

RATOS

Årsredovisning 2011

Förvaltningsberättelse

Innehav

Innehåll



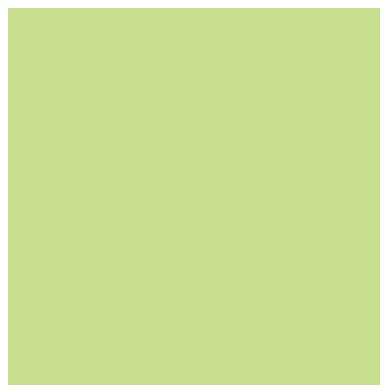
Koncernöversikt

Ratos på 3 minuter	2
Ratos 19 innehav	4
2011 i korthet	7
VD-ord	8
Ordföranden har ordet	13
Vision, affärsidé, mål och strategi	15
Ratos – ett private equity-konglomerat	16
Hur skapas avkastningen?	18
Ratos-aktien	20
Vi på Ratos	25
Ratos organisation	26
Corporate Responsibility	30



Förvaltningsberättelse

Förvaltningsberättelse	38
Bolagsstyrningsrapport	40
Styrelse	48
Koncernens resultaträkning	50
Koncernens rapport över totalresultat	50
Rapport över finansiell ställning för koncernen	51
Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	52
Rapport över kassaflöden för koncernen	53
Moderbolagets resultaträkning	54
Moderbolagets rapport över totalresultat	54
Moderbolagets balansräkning	55
Förändringar i moderbolagets eget kapital	56
Moderbolagets kassaflödesanalys	57
Notförteckning	58
Noter till de finansiella rapporterna	59
Revisionsberättelse	104



Innehav

Guide till Ratos redovisning	106
AH Industries	112
Anticimex	114
Arcus-Gruppen	116
Biolin Scientific	118
Bisnode	120
Contex Group	122
DIAB	124
Euromaint	126
Finnkino	128
GS-Hydro	130
Hafa Bathroom Group	132
HL Display	134
Inwido	136
Jøtul	138
KVD Kvarndammen	140
Lindab	142
Mobile Climate Control	144
SB Seating	146
Stofa	148

Ytterligare information

Koncernen i sammandrag	150
Definitioner	151
Adresser	152
Aktieägarinformation	154

Ratos på 3 minuter



Börsnoterat private equity-konglomerat

Ratos ska åstadkomma högsta möjliga avkastning genom ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt utövande av ägarrollen i ett antal utvalda företag och investeringssituationer.

Som private equity-konglomerat kan vi kombinera det bästa från såväl private equity- som konglomeratsektorn.

Lång tradition som industriellt orienterad finansiell aktör

Ratos har en 146 år lång tradition av aktivt ägarutövande. Verksamheten har sedan start haft ett industriellt fokus genom sitt ursprung i stålgrossisten Söderberg & Haak, som grundades 1866. Under seklet som följde utvecklades verksamheten och rörelsedrivande dotterbolag tillkom, främst inom handel och verkstad, liksom en börsnoterad aktieportfölj. 1954 börsnoterades Ratos, då som blandat investmentbolag. Idag är Ratos ett private equity-konglomerat som skapar mervärden i samband med förvärv, utveckling och försäljning av främst onoterade bolag.

Skräddarsydd organisation

I vår investeringsorganisation arbetar idag 26 personer. Samtliga har den industriella och finansiella kompetens som krävs för att bedriva ett aktivt ägarutövande i innehaven. Därutöver stöds det aktiva ägandet av vår övriga affärsorganisation med gedigen kunskap och erfarenhet inom finans, redovisning och information.

Totalt har Ratos 49 medarbetare. Organisationen presenteras på sidorna 26-29.

Professionell

Aktiv

Ansvarsfull

2011 – svagt men bättre mot slutet

2011 års resultat före skatt uppgick till 860 Mkr.

Sammantaget var utvecklingen i innehaven svag, men förbättrades mot slutet av året. Det var hög aktivitet på transaktions- och finansieringssidan med 18 större förvärv, exits och omfinansieringar under året.

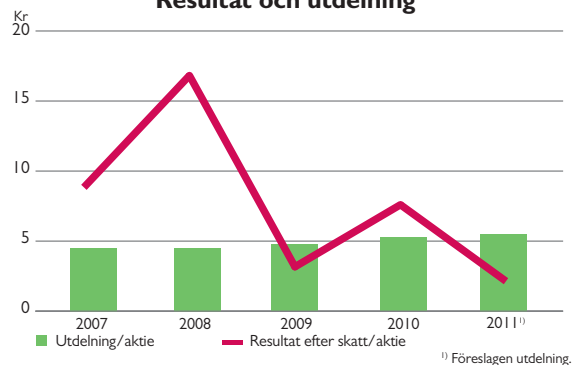
Aktiens utveckling

Ratos är noterat på Nasdaq OMX Stockholm, Large Cap.

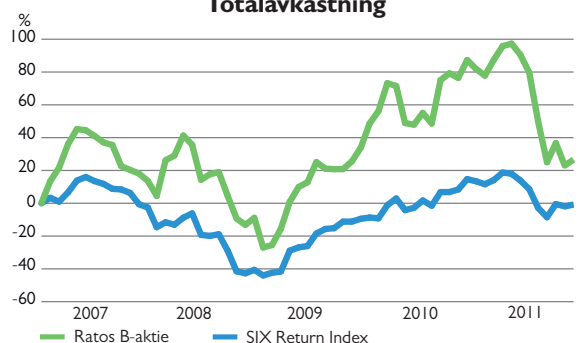
Aktiens utveckling 2011:

■ Totalavkastning	-32%
■ Index SIX RX	-14%
■ Kursutveckling	-35%
■ Index OMXSPI	-17%
■ Direktavkastning	6,8%

Resultat och utdelning



Totalavkastning



Varje investering ska ge en genomsnittlig årlig avkastning om lägst 20%

Värdeskapande med Ratos som ägare

Ratos finansiella mål är att varje investering ska ge en genomsnittlig årlig avkastning (IRR) om lägst 20%. Sedan 1999 har vår IRR uppgått till 26% på de totalt 33 exits som genomförts. Huvuddelen av värdeskapandet sker genom industriell utveckling under innehavstiden.

19 innehav som har

- 35 miljarder kr i omsättning
- 2,4 miljarder kr i rörelseresultat (EBITA) och
- 23 000 anställda över hela världen

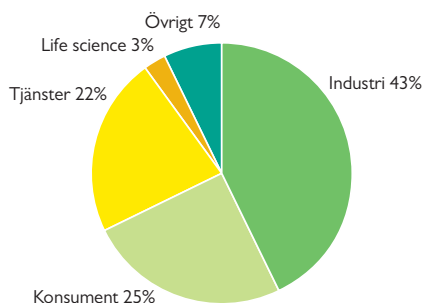
Branschoberoende investeringar i Norden

Ratos gör investeringar i bolag i Norden. Bolagen kan finnas i alla branscher – dock aldrig inom krigsindustri eller pornografi, eller sådana som är uppenbart miljöförstörande.

Största bransch sett till koncernmässigt värde är industri, följt av konsument och tjänster.

En översikt över Ratos innehav finns på sidorna som följer, och en utförlig beskrivning av respektive innehav finns på sidorna 112-149.

Branschfördelning per koncernmässigt bokfört värde



19 innehav i Norden



Ratos 19 innehav

Läs mer om innehaven på sidorna 112-149.

AH Industries

www.ah-industries.dk

AH Industries är en dansk ledande leverantör av metallkomponenter och tjänster till vindkraft- samt cement- och mineralindustrin. Bolaget har produktion i Danmark, Kina och Tyskland.



Omsättning	925 Mkr
Rörelseresultat	24 Mkr
Resultat före skatt	-6 Mkr
Antal anställda (ca)	450
Ratos ägarandel	69%
Investerings tidpunkt	2007

Anticimex

www.anticimex.se

Anticimex är ett europeiskt serviceföretag som skapar trygga och hälsosamma inomhusmiljöer genom inspektioner, garantier och försäkringar. Verksamhet bedrivs i Norden, Tyskland och Nederländerna.

Omsättning	1 927 Mkr
Rörelseresultat	192 Mkr
Resultat före skatt	113 Mkr
Antal anställda (ca)	1 300
Ratos ägarandel	85%
Investerings tidpunkt	2006



Arcus-Gruppen

www.arcusgruppen.no

Arcus-Gruppen är Norges ledande spritproducent och vinleverantör. Bland gruppens mer kända varumärken finns Linie Aquavit, Braastad Cognac och Vikingfjord Vodka.



Omsättning	2 072 Mkr
Rörelseresultat	146 Mkr
Resultat före skatt	78 Mkr
Antal anställda (ca)	460
Ratos ägarandel	83%
Investerings tidpunkt	2005

Biolin Scientific

www.biolinscientific.com

Biolin Scientific utvecklar, tillverkar och säljer analysinstrument för forskning, utveckling, kvalitetskontroll och klinisk diagnostik. Bolagets största marknadsnisch är nanoteknik.

Omsättning	232 Mkr
Rörelseresultat	15 Mkr
Resultat före skatt	0 Mkr
Antal anställda (ca)	140
Ratos ägarandel	100%
Investerings tidpunkt	2010



Bisnode

www.bisnode.com



Bisnode är en av de ledande europeiska leverantörerna av digital affärsinformation med tjänster inom kredit-, marknads- och affärsinformation.

Omsättning	4 310 Mkr
Rörelseresultat	447 Mkr
Resultat före skatt	203 Mkr
Antal anställda (ca)	3 000
Ratos ägarandel	70%
Investerings tidpunkt	2005

Contex Group

www.contex.com

Danska Contex är världens största tillverkare av avancerade scannern för stora bildformat.



Omsättning	662 Mkr
Rörelseresultat	44 Mkr
Resultat före skatt	-15 Mkr
Antal anställda (ca)	140
Ratos ägarandel	99%
Investerings tidpunkt	2007

DIAB

www.diabgroup.com

DIAB är ett världsledande företag som tillverkar och utvecklar kärnmateriel till kompositkonstruktioner för bland annat vingar till vindkraftverk, skrov och däck till fritidsbåtar samt detaljer till flygplan, tåg, industriella applikationer och byggnader.

Omsättning	1 219 Mkr
Rörelseresultat	-5 Mkr
Resultat före skatt	-50 Mkr
Antal anställda (ca)	1 300
Ratos ägarandel	95%
Investerings tidpunkt	2001



Euromaint

www.euromaint.com

Euromaint är ett av Europas ledande oberoende underhållsföretag för spårtrafikbranschen. Företaget har verksamhet i Sverige, Tyskland, Belgien, Nederländerna och Lettland.

Omsättning	2 860 Mkr
Rörelseresultat	102 Mkr
Resultat före skatt	52 Mkr
Antal anställda (ca)	2 450
Ratos ägarandel	100%
Investeringstidpunkt	2007

**Finnkino**

www.finnkino.fi



Finnkino är den största biografoperatören i Finland och Baltikum med 25 biografier och 160 biosalonger med sammanlagt cirka 30 000 platser. Därutöver bedrivs filmdistribution samt viss distribution av dvd-filmer.

Omsättning	799 Mkr
Rörelseresultat	77 Mkr
Resultat före skatt	21 Mkr
Antal anställda (ca)	790
Ratos ägarandel	98%
Investeringstidpunkt	2011

GS-Hydro

www.gshydro.com

GS-Hydro är en global leverantör av icke-svetsade rörsystem till framför allt marin- och offshoreindustrin, men även till pappers-, gruv-, metall-, bil- och flygindustrin.

Omsättning	1 074 Mkr
Rörelseresultat	31 Mkr
Resultat före skatt	-13 Mkr
Antal anställda (ca)	610
Ratos ägarandel	100%
Investeringstidpunkt	2001

**Hafa Bathroom Group**

www.hafabg.com

Hafa Bathroom Group är med varumärkena Hafa och Westbergs ett av Nordens ledande företag inom badrumsinredningar.



Omsättning	324 Mkr
Rörelseresultat	-5 Mkr
Resultat före skatt	-2 Mkr
Antal anställda (ca)	170
Ratos ägarandel	100%
Investeringstidpunkt	2001

HL Display

www.hl-display.com



HL Display är en marknadsledande internationell leverantör av produkter och lösningar för varuexponering och butikskommunikation med verksamhet i 47 länder.

Omsättning	1 643 Mkr
Rörelseresultat	64 Mkr
Resultat före skatt	24 Mkr
Antal anställda (ca)	1 100
Ratos ägarandel	99%
Investeringstidpunkt	2001/2010

Inwido

www.inwido.se

Inwido utvecklar, tillverkar och säljer ett komplett sortiment av fönster och ytterdörrar till konsumenter, byggbolag och småhustillverkare. Elitfönster, SnickarPer, Tiivi, KPK, Lyssand och Allan Brothers är några av bolagets varumärken.

Omsättning	5 050 Mkr
Rörelseresultat	407 Mkr
Resultat före skatt	315 Mkr
Antal anställda (ca)	3 500
Ratos ägarandel	96%
Investeringstidpunkt	2004

**Jøtul**

www.jotul.com

Norska Jøtul är Europas största tillverkare av braskaminer med tillverkning i Norge, Danmark, Frankrike, Polen och USA. Företaget har anor från 1853 och produkterna säljs globalt.



Omsättning	996 Mkr
Rörelseresultat	-33 Mkr
Resultat före skatt	-66 Mkr
Antal anställda (ca)	720
Ratos ägarandel	61%
Investeringstidpunkt	2006

KVD Kvarndammen

www.kvarndammen.se



KVD Kvarndammen är Sveriges största oberoende nätbaserade marknadsplats för förmedling av kapitalvaror, via auktionssajten kvd.se. I bolaget ingår Sveriges största värderingsportal för personbilar, bilpriser.se.

Omsättning	276 Mkr
Rörelseresultat	52 Mkr
Resultat före skatt	42 Mkr
Antal anställda (ca)	170
Ratos ägarandel	100%
Investeringstidpunkt	2010

Lindab

www.lindabgroup.com

Lindab är ett ledande företag i Europa inom utveckling, produktion, marknadsföring och distribution av system och produkter i tunnplåt och stål för byggindustrin. Bolaget är noterat på Nasdaq OMX Stockholm.



