartalet var venture capital-marknaden fortsatt stabil vad gäller aktiviteten inom såväl nya investeringar som avyttringar. Vissa tecken på ökade priser för nyinvesteringar kunde skönjas mot slutet av året, i synnerhet inom teknologisektorn och för kinesiska bolag. Trenden drivs huvudsakligen av stigande börser och en hög aktivitet inom förvärv och fusioner, men en generellt ökad tilltro för en gradvis ekonomisk återhämtning bidrar också till en ökad efterfrågan på investeringar i privata bolag. Antalet bolag redo för en börsnotering fortsatte även att öka men marknadens mottaglighet för nya noteringar är fortsatt blandad.

Investor Growth Capital har ett flertal bolag som är redo att antingen börsnoteras eller avyttras genom strategiska exits. Därutöver arbetar vi aktivt för att identifiera och bygga fler bolag i attraktiva tillväxtsektorer. Strategisk förvärvsaktivitet inom teknologisektorn fortsätter i en stabil takt, understött av en återhämtning i teknikinvesteringar och starka balansräkningar hos de större industriella aktörerna. Aktiviteten på hälsovårdsmarknaden är svagare då många bolag har intagit en mer avvaktande ställning till följd av en stramare regulatorisk omgivning och en hård priskontroll hos kunderna.

## Aktiviteter under kvartalet

Inga nyinvesteringar gjordes under kvartalet.

ChinaCache, som prissattes för börsnotering under det tredje kvartalet, noterades på NASDAQ.

Tilläggsinvesteringar gjordes i Mpex Pharmaceuticals och SciBase. En tilläggsinvestering gjordes även i samband Aerocrines nyemission.

Innehavet i Jazz Pharmaceuticals avyttrades till fullo. Innehavet i ISTA Pharmaceuticals avyttrades delvis.

Det återstående värdet på innehavet i AirPlus TV skrevs av.

*Aktiviteter tidigare under året*

Nyinvesteringar gjordes i Agile Therapeutics (USA), BlueArc (USA), ClairMail (USA), Healthline Networks (USA), Jazz Pharmaceuticals (USA), KyLinTV (Kina), Retail Solutions (USA), Revision Therapeutics (USA), Rocket Lawyer (USA), TearScience (USA), Telepo (Sverige), Trilliant (USA) samt Visible Technologies (USA).

Tilläggsinvesteringar gjordes i Aerocrine, AirPlusTV, Axiomed Spine Corporation, Biolex, Cameron, Cayenne Medical, ChinaCache, China Greens, CMA Microdialysis, ePAC, FOI, Jazz Pharmaceuticals, Neoventa, Neuronova, Synosia, Tobii och Zephyr. I OnePhone gjordes en tilläggsinvestering inom ramen för den initiala investeringen.

Investeringen i Vårdapoteket i Norden AB slutfördes.

China ITS noterades på Hongkongbörsen.

Swedish Orphan International avyttrades till Biovitrum.

CHF Solutions avyttrades till Gambro.

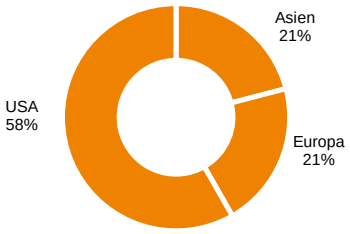
Innehavet i Achillion avyttrades delvis medan innehaven i Ception Therapeutics, eBis Company, Heartscape Technologies, SamSari, Santarus, Siperian, Sirion Holdings, Solstice NeuroSciences och Spiration avyttrades till fullo.

Innehavet i japanska FOI Corporation skrevs av.

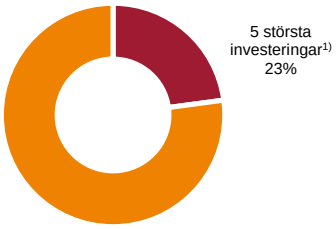
## Finansiell utveckling 2010

Investor Growth Capitals värde steg 4 procent under året. I lokala valutor ökade värdet med 8 procent. Värdeökningen är huvudsakligen hänförlig till en förbättrad operationell utveckling i flertalet innehav samt stigande aktiekurser för noterade innehav.

**Geografisk fördelning Investor Growth Capital, 31/12 2010**

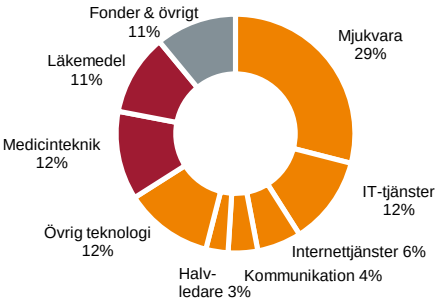



**Värdefördelning Investor Growth Capital, 31/12 2010**

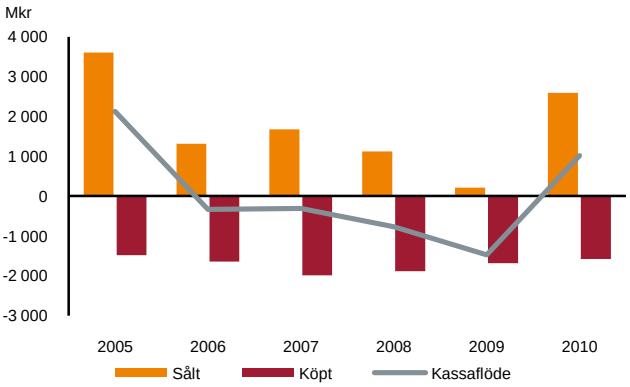



1) Per den 31 december 2010 var de fem största investeringarna (i alfabetisk ordning) ChinaCache (Kina), China Greens (Kina), Greenway Medical Technologies (USA), Memira (Sverige) och Mindjet Corporation (USA)

**Sektorexponering Investor Growth Capital, 31/12 2010**




**Köpt och sålt, Investor Growth Capital**



**Nyinvesteringar inom Investor Growth Capital 2010**

| *Bolag* | | *Portfölj* |
|---|---|---|
| | **Teknologi** | |
| BlueArc | En ledande leverantör av högprestandasystem för universell nätverkslagring. | USA |
| ClairMail | Ledande leverantör av mobila mjukvarulösningar till finansiella institutioner. | USA |
| KyLin TV | Levererar IPTV-baserade tv-kanaler och video-on-demand tjänster riktade mot den kinesiska befolkningen i Nordamerika. | Asien |
| Retail Solutions | Tillhandahåller en omfattande familj av mjukvarubaserade analyslösningar för tillverkare av konsumentvaror. | USA |
| Rocket Lawyer | Tillhandahåller juridiska tjänster via Internet. | USA |
| Telepo | En ledande leverantör av mjukvarulösningar som integrerar och hanterar alla former av företagskommunikation i en och samma standardprodukt. | Europa |
| Trilliant | En ledande utvecklare av elektriska nätverkslösningar för smarta elnät som ger en mer effektiv energiförsörjning. | USA |
| Visible Technologies | Tillhandahåller lösningar för övervakning av social media, varumärkeshantering och interaktion online. | USA |
| | **Hälsovård** | |
| Agile Therapeutics | Ett läkemedelsbolag specialiserat på hälsovårdsprodukter för kvinnor. | USA |
| Healthline Networks | Tillhandahåller en Internetbaserad söktjänst med fokus på hälsoinformation, hälso-/sjukvårdsnyheter och annonsering. | USA |
| Jazz Pharmaceuticals | Ett specialistläkemedelsbolag fokuserat på ouppfyllda medicinska behov inom neurologi och psykiatri. | USA |
| Revision Therapeutics | Ett läkemedelsbolag som knoppats av från avyttrade Sirion Holdings, med syftet att fortsätta klinisk utveckling av behandling för makuladegeneration. | USA |
| TearScience | Utvecklar diagnostik och behandlingsutrustning för ögontorrhet. | USA |

