



Delårsrapport

januari-september 2003

- Substansvärde per aktie uppgick 23 oktober 2003 till 3,2 kronor per aktie.
- Koncernens resultat uppgick till -20,0 Mkr (-76,3).
- Koncernens resultat per aktie var -1,41 kr (-6,65).
- Totala försäljningar uppgick till 18,3 Mkr.
- Investerat 9,2 Mkr i RaySearch Laboratories AB som noterades i juni.
- Option att förvärva Photometric AB.
- Pågående nyemission avslutas senast 30 oktober.

Resultat per aktie är beräknat på genomsnittligt antal utestående aktier under året. Substansvärde per aktie är beräknat på antalet utestående aktier vid periodens slut (14 137 198).



Affärsstrategernas affärsidé är att identifiera intressanta projekt och i ett mycket tidigt skede investera kompetent kapital i företag som har potential att bli ledande inom Life Science, IT/Internet och Wireless.

VD-kommentar

Vid extra bolagsstämma den 30 september stöddes förslaget att dels förstärka kapitalbasen dels skapa förutsättningar för att införliva Photometric AB som helägt bolag. Detta förvärv kan ske genom den förvärvade köptionen fram till den 31 januari 2004.

Nyemissionen som omfattar 8 miljoner aktier á 2,50 har per dags dato tecknats till ca två tredjedelar. I vårt noterade innehav i RaySearch Laboratories AB har vi idag en orealiserad vinst på ca 17 Mkr och ett marknadsvärde på 24 Mkr.

Detta tillsammans med en fokusering mot färre och större innehav ger oss en styrka och tillförsikt att tillvarata möjligheterna i dagens marknadsklimat.

Aktieportfölj, resultat och finansiell ställning

Bolagets B-aktie noterades den 30 september 2003 till 2,05 kr, vilket motsvarar ett börsvärde på 29 Mkr. Totalt substansvärde uppgick till 45,3 Mkr motsvarande 3,2 kr per aktie. Under rapportperioden har följdinvestering gjorts i Samba Sensors AB med 2,8 Mkr.

En köption har under delårsperioden utnyttjats innebärande att 1.548.676 i RaySearch Laboratories AB köpts för 9,2 Mkr.

Försäljningar i övriga innehav har gjorts under delårsperioden för sammanlagt 18,3 Mkr. Innehaven i Stille AB och Aproch AB har sålts i sin helhet. Samtliga aktier i Fingerprint Cards AB och InfiniCom AB har avyttrats. I RaySearch Laboratories har 281.220 aktier sålts i samband med ägarspridning.

Koncernens resultat uppgick till -20,0 Mkr (-76,3), varav 11,9 Mkr utgörs av realiserade internvinster i samband med avyttringar.

Soliditeten för koncernen den 30 september 2003 var negativ (51 procent).

Eget kapital per aktie per 30 september 2003 var negativt (3,62 kr).

Likvida medel i koncernen uppgick till 1,1 Mkr.

Moderbolaget

Moderbolagets resultat uppgick till -29,6 Mkr (-87,8).

Nedskrivningar har gjorts i Wireless Assets Inc. med 7 Mkr och Naty AB med 2,5 Mkr. Arcticon Biopharm AB har i april begärts i konkurs och

skrivits ned med 2,0 Mkr till 0. SWATS AB har gått till likvidation och skrivits ned med 8,8 Mkr till 0.

Totala nedskrivningar av aktier och fordringar uppgick till 21,5 Mkr. Egna kapitalet uppgick till 17,2 Mkr (82,3).

Antalet anställda i moderbolaget uppgick till 5 personer (9).