Omsättning	6 878 Mkr
Rörelseresultat	348 Mkr
Resultat före skatt	186 Mkr
Antal anställda (ca)	4 400
Ratos ägarandel	11%
Investeringstidpunkt	2001

Mobile Climate Control (MCC)

www.mcc-hvac.com

MCC erbjuder kompletta kundanpassade klimatsystem för huvudsakligen bussar, nyttofordon och militärfordon. Cirka 80% av bolagets försäljning sker i Nordamerika och 20% i Europa.

Omsättning	1 048 Mkr
Rörelseresultat	45 Mkr
Resultat före skatt	7 Mkr
Antal anställda (ca)	630
Ratos ägarandel	100%
Investeringstidpunkt	2007

**SB Seating**

www.sbseating.com

SB Seating utvecklar och producerar ergonomiska arbetsstolar i skandinavisk design för privat och offentlig kontorsmiljö. Gruppen marknadsför tre starka varumärken – HÅG, RH och RBM.



Omsättning	1 264 Mkr
Rörelseresultat	253 Mkr
Resultat före skatt	196 Mkr
Antal anställda (ca)	480
Ratos ägarandel	85%
Investeringstidpunkt	2007

Stofa

www.stofa.dk



Stofa är en dansk triple-play-operatör (bredband, kabel-TV och telefoni) som förser cirka 350 000 danska hushåll med kabel-TV och cirka 180 000 hushåll med bredband.

Omsättning	1 390 Mkr
Rörelseresultat	146 Mkr
Resultat före skatt	96 Mkr
Antal anställda (ca)	400
Ratos ägarandel	99%
Investeringstidpunkt	2010

2011 i korthet

Viktiga händelser

- Svag utveckling i innehaven, bättre under fjärde kvartalet
- Stort antal transaktioner och omfinansieringar
- Förvärv av Finnkino
- Större tilläggsförvärv i Biolin Scientific (Sophion Bioscience), Mobile Climate Control (Carrier) och Arcus-Gruppen (Excellars)
- Exit av Medisize. Euromaint avyttrade Euromaint Industry, Contex Group avyttrade Z Corporation och Vidar Systems



Finnkino nytt innehav – största biografoperatören i Finland och Baltikum.



Biolin Scientific förvärvade Sophion Bioscience.



Flera exits och delexits under året, däribland finska Medisize.

Resultatutveckling

Mkr	2011	2010	2009	2008	2007
Resultat/resultatandelar	546	1 419	1 295	1 554	2 550
Exitresultat	525	1 320		4 449	933
Omvärderingar och nedskrivningar	-312	140		-92	
Resultat från innehav	759	2 879	1 295	5 911	3 483
Centralt netto	101	-11	80	-240	-21
Resultat före skatt	860	2 868	1 375	5 671	3 462
Eget kapital	13 658	15 091	15 302	15 825	11 905

■ Resultat före skatt 860 Mkr (2 868)

■ Exitresultat 525 Mkr (1 320)

■ Eget kapital 13 658 Mkr (15 091) motsvarande 43 kr per aktie

Aktien^{*)}

Kr per aktie	2011	2010	2009	2008	2007
Resultat efter skatt	1,63	7,09	2,66	16,31	8,33
Eget kapital	43	47,50	48	50	37,50
Utdelning	5,50 ¹⁾	5,25	4,75	4,50	4,50
Direktavkastning, %	6,8 ¹⁾	4,2	5,1	6,7	5,1
Totalavkastning, %	-32	40	47	-20	14
Börskurs	80,75	124,50	92,50	67,50	88
Börskurs/eget kapital, %	188	262	193	135	235

■ Resultat per aktie 1,63 kr (7,09 justerat för aktiesplit)

■ Föreslagen utdelning 5,50 kr per aktie

■ Direktavkastning 6,8%

■ Totalavkastning -32%

^{*)} Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till aktiesplit genomförd 2011.

¹⁾ Föreslagen utdelning.

2011 – ömsom vin...

Att det ekonomiska läget aldrig varit mer svårbedömt än just nu, är någonting som sannolikt sägs varje år och därmed alltför ofta. För egen del kan jag dock inte påminna mig något tillfälle när osäkerheten varit så stor i så många viktiga frågor på en och samma gång som i dagsläget. Det känns som en evighet sedan världsekonomin utvecklades på ett någorlunda balanserat sätt. Detta återspeglas också i en synnerligen splittrad omvärldsbild, där olika länder, branscher och företag agerar under synnerligen skilda förutsättningar.

För Ratos del kan året sammanfattas som följer:

- Den splittrade allmän-ekonomiska utvecklingen satte sin prägel också på Ratos portfölj av 19 bolag, där drygt hälften av innehaven uppvisade en god utveckling, knappt hälften påverkades av en svagare konjunktur medan tre bolag drabbades hårt av strukturella problem.
- Detta innebar sammantaget att året blev en resultatmässig besvikelse, med en omsättning som var oförändrad, ett rörelseresultat som minskade med 18% och en vinst före skatt som minskade med 31%.
- Den höga aktiviteten på transaktions- och finansieringssidan fortsatte, med under året 18 större förvärv, exits eller omfinansieringar.
- Vi bedömer att den långsamma globala ekonomiska återhämtningen fortsätter även under 2012, dock förenad med obehagligt stora risker.
- I en oerhört tuff omvärld är det likväl vår bästa bedömning att förutsättningarna för förbättrade resultat i våra portföljbolag är goda.



Arne Karlsson

Viktigast av dessa frågor var eurokrisen, där politikerna proaktivt måste hantera problemen under det första halvåret 2011, vilket då fortfarande var en möjlighet, annars skulle marknadskrafterna starta ett upplopp som tvingade fram en lösning eller upplösning av systemet.

Vår huvudhypotes var att utgången skulle bli(r) Make, frågorna skulle under året hanteras och världen fortsätta att hanka sig fram i sub-par growth (dvs med tillväxt men på en lägre nivå än den normala). Och även om denna vår arbetshypotes förvisso kom att stämma vad avser 2011, kan vi konstatera att just eurofrågan

inte fick någon lösning ens på medellång sikt och därför kommer att fortsätta plåga världen också under 2012.

Ett annat inför 2011 viktigt antagande var att vi lever i en tid där den makroekonomiska utvecklingen för oss kommer att ha större påverkan på utvecklingen än det som vi och våra innehav företar oss. Självfallet är det sistnämnda av stor vikt – något som för vår del tydligt belystes i kriserna under 2000-talet (bygger man ett stabilt hus kan man klara det värsta oväder, bygger man ett ruckel blåser man bort) – men de allmänekonomiska krafterna har i nuläget en styrka som dominerar allt. Även detta förhållande kommer att vara bestående under 2012.

TOW

För 2012 är vår bokstavskombination som sammanfattar den makroekonomiska prognosen TOW – Tug-Of-War (dragkamp eller kraft-

MOBBM

Inför 2011 summerade vi som vanligt vår makroprognos i en bokstavskombination, denna gång MOBBM – Make Or Break Blir Make. Vi bedömde att 2011 skulle bli ett år då många frågor skulle komma att ställas på sin spets och måste få ett avgörande – Make Or Break.

mätning). De senaste åren har det utkristalliserat sig en ”kamp” mellan två motstridiga krafter i den ekonomiska politiken: å ena sidan en extremt lätt penningpolitik, å den andra en stram finanspolitik. Och avgörande för den globala ekonomiska utvecklingen är vilken av dessa krafter som får överhanden och/eller på vilket område politiken förändras först.

Vi bedömer att detta innebär att den prognos för den fleråriga ekonomiska utvecklingen vi haft sedan Lehman-kraschen 2008 – sub-par growth, dvs tillväxt i ekonomin men under den långsiktigt potentiella trenden – kommer att gälla även för 2012. Tittar vi på några viktiga länder och regioner fördelar detta sig på en mild recession i Europa, svag tillväxt i USA och en mjuk landning i Kina.

Den största risken i prognosen härrör sig självfallet till Europa, där en kaotisk upplösning av euron skulle dra ner inte bara Europa utan sannolikt också världsekonomin i ett svart ekonomiskt håll. Och riskerna är här stora, då den europeiska finans- och penningpolitiken just nu flirtar med deflationsspöket och upprepar de misstag som ledde till depressionen på 1930-talet. Vi ansluter oss till den stora majoritet som tror att politiker och, framför allt, den europeiska centralbanken ECB i slutändan kommer att vidta de åtgärder som krävs för att häva den akuta krisen. Insatserna är dock enorma och åtgärderna ständigt för sena och för små, varför mer negativa scenarion tyvärr måste åsättas obehagligt höga sannolikheter.

Visar sig våra huvudhypoteser stämma, kommer även 2012 att bli ett år med stora kast i såväl ekonomin som på de finansiella marknaderna och med en fortsatt synnerligen splittrad utveckling mellan och inom länder, branscher och företag. Adderar vi de stora ekonomiska, politiska och geopolitiska riskerna därtill, får vi en miljö där det är påkallat med en fortsatt konservativ grundstrategi. Behovet av att bevaka den ekonomiska utvecklingen i realtid och att hela tiden vara

beredd att finjustera och/eller ompröva arbetshypoteser är stor, liksom nödvändigheten av att alltid ha kraschplaner för olika scenarion i beredskap.

Lyckas världen helskinnad ta sig förbi alla grynnor och skär som nu hotar färden, väntar likväl många år med fortsatt sub-par growth. Det kommer att ta lång tid att reparera alla de skador som åstadkoms av många års överstimulans och överkonsumtion. Förutsättningarna för

att lösa problemen kommer dock att vara bättre i en värld med hygglig tillväxt. Inkomstökningar förbättrar hushållens möjligheter att reparera sina balansräkningar, samtidigt som statsbudgetarna är de största vinnarna på ekonomisk tillväxt. I en sådan miljö skulle det till och med finnas förutsättningar för en ordnad omstrukturering eller upplösning av euron. För som en känd ekonom en gång påstås

ha sagt: ”den europeiska gemensamma valutan kommer att överleva sin första kris men inte den andra”.

Det kan vara värt att påpeka att denna något grå, långsiktiga allmänekonomiska utveckling inte alls behöver vara dålig för välskötta företag med starka positioner i sina respektive värdekedjor. Tvärtom skapar även denna kris många och stora möjligheter för dem som kan ta tillvara på de tillfällen som ges.

Ett PEKs DNA

Ratos är ett Private Equity-Konglomerat (PEK), ett sätt att smälta samman det bästa från långsiktigt framgångsrika aktörer inom private equity- respektive konglomeratssektorerna och därtill addera en del egna särdrag. (För en beskrivning av private equity-konglomeratet Ratos, se artikel på sidan 16.)

Vi har en stark tro på den affärsmodell vi utvecklat under åren och som nu överlevt fyra kriser, två bubblor och det som hänt däremellan. Vi har tveklöst funnit en robust strategi och modell som har förutsättningar att fungera under många decennier framöver.

”Vi bedömer att den långsamma globala ekonomiska återhämtningen fortsätter ... dock förenad med obehagligt stora risker.”

”...skapar även denna kris många och stora möjligheter för dem som kan ta tillvara på de tillfällen som ges.”

Genom åren har jag många gånger märkt att det för utomstående betraktare kan vara svårt att till fullo förstå ett ägarbolags DNA. Även om det är enkelt att konstatera att det inte handlar om ett ”vanligt” (låt mig i fortsättningen använda begreppet operativt) företag, kan även professionella betraktare missbedöma i vilken utsträckning ett PEK kan jämföras med ett rörelse-drivande företag. Detta kan belysas med hjälp av några exempel:

”Vi har en stark tro på den affärsmodell vi utvecklat under åren och som nu överlevt fyra kriser, två bubblor och det som hänt däremellan.”

- I ett operativt företag är strategiarbetet självfallet ytterst centralt, strategin utgör det grundfundament på vilket resten av verksamheten vilar. När strategin är fastlagd handlar det emellertid om exekvering, att få saker gjorda. Låt oss för illustrationens skull säga att strategi står för 5-10% av tidsåtgången. I ett PEK är förhållandet mycket annorlunda. Även om utförandet dominerar arbetet också här, står strategiska frågor, på olika nivåer, för kanske 30% av tiden. Detta får stora konsekvenser i många delar av verksamheten.
- Även makroekonomiska frågor har en större tyngd i ett PEK. Dels påverkas vi av allmänna och specifika ekonomiska frågor effekter på våra respektive innehav, men därtill kan samma effekter för oss få innehavsstrategiska och andra (till exempel finansstrategiska) konsekvenser.
- Att arbeta strategiskt konsekvent är viktigt för alla företag – i ett PEK måste man dock vara sin affärsidé och strategi fundamentalistiskt trogen. Den som till äventyrs någon gång undrat varför så många ägarbolag synes ha blivit vad de blivit, hipp som happ, finner förklaringen här. Ett bolag som vårt exponeras över tiden mot en enorm mängd möjligheter och investeringsalternativ. Utan ett fanatiskt fasthållande vid de strategiska grundprinciperna, riskerar man att så småningom finna sig sittande med en portfölj och verksamhet som inte alls är vad man från början bestämt.
- Parallellt med detta måste organisationen självfallet vara flexibel och kreativ. Vi strävar

därför mot att fungera som fotbollens Barcelona, ett lag fullt av individuella världsstjärnor som samtidigt är inordnade i en fantastisk och strukturerad kollektiv helhet. Därmed hoppas vi undvika att bli vare sig ett korplag, där man skickat ut ett antal stjärnor på plan att spela bäst de vill med oförutsägbart resultat, eller ett lag som Nordkoreas, där strikt avböckning av tränarnas order

är det enda som gäller.