**Avyttringar inom Investor Growth Capital 2010**

| *Bolag* | | *Portfölj* |
|---|---|---|
| | **Teknologi** | |
| eBis Company | Integration av IT-system. | Asien |
| SamSari | Förändringsbyrå som fokuserar på företagsstrategier. | Europa |
| Siperian | Leverantör av en integrerad mjukvaruplattform till stora organisationer. | USA |
| | **Hälsovård** | |
| Ception Therapeutics | Läkemedel mot bland annat infektion. | USA |
| CHF Solutions | Medicinteknikföretag med produkter inriktade på att minska vätskeöverflöd. | USA |
| Heartscape Technologies | Diagnostik av hjärtinfarkt. | USA |
| Jazz Pharmaceuticals | Ett specialistläkemedelsbolag fokuserat på ouppfyllda medicinska behov inom neurologi och psykiatri. | USA |
| Santarus | Utvecklar läkemedel för tarm- och magsjukdomar. | USA |
| Solstice Neurosciences | Ett specialistläkemedelsföretag inriktat på utveckling, tillverkning och marknadsföring av speciella läkemedel. | USA |
| Sirion Holdings | Behandling av ögonsjukdomar. | USA |
| Spiration | Utvecklar medicinteknisk utrustning för behandling av lungsjukdomar. | USA |
| Swedish Orphan International | Specialistläkemedelsbolag som fokuserar på så kallade orphan-läkemedel. | Europa |

**Kortfakta, Investor Growth Capital**

Investors helägda dotterföretag Investor Growth Capital investerar riskkapital i lovande bolag som befinner sig i expansionsstadiet. Investeringar görs i USA, norra Europa och Asien. Dessa bolag genererar, eller förväntas inom kort generera intäkter. Generellt har dessa bolag ingen eller mycket begränsad skuldsättning. Avkastning genereras vid avyttringar, vilket vanligtvis sker via börsnotering eller försäljning till industriella eller finansiella aktörer, normalt sett efter en innehavsperiod på tre till sju år.

Värderingen av investeringarna följs upp löpande och baseras ofta på den senast externt prissatta investeringsrundan. När det finns relevanta jämförelsebolag används multipelvärdering. Dessutom tillämpas en likviditetsrabatt.

# EQT:s fonder

Läs mer på www.eqt.se >>

## Aktiviteter under kvartalet

EQT stängde EQT Credit fund, i vilken Investor är sponsor och har åtagit sig att investera 32 MEUR. EQT Credit fund kommer att fokusera på investeringar i kreditinvesteringar i operationellt stabila, men överbelånade mellanstora europeiska bolag.

EQT V tecknade avtal om att förvärva Haflsund Fibernett AS (Norge). Kapital frigjordes genom en finansierings-syndikering i Springer Science+Business Media. En tilläggsinvestering gjordes i Blizoo och SAG (Tyskland).

EQT Greater China II investerade i Modern Metal & Precision Holdings (Kina) och Qinyan Bakery (Kina).

EQT Infrastructure förvärvade Koole Tanktransport B.V (Nederländerna).

*Aktiviteter tidigare under året*

EQT III avyttrade Aleris till Investor, gjorde en tilläggsinvestering i Leybold (Tyskland) och erhöll likvid från försäljningen av Duni (Sverige).

EQT IV gjorde en tilläggsinvestering i SSP (UK) och avyttrade Sanitec (Finland).

EQT V investerade i sportkedjan XXL Sport & Villmark (Norge) och AcadeMedia (Sverige),förvärvade Springer Science+Business Media (Tyskland), gjorde en tilläggsinvestering i bulgariska Blizoo (tidigare CableTel) och Scandic (Sverige).

EQT Opportunity gjorde en tilläggsinvestering i TitanX (Sverige).

EQT Expansion Capital II investerade i Roeser Group (Tyskland), avyttrade Cinterion Wireless Modules (Tyskland) och gjorde en tilläggsinvestering i Skykon (Danmark).

EQT Greater China II förvärvade Japan Home Centre och avyttrade LBX.

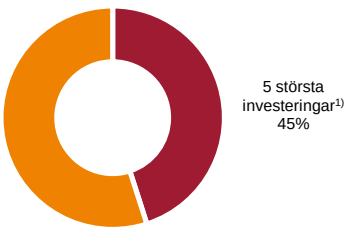
EQT Infrastructure förvärvade danska Kommunekemi och Swedegas.

## Finansiell utveckling 2010

Det rapporterade värdet på Investors innehav i EQT:s fonder ökade med 13 procent under perioden. I lokal valuta var värdeökningen 28 procent. Värdeökningen förklaras huvudsakligen av förbättrad rörelseutveckling i flera innehav.

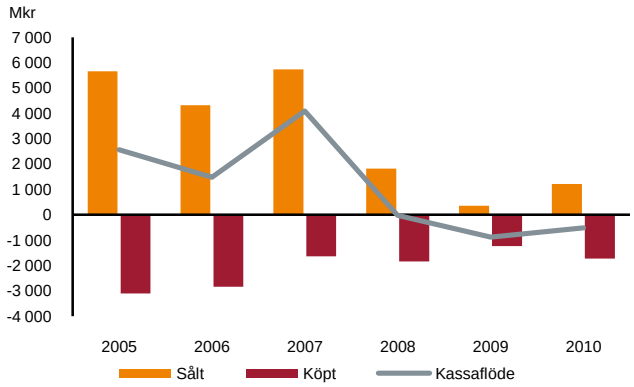
Investors kvarvarande åtaganden gentemot EQT:s fonder uppgick till 3,5 (5,8) Mdr kronor vid årets utgång.

**Värdefördelning Investors innehav i EQT:s fonder, 31/12 2010**




1) Per den 31 december 2010 var de fem största investeringarna (i alfabetisk ordning) CBR (Tyskland), Dako (Danmark), ISS (Danmark), Kabel Baden Württemberg (Tyskland) och Securitas Direct (Sverige).

**Köpt och sålt, EQT**




**Översikt EQT:s fonder**

| Mkr | Startår | Totalt kapital-åtagande | Investors andel av investerat kapital | Investor kvarvarande kapital-åtagande | Marknads-värde på Investors kvarvarande innehav |
|---|---|---|---|---|---|
| EQT I* | 1995 | 3 260 | 18% | - | - |
| EQT II* | 1998 | 6 193 | 18% | - | 12 |
| EQT III* | 2001 | 18 003 | 32% | 177 | 1 269 |
| EQT IV* | 2004 | 22 504 | 19% | 243 | 3 503[2] |
| EQT V | 2006 | 38 257 | 12% | 882 | 4 507 |
| EQT Opportunity | 2005 | 3 345 | 25% | - | 181 |
| EQT Denmark* | 1998 | 1 228 | 18% | - | 2 |
| EQT Finland* | 1999 | 592 | 32% | - | 1 |
| EQT Expansion Capital I | 2003 | 1 702 | 16% | 37 | 73 |
| EQT Expansion Capital II | 2007 | 4 266 | 15% | 396 | 172 |
| EQT Asia* | 2000 | 2 147 | 64% | - | 356 |
| EQT Greater China II | 2006 | 3 635 | 37% | 677 | 533 |
| EQT Infrastructure | 2008 | 10 504 | 10% | 760 | 220 |
| EQT Credit Fund | 2010 | 2 894 | 10% | 292 | - |
| **Totalt[3]** | | **118 530** | | **3 464** | **10 829** |

* Fullinvesterad
1) Inkluderar även investerat kapital i redan avyttrade innehav.
2) Gambro Holding värderas enligt samma principer som används för Investors direkta ägande.
3) Följande omräkningskurser har använts vid omräkning till SEK: DKK = 1,21 (EQT Danmark), EUR = 9,00 (EQT Finland, EQT III, IV,V, EQT Expansion Capital I, II, EQT Opportunity, EQT Infrastructure), USD = 6,80 (EQT Asia, EQT Greater China II).

**Kortfakta, EQT**

EQT är fristående från Investor, även om Investor är delägare i management-bolaget, samt sponsor och största investerare i samtliga bolagets fonder.

EQT:s fonder investerar i bolag i norra och östra Europa, Asien och i USA, i vilka EQT kan agera som en katalysator för att transformera och utveckla verksamheten. EQT har startat 13 fonder aktiva inom utköp, egetkapital-relaterad tillväxtfinansiering och infrastruktur.

Inom EQT är värderingen till stor del baserad på multiplar i och med att innehaven oftast är mogna och att relevanta jämförelsebolag finns tillgängliga.