Följande beslut togs på extra bolagsstämma den 30 september 2003:

Beslut om förvärv genom apportemission

Bolaget förvärvar samtliga aktier i bolaget Astrateg Förvaltnings AB genom apportemission av 4 000 000 aktier av serie B envar om nominellt 2 kr 50 öre, varvid Bolagets aktiekapital ökas med 10 000 000 kronor. Teckningskursen skall vara 2 kr 50 öre. Nuvarande aktieägare i Astrateg Förvaltnings AB Claes-Göran Fridh skall äga rätt att teckna aktierna senast den 30 oktober 2003. Bolagets huvudsakliga tillgång är en option att förvärva Photometric AB för högst 30 Mkr.

Beslut om nyemission av aktier

Stämman fattade beslut om att emittera högst 8 000 000 aktier av serie B, envar om nominellt 2 kr 50 öre, varvid Bolagets aktiekapital ökas med ytterligare 20 000 000 kronor. De nya aktierna får – med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt – tecknas av ett mindre antal privata och institutionella placerare med fördelning enligt styrelsens bestämmande. Teckningskursen för aktierna skall vara 2 kr 50 öre per aktie. Teckning och betalning ska ske senast 30 oktober 2003.

Beslut om utgivande av skuldebrev med avskiljbara optionsrätter till nyteckning

Stämman fattade beslut att bolaget skall uppta lån genom utgivande av ett skuldebrev med ett nominellt belopp om 1 krona förenat med 8 000 000 avskiljbara optionsrätter till nyteckning av aktier av serie B i bolaget. Teckningskurs är 2 kr 50 öre. Optionsrätterna ska vederlagsfritt överlätas till de personer som tecknar aktier i enlighet med enligt andra punkten ovan i proportion till antalet tecknade och betalda aktier. Teckningstid är 1 januari 2004 - 30 september 2005.

Om Photometric AB

Bolaget är marknadsledande i Sverige inom förskole- och skolfotografiering. Omsättningen uppgick 2002 till drygt 100 Mkr och resultat efter finansiella poster blev 8,9 Mkr. Omsättningen för innevarande år förväntas bli bättre än 2002.

En extern värdering av Photometric AB har utförts av BDO Feinstein AB. Bolaget har värderats till 43-45 Mkr. Detta indikerar ett övervärde på ca 7 Mkr med hänsyn tagen till optionens anskaffningsvärde (apportvärde) på 10 Mkr.

Redovisningsprinciper

Bolaget tillämpar samma redovisningsprinciper i denna rapport som i årsredovisningen för 2002.

Nya redovisningsrekommendationer som gäller för 2003 har ej haft någon väsentlig påverkan på denna delårsrapport.

Redovisning av portföljinnehavet

Marknadsvärdering/substansvärde sker enligt samma princip som i senaste årsredovisning. Utgångspunkten för substansvärdet är EVCA:s riktlinjer, men på grund av det osäkra läget på marknaden görs en tillämpning med stor försiktighet.

Bokförda värden av innehav ska avspejla bästa möjliga bedömning i avsaknad av extern handel.

Det beräknade övervärdet på Photometric AB är ej medräknat i substansvärdet.

Nedan följer en kortfattad beskrivning av händelser i de väsentligaste portföljbolagen under perioden.

Noterade bolag:

RaySearch Laboratories AB

- positiva kliniska studier

RayOptimizer, som är företagets produkt för intensitetsmodulerad strålbehandling, IMRT finns idag installerad på mer än 500 cancerkliner över hela världen och över 10 000 patienter har behandlats. Under de första nio månaderna 2003 ökade den totala omsättningen med 21 procent till 24,9 (20,5) MSEK. Antalet sålda licenser under denna period ökade med 29 procent till 231 (179)

stycken. Intäkterna från sålda licenser ökade med 13 procent. Supportintäkterna ökade med 180 procent.

Flera kliniska studier pekar på att chansen till överlevnad för patienten ökar med IMRT. En publikation från Memorial Sloan Kettering Cancer Center, NY, USA, visar att med bibehållen tumörkontroll minskar risken för allvarlig skada i rektum från 14% till 2% om man använder IMRT istället för konventionell tredimensionell konform strålterapi. Samma studie visar en stark korrelation mellan ökad tumörkontroll och ökad dos till tumören, vilket kan uppnås med IMRT eftersom metoden ger ökat skydd för omkringliggande normalvävnad.