- En annan nödvändig framgångsformel är att systematiskt arbeta med att utveckla företagets strukturkapital. Det bedrivs i en bred PEK-verksamhet ständigt framgångsrikt arbete som kan återanvändas i andra sammanhang (så kallat best practice och benchmarking). Utan en konsekvent och medveten systematisering, dokumentering och intern vidareutbildning riskerar man dock att de goda exemplen snabbt faller i glömska – man tar helt enkelt inte till vara möjligheten att skapa en industriellt ”processorienterad” ägarutövningsmetodik, utan blir mer av ägandets motsvarighet till kringresande marknadsgycklare.
- När detta professionella, aktiva och ansvarsfulla ägararbete sedan ska genomföras i praktiken, är det av yttersta vikt att man har en tydlig plan för hur detta ska gå till. Det gäller att finna en balans mellan kraven att ägarrepresentanten ska kunna tillföra den unika kunskap som finns ackumulerad i ägarbolaget och att styrelser och ledningar i portföljbolagen har de fulla befogenheter som krävs för att man ska kunna rekrytera förstklassiga medarbetare. Idealet är att finna en samarbetsform som påminner om den mellan en tränare och en idrottsutövare när den fungerar som bäst. Denna problematik bedömer jag att vi på Ratos lärt oss att hantera på ett utmärkt sätt – bäst illustrerat av att det vanligaste klagomål jag hör från våra innehavs VDar och styrelseordföranden, är att den aktuella Ratos-kollegan inte är anställd direkt av företaget i fråga.

En organisation i världsklass

Därmed är vi inne på den för Ratos fortsatta utveckling viktigaste frågan: medarbetarna, vår enda produktionsfaktor.

Ratos har en i ordets mest positiva mening professionell ägarorganisation, något av branschens motsvarighet till Barcelona. Jag har i många anföranden påpekat att jag själv idag inte skulle få ett jobb på Ratos om jag sökte (vilket i och för sig möjligen inte säger någonting...). Detta brukar mötas med leenden och skratt. Jag är dock fullständigt allvarlig och heller inte överdrivet blygsam – det var jag som för drygt 13 år sedan kom till Ratos med idén om en ny strategisk inriktning och det är (till stora delar) jag som byggt upp dagens organisation. Jag har dock på senare år haft anledning att känna mig tacksam över att jag var här först!

För att fortsätta med Barcelona-liknelsen, är jag idag motsvarigheten till tränaren Pep Guardiola. Jag får bestämma vilka som ska spela, på vilken plats och med vilken taktik. Skickar man ut Pep Guardiola på plan istället för Leo Messi blir resultaten dock sämre – och likaledes skulle det vara ett nedköp att ersätta Ratos bolagsansvariga med Arne Karlsson.

Att vi har lyckats skapa denna fantastiska organisation beror främst på tre saker:

- Rubriken på alla våra anställningar, både i investerings- och affärsstödsorganisationen, har varit ”ödmjuka stjärnor”. Vi har förvisso sökt hitta individer i världsklass, men enbart sådana som också visar och känner respekt för kollegor, innehavens medarbetare och vår omvärld, som tycker att innehållet i arbetet är viktigare än form och titel och som uppskattar att samarbeta i ett högkvalificerat kollektiv. Detta har vi ibland sammanfattat som ”hellre Henke än Zlatan”.
- Den kompetensmässiga tyngdpunkten i organisationen är tydligt industriell. Vi har den transaktions- och finansieringskunskap som krävs, men det har alla i vår bransch, det är helt enkelt en biljett man måste ha för att få vara med. Det som på lång sikt skiljer agnarna från vetet är hur duktig man är på att



i ägarrollen hantera det industriella utvecklingsarbetet. Detta är ett mantra som idag kan höras från de flesta bolag i vår bransch – en närmare granskning ger dock vid handen att inte alla rekryterat personer med en bakgrund som möjliggör att man genomför denna strategiska målsättning.

- En ständig utmaning och vidareutveckling av affärsmodell, strukturkapital och individer, i enlighet med vad som beskrevs ovan.

Den för Ratos ägare (synnerligen) viktiga sammanfattningen av detta är att Ratos idag är en organisation bemannad med världsstjärnor men samtidigt inte beroende av individer. Risknivån är därmed dramatiskt lägre än vad som ibland kan vara fallet i kunskapsorganisationer.

Blandad resultatutveckling

2011 uppvisade Ratos innehav en blandad utveckling. Drygt hälften av bolagen utvecklades tillfredsställande eller mycket väl, knappt hälften påverkades i olika utsträckning av konjunkturen medan tre av innehaven drabbades av strukturella problem. Sammantaget ledde detta till en resultatmässig besvikelse, med en omsättning som var oförändrad och ett rörelseresultat som minskade med 18%. De tre bolagen i strukturproblemgruppen (DIAB, Hafa och Jøtul) står för cirka 75% av resultatförsämringen.

”Ratos idag är en organisation bemannad med världsstjärnor men samtidigt inte beroende av individer.”



Hög transaktionsaktivitet

2011 blev ett år med hög aktivitet på transaktions- och omfinansieringssidan, med totalt 18 större transaktioner. Två nyförvärv genomfördes (Finnkino och slutförandet av börsutköpet av Biolin Scientific), samtidigt som sex innehav gjorde tilläggsvörvärv (t ex Arcus-Gruppen/Excellars, Biolin Scientific/Sophion Bioscience och MCC/Carrier). Exits eller delexits avtalades i fyra fall (bland andra Medisize och försäljningen av Z Corporation och Vidar Systems ur Contex Group) medan sex bolag genomförde omfinansieringar som innebar att kapital tillfördes Ratos.

Utöver detta har ett antal mindre transaktioner genomförts under 2011.

Förutsättningarna har under året successivt blivit tuffare både på transaktions- och finansieringsmarknaderna, men som Ratos facit visar är båda marknaderna i allra högsta grad vid liv.

Negativ totalavkastning

Under 2011 blev totalavkastningen, alltså kombinationen av kursutveckling och återinvesterad utdelning, för Ratos-aktien -32% (SIX Return Index -14%). Under 13 år som private equity-konglomerat uppgår därmed totalavkastningen till 1 117% (eller 21% per år), att jämföra med SIX Return Index som utvecklats 132% (eller 7% per år).

2012 – odramatisk dramatik

De makroekonomiska förutsättningarna för 2012 är oerhört tuffa och riskfyllda. Om vår huvudhypotes att världen sammantaget kommer att fortsätta växa, om än i måttlig takt (sub-par

growth), visar sig infrias är det likväl vår bästa bedömning att förutsättningarna för förbättrade resultat i våra portföljbolag är goda.

Ur ett individperspektiv inleds 2012 på ett för Ratos relativt dramatiskt sätt. Olof Stenhammar lämnar styrelsen efter 18 år, varav 14 år som ordförande. Jag har själv av valberedningen föreslagits som ny ordförande, samtidigt som Susanna Campbell av styrelsen utsetts till ny VD. Som jag ovan konstaterat, innebär dock Ratos strukturerade sätt att arbeta att frågan utåt sett, efter möjliga omedelbara reaktioner, kommer att bli helt odramatisk.

Jag är oerhört glad och tillfredsställd över att vi lyckats internrekrytera en ny VD, något jag tror är extra viktigt i ett så starkt värderingsstyrt företag som Ratos. Jag hälsar förstås Sanna varmt välkommen till VD-stolen och vet, efter närmare tio års nära samarbete, att aktieägarna är att gratulera.

Avslutningsvis vill, eller snarare tvingas (jag försökte övertala Olof att stanna kvar några år till!), jag rikta ett djupt, personligt tack till Olof för bokstavligt talat ovärderliga insatser för Ratos och mig personligen under många år. Ingen har varit mer värd den guldklubba för förtjänstfullt ordförandeskap som Du tilldelades 2009. Jag har aldrig sett ett ordförandeskap som haft så stor betydelse för ett bolags utveckling som Ditt i Ratos – och då tillhör jag trots allt genom min yrkesroll dem som har mest att jämföra med.

Det är helt enkelt så att hade Du inte varit ordförande hade jag inte suttit i Ramundberget och skrivit dessa rader just nu. Utan en stark och stöttande men samtidigt kompetent och smidig ordförande hade jag inte överlevt som VD de första åren, när det mesta vi företog oss ansågs vara fel. Att Ratos haft den utveckling vi haft de senaste 13 åren, är Din förtjänst i lika hög grad som någon annans (vilket självfallet även inkluderar mig).

Att Du därtill är en så förbannat rolig person att arbeta tillsammans med – och vi har ju haft ett mycket nära samarbete under alla dessa år – gör skilsmässan desto smärtsammare. Jag hoppas dock att vi får anledning att fortsätta ses vid sidan av Ratos och att jag även framöver får betrakta Dig som en god och nära vän.

Arne Karlsson, VD

Ordföranden har ordet

Efter 18 år i Ratos styrelse varav 14 år som styrelseordförande är det dags för mig att ”logga ut”. Ratos har under dessa år genomgått en stor och positiv förvandling.

När jag, önskat, fick ta över ordförandeklubbans i juni 1998, hade dåvarande verkställande direktören hastigt lämnat företaget och styrelsen funnit sig föranlåttnen att välja en ny ordförande mitt under verksamhetsåret. (På den tiden valdes ordföranden av styrelsen själv).

Jag hade en tid känt en viss tveksamhet till Ratos dåvarande strategiska inriktning, vilket inte ökade viljan att ta över ordförandeskapet i ett VD-löst företag. Det kändes lite som att få Svarte Petter.

Vice VD Thomas Mossberg tog utan att tveka omedelbart på sig ansvaret för den dagliga verksamheten som tf VD och jag kunde ägna mig åt att rekrytera en ny. Thomas har under sina många år i Ratos varit en stor tillgång och en riktigt trygg klippa, som ofta verkat i det tysta. Jag vill rikta ett stort personligt tack till Thomas för hans insatser.

Rekryteringsprocessen hade kommit ganska långt när framlidne Erik Söderberg satte mig på spåret.

”Har du kollat på en kille som heter Arne Karlsson på Atle?” frågade han. ”Han ska visst vara bra”.

Arne Karlsson kom och två timmar senare var jag såld. Jag visste knappast vad ”private equity” var för något (jag tycker fortfarande att det är ett ganska dåligt uttryck). Men innebörden – att, med rätt kapitalstruktur, vara aktiva ägare, att köpa företag, att utveckla dem och att skapa värden – tilltalade mig oerhört.

När vi så publicerade nyheten om VD-rekryteringen och strategibytet blev det ett ramaskri bland såväl analytiker, ekonomijournalister som flera större ägare. Det fanns ingen hejd på eländet som detta skulle innebära. Vi fick kommentarer som: ”Ratos saknar kompetensen för private equity-verksamhet.” ”Det finns inte nog med intressanta företag att förvärva.” ”Ett private equity-företag ska inte vara börsnoterat.” Etc, etc.

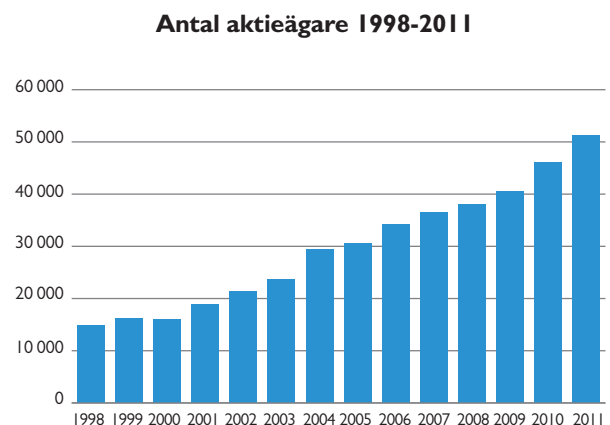
1999 tillträdde Arne som VD och vår resa tillsammans tog sin början. De första två åren var jobbiga. Till och med i styrelsen uppstod tveksamheter till den valda strategin. Efter att vi



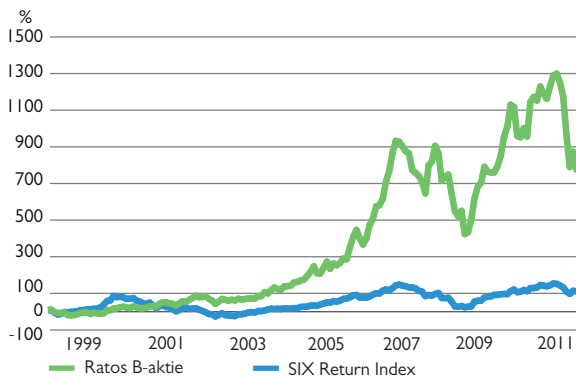
Olof Stenhammar

gjort Atle-affären 2001 avtog dock kritiken och vi kunde fullfölja vår strategi.

Att aktieägarna uppskattat strategiskiftet avspeglas tydligt i den remarkabla uppgången av antalet aktieägare i Ratos. Vid årsskiftet 1998/99 var vi 14 800 aktieägare och vid årsskiftet 2011/12 inte mindre än 51 300! Tack för förtroendet.



Totalavkastning 1998-2011



Arne var hela tiden bergfast i sin övertygelse. Det är hans förtjänst att Ratos aktieägare har kunnat tillgodogöra sig en närmast exempellös värdestegring under dessa 13 år (se ovanstående graf). Arne är en unik företagsledare. Hans analyser av de makroekonomiska förutsättningarna som vår omvärld bjuder på har förtrollat många. Hans slutsatser, uttryckta i förkortningar i versaler, är nästan legendariska. Jag kommer dock aldrig själv ihåg innebörden av dem.

Arne är framför allt en varm och nyfiken person som skapar förtroende hos människor både internt och externt. Med sitt ledarskap har han kunnat attrahera, utveckla och behålla ett mycket kvalificerat medarbetarteam i Ratos. Ett team där särskilt den mycket kvalificerade investeringsorganisationen haft en avgörande del i framgången.

Det är glädjande att vi kunnat rekrytera Ratos nya VD – Susanna Campbell – internt. Susanna är väl förtrogen med Ratos strategi och har visat prov på handlingskraft, analysförmåga, ledarskap och beslutsförmåga under flera år i ledande befattningar i vår investeringsorganisation. Tillsammans med Arne som ordförande i Ratos och övriga organisationen kommer Susanna se till att vår vägvinnande strategi fortsätter under lång tid framöver.

Jag vill tacka styrelsen för ett gott arbete och för många trevliga och öppna diskussioner som oftast lett till kloka beslut.