# Finansiella investeringar

Affärsområdet bidrog med 1.044 (1.276) Mkr till substansvärdet under 2010, varav 524 (218) Mkr under det fjärde kvartalet.

Läs mer på www.investorab.com under ”Våra investeringar” >>

Investors aktiva portföljförvaltning (APM) bidrog med ett resultat om 230 (464) Mkr under året, varav 115 (0) Mkr under det fjärde kvartalet. Risknivån övervakas noga och portföljen marknadsvärderas på daglig basis. APM investerar i noterade aktie- och aktierelaterade instrument såsom aktiederivat.

Inom Finansiella investeringar avyttrades innehavet i Elekta under kvartalet för 1,6 Mdr kronor som, inklusive utdelningar, genererade en vinst på omkring 1 Mdr kronor.

Det innehav om 9 miljoner aktier i NASDAQ OMX som redovisas inom Finansiella investeringar i denna kvartalsrapport kommer att flyttas till Operativa investeringar efter att förvärvet av de ytterligare 8 miljoner aktier som aviserades i december slutförts.

**Finansiella investeringar**

| | 31/12 2010 | | 31/12 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| | **Kr/aktie** | **Mkr** | **Kr/aktie** | **Mkr** |
| Finansiella investeringar | 5 | 3 706 | 4 | 3 283 |
| *Varav NASDAQ OMX* | | *1 542*[1)] | | |

1) Avser innehavet om 9 miljoner aktier som ägdes inom Finansiella investeringar per 31 december 2010, samt en orealiserad vinst om 119 Mkr avseende terminskontraktet relaterat till det förvärv av ytterligare 8 miljoner aktier som aviserades i december 2010.

# Koncernen

## Nettoskuld

Investors nettoskuld uppgick den 31 december 2010 till 11.472 (588) Mkr och inkluderar inte det annonserade förvärvet av aktier i NASDAQ OMX. Investors nettoskuld inkluderar poster som avser skuldfinansiering relaterande till Investors investeringsaktiviteter. Inom Operativa investeringar är skuldfinansieringen fristående, även i de majoritetsägda bolagen, det vill säga utan garantier från Investor och därmed inte inkluderad i Investors nettoskuld. Investor garanterar 4,2 Mdr kronor av 3 Skandinaviens externa lån, vilka inte inkluderas i Investors nettoskuld.

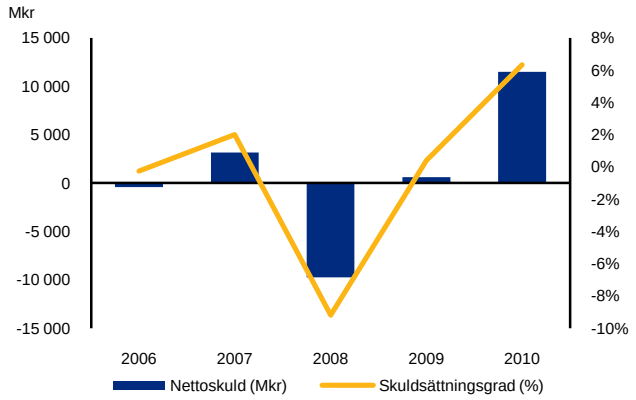
**Nettoskuld**

| Mkr | Koncern-balansräkningen | Avdrag hänförliga till fristående majoritetsägda Operativa investeringar[1)] | Investors nettoskuld |
|---|---|---|---|
| Andra finansiella placeringar | 665 | | 665[2)] |
| Kassa, bank och kortfristiga placeringar | 11 979 | -520 | 11 459[2)] |
| Fordringar som ingår i nettoskulden | 463 | | 463[3)] |
| Lån | -40 705 | 16 891 | -23 814[3)] |
| Pensioner och liknande förpliktelser | -602 | 357 | -245[3)] |
| | **-28 200** | **16 728** | **-11 472** |

1) Aleris, Grand Hôtel och Mölnlycke Health Care.
2) Inkluderade i kassan och med kort varsel tillgängliga medel.
3) Inkluderade i nettoskulden.

Kassan och med kort varsel tillgängliga medel uppgick till 12.123 Mkr per den 31 december 2010, att jämföra med 20.938 Mkr vid utgången av 2009. De kortfristiga placeringarna investeras konservativt men beaktar samtidigt den riskjusterade avkastningspotentialen. Koncernens bruttoskuld uppgick till 23.596 (21.526) Mkr vid periodens utgång.

**Nettoskuld**




Nettoinvesteringar utgjorde sammanlagt -10.262 (-7.246) Mkr under året. Utdelningar från Kärninvesteringar uppgick till 3.203 (2.358) Mkr under perioden. Utdelningen som utbetalades till aktieägarna under det andra kvartalet uppgick till 3.050 (3.059) Mkr.

Finansiellt netto för rapportperioden uppgick till -1.186 (-597) Mkr, varav -839 (-182) Mkr är hänförliga till de operativa investeringar som är konsoliderade. I finansiellt netto ingår ränteintäkter om 153 (350) Mkr och räntekostnader om -930 (-716) Mkr. Orealiserade resultat från lån och swappar uppgick till 130 (39) Mkr. Investor använder swappar vid hantering av räntebindningstider. De resterande effekterna består huvudsakligen av valutaeffekter hänförliga till orealiserade valutaeffekter relaterade till aktieägarlån i Lindorff och Mölnlycke Health Care.

Genomsnittlig löptid i skuldportföljen var 12,1 (13,5) år per den 31 december 2010, exklusive lånen i Aleris, Mölnlycke och Grand Hôtel.

## Kostnader för investeringsaktiviteterna

Kostnader för investeringsaktiviteterna varierar mellan de olika affärsområdena. Private Equity-investeringar är det mest personalintensiva affärsområdet. För perioden uppgick kostnaderna för Kärninvesteringar till 72 (91) Mkr, för Operativa investeringar till 102 (124) Mkr och för Private Equity-investeringar till 225 (226) Mkr. Inklusive koncernens övergripande kostnader uppgick kostnaderna för investeringsaktiviteter till 585 (595) Mkr under perioden, motsvarande 0,3 (0,4) procent av våra totala tillgångar på årsbasis vid kvartalets utgång. Kostnader per affärsområde framgår av tabellen Rörelsesegment på sidan 32.

Genom den kostnadsberäkning som görs inom ramen för personaloptions- och aktieprogrammen inom Investor tillkom kostnader om 37 (39) Mkr under perioden. Investor tillämpar säkringar för att minimera egetkapitalpåverkan för programmen som kan uppstå till följd av kursförändringar i Investoraktien.

# Moderbolaget

## Aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick den 31 december 2010 till 4.795 (4.795) Mkr.

**Aktiestruktur**

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

Investor återköpte inga egna aktier under fjärde kvartalet. Per den 31 december 2010 ägde Investor totalt 6.683.800 (4.683.800) egna aktier.

## Resultat och investeringar

Moderbolagets resultat efter finansiella poster för året uppgick till 34.194 (32.154) Mkr. I enlighet med IFRS och förändringarna i Årsredovisningslagen redovisas noterade intresseföretag till verkligt värde från och med 2010. Jämförelsesiffror har justerats i enlighet härmed. För mer information, se avsnitt Nya och ändrade redovisnings-principer 2010. Värdeförändringar på aktierelaterade innehav redovisade till verkligt värde utgjorde 23.970 (29.593) Mkr. Resultat från andelar i koncernföretag uppgick till 7.178 (20) Mkr och är till största delen hänförliga till likvidation av ett dotterföretag samt nedskrivningar av andelar i koncernföretag.

Under året har moderbolaget investerat 12.482 (12.520) Mkr i finansiella anläggningstillgångar, varav 9.199 (7.607) Mkr i koncernföretag och investeringar inom Kärninvesteringar 1.693 (3.825) Mkr.

Totala skulder har ökat med 778 Mkr sedan årets början. Eget kapital uppgick vid årets utgång till 163.164 Mkr att jämföra med 132.284 Mkr per den 31 december 2009.