RayBiology och RayMachine lanseras under det fjärde kvartalet i år. RayBiology är världens första kommersiella system för radiobiologiskt optimerad strålbehandling, där även strålningskänsligheten hos tumören får styra dosplanen. Produkten ger läkaren ett ännu finare verktyg för att slå ut cancertumören utan allvarliga biverkningar.

RayMachine tar hänsyn till olika behandlingsapparaters egenskaper och begränsningar under optimeringsprocessen, kompenserar för denna brist på precision och minskar behandlingstiden. Tester har visat att behandlingstiderna kan minskas med 20-50 procent. Kortare behandlingstider är en mycket tydlig kundnytta eftersom klinikens effektivitet därigenom kan höjas.

Affärsstrategernas ägarandel uppgår till 12,1 procent av aktiekapitalet.

Försäljningen uppgick till 24,9 Mkr (20,5) och resultat efter finansiella poster till 11,5 Mkr (2,3).

Onoterade bolag:

Alpha Helix AB - vidare finansiering oklar

Trots stora ansträngningar har bolaget ännu inte fått till stånd något partneravtal.

Bolagets styrelse överväger nu olika alternativ för att försöka säkerställa projektets kommersialisering. Bolagets huvudägare är Investor Life Equity Sweden AB. Affärsstrategernas ägarandel är 6,5 procent före utspädning.

Naty AB

Affärsstrategerna har investerat 12,6 Mkr i Naty.

Efter vårens nyemissioner, där Affärsstrategerna inte deltog äger Affärsstrategerna aktier motsvarande 12 procent av kapitalet.

Försäljningen per 31 augusti uppgick till 25,8 Mkr och resultatet var 0 Mkr.

Samba Sensors AB - *ökad omsättning*

Ett antal samarbeten med goda förutsättningar att leda till kliniska tillämpningar pågår, där mätning av tryck ger utgångspunkt för bättre individuell behandling. För närvarande samarbetar bolaget inom följande områden: andningstryck på små barn, tryck i urinvägar, tryck i diskar i ryggen, intrakraniellt tryck, tryck i cystor i livmodern samt blodtryck på små djur.

Marknadsarbetet är primärt inriktat mot att med ett nätverk av återförsäljare i Europa nå tillfredsställande lönsamhet. Marknadsfunktionen planeras att förstärkas, med syftet att ytterligare utveckla försäljningsarbetet i Norden. Företagets finansiella situation är emellertid fortfarande pressad, vilket gör att utvecklingen av företaget hämmas något. Planen är att liera sig med ett etablerat medicinsk-tekniskt bolag med utbyggda marknadskanaler för att därigenom snabbare nå en större marknad.

Affärsstrategerna har investerat 25,0 Mkr i Samba Sensors och ägarandelen uppgår till 85 procent av kapitalet. Omsättningen för perioden uppgick till 1,1 Mkr (0,8). Resultat efter finansiella poster blev -4,7 Mkr (-5,2).

Sinclair Pharma Ltd - *FDA godkänner Atopiclair och Salinum*

Bolaget har erhållit FDA godkännande (510k) för Atopiclair och Salinum. Atopiclair används för att lindra kontakteksem och eksem efter strålbehandling. Bolaget bedömer att den amerikanska marknaden för produkten är värd mer än 200 miljoner USD.

Salinum är ett medel mot svår muntorrhet, som framställs av linfrö. Studier har visat att behandling med Salinum kan ge en god minskning av såväl de subjektiva besvären (känslan av muntorrhet) som gingivit och plack. Salinum har redan godkänts och lanserats i Europa och produkten har utvecklats av det svenska bolaget i koncernen.