Jag vill också rikta ett personligt tack till Arne för våra tretton år tillsammans där vi byggt inte bara en professionell relation utan även vänskap. Jag har aldrig mött en så mångfaceterad företagsledare. Så beläst, så intresserad av och nyfiken på allt som sker i vår omvärld. Så omtänksam och mänskligt varm men ändå så bestämd i sina åsikter när han känner att han har rätt. Dessutom har humorn hela tiden varit närvarande. Vi har helt enkelt haft grymt roligt!

Samarbetet har gett mig mycket och saknaden kommer att bli stor. Jag kommer dock att i framtiden följa bolaget som aktieägare. Jag är helt övertygad om att Ratos kommer att fortsätta skapa värden som överträffar aktiemarknaden i övrigt.

Olof Stenhammar
Styrelseordförande

Vision, affärsidé, mål och strategi

Vision

Ratos ska uppfattas som Nordens bästa ägarbolag.

Affärsidé

Ratos är ett private equity-konglomerat. Ratos affärsidé är att över tiden skapa högsta möjliga avkastning genom ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt utövande av ägarrollen i ett antal utvalda bolag och investeringssituationer, där Ratos skapar en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer. Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av företag.

Mål

- Den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskild investering

Resultatet av de 33 försäljningar (exits) Ratos genomfört sedan 1999, motsvarar en IRR om 26%. Under 2011 har fyra exits genomförts.

- Totalavkastningen för Ratos-aktien ska över tiden vara bättre än genomsnittet på Nasdaq OMX Stockholm

Sedan 1999 har totalavkastningen för Ratos-aktien uppgått till 1 117% (21% per år), att jämföra med SIX Return Index som utvecklats 132% (7% per år). Sett över tio år har totalavkastningen för Ratos-aktien uppgått till 518% (20% per år), att jämföra med SIX Return Index som utvecklats 80% (6% per år). 2011 uppgick totalavkastningen för Ratos till -32% och motsvarande index till -14%.

- Utdelningspolitiken ska vara offensiv

De senaste tio åren har utdelningstillväxten varit 14% per år. Föreslagen utdelning för räkenskapsåret 2011 är 5,50 kr per aktie, vilket motsvarar 337% av resultatet per aktie för 2011. Ratos-aktiens direktavkastning baserat på sista betalkurs vid årets slut uppgick till 6,8%.

- Ratos information ska vara öppen, korrekt, kontinuerlig, snabb samt av högsta kvalitet

Ratos har de senaste fem åren placerat sig bland topp tio vid omröstningen om börsbolagens kommunikation. 2011 kom Ratos på åttonde plats i Regis årliga undersökning IR Nordic Markets, och Arne Karlsson utsågs till den VD bland Stockholmsbörsens stora bolag som är bäst på information till aktiemarknaden.

Investeringsstrategi

- Ägarandel minst 20%

- I normalfallet största ägare

- Investeringsintervall 300-5 000 Mkr

Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscykler.

- Aktiv exitstrategi

Ratos har en aktiv exitstrategi. Varje år bedöms innehavens förutsättningar att fortsätta generera 20% årlig genomsnittlig avkastning (IRR) och Ratos möjligheter att bidra till innehavets fortsatta utveckling. Det innebär att Ratos inte har någon begränsning i innehavstid.

- Branschgeneralist

Ratos kärnkompetens är inte branschspecifik. Då mervärden kan skapas i de flesta branscher har Ratos valt att verka branschoberoende – dock aldrig inom krigsindustri eller pornografi, eller företag som är uppenbart miljöförstörande.

- Fokus på egengenererat affärsflöde

Sedan 1999 har cirka 70% av de förvärv som genomförts varit egengenererade.

- Nordiska förvärv – globala exits

Investeringar görs i Norden. Exits kan göras globalt.

De bolag som Ratos investerar i ska ha branskmässiga konkurrensfördelar och starka ledningar. Ratos arbetar aktivt för att en incitamentsstrategi ska finnas för styrelsen och ledande befattningshavare i de bolag som Ratos investerar i.



Ratos – ett private equity-konglomerat

Ratos är ett private equity-konglomerat (PEK). Men vad betyder PEK i praktiken och hur uppstod begreppet?

Som, förmodligen, de flesta organisationer ser vi på Ratos oss som lite speciella. Vår 146-åriga historia, vår juridiska form och vårt långsiktiga och industriella fokus är komponenter som bidrar till att vi inom ägarbranschen är att betrakta som ”kusinen från landet”, med en egen strategi och företagskultur. Liksom alla under lång tid fortlevande företag är vi självfallet stadda i ständig utveckling, men vi bär alltså med oss en historia av entreprenörskap och ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt ägarutövande. Detta kan sammanfattas med devisen ”Our history supports us, but our future feeds us”.

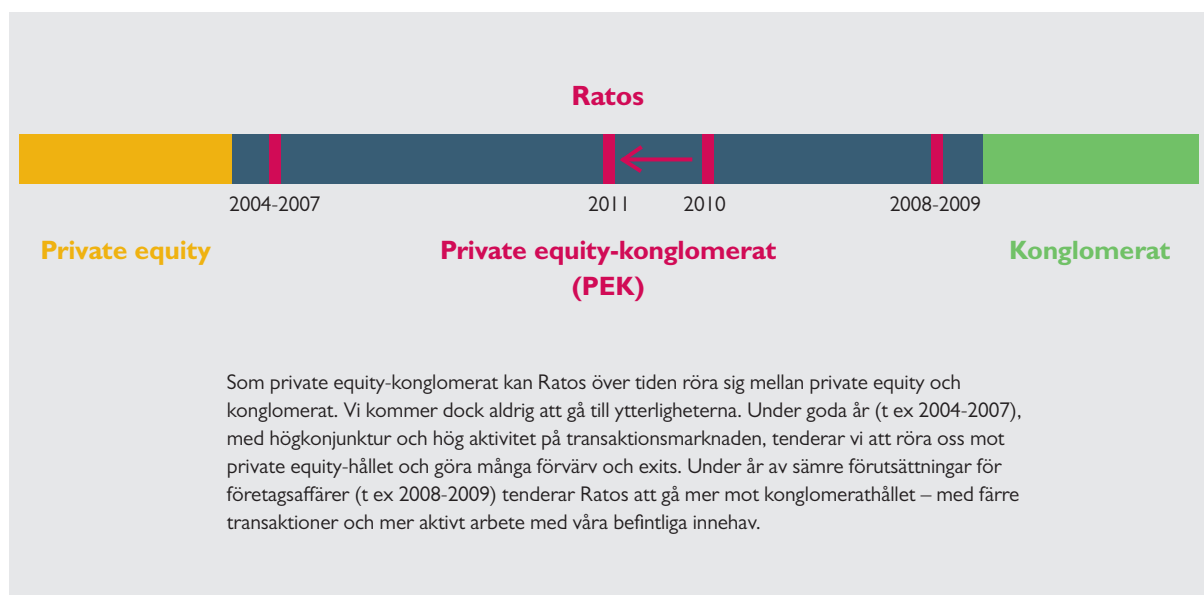
Det bästa beviset för att vi faktiskt har en unik profil är att vi genom åren saminvesterat med ett stort antal bolag inom ägarbranschen – vi uppfattas alltså inte av dessa som någon direkt konkurrerande aktör som måste hållas på avstånd.

Under de 13 år vi arbetat enligt vår nuvarande strategiska inriktning har det successivt utkristalliserats ett begrepp som mer och mer kommit att användas för att beskriva vad Ratos är, nämligen ett private equity-konglomerat.

I vårt interna strategiarbete har vi studerat vad som utmärker ägarföretag med en lång och framgångsrik historik. Ett gemensamt drag är att dessa företag kombinerat det bästa från private equity- respektive konglomeratsektorn. På ett övergripande plan kan det därtill konstateras att den gemensamma framgångskomponenten varit ”aktivt ägande”, då huvuddelen av värdeskapandet sker genom industriellt utvecklingsarbete under innehavstiden. (Detta faktum belyses för Ratos del tydligt i artikeln ”Hur skapas avkastningen?” på sidan 18.)

Att ha stor kompetens avseende transaktioner, alltså köp och försäljning av företag, liksom finansiering, är självfallet också nödvändigt. Detta är dock områden som de flesta ägarbolag behärskar och där möjligheterna till långsiktigt och uthålligt värdeskapande är begränsat.

För att utveckla vår egen verksamhet studerar vi löpande de bästa kollegorna och exemplen från private equity- respektive konglomeratsektorn och söker integrera dessa förebilder i vår egen affärsmodell. Samtidigt observerar vi misstag och avarter och agerar aktivt för att undvika att drabbas av dessa.



Private equity

Om vi summerar slutsatserna om private equity-sektorn, där vi bland annat använt våra framgångsrika svenska och nordiska kollegor som studieobjekt, noterar vi följande styrkor i affärsmodellen:

- + ett strukturerat och systematiserat ägande
- + ett otåligt ägande
- + ett aktivt och kravställande ägande
- + ett stort transaktionskunnande
- + en finansiell spetskompetens
- + ett framgångsrikt användande av incitamentsprogram

Tittar vi istället på svagheter inom private equity-sektorn finner vi ofta:

- bristande industriell kompetens och fokus
- kortsiktighet och transaktionsorientering
- stort fokus på finansiell ingenjörskonst med högt risktagande som konsekvens
- bristande ansvarstagande

Hittar man den ideala kombinationen av ovan beskrivna styrkefaktorer, samtidigt som man undviker de fällor svagheter kan skapa, är det enligt vår bedömning möjligt att vara en framgångsrik och lönsam ägare över mycket långa tidsperioder. Det har alltid gjorts, och kommer alltid att göras, bolagsaffärer. Därför kommer det alltid att finnas behov av professionella, aktiva och ansvarsfulla ägare. Den strategiska

Konglomerat

Motsvarande styrkelista för konglomerat (där vi analyserat företag som General Electric, ABB, Hanson Trust, Trelleborg och Tyco) innehåller:

- + ett professionaliserat, processororienterat ägarutövande
- + en sammanhållen och ständigt utvecklad managementkultur
- + ett konsekvent utnyttjande av benchmarking och best practice
- + ofta stor framgång i uppbyggnadsfaser
- + begränsad konjunkturkänslighet genom riskspridning

Motsvarande baksidor i konglomeratvärlden att undvika:

- avsaknad av exitstrategi (leder till stelrande strukturer och avtagande avkastning)
- långsiktighet blir ett alibi för liknöjt ägande och bristande kravställande
- subsatisfiering inom portföljen
- ”one size fits all” – samma angreppssätt och/eller modell trycks ut i vitt skilda verksamheter
- imperiebyggande (som inte upphör i tid)

bredd en PEK-inriktning skapar ger möjlighet att surfa på framgångsvågor över decennierna, utan att behöva vara översmart när det gäller timing av köp och försäljningar.

Ratos har därför förutsättningar att vara en kameleont som, med det aktiva ägandet som kärnkompetens, fortsätter att växa och förbättra lönsamheten under det tredje århundrade företaget nu är verksamt i.

Hur skapas avkastningen?

Ratos har sedan 1999 med god marginal överträffat det finansiella målet om 20% årlig genomsnittlig avkastning på varje enskild investering. Sett över 13 år har exitportföljen i genomsnitt genererat 26% årlig avkastning.

För ett företag med Ratos typ av verksamhet är avyttringen ("exit" på branschspråk) det definitiva kvittot på om en investering varit framgångsrik eller ej.

I grunden är kalkylen för Ratos ägare tämligen enkel: resultatet av en investering utgörs av försäljningspriset minus förvärvspriset plus/minus eventuella kapitalflöden under innehavstiden (tilläggsinvesteringar, utdelningar, refinansieringar m m). Denna enkla kalkyl kan sedan med hjälp av en matematisk formel räknas om till genomsnittlig årlig avkastning ("IRR" på branschspråk).

Ratos främsta finansiella mål är att varje enskild investering ska generera en IRR om minst 20%. För att kunna bedöma om vi lyckas nå detta mål över tiden, är en analys av "exitportföljen" – det vill säga den "portfölj" av bolag som Ratos faktiskt har sålt och där dessa investeringars facit finns – nödvändig.

Aktuell exitportfölj

Hur ser då exitportföljen ut för Ratos i nuläget? Under de drygt 13 år (från 1999 till februari 2012) som Ratos varit ett private equity-konglomerat har 33 exits genomförts. Dessa 33 exits har tillsammans bidragit till Ratos kassaflöde med cirka 29 miljarder kronor. Det handlar följaktligen om ett robust facit, i den mening att det är många enskilda affärer och sammantaget stora belopp.

Totalt sett har Ratos exitportfölj till dags dato genererat en IRR om 26%. Exitportföljen har således klarat avkastningskravet om 20% med god marginal. Självfallet består resultatet både av lyckade investeringar som med råge nått de mål som sattes upp vid investeringstillfället,

och av investeringar som måste summeras som mindre lyckade.

De lyckade investeringarna har dock med mycket god marginal kompenserat för de mindre lyckade.

26% är också den bruttosiffra som skulle ha rapporterats som avkastning om Ratos vore en fond, i likhet med de flesta företag i private equity-branschen. I jämförelser med private equity-aktörer bör dock hänsyn tas till att Ratos i genomsnitt kan bedömas ha en lägre finansiell riskexponering, varför en riskjusterad avkastning – allt annat lika – förbättrar utfallet för Ratos.

I tillägg kan konstateras att Ratos har en förvaltningskostnad som är långt mindre än 1% av det förvaltade kapitalet mätt som börsvärde. De flesta private equity-fonder har en kombination av förvaltningsarvode och vinstdelning som är klart högre, varför skillnaden i nettoavkastning – allt annat lika – ytterligare förbättras till Ratos fördel.