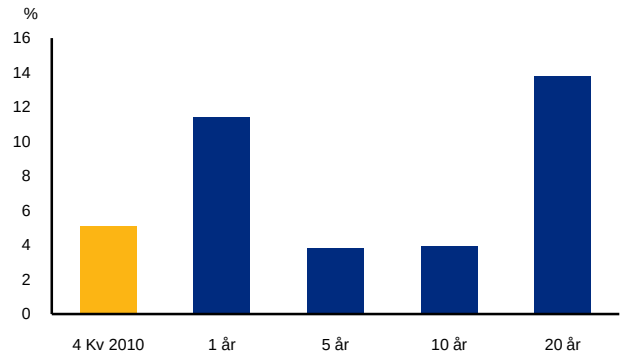
# Investoraktien

Läs mer på www.investorab.com under “Investerare & Media” >>

Totalavkastningen (summan av kursutveckling och återlagd utdelning) uppgick till 11 (18) procent under året, varav 5 (4) under det fjärde kvartalet.

Under den senaste fem- respektive tioårsperioden har den genomsnittliga totalavkastningen varit 4 procent. Motsvarande siffra för den senaste 20-årsperioden är 14 procent.

**Genomsnittlig totalavkastning**




Börskursen för Investors A-aktie och B-aktie var 139 kronor respektive 143,90 kronor den 31 december 2010, att jämföra med 131,80 kronor respektive 132,90 kronor den 31 december 2009.

Investors totala börsvärde, justerat för återköpta aktier, uppgick till 107.907 (100.992) Mkr per den 31 december 2010.

# Risker och riskstyrning

Koncernens och moderbolagets väsentliga risk- och osäkerhetsfaktorer är kopplade till de listade innehavens värdeminskningar till följd av marknadskursrörelser. Den globala ekonomins utveckling utgör en viktig osäkerhetsfaktor när det gäller bedömningen av närmaste framtidens kursrörelser. Det osäkra marknadsläget påverkar även Operativa Investeringars och Private Equity Investeringars möjligheter till nya investeringar och avyttringar. Marknadernas utveckling avspeglar osäkerheten kring hur de olika föreslagna eller genomförda statliga och internationella regleringarna, ekonomiska samt politiska föresatserna för att minska obalanserna kommer att påverka ekonomiska läget både på makro- och mikronivåer. Med en stark balansräkning kommer troligtvis finansierings- och likviditetsriskerna att hålla sig kvar på dagens låga nivåer. För att hålla kreditrisken på fortsatt låga nivåer kommer kreditriskexponeringar även i fortsättningen att endast vara tillåtna om motparterna har hög kreditvärdighet. Oavsett ekonomiskt läge kräver operationell riskstyrning kontinuerlig hög medvetenhet i enighet med de uppsatta policyerna och instruktionerna.

Investor ABs risker och osäkerhetsfaktorer beskrivs utförligt i årsredovisningen för 2009 under förvaltningsberättelsen och i not 29. Några väsentliga förändringar har inte tillkommit därefter.

# Övrigt

## Utdelningsförslag

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas en utdelning om 5,00 (4,00) kronor per aktie för räkenskapsåret 2010. Investors utdelningspolicy innebär att en hög andel av mottagna utdelningar från Kärninvesteringar vidareutdelas samt att en distribution sker till aktieägarna från övriga nettotillgångar som motsvarar en direktavkastning i linje med aktiemarknaden. Målsättningen är också att åstadkomma en utdelning med jämn tillväxt över tiden.

## Återköp av egna aktier

Investors styrelse har beslutat föreslå att årsstämman 2011 ger styrelsen ett bemyndigande att besluta om återköp av egna aktier, vilket också skett de senaste elva åren. Ett sådant mandat skulle innebära att styrelsen ges möjlighet att fram till nästa årsstämma, om man så finner lämpligt, besluta om återköp av bolagets aktier. Återköp kan uppgå till maximalt 10 procent av utestående aktievolym, i enlighet med gällande lagstiftning. Eventuella återköp kan komma att ske såväl över börs som genom erbjudande till aktieägarna. Styrelsens mandat föreslås även innefatta möjlighet att överlåta återköpta aktier inklusive överlåtelser till deltagare i Investors program för långsiktig aktierelaterad lön. Se även ”program för långsiktig aktierelaterad lön” nedan.

## Årsstämma

Investor AB:s årsstämma hålls tisdagen den 12 april 2011, kl. 15:00, på Stockholm Waterfront Congress Centre. Inregistrering sker från kl. 13:00. Kl. 13:30 presenteras delårsrapporten för första kvartalet 2011. Aktieägare är välkomna att ta del av presentationen.

Anmälan till årsstämman kan göras från och med måndagen den 7 mars till och med onsdagen den 6 april 2011. Anmälan kan göras via Investors hemsida (www.investorab.com) eller per telefon 08-611 2910.

Information om Investors årsstämma finns även på Investors hemsida.

Investors reviderade årsredovisning 2010 kommer att hållas tillgänglig på bolagets huvudkontor, Arsenalsgatan 8C i Stockholm, senast den 22 mars 2011.

## Program för långsiktig aktierelaterad lön

I likhet med föregående fem år kommer styrelsen att föreslå ett program för långsiktig aktierelaterad lön för Investors anställda vid årsstämman 2011.

Programmet är i princip identiskt med 2010-års program. Säkring av programmet för långsiktig aktierelaterad lön föreslås som tidigare ske, antingen genom återköp av egna aktier eller genom s.k. ”total return swaps”. Styrelsens slutgiltiga förslag offentliggörs i samband med kallelsen till årsstämman 2011.

## Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har, för koncernen, upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering samt tillämpliga regler i Årsredovisningslagen. Delårsrapporten för moderbolaget har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagens 9 kapitel, Delårsrapport. Redovisningsprinciper som tillämpats för koncernen och moderbolaget överensstämmer, om ej annat anges nedan, med de redovisningsprinciper som användes vid upprättandet av den senaste årsredovisningen.

### Nya och ändrade redovisningsprinciper 2010

*Koncernen*

Omarbetade IFRS 3 Rörelseförvärv och ändrade IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter tillämpas vid redovisning av förvärv och avyttringar av rörelseverksamheter från och med 2010. De nya reglerna innebär bland annat att;

- definitionen av rörelse har ändrats,
- utgifter som är hänförliga till rörelseförvärv (IFRS 3) ska kostnadsföras,
- villkorade köpeskillingar ska fastställas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten och effekter av omvärderingar av skulder relaterade till dessa köpeskillingar skall redovisas som en intäkt eller kostnad i periodens resultat,
- vid delförvärv, ska tidigare ägd andel omvärderas till verkligt värde och vinst/förlust redovisas i resultaträkningen,
- efterföljande förvärv, utan ändring av bestämmande inflytande, redovisas som en ägartransaktion mot eget kapital,
- det finns två alternativa metoder att redovisa innehav utan bestämmande inflytande och goodwill. Innehav utan bestämmande inflytande kan redovisas till verkligt värde, alternativt som proportionell andel av förvärvade nettotillgångar. Val mellan dessa två metoder kommer att göras individuellt för varje förvärv.

De ändringar i IFRS 3 och IAS 27 som är av betydelse för Investor har tillämpats framåtriktat från och med första januari 2010. Förändringarna har inte lett till några justeringar av rapporterade värden i denna eller tidigare perioder.

*Moderbolaget*

Utöver eller till skillnad mot de ändrade redovisningsprinciper som anges ovan för koncernen har nedanstående ändringar påverkat moderbolaget.

RFR 2 Redovisning för juridisk person som skall tillämpas från och med 1 januari 2010 anger bland annat att;

- ändrade IAS 1 Utformning av finansiella rapporter ska tillämpas även för moderbolaget, med några undantag,
- utgifter som är hänförliga till rörelseförvärv (IFRS 3) ska även fortsättningsvis ingå i anskaffningsvärdet i juridisk person,
- till följd av en ändring i Årsredovisningslagen kan andelar i dotterföretag, intresseföretag och joint ventures värderas till verkligt värde, i enlighet med IAS 27, IAS 28 och IAS 31.