Bolaget har tillsatt en kommitté som planerar för en exit inom ett år. Affärsstrategerna har investerat 2 Mkr och äger 0,3 procent av kapitalet,

med möjlighet till tilläggsköpeskilling. Bolagets ledning bedömde i april att helårsbudgeten för 2003 om 120 Mkr i omsättning och ett resultat före skatt på +19 Mkr bör kunna uppfyllas.

Widermind - *svag förbättring*

Bolaget har slutit ett nytt ramavtal med en ledande europeisk operatör. En annan positiv nyhet är att Widermind kommer leverera en kurs till Kina för första gången. Som helhet är dock marknaden för teknisk utbildning inom telekom fortsatt svag. Kostnadsnivån har anpassats därefter. Bolaget har fortfarande en hög leveransförmåga och en bred kursportfölj med flera nyutvecklade kurser.

Verksamheten visade ett svagt positivt resultat före skatt för perioden augusti-september. Målsättningen är att nå ett positivt kassaflöde på månadsbasis före årsskiftet.

Affärsstrategerna har investerat 3,5 Mkr i Widermind motsvarande 32 procent av kapitalet.

Omsättningen för perioden uppgick till 2,6 Mkr (6,7) och resultatet efter finansiella poster uppgick till -2,2 Mkr (-1,3).

A3TL Ltd - *enligt plan*

A3TL utvecklas enligt plan och försäljningen stiger. I och med att antalet uppdrag generellt ökat till Indien från USA påverkar det A3TL positivt. Både vad gäller ökade förfrågningar från A3TLs lokala storkunder, och att bredden på den efterfrågade kompetensen från dessa kunder utökats till att omfatta även systemarkitekter och designers.

Detta innebär ett skifte i den traditionella "offshore" utveckling av system och applikationer till en mer R & D fokuserad linje där även produkt specialister nu läggs ut till Indien. A3TL arbetar intensivt med försäljning för att vara med i detta skifte.

Omsättningen för perioden uppgick till 4,2 Mkr och resultatet efter finansiella poster uppgick till 0,4 Mkr .

För ytterligare information om de noterade innehaven hänvisas till respektive bolags hemsida.

Stockholm den 24 oktober 2003
Claes-Göran Fridh
Verkställande Direktör

Denna rapport har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Resultaträkning, koncernen

<i>Belopp i Mkr</i>	3 mån 1/7-30/9 2003	3 mån 1/7-30/9 2002	9 mån 1/1-30/9 2003	9 mån 1/1-30/9 2002
Resultat från värdepappersförvaltning				
Andelar i intresseföretags resultat	-0,2	-2,4	-1,0	-8,0
Resultat från intressebolag	-	-	-3,6	-
Resultat från övriga värdepapper som är anläggningstillgångar	0,2	-9,1	-0,6	-31,2
S:a	0,0	-11,5	-5,2	-39,2
Intäkter från övrig verksamhet	-0,2	12,8	4,1	17,8
Kostnader från övrig verksamhet	-1,4	-22,3	-10,2	-41,7
Bruttoresultat	-1,6	-21,0	-11,3	-63,1
Förvaltningskostnader	-2,9	-2,1	-8,3	-13,0
Rörelseresultat	-4,5	-23,1	-19,6	-76,1
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	-	0,2	0,2
Räntekostnader och liknande resultatposter	-0,4	-1,4	-1,3	-2,1
Resultat efter finansiella poster	-4,9	-24,5	-20,7	-78,0
Minoritetens andel av årets resultat	0,1	0,7	0,7	1,7
Periodens resultat	-4,8	-23,8	-20,0	-76,3
Resultat per aktie, kr	-0,34	-1,96	-1,41	-6,65
Resultat per aktie efter utspädning, kr	-0,34	-1,96	-1,41	-6,65
Antal utestående aktier (medeltal)	14 137 198	12 137 198	14 137 198	11 470 531
Antal utestående aktier efter utspädning	14 337 198	12 337 198	14 337 198	11 670 531
Eget kapital per aktie,kr			neg	3,62

Affärsstrategerna redovisar ej latent skatt, då bolaget har investmentbolagsstatus och dotterbolagen som regel visar förlust, och i de flesta fall avyttras innan underskottsavdrag kan utnyttjas.