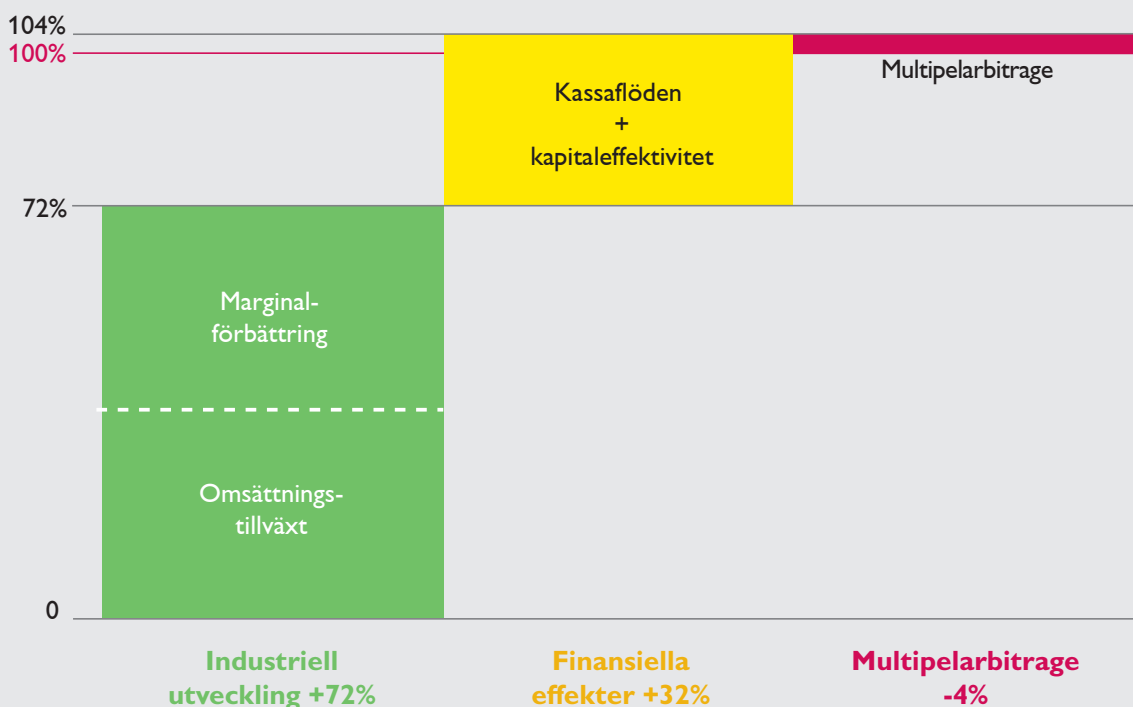
Den goda avkastningen i exitportföljen har huvudsakligen skapats genom ett aktivt ägararbete fokuserat på bolagens industriella utveckling. Detta till skillnad från den schablonbild av branschens värdeskapande som ofta återfinns i media – det vill säga att

private equity-bolagen köper bolag billigt, lånar mycket pengar billigt, svälter bolagen, "klär upp bruden" inför en försäljning och sedan säljer dyrt. Denna bild gäller bevisligen inte för Ratos, men sannolikt heller inte för branschen som helhet.

Analyseras värdeskapandet i de 33 bolag som idag utgör Ratos exitportfölj, återfinns följande förklaringar till hur en IRR om 26% uppnåtts (se illustration på nästa sida).



Årlig genomsnittlig avkastning (IRR) 26% – hur då?



Industriell utveckling +72%

Cirka 72% av värdeskapandet kommer från bolagens interna, industriella utveckling, dvs arbetet med att öka omsättningen och förbättra lönsamheten. Omsättningstillväxten har i sin tur skapats både genom organisk tillväxt och förvärv.

Finansiella effekter +32%

Cirka 32% av värdeskapandet kommer från finansiella effekter. En del av dessa effekter, ungefär hälften, kan i grunden härledas till ett förbättrat kassaflöde som ett resultat av omsättningstillväxten och marginalförbättringen, varför cirka 90% av värdeskapandet egentligen förklaras av det interna, industriella utvecklingsarbetet i bolagen. Resterande del förklaras av både traditionellt internt arbete med finansiell effektivitet (varulager, kundfordringar, investeringseffektivitet, skatter mm) och arbetet med att optimera de finansiella strukturerna, dvs det som bland annat innebär att förvärv belånas.

Multipelarbitrage -4%

Det så kallade multipelarbitraget har följaktligen givit ett negativt bidrag om 4%, dvs Ratos har i genomsnitt sålt för lägre multiplar än de som gällde vid förvärvet.

Framtida exitportfölj

Vad kan då förväntas av den fortsatta utvecklingen i exitportföljen? På ett övergripande plan kan följande sägas:

- Det finns idag några investeringar i portföljen som sannolikt kommer att dra ned den totala avkastningen, även om investeringarna i sig hamnar på plus. Dessa investeringar bedöms dock klara 20% årlig avkastning från dagens marknadsvärden.
- Många bolag i portföljen kommer med marginal att klara avkastningskravet.
- Sammantaget är bedömningen att Ratos exitportfölj också åren framöver kommer att ha genererat en avkastning som aggregerat överstiger 20%, även efter det att hela den nuvarande portföljen avyttrats.
- Ratos avkastningsmål prövas löpande av styrelsen, som dock hittills inte sett något behov av en förändrad målsättning. Detta innebär följaktligen att alla nyinvesteringar som görs bedöms klara avkastningskravet.

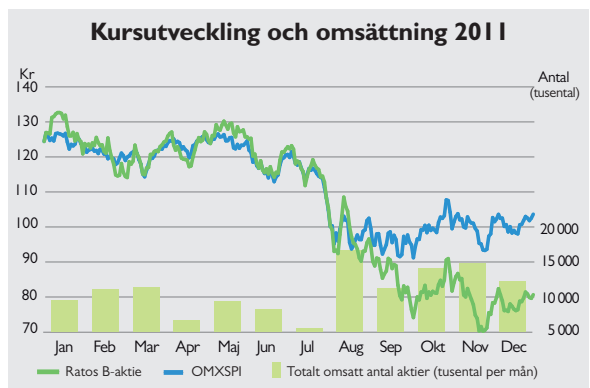
Ratos-aktien

2011 blev åter ett turbulent år på världens börser, vilket påverkade även Ratos aktie. Totalavkastningen på Ratos-aktien (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) under 2011 var -32% att jämföra med SIX Return Index som var -14%. I maj genomfördes en aktiesplit 2:1.

Aktiens utveckling

Utvecklingen för Ratos B-aktie var -35% att jämföra med OMXSPI som under samma period var -17%. Årets högsta kurs (134,70 kr, justerat för split) inföll i januari och den lägsta (69,05 kr) i november. Sista betalkurs den 30 december var 80,75 kr.

Under 2011 uppgick totalavkastningen (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till -32% att jämföra med SIX Return Index som under samma period sjönk med 14%.



Källa: SIX

Korta fakta 2011

Aktienotering	Nasdaq OMX Stockholm, Large Cap
Totalt antal aktier	324 140 896
Antal utestående aktier	318 996 769
Sista betalkurs, 2011-12-30	80,75 kr (Ratos B)
Högsta/lägsta notering (justerat för split)	134,70/69,05 kr
Börsvärde, 2011-12-30	26 miljarder kr
Tickerkod Reuters	RATOb.st
Tickerkod Bloomberg	RATOB SS

Uppdelning i aktieslag

Aktieslag	Antal aktier	% av röster	% av kapital
Serie A	84 637 060	78	26
Serie B	239 503 836	22	74
	324 140 896	100	100

Aktiekapitalets utveckling

År	Transaktion	A-aktier	B-aktier	C-aktier	Preferens	Aktiekapital, Mkr
1983	Fondemission 1:4, split 2:1	5 437 507	3 506 242		100 000	452
1985	Fondemission 2:5	5 437 507	7 083 740		100 000	631
1988	Fondemission 1:1	5 437 507	19 604 987		100 000	1 257
1996	Inlösen preferensaktier	5 437 507	19 604 987			1 252
1997	Split 4:1, inlösen A- och B-aktier	21 727 060	68 550 544			1 128
1998	Inlösen A- och B-aktier. Emission C-aktier	21 641 127	59 679 299	9 027 760		1 129
1999	Inlösen av C-aktier	21 641 127	59 679 299			1 016
2001	Nedsättning	21 641 127	59 021 499			1 008
2003	Nyemission, omstämpling av A-aktier till B-aktier	21 244 658	59 417 968			1 009
2004	Nyemission, indragning och omstämpling av A-aktier till B-aktier	21 229 056	59 445 570			1 008
2005	Omstämpling av A-aktier till B-aktier	21 210 036	59 464 590			1 008
2006	Fondemission, split, lösen och omstämpling	42 328 770	119 020 482			1 017
2008	Omstämpling av A-aktier till B-aktier	42 328 530	119 020 722			1 017
2009	Nyemission	42 328 530	119 524 362			1 020
2010	Nyemission i samband med förvärv av HL Display, omstämpling av A-aktier till B-aktier	42 323 530	119 746 918			1 021
2011	Split 2:1	84 637 060	239 503 836			1 021

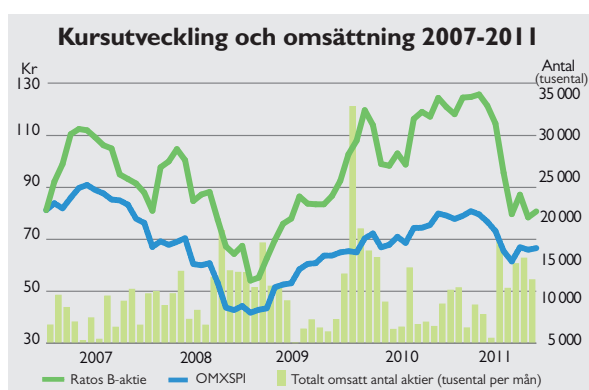
Omsättning

Under året omsattes via Nasdaq OMX Stockholm totalt 112,0 miljoner Ratos-aktier (varav 111,2 miljoner B-aktier) till ett värde av drygt 13,5 miljarder kr. I genomsnitt handlades cirka 675 000 aktier (med hänsyn till aktiesplit), varav 670 000 B-aktier, per dag. Omsättnings-hastigheten, dvs hur stor andel av aktierna som handlades i förhållande till genomsnittligt börsvärde, var 52% (62% 2010).

Handel i Ratos B-aktie sker även utanför Nasdaq OMX Stockholm via andra marknadsplatser (s k multilateral trading facilities), till exempel Chi-X, Burgundy och Turquoise. På dessa marknadsplatser omsattes ytterligare cirka 285 000 Ratos B-aktier per dag under 2011.

Börsvärde

Ratos totala börsvärde, räknat på antal utestående aktier, uppgick vid årsskiftet till cirka 26 miljarder kr. Det gör bolaget till nummer 32 i storleksordning av 259 bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm och nummer 50 av 572 på den gemensamma Nordiska Börsen.



Data per aktie^{*)}

Kr	2011	2010	2009	2008	2007
Resultat efter skatt ¹⁾	1,63	7,09	2,66	16,31	8,33
Utdelning per A- och B-aktie	5,50 ²⁾	5,25	4,75	4,50	4,50
Utdelning i % av resultat	337 ²⁾	74	179	28	54
Utdelning i % av eget kapital	13 ²⁾	11	10	9	12
Eget kapital ³⁾	43	47,50	48	50	37,50
Börskurs vid årets slut, B-aktie	80,75	124,50	92,50	67,50	88
Börskurs/eget kapital, %	188	262	193	135	235
Direktavkastning, %	6,8 ²⁾	4,2	5,1	6,7	5,1
Totalavkastning, %	-32	40	47	-20	14
P/E-tal	49,5	17,6	34,8	4,1	10,6
Högsta/lägst betalkurs, B-aktie	134,70/69,05	128,75/92,75	94,50/49,50	109/54	119,25/76,25

Nyckeltal^{*)}

	2011	2010	2009	2008	2007
Börsvärde, Mkr	25 759	39 650	29 344	21 321	27 894
Antal aktieägare	51 294	46 009	40 494	38 099	36 396
Antal utestående aktier i genomsnitt före utspädning	319 036 699	318 134 920	316 248 738	317 152 060	317 658 532
Utestående antal aktier vid årets slut	318 996 769	318 474 614	317 231 290	315 875 710	316 978 310
Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, tusental	675	602	454	536	392
Utdelning, Mkr	1 754 ²⁾	1 678	1 512	1 423	1 430

^{*)} Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till aktiesplit genomförd 2011.

¹⁾ Före utspädning.

²⁾ Föreslagen utdelning.

³⁾ Hänförligt till moderbolagets ägare.

Utdelningar – aktieägarens bästa vän?

Den som förvärvade aktier i Ratos för 1 000 kronor i samband med börsnoteringen 1954 har idag en tillgång värd 8,5 Mkr, räknat på Ratos-aktiens totalavkastning (kurs plus återinvesterad utdelning). Om man däremot av något skäl inte fått ta del av utdelningen utan bara kunnat tillgodogöra sig den rena kursutvecklingen, hade värdet på investeringen varit drygt 900 000 kronor. Detta illustrerar utdelningarnas betydelse för aktieägarnas långsiktiga väl och ve.

De två beloppen ovan är väl värda att reflektera vidare kring. Under Ratos nu snart 60 år på börsen har alltså aktiens totalavkastning varit nio gånger högre än den rena kursutvecklingen! (Det kan för övrigt noteras att utvecklingen för Ratos-aktien varit god även jämfört med genomsnittsaktien – 1 000 kronor investerade i börsens totalavkastningsindex 1954 har idag ökat i värde till 1,2 Mkr.)

Även internationella studier bekräftar utdelningarnas avgörande betydelse för aktiers långsiktiga avkastning. Över riktigt långa tidsperioder är det till och med så att den generella bilden är densamma som för Ratos-aktien, dvs att utdelningar står för en betydligt större del av aktiens totalavkastning än kursutvecklingen. Detta kan belägas med några fakta:

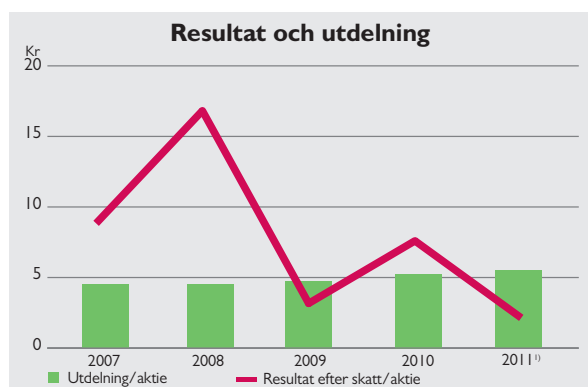
- Det finns amerikanska analyser som visar att utdelningar stått för cirka 70% av den reala totalavkastningen på aktier sedan början av 1800-talet.
- De senaste 35 åren har utdelningarna utgjort drygt 70% av totalavkastningen i ett globalt totalavkastningsindex.
- Analyseras denna 35-årsperiod separat för ett drygt tiotal länder, står utdelningarna för 50-80% av totalavkastningsindex.
- Jämför man två länder med hög (Storbritannien) respektive låg (Japan) direktavkastning, har Storbritannien sedan 1975 kursmässigt gått 10% bättre än världsindex och Japan 5% sämre. Tas hänsyn även till återinvesterad utdelning, har Storbritannien utklassat världsindex med 125%, medan Japan tappat 40%.