Till följd av ändringen i IAS 1 har presentationen av moderbolaget i denna delårsrapport kompletterats med en rapport över totalresultat samt en rapport över förändringar i eget kapital. Det faktum att IAS 27 kan tillämpas i sin helhet medför att moderbolagets noterade intresseföretag redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen i enlighet med IAS 39 och IAS 28 p.1, vilket överensstämmer med hur innehaven redovisas i koncernen. Förändringen presenteras som en ändrad redovisningsprincip och har ökat moderbolagets ingående eget kapital 2009 med 10,6 Mdr kronor och påverkade resultatet avseende helåret 2009 positivt med 15,4 Mdr kronor, varav 3,2 Mdr kronor under det fjärde kvartalet.

Övriga nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har ej haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets finansiella ställning, resultat eller upplysningar.

### Presentation

Till följd av att Investor har förvärvat bestämmande inflytande i Aleris och Mölnlycke Health Care har vissa förändringar gjorts i uppställningen av de finansiella rapporterna. Verksamheterna inom Investorkoncernen presenteras antingen som investeringsverksamheten eller som den operativa verksamheten, där operativa verksamheten avser affärsverksamheter i dotterföretagen inom Operativa investeringar (Aleris, Grand Hôtel och Mölnlycke Health Care). Alla andra aktiviteter är hänförliga till investeringsverksamheten.

I koncernresultaträkningen redovisas rörelseresultatet för den operativa verksamheten på följande rader;

- Nettoomsättning
- Kostnad för sålda varor och tjänster
- Försäljningskostnader
- Administrationskostnader
- Forsknings-, utvecklingskostnader och övriga rörelsekostnader

Andra poster som inkluderas i rörelseresultatet är hänförliga till investeringsverksamheten. Från och med september 2010 har "rörelsens kostnader" ersatts av raden "kostnader för investeringsverksamheten".

## Förvärv (av rörelseverksamheter)

Under andra halvåret 2010 slutfördes förvärven av Aleris och Mölnlycke. I samband med båda dessa förvärv gjordes en allokering av förvärvspriset. Allokeringarna är preliminära och det är möjligt att dessa kommer att justeras under 2011.

### Förvärv av bestämmande inflytande i Mölnlycke

Den 26 augusti tillkännagavs att Investor tecknat avtal med Morgan Stanley Principal Investments ("MSPI") och ett antal av deras närstående enheter om att förvärva deras 34-procentiga ägarandel (inklusive det tidigare förvärvet av 4 procent som kommunicerades i Investors delårsrapport för kvartal två) samt MSPIs andel av aktieägarlån i Mölnlycke Health Care. Köpeskillingen uppgick till 4.672 Mkr, varav 2.016 Mkr avsåg aktier och 2.656 Mkr avsåg aktieägarlån. Efter transaktionens slutförande uppgår Investors ägarandel av bolaget till 96 procent (inklusive aktieägarlånen). Resterande del ägs av Mölnlyckes ledning och styrelse. Transaktionen slutfördes den första december, efter att godkännande erhållits från konkurrensmyndigheterna. Genom transaktionen uppnådde Investor bestämmande inflytande i Mölnlycke.

Under december, den första månaden efter förvärvet, bidrog Mölnlycke Health Care till Investorkoncernens nettoomsättning med 790 Mkr och till periodens resultat med -56 Mkr, exklusive effekter från allokering av förvärvspriset vilka påverkat resultatet med -77 Mkr. Om förvärvet hade ägt rum den första januari 2010, bedömer ledningen att Investorkoncernens nettoomsättning för året skulle ha ökat med 8.262 Mkr och koncernens resultat för året skulle ha ökat med 183 Mkr exklusive effekter från allokering av förvärvspriset vilka skulle ha påverkat resultatet med -847 Mkr. Som en effekt av förvärvet, vilket behandlats som ett stegvist förvärv, har den tidigare ägarandelen motsvarande 1,347 Mkr omvärderats med 2.399 Mkr vilket redovisats som en positiv värdeförändring i koncernresultaträkningen. För att fastställa dessa belopp har ledningen antagit att de preliminära justeringar till verkliga värden som uppstod vid

förvärvstidpunkten skulle ha varit desamma om förvärvet hade ägt rum den första januari 2010.

*Identifierbara förvärvade tillgångar och skulder (Mkr)*

| | |
|---|---|
| Immateriella tillgångar (främst kundkontrakt) | 10 280 |
| Materiella anläggningstillgångar | 1 054 |
| Uppskjutna skattefordringar | 190 |
| Övriga långfristiga skulder | 56 |
| Lager | 1 508 |
| Kundfordringar | 1 111 |
| Övriga kortfristiga tillgångar | 329 |
| Kassa och bank | 842 |
| | |
| Långfristiga skulder och avsättningar | -22 743 |
| Uppskjutna skatteskulder | -2 962 |
| Kortfristiga skulder | -3 154 |
| Netto, identifierbara tillgångar och skulder | -13 489 |
| | |
| Verkligt värde på tidigare ägd andel | -3 746 |
| Innehav utan bestämmande inflytande | -529 |
| Koncerngoodwill | 19 780 |
| **Köpeskilling** | **2 016** |

Det verkliga värdet på förvärvade nettotillgångar har i avvaktan på slutlig värdering fastställts preliminärt. Den goodwill som inkluderas i förvärvet motsvarar bolagets lönsamhetsnivå, vilken baseras på bland annat bolagets kunderbjudande, dokumenterade utveckling och marknadsposition. Denna goodwill förväntas inte vara skattemässigt avdragsgill.

Värdet hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande är deras proportionella andel av det verkliga värdet enligt transaktionen.

Förvärvsrelaterade kostnader uppgick till 19 Mkr och avser juridiska tjänster och kostnader för företagsbesiktning. Kostnaderna har inkluderats i värdeförändringarna i koncernens resultaträkning.

*Ställda säkerheter och eventualförpliktelser*

Som säkerhet för Mölnlyckekoncernens syndikerade kreditfacilitet på 1.877 (1.995) MEUR har en företagsinteckning tagits och aktier samt tillgångar i koncernföretag har pantsatts. Denna kreditfacilitet innehåller finansiella åtaganden (covenants), vilket är vanligt förekommande för denna form av kredit.

I samband med ett tredje parts sale-and lease back kontrakt har Mölnlycke Health Care pantsatt en fastighet till ett belopp uppgående till 17 (17) MEUR.

Inom Mölnlyckekoncernen har dotterföretag på olika nivåer lokala bankfaciliteter som skulle kunna medföra betalningsansvar. I de fall att dessa åtaganden inte redovisas i balansräkningen betraktas de som eventualförpliktelser. Den 31 december 2010 uppgick dessa eventualförpliktelser till 17 (13) MEUR. Därutöver har bankmedel om 4 (0) MEUR ställts som säkerhet för factoringavtal.

## Förvärv av bestämmande inflytande i Aleris

Den andra juli tillkännagav Investor förvärvet av 99 procent av rösterna i Aleris, för ett bolagsvärde om 4,4 Mdr kronor. Transaktionen slutfördes den nionde augusti, efter att godkännande erhållits från konkurrensmyndigheterna. Aleris har en stark marknadsposition och god utvecklingspotential i en sektor som passar Investors ägarmodell. Köpeskillingen från Investor uppgick till 2.620 Mkr och inkluderar en tilläggs-köpeskilling om 11 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen uppgår goodwill till 3.787 Mkr. Den goodwill som inkluderas i förvärvet motsvarar bolagets lönsamhetsnivå, vilken baseras på bland annat bolagets kunderbjudande, dokumenterade utveckling och marknadsposition. Denna goodwill förväntas inte vara skattemässigt avdragsgill.

*Identifierbara förvärvade tillgångar och skulder (Mkr)*

| | |
|---|---|
| Immateriella tillgångar (huvudsakligen kundkontrakt) | 614 |
| Materiella anläggningstillgångar | 360 |
| Finansiella anläggningstillgångar | 6 |
| Kundfordringar | 288 |
| Övriga kortfristiga tillgångar | 100 |
| Kassa och bank | 106 |
| | |
| Långfristiga skulder och avsättningar | -1 528 |
| Uppskjutna skatteskulder | -104 |
| Kortfristiga skulder | -727 |
| Netto, identifierbara tillgångar och skulder | -885 |
| | |
| Innehav utan bestämmande inflytande | -282 |
| Koncerngoodwill | 3 787 |
| **Köpeskilling** | **2 620** |

Det verkliga värdet på förvärvade kundkontrakt och skatt har fastställts preliminärt i avvaktan på slutlig värdering av dessa tillgångar.