Balansräkning i sammandrag

Koncernen		
<i>Belopp i Mkr</i>	30/9 2003	31/12 2002
TILLGÅNGAR		
Immateriella anläggningstillgångar	7,5	8,5
Materiella anläggningstillgångar	0,9	1,2
Finansiella anläggningstillgångar	22,1	39,2
Summa anläggningstillgångar	30,5	48,9
Varulager m.m.	0,5	0,7
Kortfristiga fordringar	2,7	5,2
Kortfristiga placeringar	0,7	3,7
Kassa och bank	0,1	0,3
Summa omsättningstillgångar	4,0	9,9
Summa tillgångar	34,5	58,9
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Bundet eget kapital	183,2	181,6
Fritt eget kapital	-190,6	-169,0
Summa eget kapital	-7,4	12,6
Minoritetsintresse	0,9	1,4
Långfristiga skulder	26,5	30,3
Kortfristiga skulder	14,5	14,6
Summa eget kapital och skulder	34,5	58,9
Ansvarsförbindelser	1,8	5,5
	30/9 2003	30/9 2002
FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL		
Ingående kapital	12,6	115,2
Nyemission	-	5,0
Periodens resultat	-20,0	-76,3
Utgående kapital	-7,4	43,9

Kassaflödesanalys

Koncernen		
<i>Belopp i Mkr</i>	1/1-30/9 2003	1/1-30/9 2002
Medel från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	-6,4	-30,2
Förändring i rörelsekapital	2,4	-0,1
Medel från den löpande verksamheten	-4,0	-30,3
Medel från investeringsverksamheten	7,4	12,8
Medel från finansieringsverksamheten	-2,6	14,1
Periodens kassaflöde	0,8	-3,4
Likvida medel vid årets början	0,3	3,5
Likvida medel vid periodens slut	1,1	0,1

Portföljinnehav Affärsstrategerna

2003-10-23

Noterade portföljbolag		Ägarandel	Bokfört värde mb, Mkr	Substansvärde Mkr	Substansvärde per aktie, kr
RaySearch *	O-listan	12,1%	7,7	24,0	1,7
Summa			7,7	24,0	1,7

Onoterade portföljbolag

Samba Sensors	84,7%	25,0	25,0	1,8
Naty	12,0%	8,0	8,0	0,6
Wireless Assets	3,5%	2,0	2,0	0,1
A3TL	17,5%	4,0	4,0	0,3
Alpha Helix ***	6,5%	3,5	3,5	0,2
Widermind	32,0%	3,5	3,5	0,2
Web Update	7,9%	2,9	2,9	0,2
Sinclair **	0,3%	2,0	2,5	0,2
Picron Microarrays	12,1%	1,3	1,3	0,1
Övriga innehav		0,6	0,6	0,0
S:a		52,8	53,3	3,8
Summa, innehav		60,5	77,3	5,5
Nettoskuld, mb		-43,3	-32,0	-2,3
Totalt		17,2	45,3	3,2

* RaySearch noteras idag på OBS-listan. Bolaget planerar att under hösten flyttas upp till ordinarie lista.

** Tilläggsköpeskilling om max 2,5 Mkr. Värdering i samband med uppköp kvartal 4 2002.

*** Före utspädning av optioner.

För ytterligare information, se www.astrateg.se

Ekonomisk information:

Bokslutskommuniké januari-december 2003 publiceras den 20 februari 2004.



Affärsstrategerna AB (publ)

Org.nr 556321-4096

Artillerigatan 6, 114 51 Stockholm

Telefon: 08-662 40 30, fax: 08-660 83 19, e-mail: info@astrateg.se