- Många basindustrier (t ex utilities) har tack vare goda utdelningar totalavkastningsmässigt utvecklats väsentligt bättre än teknologi- och tillväxtaktier, trots en markant sämre utveckling rent kursmässigt.

Dessa fakta leder till några slutsatser och kommentarer:

- Det är viktigt att, som i Ratos fall, ha en styrelse och en ägarbild som befrämjar en *långsiktigt* positiv utveckling, som beaktar *både* industriella och finansiella frågor och det långsiktiga aktieägarvärdet. Samtidigt får denna långsiktighet inte bli en ursäkt för ett liknöjt ägande och bristfälligt kravställande. Skapar man inte en över tiden genomsnittligt hög lönsamhet, kommer det helt enkelt inte att finnas medel till en god utdelningstillväxt.
- Aktiemarknaden har historiskt, på en aggregerad nivå, tenderat att betala för mycket för tillväxtförväntningar och för lite för direktavkastning.
- En regelbundet omviktad portfölj med aktier med hög direktavkastning har över tiden i normalfallet varit en god placering, jämfört med generella börsindex.

Dessa insikter återspeglas självfallet i den av Ratos styrelse fastställda utdelningsstrategin. Och 13 år har nu förhoppningsvis visat att vi lever upp till en ”offensiv utdelningsstrategi”, kompletterad med kommentaren att styrelsen söker uppnå en någorlunda stabil utdelningsutveckling som ska spegla Ratos underliggande resultattrend.



¹⁾ Föreslagen utdelning.

Utdelning och utdelningspolicy

Ratos har en offensiv utdelningspolicy. Styrelsen föreslår för räkenskapsåret 2011 en ordinarie utdelning på 5,50 kr per aktie (5,25 justerat för aktiesplit). Direktavkastningen uppgår till 6,8% baserat på sista betalkurs vid årets slut. Sedan 1999 har Ratos utdelning i genomsnitt ökat med 15% per år och i genomsnitt har 51% (55% inräknat extrautdelningen 2006) av resultatet efter skatt delats ut.

Utdelningens inverkan på långsiktig avkastning

I nedanstående tabell kan konstateras att en investering om 1 000 kr i Ratos-aktier vid Ratos börsnotering 1954 var värd mer än 0,9 Mkr vid årsskiftet 2011/2012, och om även utdelningen återinvesterats var värdet cirka 8,5 Mkr.

Kr	Enbart kursutveckling		Totalavkastning (kurs+återinvesterad utdelning)	
	Ratos B	Index	Ratos B	Index
1954 ¹⁾ – 2011	927 470	185 400	8 490 120	1 173 190
20 år	20 200	5 590	58 460	9 830
10 år	3 710	1 280	6 180	1 800
5 år	994	817	1 270	992
1 år	649	834	677	865

¹⁾ Ratos börsnoterades i juni 1954.

Källor: Nasdaq OMX Stockholm, SIX, Ratos

Anställdas ägande i Ratos

Ratos nyckelpersoner uppmantras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom väl avvägda optionsprogram. Läs mer i bolagsstyrningsrapporten på sidan 40 och på Ratos hemsida.

Aktiekapital och antal aktier

I maj genomfördes en uppdelning av aktier (aktiesplit) och varje aktie delades upp i två aktier av samma aktieslag. Avstämningsdag vid Euroclear Sweden var den 6 maj 2011 och sista dag för handel före split var den 3 maj.

Ratos aktiekapital vid årsskiftet 2011/2012 uppgick till 1 021 Mkr fördelat på totalt 324 140 896 aktier, varav 84 637 060 A-aktier och 239 503 836 B-aktier. Antalet återköpta aktier per årsskiftet uppgick till 5 144 127, vilket innebär att antalet utestående aktier uppgick till 318 996 769. Ratos A-aktie motsvarar en röst och Ratos B-aktie 0,1 röst. Totalt antal röster uppgår till 108 587 444.

Återköp av egna aktier

Beslut togs på årsstämman 2011 om att förvärv av egna aktier får ske fram till årsstämman 2012. Innehavet av egna aktier får inte överstiga 4% av det totala antalet aktier i bolaget. Under 2011 har Ratos återköpt 638 845 aktier.

Ratos ägde vid årets slut 5 144 127 B-aktier, vilket motsvarade 1,6% av totalt antal aktier, återköpta till en genomsnittlig kurs om 69 kr.

Analytiker som följer Ratos

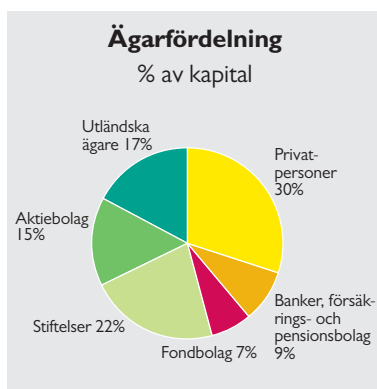
En förteckning över de analytiker som följer Ratos finns på vår hemsida under Investor Relations/ Aktien/Analytiker.

Omstämpling av aktier

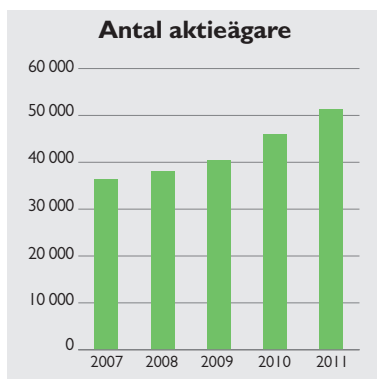
Sedan årsstämman 2003 finns ett konverteringsförbehåll avseende möjlighet att stämpla om A-aktier till B-aktier. Under 2011 har 5 000 aktier omstämplats. Totalt sedan 2003 har 963 724 A-aktier inlämnats för omstämpling till B-aktier.

Emission av nya aktier

Sedan årsstämman 2009 finns ett beslut om att Ratos i samband med förvärv kan emittera B-aktier i Ratos – genom kvittning, apport eller kontant betalning. Detta mandat förnyades vid årsstämman 2011 och gäller upp till 35 miljoner aktier.



Källa: Euroclear Sweden



Källa: Euroclear Sweden

Ägarstruktur

Antalet aktieägare uppgick vid årsskiftet till 51 294. De tio största ägarna svarade för 79% av rösterna och 46% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 17%. Storbritannien, USA och Luxemburg representerar de största ägarandelarna i utlandet. 56% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för knappt 2% av aktiekapitalet.

Ratos aktiespararträffar

Ratos medverkar som talare vid cirka 10-15 aktiespararträffar per år runt om i Sverige.

Under 2011 har Ratos deltagit i aktiespararträffar på 12 orter, bland annat Laholm, Mora, Sollentuna, Uddevalla, Växjö och Östersund, och sammanlagt träffat cirka 1 100 aktiesparare.

Ratos aktieägare*)

2011-12-31	Antal		Andel av	
	A-aktier	B-aktier	kapital, %	röster, %
Familjen Söderberg med bolag	49 309 074	11 602 951	18,8	46,5
Torsten Söderbergs stiftelse	11 928 578	15 759 900	8,5	12,4
Ragnar Söderbergs stiftelse	14 496 040	12 633 340	8,4	14,5
Swedbank Robur fonder		8 663 728	2,7	0,8
AMF Pension		6 185 000	1,9	0,6
Handelsbanken fonder		4 923 294	1,5	0,4
JPM Chase		4 032 776	1,2	0,4
Andra AP-fonden		3 683 402	1,1	0,3
Olof Stenhammar, bolag och familj	71 956	2 955 404	0,9	0,3
Omnibus för KU clients	2 496 676	488 000	0,9	2,3
Återköp		5 144 127	1,6	0,5
Övriga	6 334 736	163 431 914	52,4	20,9
Totalt	84 637 060	239 503 836	100,0	100,0

*) Avser aktier registrerade hos Euroclear Sweden per 2011-12-31. Utlånade aktier syns ej i ägarstatistiken.

Källa: Euroclear Sweden

Aktieägarstatistik

Storleksklasser	Antal aktieägare	Andel av kapital, %
1– 500	28 548	2
501– 1 000	7 783	2
1 001– 5 000	11 173	8
5 001– 10 000	1 976	4
10 001– 20 000	902	4
20 001–	912	80
	51 294	100,0

Källa: Euroclear Sweden

Vi på Ratos



På Drottninggatan 2 i Stockholm, alldeles intill riksdagshuset, finns Ratos huvudkontor sedan 1939. Här sitter samtliga 49 medarbetare.

26 personer arbetar i investeringsorganisationen och 23 inom affärsstöd som stödjer Ratos verksamhet genom kompetens inom bland annat finans, redovisning och information.

Inom investeringsorganisationen har flertalet medarbetare en bakgrund som managementkonsulter eller från ledande befattningar i företag. De driver arbetet i Ratos innehav tillsammans med respektive företagsledning och arbetar löpande med aktuella transaktioner och processer.

Varje innehav har ett innehavsteam som består av två medarbetare där den ena är bolagsansvarig (en Investment Director eller Senior Investment Manager). Teamet är vanligtvis det-

samma genom hela innehavstiden, från förvärv till exit. På så sätt skapar vi en personlig kontakt med våra bolag, vilket bidrar till kontinuitet och förtroende mellan Ratos och respektive bolags ledning.

Vårt ägande ska utövas professionellt, aktivt och ansvarsfullt. Medarbetarna ska vara pålästa och sakliga, och verksamheten ska bedrivas på ett etiskt korrekt sätt. Att arbeta aktivt är en förutsättning för att kunna påverka och skapa värde. Och genom att agera ansvarsfullt säkerställer vi att verksamheten sköts på rätt sätt och i enlighet med förväntningar från innehaven, våra aktieägare och andra intressenter. Vårt arbete baseras på dessa tre kärnvärden och på våra medarbetares agerande gentemot såväl varandra som våra intressenter.

Ratos organisation

Mer information om organisationen finns på www.ratos.se

Investeringsorganisation



Jan Pomoell Daniel Repfennig Leif Johansson Henrik Blomé Arne Karlsson Susanna Campbell Henrik Lundh Berit Lind Thomas Hofvenstam Michael Levén Jonathan Wallis Jenny Askfelt Ruud Oscar Hermansson

Anna Ahlberg

Investment Manager.

Född 1970. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Sjunnesson & Krook Corporate Finance 2000-01. PwC Corporate Finance 1994, 1996-2000.

Jenny Askfelt Ruud

Senior Investment Manager.

Född 1973. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

McKinsey & Company 2001-07.

Arts Alliance 2000-01.

Morgan Stanley 1998-2000.

Henrik Blomé

Investment Director.

Ansvarig för innehaven DIAB, GS-Hydro och Hafa Bathroom Group.

Född 1974. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Bain & Company 1998-2001.

Anders Borg

Investment Manager.

Född 1978. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2010.

The Boston Consulting Group 2007-10.

TallOil 2006-07.

Enhancer Consulting 2005-06.

Susanna Campbell

Tillträdande VD fr o m 18 april.

Född 1973. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2003.

McKinsey & Company 2000-03.

Alfred Berg Corporate Finance 1996-2000.

Per Frankling

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Contex Group, Finkino, Jøtul, Lindab och Stofa.

Född 1971. Civilekonom och civilingenjör.

Anställd på Ratos sedan 2000.

McKinsey & Company 1999-2000.

Arkwright 1996-99.

Oscar Hermansson

Investment Manager.

Född 1979. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2010.

Bain & Company 2004-07, 2008-10.

Thomas Hofvenstam

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Euromaint, Inwido och SB Seating.

Född 1969. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Booz Allen Hamilton 1996-2001.

Arla 1995-96. Enskilda Strategy 1994-95.

Henrik Joelsson

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Anticimex, Biolin Scientific och Bisnode.

Född 1969. Civilekonom och MBA.

Anställd på Ratos sedan 2004.

Bain & Company 1995-2003.

Leif Johansson

vice VD och Chief Operating Officer.

Född 1949. Ingenjör- och ekonomutbildning.

Anställd på Ratos sedan 2004.

Eget konsultbolag 1994-2004.

Procuritas KB 1989-2004.

LB-Invest 1985-93.

Bo Jungner

vice VD och Investment Director.

Född 1960. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 1998.

Brummer & Partners 1996-98.

SEB/Enskilda 1983-96.

Arne Karlsson

VD t o m 18 april.

Född 1958. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 1999.

Atle Mergers & Acquisitions 1996-98.

Atle 1993-98. Hartwig Invest 1988-93.

Aktiv Placering 1982-88.



Anna Ahlberg Per Frankling Johan Pålsson Robin Molvin Bo Jungner Mikael Norlander Henrik Joelsson
 Anders Borg Johan Pernvi Cecilia Lundberg Johan Rydmark Lene Sandvoll Stern Thomas Mossberg

Michael Levén

Investment Manager.

Född 1979. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2006.
 Lazard 2004-06.

Berit Lind

Investment Manager.

Född 1961. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2000.
 Egen verksamhet 1996-2000.
 Öhman 1987-96.

Cecilia Lundberg

Investment Manager.

Född 1978. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2006.
 Alfred Berg Corporate Finance 2003-06.

Henrik Lundh

Senior Investment Manager.

Född 1972. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2007.
 Keystone Advisers 2000-07.
 UBS Warburg 1998-2000.

Robin Molvin

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven AH Industries
 och HL Display.