Värdet hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande är deras proportionella andel av det verkliga värdet enligt transaktionen.

Investor har träffat en överenskommelse med säljaren om att betala en tilläggsköpeskilling på 0-125 Mkr (ej diskonterat). Det verkliga värdet av tilläggsköpeskillingen vid tidpunkten för förvärvet beräknas vara 11 Mkr, beräknat med en diskonteringsränta på 7,5 procent. Värdet av tilläggsköpeskillingen bedöms inte ha förändrats per 31 december 2010.

Förvärvsrelaterade kostnader uppgick till 61 Mkr och avser externa juridiska kostnader och kostnader för företagsbesiktning. Kostnaderna har inkluderats i värdeförändringarna i koncernens resultaträkning.

För femmånadersperioden från förvärvstidpunkten till och med 31 december, bidrog Aleris med en nettoomsättning på 1.757 Mkr och ett nettoresultat på 3 Mkr till koncernens resultat, exklusive kostnader uppgående till 37 Mkr hänförliga till allokeringen av förvärvspriset. Om förvärvet hade ägt rum den första januari 2010, bedömer ledningen att Investorkoncernens nettoomsättning under perioden hade ökat med 2.363 Mkr och koncernens nettoresultat skulle ha minskat med 56 Mkr, exklusive kostnader uppgående till 52 Mkr hänförliga till allokeringen av förvärvspriset. För att fastställa dessa belopp har ledningen antagit att de justeringar till verkliga värden, provisoriskt fastställda, som uppstod vid förvärvstidpunkten skulle ha varit desamma om förvärvet hade ägt rum den första januari 2010.

*Ställda säkerheter och eventualförpliktelser*
Aleriskoncernen har pantsatt aktier i dotterföretag hänförligt till koncernens banklånefacilitet som uppgår till 2.600 Mkr. Denna banklånefacilitet innehåller finansiella åtaganden (covenants), vilket är vanligt förekommande för denna form av kredit En fastighetsinteckning har ställts som säkerhet för 37 MNOK och Aleriskoncernen har lämnat två bankgarantier uppgående till 0,3 MNOK respektive 2 MDKK.

## Finansiell kalender 2011

| | |
|---|---|
| 12 april 2011 | Årsstämma |
| 12 april 2011 | Delårsrapport januari-mars 2011 |
| 13 juli 2011 | Delårsrapport januari-juni 2011 |
| 18 oktober 2011 | Delårsrapport januari-september 2011 |
| 24 januari 2012 | Bokslutskommuniké 2011 |

Stockholm, 20 januari 2011



Börje Ekholm
*Verkställande direktör och koncernchef*

## Kontaktinformation:

Johan Bygge, Finansdirektör:
08-614 2000
johan.bygge@investorab.com

Oscar Stege Unger, Informationschef:
08-614 2059, 070 624 2059
oscar.stege.unger@investorab.com

Magnus Dalhammar, IR-ansvarig:
08-614 2130, 073 524 2130
magnus.dalhammar@investorab.com

## Adress:

Investor AB (publ) (org. nr: 556013-8298)
SE-103 32 Stockholm, Sverige
Besöksadress: Arsenalsgatan 8C
Telefon: 08-614 2000
Telefax: 08-614 2150
info@investorab.com
Mobil webbsida: http://m.investorab.com

Tickerkoder:

INVEB SS i Bloomberg
INVEb.ST i Reuters
W:ISBF i Datastream

Informationen i denna delårsrapport är sådan som Investor ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Informationen lämnades för offentliggörande den 20 januari 2011 klockan 08:15 (CET).

Denna delårsrapport, liksom ytterligare information, finns tillgänglig på www.investorab.com

## Granskningsrapport

*Inledning*

Vi har utfört en översiktlig granskning av bokslutskommunikén (delårsrapporten) för Investor AB per den 31 december 2010 och den tolvmånadersperiod som slutade detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

*Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning*

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (SÖG) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor.* En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt Revisionsstandard i Sverige RS och god revisionssed i övrigt har.

De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

*Slutsats*

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 20 januari 2011

KPMG AB



Helene Willberg

Auktoriserad revisor

## Resultaträkning för koncernen

| Belopp i Mkr | 2010 1/1-31/12 | 2009 1/1-31/12 | 2010 1/10-31/12 | 2009 1/10-31/12 |
|---|---|---|---|---|
| Utdelningar | 3 622 | 2 900 | 15 | 24 |
| Övriga rörelseintäkter | 994 | 1 113 | 213 | 296 |
| Värdeförändringar | 28 492 | 31 293 | 17 566 | 5 678 |
| Kostnader för investeringsverksamheten[1)] | -622 | -634 | -140 | -155 |
| Andelar i intresseföretags resultat | -635 | -2 380 | -140 | -635 |
| **Resultat från investeringsverksamheten** | **31 851** | **32 292** | **17 514** | **5 208** |
| Nettoomsättning | 2 943 | 381 | 1 966 | 111 |
| Kostnad för sålda varor och tjänster | -2 371 | -376 | -1 469 | -108 |
| Försäljningskostnader | -282 | - | -279 | - |
| Administrationskostnader | -205 | - | -173 | - |
| Forsknings-, utvecklingskostnader och övriga rörelsekostnader | -16 | - | -16 | - |
| **Resultat från den operativa verksamheten** | **69** | **5** | **29** | **3** |
| **Rörelseresultat** | **31 920** | **32 297** | **17 543** | **5 211** |
| Finansnetto | -1 186 | -597 | -92 | -147 |
| **Resultat före skatt** | **30 734** | **31 700** | **17 451** | **5 064** |
| Skatt | -41 | -332 | 61 | -49 |
| **Periodens resultat** | **30 693** | **31 368** | **17 512** | **5 015** |
| ***Hänförligt till:*** | | | | |
| Moderbolagets aktieägare | 30 713 | 31 379 | 17 526 | 5 015 |
| Innehav utan bestämmande inflytande | -20 | -11 | -14 | 0 |
| **Periodens resultat** | **30 693** | **31 368** | **17 512** | **5 015** |
| **Resultat per aktie före utspädning, kronor** | **40,35** | **41,12** | **23,06** | **6,58** |
| **Resultat per aktie efter utspädning, kronor** | **40,31** | **41,08** | **23,03** | **6,57** |
| Genomsnittligt antal aktier före utspädning, miljoner | 761,2 | 763,2 | 760,5 | 762,5 |
| Genomsnittligt antal aktier efter utspädning, miljoner | 761,9 | 763,9 | 761,2 | 763,2 |

1) Varav Kostnader för långsiktiga aktierelaterade ersättningar uppgår till -37 (-39) Mkr.

## Rapport över totalresultat för koncernen

| Belopp i Mkr | 2010 1/1-31/12 | 2009 1/1-31/12 | 2010 1/10-31/12 | 2009 1/10-31/12 |
|---|---|---|---|---|
| Periodens resultat | 30 693 | 31 368 | 17 512 | 5 015 |
| Periodens övriga totalresultat, inklusive skatt | | | | |
| Förändring av omvärderingsreserv | - | -156 | - | -30 |
| Förändring i verkligt värde på kassaflödessäkringar | 602 | -357 | 469 | -278 |
| Periodens omräkningsdifferenser | -488 | 24 | -496 | -18 |
| Aktuariella vinster och förluster avseende pensioner | -13 | 22 | -13 | 22 |
| Andelar i intresseföretags övrigt totalresultat | -210 | -43 | 81 | -4 |
| Summa övrigt totalresultat | -109 | -510 | 41 | -308 |
| **Periodens totalresultat** | **30 584** | **30 858** | **17 553** | **4 707** |
| ***Hänförligt till:*** | | | | |
| Moderbolagets aktieägare | 30 597 | 30 886 | 17 558 | 4 718 |
| Innehav utan bestämmande inflytande | -13 | -28 | -5 | -11 |
| **Periodens totalresultat** | **30 584** | **30 858** | **17 553** | **4 707** |

## Balansräkning för koncernen

| Belopp i Mkr | 2010 31/12 | 2009 31/12 |
|---|---|---|
| **TILLGÅNGAR** | | |
| Goodwill | 23 194 | - |
| Andra immateriella tillgångar | 10 696 | 16 |
| Materiella anläggningstillgångar | 3 553 | 2 168 |
| Aktier och andelar | 156 745 | 130 792 |
| Andra finansiella placeringar | 665 | 9 062 |
| Fordringar som ingår i nettoskulden | 463 | 1 158 |
| Övriga långfristiga fordringar | 5 535 | 9 699 |
| **Summa anläggningstillgångar** | **200 851** | **152 895** |
| Varulager | 1 465 | - |
| Aktier och andelar i aktiv portföljförvaltning | 4 026 | 3 936 |
| Övriga kortfristiga fordringar | 3 007 | 1 459 |
| Kassa, bank och kortfristiga placeringar | 11 979 | 11 934 |
| **Summa omsättningstillgångar** | **20 477** | **17 329** |
| **SUMMA TILLGÅNGAR** | **221 328** | **170 224** |
| **EGET KAPITAL OCH SKULDER** | | |
| **Eget kapital** | **170 612** | **142 673** |
| Långfristiga räntebärande skulder | 40 519 | 23 550 |
| Avsättningar till pensioner och liknande förpliktelser | 602 | 297 |
| Övriga långfristiga avsättningar och skulder | 3 820 | 629 |
| **Summa långfristiga skulder** | **44 941** | **24 476** |
| Kortfristiga räntebärande skulder | 186 | 299 |
| Övriga kortfristiga avsättningar och skulder | 5 589 | 2 776 |
| **Summa kortfristiga skulder** | **5 775** | **3 075** |
| **SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER** | **221 328** | **170 224** |

**NETTOSKULD/NETTOKASSA**

| Belopp i Mkr | 2010 31/12 | 2009 31/12 |
|---|---|---|
| Andra finansiella placeringar | 665 | 9 062 |
| Fordringar som ingår i nettoskulden | 463 | 1 158 |
| Kassa, bank och kortfristiga placeringar | 11 979 | 11 934 |
| Långfristiga räntebärande skulder | -40 519 | -23 550 |
| Avsättningar till pensioner och liknande förpliktelser | -602 | -297 |
| Kortfristiga räntebärande skulder | -186 | -299 |
| Justeringar hänförliga till Operativa investeringar[1)] | 16 728 | 1 404 |
| **Summa nettoskuld/nettokassa** | **-11 472** | **-588** |

## Rapport över förändringar i koncernens eget kapital

| Belopp i Mkr | 2010 1/1-31/12 | 2009 1/1-31/12 |
|---|---|---|
| **Ingående eget kapital** | **142 673** | **115 233** |
| Årets resultat | 30 693 | 31 368 |
| Årets övriga totalresultat | -109 | -510 |
| **Årets totalresultat** | **30 584** | **30 858** |
| Utdelning till aktieägare | -3 050 | -3 059 |
| Förändring i innehav utan bestämmande inflytande | 674 | -81 |
| Återköp av egna aktier | -263 | -262 |
| Effekt av långsiktiga aktierelaterade ersättningar | -6 | -16 |
| **Utgående eget kapital** | **170 612** | **142 673** |
| ***Hänförligt till:*** | | |
| Moderbolagets aktieägare | 169 947 | 142 669 |
| Innehav utan bestämmande inflytande | 665 | 4 |
| **Totalt eget kapital** | **170 612** | **142 673** |

1) Inklusive poster såsom:

| Belopp i Mkr | 2010 31/12 | 2009 31/12 |
|---|---|---|
| Avdrag avseende Aleris, Grand Hôtel och Mölnlycke Health Care | 16 948 | 524 |
| Orealiserade resultat hänförliga till säkring av Operativa investeringar | -220 | 879 |

## Kassaflödesanalys för koncernen

| Belopp i Mkr | 2010<br>1/1-31/12 | 2009<br>1/1-31/12 |
|---|---|---|
| **Löpande verksamheten**[1)] | | |
| Kärninvesteringar | | |
| Erhållna utdelningar | 3 203 | 2 358 |
| Operativa investeringar | | |
| Erhållna utdelningar | 27 | 21 |
| Inbetalningar | 3 040 | 465 |
| Utbetalningar | -2 414 | -313 |
| Private Equity-investeringar | | |
| Erhållna utdelningar | 343 | 489 |
| Finansiella investeringar och kostnader för investeringsverksamheten | | |
| Erhållna utdelningar | 81 | 48 |
| Inbetalningar/utbetalningar, netto kassaflöde | -274 | -1 777 |
| **Kassaflöde från den löpande verksamheten före räntenetto och inkomstskatter** | **4 006** | **1 291** |
| Erhållna/erlagda räntor | -657 | -491 |
| Betald inkomstskatt | -234 | -44 |
| **Kassaflöde från den löpande verksamheten** | **3 115** | **756** |
| **Investeringsverksamheten**[1)] | | |
| Förvärv | -5 901 | -8 260 |
| Avyttringar | 2 467 | 1 587 |
| Ökning långfristiga fordringar | -288 | -501 |
| Minskning långfristiga fordringar | 192 | 5 |
| Förvärv av dotterföretag, netto kassaflöde | -6 732 | -79 |
| Avyttring av dotterföretag, netto kassaflöde | - | 2 |
| Ökning av andra finansiella placeringar | -2 712 | -9 102 |
| Minskning av andra finansiella placeringar | 3 405 | - |
| Förändringar av kortfristiga placeringar | 4 507 | 12 617 |
| Förvärv av materiella anläggningstillgångar | -165 | -92 |
| Avyttring av övriga investeringar | 105 | - |
| **Kassaflöde från investeringsverksamheten** | **-5 122** | **-3 823** |
| **Finansieringsverksamheten** | | |
| Upptagna lån | 4 903 | 6 735 |
| Amortering av låneskulder | -2 649 | -3 679 |
| Återköp av egna aktier | -263 | -262 |
| Utbetald utdelning | -3 050 | -3 059 |
| **Kassaflöde från finansieringsverksamheten** | **-1 059** | **-265** |
| **Periodens kassaflöde** | **-3 066** | **-3 332** |
| **Likvida medel vid årets början** | **5 804** | **9 151** |
| Kursdifferens i likvida medel | -54 | -15 |
| **Likvida medel vid periodens slut** | **2 684** | **5 804** |

| | | |
|---|---|---|
| Likvida medel vid periodens slut | 2 684 | 5 804 |
| Kortfristiga placeringar | 9 295 | 6 130 |
| **Kassa, bank och kortfristiga placeringar** | **11 979** | **11 934** |

1) Definitioner överensstämmande med IFRS.

## Rörelsesegment

UTVECKLING PER AFFÄRSOMRÅDE 1/1 - 31/12 2010

| Belopp i Mkr | Kärn-investeringar | Operativa investeringar | Private Equity-investeringar | Finansiella investeringar[1)] | Investor övergripande | Totalt |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Utdelningar | 3 203 | | 349 | 70 | | 3 622 |
| Övriga rörelseintäkter[2)] | | 994 | | | | 994 |
| Värdeförändringar | 22 904 | 3 402 | 1 170 | 1 016 | | 28 492 |
| Kostnader för investeringsverksamheten | -72 | -102 | -225 | -42 | -181 | -622 |
| Andelar i intresseföretags resultat | | -635 | | 0 | | -635 |
| Nettoomsättning | | 2 943 | | | | 2 943 |
| Kostnad för sålda varor och tjänster | | -2 371 | | | | -2 371 |
| Försäljningskostnader | | -282 | | | | -282 |
| Administrationskostnader | | -205 | | | | -205 |
| Forsknings-, utvecklingskostnader och övriga rörelsekostnader | | -16 | | | | -16 |
| **Rörelseresultat** | **26 035** | **3 728** | **1 294** | **1 044** | **-181** | **31 920** |
| Finansnetto | | -225 | | | -961 | -1 186 |
| Skatt | | 74 | | | -115 | -41 |
| **Periodens resultat** | **26 035** | **3 577** | **1 294** | **1 044** | **-1 257** | **30 693** |
| Innehav utan bestämmande inflytande | | 20 | | | | 20 |
| **Periodens resultat hänförligt till moderbolaget** | **26 035** | **3 597** | **1 294** | **1 044** | **-1 257** | **30 713** |
| Utdelning | | | | | -3 050 | -3 050 |
| Återköp av egna aktier | | | | | -263 | -263 |
| Övrig eget kapital påverkan | | -119 | | | -7 | -126 |
| **Påverkan på substansvärdet** | **26 035** | **3 478** | **1 294** | **1 044** | **-4 577** | **27 274** |
| **Substansvärde per affärsområde 31/12 2010** | | | | | | |
| Redovisat värde | 130 828 | 28 194 | 19 297 | 3 706 | -606 | 181 419 |
| Nettoskuld | | | | | -11 472 | -11 472 |
| **Totalt substansvärde** | **130 828** | **28 194** | **19 297** | **3 706** | **-12 078** | **169 947** |