Född 1972. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2006.
 Nordstjärnan 1999-2005.
 Alfred Berg Corporate Finance 1997-99.

Thomas Mossberg

Senior Advisor.

Född 1946. Ekonomie doktor.
 Anställd på Ratos sedan 1977,
 vVD 1988-2008 (t f VD 1998).
 Lärare och forskare vid Handelshögskolan
 i Stockholm och IFL 1970-77.

Mikael Norlander

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehavet Arcus-Gruppen.

Född 1978. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2008.
 Bain & Company 2003-08.

Johan Pernvi

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehavet
 Mobile Climate Control.

Född 1978. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2006.
 Bain & Company 2003-05.

Jan Pomoell

Senior Investment Manager.

Född 1976. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2007.
 Tamro Corporation 2002-07.
 The Boston Consulting Group 2000-02.

Johan Pålsson

Investment Manager.

Född 1979. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2007.
 Arthur D. Little 2004-07.

Daniel Repfennig

Investment Manager.

Född 1983. Civilingenjör och ekon. kand.
 Anställd på Ratos sedan 2010.
 Arthur D. Little 2008-10.

Johan Rydmark

Investment Manager.

Född 1977. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2008.
 AAC Capital Partners 2007-08.
 ABN AMRO Capital 2003-07.

Lene Sandvoll Stern

Investment Manager.

Född 1981. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2008.
 McKinsey & Company 2004-08.

Jonathan Wallis

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehavet KVD Kvarndammen.

Född 1974. Civilekonom.
 Anställd på Ratos sedan 2007.
 Bain & Company 2000-07.

Affärsstöd

Nina Aggebäck

VD-assistent.

Född 1957.

Anställd på Ratos sedan 2008.

Vattenfall 2006-08.

Skandia 1998-2006.

Johan Andersson

Drift- och underhållsansvarig.

Född 1964.

Anställd på Ratos sedan 1989.

Örlogsvarvet Muskö 1987-89.

Utrikesdepartementet 1985-87.

Snickeriservice 1984-87.

Monica Andersson

Redovisningsekonom.

Född 1966. Ekonom.

Anställd på Ratos sedan 1990.

Nandorfs Revisionsbyrå 1986-90.

Linda Bergman

Personaladministratör/Ekonomiassistent.

Född 1983.

Anställd på Ratos sedan 2009.

Tredje AP-fonden 2004-08.

Malin Bodin

Koncernekonom.

Född 1975. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan januari 2012.

KPMG 2008-12.

Veolia Transport Northern Europe 2003-08.

Ernst & Young 1998-2003.

Suzanne Boghammar

Husmor.

Född 1953.

Anställd på Ratos sedan 1994.

Egen verksamhet 1985-94.

Linjeflyg 1976-85.

Clara Bolinder-Lundberg

Varumärkeschef.

Född 1958. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Askus och Intellecta 1995-98.

Bankstödsnämnden 1994-95.

Hägglöf & Ponsbach 1988-92.

Handelsbanken 1983-88.

Yvonne Bonnier

Chef Fastighet och Serviceorganisation.

Född 1960. Ekonom.

Anställd på Ratos sedan 1987.

Skandinaviska Processinstrument 1981-87.

Ragnar Bjurfors 1979-81.

Jessica Bühler

Informatör.

Född 1972. Informatör.

Anställd på Ratos sedan 2010.

AstraZeneca 1998-2010.

Aros Securities 1996-98.

Enskilda Securities 1994-96.

Soraya H. Contreras

Assistent Investeringsorganisationen.

Född 1979.

Anställd på Ratos sedan 2010.

Arctos Mergers & Acquisitions 2008-10.

Securitas 2007-08.

Brottsofferjouren 2004-06.

Kerstin Dard

Receptionist.

Född 1953.

Anställd på Ratos sedan 1991.

Pronordic 1989-91.

Ekonomisk Företagsledning 1980-89.

Per Djursing

Reception/Fastighet.

Född 1978.

Anställd på Ratos sedan 2010.

Egen verksamhet 2005-10.

Catrine Ernstdotter

Internvärdinna.

Född 1950.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Fredrik Evén

IT-ansvarig.

Född 1976.

Anställd på Ratos sedan 2005.

IDE 1998-2005.

Maria Glifberg

Koncernekonom.

Född 1961. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2008.

SAS Group 2000-08.

SAS Internal Audit 1998-2000.

Deloitte 1985-98.

Helena Jansson

Assistent Information & IR samt CR.

Född 1965.

Anställd på Ratos sedan 1990.

SveaBanken 1989-90.

Mora Bilkompani 1987-89.

Kristina Linde

Ekonomichef.

Född 1964. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2010.

KPMG 1997-2009.

Skattemyndigheten i Stockholm 1994-96.

KPMG 1987-94.

Carina Melander

Koncernekonom.

Född 1970. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2009.

LRF-koncernen 1989-2009.

Karl Molander

Head of Debt Management.

Född 1957. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2010.

Nordea 2000-10.

ICB Shipping AB 1989-2000.

Ing-Marie Pilebjer-Bosson

Redovisningsspecialist.

Född 1951. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2008.

KPMG 2001-08.

Swedish Match 1998-2001.

Scribona 1990-98.

Trygg-Hansa 1980-90.

Skatteförvaltningen 1975-80.

Emma Rheborg

Informations- och IR-chef.

Född 1972. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

JKL 2001-07.

Hagströmer & Qviberg 1997-2000.

Agneta Ryner

Assistent.

Född 1941.

Anställd på Ratos sedan 2000.

Wyeth-Lederle 1985-2000.

Jenny Skördeman

Konferens- och serveringsvärdinna.

Född 1985. Arkeolog.

Anställd på Ratos sedan 2010.

Armémuseum 2008-09.



Malin Bodin Kristina Linde Jessica Bühler Ing-Marie Pilebjer-Bosson Maria Glifberg Karl Molander Emma Rheborg Clara Bolinder-Lundberg



Johan Andersson Helena Jansson Per Djursing Linda Bergman Nina Aggebäck Fredrik Evén Soraya H. Contreras Agneta Ryner



Yvonne Bonnier Suzanne Boghammar Catrine Ernstdotter Kerstin Dard Carina Melander Monica Andersson Jenny Skördeman

Tydligt CR-ramverk implementerat

Corporate Responsibility (CR), som främst handlar om ansvarsfrågor och hållbarhet, är ett ständigt aktuellt område. Ratos har en lång tradition av ansvarsfullt arbete, både som företag och ägare. CR utgör en viktig komponent i vårt arbete att förvalta och utveckla det förtroendekapital som Ratos etablerat i svenskt näringsliv och samhälle i 146 år. En viktig del av detta förtroende grundar sig på ett ansvarstagande gentemot Ratos omvärld och våra intressenter, dvs ägare, medarbetare, samhälle, våra innehav samt övriga intressenter.

Ratos inverkan på miljön och omvärlden är begränsad – vi har ingen egen tillverkning och endast 49 medarbetare på huvudkontoret i Stockholm. Däremot kan vi som ägare till uppåt 20 nordiska bolag, varav ett flertal med bred internationell verksamhet, påverka hur CR-arbetet bedrivs inom respektive bolag.

Sedan ett par år har Ratos intensifierat satsningarna inom CR-området genom att bland annat internt frigöra resurser för att bättre kunna satsa och fokusera på dessa frågor.

Varför CR-arbete?

Det är inte enbart de ökade kraven från intressenter och vår omvärld som driver arbetet med hållbarhetsfrågor – CR-frågor ska betraktas som en möjlighet snarare än ett hot eller tvång. Fördelarna med ett effektivt och strukturerat

hållbarhetsarbete kan sammanfattas på följande sätt:

- Skapar och identifierar nya affärsmöjligheter.
- Hanterar risker ur ett miljömässigt, socialt och ekonomiskt perspektiv.
- Ger lägre riskpremie och därmed högre värdering.
- Stärker konkurrenskraften.
- Ger kostnadsbesparingar.
- Tillmötesgår krav från intressenter.
- Stärker bolagets anseende och varumärke.

Arbetsmetod

CR-arbetet är en integrerad del av Ratos affärsmodell. Den bygger på ett utövande av ägarrollen där en långsiktigt hållbar utveckling ska kombineras med högsta möjliga avkastning. Vi strävar efter att våra innehav ska bedriva CR-frågor på ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt sätt, vilket också är den värdegrund som hela Ratos verksamhet bygger på.

Inför ett potentiellt bolagsförvärv genomförs alltid, under den så kallade due diligence-proceduren, en kartläggning av risker och möjligheter kopplade till hållbarhetsfrågor samt en bedömning av statusen på bolagets CR-arbete.

Under innehavstiden är hållbarhetsfrågor ofta en strategi- och konkurrensfråga i styrelsen. Innehavens miljö- och omvärldspåverkan varierar beroende på företag och bransch. Därför har Ratos strävat efter att anpassa riktlinjer och kravställande inom CR för att kunna vara tillämpliga utifrån bolagens olika förutsättningar. En grundförutsättning för verksamheten i alla innehav är att lagar och regler efterlevs.

Sedan 2008 görs en uppföljning av innehavens CR-arbete i Ratos årliga utvärdering av innehaven.



Lindab är ett av Ratos 19 innehav som uppfyller nivå 2 i vårt nya CR-ramverk som sjösattes under året.

Ramverk med tre CR-nivåer

Under året har Ratos implementerat nya riktlinjer och krav för innehavens CR-arbete. Målet är att innehaven ska bedriva ett fullgott CR-arbete och gärna ligga i framkant i sina respektive branscher.

Ofta upplevs CR som ett diffust begrepp som är svårt att konkretisera. För att tydliggöra kraven på innehavens CR-arbete har Ratos initierat och implementerat ett eget CR-ramverk. Ramverket fungerar som ett praktiskt verktyg indelat i tre CR-nivåer där kravet på innehaven är att minst uppfylla nivå 1. Innehaven ska sträva efter att uppnå nästa nivå enligt en tillsammans med Ratos utarbetad tidsplan. En viktig komponent är att säkerställa att samtliga innehav har en fungerande CR-process.

Ramverket är uppdelat kring samma fyra huvudområden som används i FNs Global Compacts tio principer: mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption.

Inom ramen för ledningsstruktur och styrning ingår en beskrivning av följande punkter och hur de ska bearbetas och behandlas:

- Ansvaret för styrningen av CR-arbetet
- Rutiner och rapportering
- Operativ CR-chef
- Talesperson för företaget
- Mål uppsatta för CR-arbetet
- Genomarbetad och förankrad uppförandekod
- Utbildning
- Kommunikationsstrategi
- Kris- och riskhantering.

Inom huvudområdena mänskliga rättigheter och arbetsrätt ska det bland annat finnas riktlinjer och regler för specificerade frågeställningar inom respektive område. Inom miljöområdet är till exempel minimikravet att en övergripande miljöpolicy ska finnas, samt system för att säkerställa

att miljölagstiftningen följs. Inom området som behandlar anti-korruption poängteras vikten av att definiera begreppet korruption samt ha övergripande riktlinjer och tydliga instruktioner för anställda och leverantörer. Vidare ska innehaven ha utformade relevanta policyer inom CR där bolagets uppförandekod fungerar som värdegrund och speglar företagskulturen.

Risk Assessment

En central roll i hållbarhetsarbetet är att identifiera och hantera riskfrågor (Risk Assessment). Inom Ratos ramverk ska innehaven identifiera och analysera riskfrågor ur ett CR-perspektiv. Innehaven ska även analysera och identifiera risker som kan kopplas till bland annat strategi, position, verksamhet och organisation. Det ska finnas en åtgärdsplan för de risker som anses väsentligt kunna skada bolaget eller verksamheten och/eller utlösa en kris. En särskild Risk Assessment-rapport tas fram årligen och föredras Ratos styrelse. Rapporten redogör för innehavens riskhanteringsarbete och beredskap samt bedömer hur väl deras arbetsprocess med riskfrågor fungerar.

CR-dag

I maj 2011 arrangerades Ratos återkommande CR-dag för våra innehav i syfte att belysa relevanta frågeställningar inom CR och informera om de krav Ratos ställer som ägare. Programmet innehöll föreläsningar med externa och interna talare, goda exempel från våra innehav samt information om det nya ramverket.

Organisation och uppföljning

Inom Ratos ansvar varumärkeschefen för arbetet med CR-frågor tillsammans med bolagsansvarig för respektive innehav. De bolagsansvariga ansvarar för att policyer och riktlinjer arbetas fram och efterföljs i innehaven. Den CR-ansvarige sammanställer årligen en rapport som föredras Ratos styrelse.

CR-arbete i innehaven – beräknad tidsplan



Läs mer om Ratos CR-ramverk på vår hemsida.

Korruptionsfrågor i centrum 2011

HL Display är ett av Ratos innehav som uppfyller Ratos CR-krav nivå 1, och når på flera områden även nivå 2 och 3. Birger Nilsson, utvecklingsdirektör med ansvar för CR inom HL Display, beskriver här lite närmare företagets inställning och hur de fortsätter att utveckla arbetet inom hållbarhetsfrågor.

På vilket sätt arbetar ni med CR-frågor och hur påverkar Ratos CR-krav ert arbete?

– HL Displays arbete med hållbarhetsfrågor är förankrat och beslutat av styrelsen. Arbetet leds övergripande av mig med stöd från övrig koncernledning. Ett stort ansvar för det dagliga arbetet ligger på de lokala enheterna inom koncernen, inte minst på produktionsanläggningarna när det gäller miljöfrågor.

De CR-krav som Ratos lanserade 2011 har hjälpt oss att formalisera och strukturera arbetet kring hållbarhetsfrågor. Efter en riskanalys konstaterade vi att korruption är det område där vi har de största riskerna. Arbetet med att motverka korruption i kund- och leverantörsledet står högt i fokus. Alla medarbetare i ledande eller speciellt utsatta positioner skriver idag under vår Code of Conduct (uppförandekod).

Har ni fokuserat på några specifika frågor under året?

– Under året genomförde vi en CR-workshop på vårt årliga möte med säljbolag och distributörer, och tog fram ett underlag som alla landsansvariga har presenterat lokalt för sin personal. Vi gick under året även med i FNs Global Compact.