UTVECKLING PER AFFÄRSOMRÅDE 1/1 - 31/12 2009

| Belopp i Mkr | Kärn-investeringar | Operativa investeringar | Private Equity-investeringar | Finansiella investeringar[1)] | Investor övergripande | Totalt |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Utdelningar | 2 358 | | 494 | 48 | | 2 900 |
| Övriga rörelseintäkter[2)] | | 1 113 | | | | 1 113 |
| Värdeförändringar | 29 584 | 50 | 396 | 1 263 | | 31 293 |
| Kostnader för investeringsverksamheten | -91 | -124 | -226 | -36 | -157 | -634 |
| Andelar i intresseföretags resultat | | -2 381 | | 1 | | -2 380 |
| Nettoomsättning | | 381 | | | | 381 |
| Kostnad för sålda tjänster | | -376 | | | | -376 |
| **Rörelseresultat** | **31 851** | **-1 337** | **664** | **1 276** | **-157** | **32 297** |
| Finansnetto | | -25 | | | -572 | -597 |
| Skatt | | -5 | | | -327 | -332 |
| **Periodens resultat** | **31 851** | **-1 367** | **664** | **1 276** | **-1 056** | **31 368** |
| Utdelning | | | | | -3 059 | -3 059 |
| Återköp av egna aktier | | | | | -262 | -262 |
| Övrig eget kapital påverkan | | -43 | | | -564 | -607 |
| **Påverkan på substansvärdet** | **31 851** | **-1 410** | **664** | **1 276** | **-4 941** | **27 440** |
| **Substansvärde per affärsområde 31/12 2009** | | | | | | |
| Redovisat värde | 106 231 | 15 931 | 18 333 | 3 283 | -517 | 143 261 |
| Nettoskuld | | | | | -588 | -588 |
| **Totalt substansvärde** | **106 231** | **15 931** | **18 333** | **3 283** | **-1 105** | **142 673** |

1) Nettoomsättning avseende den Aktiva Portföljförvaltningen uppgår till 23.589 (20.705) Mkr.

2) Ränta avseende aktieägarlån m.m.

## Resultaträkning för moderbolaget

| Belopp i Mkr | 2010 1/1-31/12 | 2009 (Omräknad) 1/1-31/12 | 2010 1/10-31/12 | 2009 (Omräknad) 1/10-31/12 |
|---|---|---|---|---|
| Utdelningar | 3 203 | 2 358 | - | - |
| Värdeförändringar | 23 970 | 29 593 [1)] | 12 797 | 3 553 [1)] |
| Nettoomsättning | 8 | 9 | 2 | 4 |
| Rörelsens kostnader | -432 | -456 | -96 | -156 |
| Nedskrivningar intresseföretag | -253 | -242 [1)] | -40 | 46 [1)] |
| **Rörelseresultat** | **26 496** | **31 262** | **12 663** | **3 447** |
| **Finansnetto** | | | | |
| Resultat från andelar i koncernföretag | 7 178 | 20 | - | 0 |
| Övriga finansiella poster | 520 | 872 | 128 | 190 |
| **Resultat efter finansiella poster** | **34 194** | **32 154** | **12 791** | **3 637** |
| Skatt | - | - | - | - |
| **Periodens resultat** | **34 194** | **32 154** | **12 791** | **3 637** |

## Rapport över totalresultat för moderbolaget

| Belopp i Mkr | 2010 1/1-31/12 | 2009 1/1-31/12 | 2010 1/10-31/12 | 2009 1/10-31/12 |
|---|---|---|---|---|
| Periodens resultat | 34 194 | 32 154 | 12 791 | 3 637 |
| Periodens övriga totalresultat, inklusive skatt | | | | |
| Förändring i verkligt värde på kassaflödessäkringar | 5 | -3 | 13 | 0 |
| Summa övrigt totalresultat | 5 | -3 | 13 | 0 |
| **Periodens totalresultat** | **34 199** | **32 151** | **12 804** | **3 637** |

1) Från och med första januari 2010 redovisas noterade intresseföretag som finansiella instrument värderade till verkligt värde i enlighet med IAS 39 samt IAS 28 paragraf 1.

Berörda jämförelsetal har omräknats i enlighet med den nya principen och har påverkat resultaträkningen enligt följande:

| Belopp i Mkr | 2009 1/1-31/12 | 2009 1/10-31/12 |
|---|---|---|
| Värdeförändringar | 24 421 | 2 708 |
| Nedskrivningar intresseföretag | -9 056 | 489 |

## Balansräkning moderbolaget

| Belopp i Mkr | 2010 31/12 | 2009 (Omräknad) 31/12 |
|---|---|---|
| **TILLGÅNGAR** | | |
| Immateriella och materiella anläggningstillgångar | 39 | 36 |
| Finansiella anläggningstillgångar | 196 214 | 164 443 [1] |
| **Summa anläggningstillgångar** | **196 253** | **164 479** |
| Kortfristiga fordringar | 1 213 | 1 372 |
| Kassa och bank | 0 | 0 |
| **Summa omsättningstillgångar** | **1 213** | **1 372** |
| **SUMMA TILLGÅNGAR** | **197 466** | **165 851** |
| **EGET KAPITAL OCH SKULDER** | | |
| **Eget kapital** | **163 164** | **132 284** [1] |
| Avsättningar | 262 | 305 |
| Långfristiga skulder | 25 523 | 30 584 |
| **Summa långfristiga skulder** | **25 785** | **30 889** |
| **Summa kortfristiga skulder** | **8 517** | **2 678** |
| **SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER** | **197 466** | **165 851** |

| STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSER | 2010 31/12 | 2009 31/12 |
|---|---|---|
| Ställda säkerheter | 931 | 1 286 |
| Eventualförpliktelser | 10 256 | 10 334 |

## Rapport över förändringar i moderbolagets eget kapital

| Belopp i Mkr | 2010 1/1-31/12 | 2009 (Omräknad) 1/1-31/12 |
|---|---|---|
| **Ingående eget kapital** | **132 284** | **92 914** |
| Ändrade redovisningsprinciper | **-** | 10 556 [1] |
| **Omräknat ingående eget kapital** | **132 284** | **103 470** |
| Årets resultat | 34 194 | 32 154 [1] |
| Årets övriga totalresultat | 5 | -3 |
| **Årets totalresultat** | **34 199** | **32 151** |
| Utdelningar | -3 050 | -3 059 |
| Av personal inlösta aktieoptioner | -30 | -41 |
| Aktierelaterade ersättningar reglerade med egetkapitalinstrument | 24 | 25 |
| Återköp av egna aktier | -263 | -262 |
| **Utgående eget kapital** | **163 164** | **132 284** |

1) Från och med första januari 2010 redovisas noterade intresseföretag som finansiella instrument värderade till verkligt värde i enlighet med IAS 39 samt IAS 28 paragraf 1.

Berörda jämförelsetal har omräknats i enlighet med den nya principen och har påverkat årets resultat för 2009 enligt följande:

| Belopp i Mkr | 2009 31/12 |
|---|---|
| Påverkan på finansiella anläggningstillgångar | 25 921 |
| Förändring ingående balans pga. ändrade redovisningsprinciper | 10 556 |
| Årets resultat | 15 365 |
| **Total påverkan på eget kapital** | **25 921** |