Nolltolerans kring korruption är den fråga som stått i centrum under 2011. Efter vår workshop har även regionerna arbetat aktivt med att definiera risker och vidta förebyggande åtgärder på ett lokalt/regionalt plan.

Vi hade som mål att kunna göra GRI-rapportering på C-nivå under 2011 (GRI = Global Reporting Initiative, ett ramverk för redovisning i hållbarhetsfrågor). Detta har vi bara lyckats delvis med. Vi anser dock att vi har ett bra ramverk i form av befintliga regler och policier. Målsättningen för 2012 är att vi även ska kunna få mätbarhet på utvalda miljörelaterade nyckeltal som medger uppföljning från år till år.



– Vi strävar efter nolltolerans inom korruption, säger Birger Nilsson som är ansvarig för CR-frågor inom HL Display.

Hur arbetar ni med miljöcertifiering för era produktions- och logistikanläggningar?

– Våra svenska anläggningar har varit certifierade sedan slutet av 90-talet. I början av 2000-talet var detta mer eller mindre kuriosum för våra kunder, men sedan några år står miljöfrågorna allt högre på agendan. Idag är även vår kinesiska fabrik certifierad. För vår engelska fabrik som tillkom i samband med ett företagsköp i slutet av 2009, samt för vår nystartade fabrik i Polen, ligger vi i förberedelsefasen för ISO 14001-certifiering. Vi räknar med att detta arbete ska vara slutfört 2013.

Hur säkerställer ni att era produktionsanläggningar och anställda följer era riktlinjer och er uppförandekod?

– Vi har egentligen väldigt liten risk i våra produktionsanläggningar – våra motparter på leverantörssidan är i huvudsak stora internationella aktörer som har samma höga krav som vi på att upprätthålla en verksamhet fri från korruption.

Däremot har vi en högre risk i de lokala inköp som görs. De motåtgärder som redan sjösatts är att leverantörer måste underteckna vår leverantörspolicy där vårt anti-korruptionskrav ingår.

Vi har även säkerställt att det inte är samma person som väljer leverantör och lägger inköpsordern, vilket minskar risken för oegentligheter från vår sida.

Vilka är era största utmaningar inom CR?

– För det första att kunna informera vår säljkår på ett relevant sätt så att de kan möta frågor angående de råmaterial (huvudsakligen petroleumbaserad plast) som vi använder.

För det andra att ha kontinuerlig fokus och uppföljning av frågor kring korruption samt se till att nya medarbetare får den vägledning som krävs för att vi ska agera på ett enhetligt sätt oavsett marknad. Och för det tredje ska vi ha ett fungerande affärssystem på alla enheter som medger uppföljning av hållbarhetsfrågor mer eller mindre automatiskt (till exempel spillnivåer och andel återvunnet material).



Sedan några år står miljöfrågor allt högre på agendan inom HL Display.

Ansvarsfull samhällsmedlem

Bakgrund

Ratos har en lång historia av ett aktivt samhälls-engagemang som idag utgör en viktig komponent i vår företagskultur. Detta engagemang handlar om vår roll som ansvarsfull och aktiv samhällsmedlem och kan likställas med väl-görenhet. Insatserna är en frikopplad del från det CR-arbete som bedrivs i innehaven och som där istället fokuserar på hållbarhets- och ansvarsfrågor (männsliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption m m).

Det sociala engagemanget har historiskt till viss del haft karaktären av att vara pionjär-insatser eller banbrytande inom sina respektive områden. Olof A Söderberg, som tillhörde andra generationen av Ratos grundarfamilj, var i början av 1900-talet en av initiativtagarna till grundandet av Handelshögskolan i Stockholm. Syftet var att säkerställa att en fullgod utbildning i affärsmannaskap skulle finnas i landet. Olof A Söderberg var också en av de drivande krafterna till att reglera och trygga tjänstemännens pension genom grundandet av vad som senare skulle bli Alecta.

Ragnar Söderberg (Olof A Söderbergs son) var som VD för Ratos i början av 1960-talet tidigt ute med att erbjuda sina anställda sociala förmåner i form av fri tand- och läkarvård samt ett ”barnbidrag”. Ragnar Söderberg bildade år 1960 tillsammans med sin bror Torsten varsin stiftelse genom att donera vardera 20 000 Ratos-aktier till respektive stiftelse. Enligt stadgarna ska stiftelserna ”främja vetenskaplig forskning och vetenskaplig undervisnings- eller studieverksamhet av landsgagnelig innebörd, varvid företrädesvis de ekonomiska, medicinska och rättsvetenskapliga områdena skola komma i fråga”. De båda stiftelserna är idag tillsammans en av Sveriges största icke-statliga anslagsgivare inom sina områden. Under 2011 uppgick anslagen, som finansieras med utdelningar från Ratos, till totalt 260 Mkr.

Riktlinjer och urval

Ratos arbetar med ett begränsat antal riktade projekt, föreningsmedlemskap och bidrag i de nordiska länder där vi är verksamma. Genom att koncentrera insatserna till ett fåtal utvalda

projekt strävar vi efter att de medel som fördelas ska ge största möjliga effekt. Urvalet av projekt och medlemskap görs med omsorg och baserat på ett antal av styrelsen fastlagda kriterier och riktlinjer. Projekt som har en historisk koppling till Ratos eller i någon form knyter an till vår verksamhet prioriteras, liksom satsningar inom vårt närområde kring Drottninggatan 2 i Stockholm. Vidare prioriterar vi projekt som vänder sig till de mest utsatta i samhället. Därutöver ges katastrofhjälp och en årlig separat julgåva som vi efter bedömning beslutar om vid varje behovstillfälle.

Arbetsätt

Våra samarbetspartners ska vara neutrala och opolitiska organisationer med reviderade räkenskaper och god insyn från Ratos. Mottagarens verksamhet får ej verka stötande. Bidraget ska vara öronmärkt till ett speciellt projekt och tidsbegränsat med möjlighet till förlängning. Under året sker en löpande uppföljning med ansvarig projektpartner för att säkerställa att utbetalda medel används på överenskommet sätt. En årlig utvärdering görs av samtliga projekt och föredras styrelsen.

För närvarande har Ratos valt att stödja nio projekt varav sex i Sverige, två i Danmark och ett i Finland.



Ratos bidrar till svensk cancerforskning genom ett projekt vid Karolinska Institutet.

Insamlingsstiftelsen Samverkan mot Trafficking

Insamlingsstiftelsen Samverkan mot Trafficking (ISMT) startades 2008 som ett samarbete mellan myndigheter och det civila samhället. Syftet med verksamheten är att stödja offer för människohandel. Ratos har varit stiftelsens huvudsponsor sedan bildandet, och har därför en betydande inverkan på hur arbetet kan utvecklas.

Karolinska Institutet

För att hedra vår medarbetare Magdalena Aniansson, som gick bort under 2009, och samtidigt bidra till svensk cancerforskning stödjer Ratos sedan 2010 ett forskningsprojekt vid Karolinska Institutet. Projektet leds av professor Cecilia Söderberg-Nauclér och är ett samarbete mellan professorerna Jonas Berghs och Jan Frisells grupper vid Karolinska Institutet.

Klaragården

(Stockholms Stadsmission)

Stadsmissionens hus Klaragården är en fristad för utsatta kvinnor i Stockholmsområdet. Hit söker sig kvinnor dagligen för att få äta, duscha, sova samt få rådgivning, bland annat i juridiska frågor. Ratos har varit projektpartner sedan 2004.

Mentor Sverige

Ratos stödjer sedan 2006 organisationen Mentor Sverige som arbetar med att förebygga droganvändning och våld bland ungdomar. Detta görs med ett mentorskapsprogram riktat till ungdomar samt genom stöd till föräldrar via ett föräldraskapsprogram som erbjuder kurser och seminarier för att sprida kunskap och skapa opinion.

Professur vid Handelshögskolan i Stockholm

Ratos bidrar till Per Strömbergs professur i private equity vid Handelshögskolan. Forskningen fokuserar på frågor inom aktivt ägande.

Valåkers Gård inom Ersta Diakoni

Från och med 2012 stödjer Ratos verksamheten på Valåkers Gård utanför Järna som vänder sig till barn som utsatts för sexuella övergrepp. Verksamheten bedrivs med hästunderstödd ridterapi där varje barn får ta hand om en egen häst.

Børnehjælpsdagen

Børnehjælpsdagen är en dansk självständig organisation som grundades 1904. Målet är att förbättra utsatta barns villkor i Danmark med fokus på barn som lever på barnhem. Ratos bidrar till organisationens projekt "Anbragte Børn i Bevaegelse" som erbjuder barnen möjlighet till fysiska aktiviteter.



Genom danska Red Barnet får utsatta familjer en vänskapsfamilj som avlastar och stödjer dem.

Danska Red Barnet

Ratos stödjer danska Red Barnets projekt "Børns venskabsfamilier". Genom projektet får utsatta familjer en vänskapsfamilj som regelbundet avlastar och stödjer dem. Hjälpen sker genom att barnen får vistas i vänskapsfamiljen och följa med på olika aktiviteter.

SOS Barnbyar i Finland

SOS Barnbyar i Finland arbetar med att hjälpa barn som har förlorat eller löper risk att förlora sina föräldrars omsorg. I Finland ökar antalet omhändertagna barn kontinuerligt. Den finska verksamheten vårdar barn som kommunerna omhändertagit, dels vid familje- och ungdomshemmen i SOS Barnbyar, dels genom service inom öppenvården. Ratos stödjer en av de båda nya barnbyar som för närvarande byggs i Finland.

Föreningsmedlemskap

Ratos stödjer Handelshögskolan i Stockholm genom att vara en så kallad Capital Partner. Inom ramen för Studieförbundet Näringsliv och Samhälle (SNS) bidrar Ratos till forskning inom områden som anknyter till vår verksamhet. Ratos finns även representerat i Stockholms Handelskammars skattekommitté och näringspolitiska råd samt Näringslivets skattedelegation.

Katastrofhjälp och julgåva

Under året bidrog Ratos med katastrofhjälp till de drabbade på Afrikas horn genom ett finansiellt bidrag och en extra julgåva till organisationen Läkare utan gränsers hjälpinsatser i området.



Från och med 2012 stödjer Ratos Ersta Diakonis verksamhet vid Valåkers gård.

Förvaltningsberättelse

Förvaltningsberättelse	38
Bolagsstyrningsrapport	40
Styrelse	48
Koncernens resultaträkning	50
Koncernens rapport över totalresultat	50
Rapport över finansiell ställning för koncernen	51
Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	52
Rapport över kassaflöden för koncernen	53
Moderbolagets resultaträkning	54
Moderbolagets rapport över totalresultat	54
Moderbolagets balansräkning	55
Förändringar i moderbolagets eget kapital	56
Moderbolagets kassaflödesanalys	57
Notförteckning	58
Noter till de finansiella rapporterna	59
Revisionsberättelse	104

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge sin berättelse för 2011. Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

Bolagets verksamhet

Ratos är ett private equity-konglomerat, vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade företag. Investeringsintervallerna är 300-5 000 Mkr i eget kapital. I normalfallet ska Ratos vara största ägare med en ägarandel på minst 20%. Ratos strategi är att förvärva onoterade företag inom Norden och samtidigt ha en aktiv exitstrategi. Exit är inte begränsad till Norden utan kan ske globalt.

Eftersom Ratos affärsidé är att förvärva, utveckla och avyttra företag beror verksamhetens utveckling och resultat på hur framgångsrikt dessa tre delar kan genomföras. Ratos sökprocess och process för genomförande av ett förvärv, liksom av de allmänna betingelserna på marknaden för företagsöverlåtelser, är helt avgörande för hur framgångsrikt ett förvärv blir. En mängd omständigheter, inklusive pris, utvärderas innan ett förvärv genomförs. Hur väl ett förvärvat bolag utvecklas beror bland annat på strategival, företagsledningens och de anställdas förmåga att på ett effektivt sätt driva verksamheten samt branschens och konjunktorens utveckling.

Det som över tiden avgör om Ratos blir framgångsrikt eller ej är kompetensen som aktiv ägare. Det är under innehavstiden som huvuddelen av Ratos värdeskapande sker. Ratos aktiva ägande omfattar även personalfrågor som till exempel jämställdhet, arbetsmiljö och kompetensutveckling. I Ratos aktiva exitstrategi ingår att bedöma innehavens förutsättningar att fortsätta generera 20% årlig genomsnittlig avkastning (IRR) och Ratos möjligheter att bidra till innehavets fortsatta utveckling. Ratos har inte någon begränsning i innehavstid.

Den relativa resultatandelen mellan löpande resultat och exitresultat kan variera avsevärt över tiden.

Händelser under året

Förvärv

I februari slutfördes förvärvet av det offentliga budet på Biolin Scientific. Ratos ägarandel uppgår till 100% och köpeskillingen uppgick till 306 Mkr, varav 269 Mkr erlades 2010. Ratos fick i september förhandstillträde till de aktier som ej lämnades in i budet.

I april förvärvade Ratos den finländska biografkoncernen Finnkino. Köpeskillingen (enterprise value) uppgick till 96,4 MEUR (861 Mkr) varav Ratos tillförde 45 MEUR (402 Mkr) i eget kapital. Ratos ägarandel uppgår till 98%. Säljare var mediekoncernen Sanoma.

I dotterföretagen har flera tilläggsinvesteringar skett under året.

I april förvärvade Mobile Climate Control (MCC) Carriers buss-AC-verksamhet i Nordamerika för en köpeskillning (enterprise value) om 32,1 MUSD (cirka 200 Mkr). Ratos tillsköt i samband med förvärvet 114 Mkr.

I augusti förvärvade Biolin Scientific danska Sophion Bioscience. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till 145 MDKK (179 Mkr). Ratos tillsköt i samband med förvärvet 65 Mkr.

Tilläggsinvesteringar har under perioden skett i bland annat innehaven Arcus-Gruppen, Bisnode, Inwido och Stofa.

Avyttringar (exits)

I januari slutfördes försäljningen av Ratos innehav i Camfil till huvuddelägarna. Försäljningen innebar en exitvinst för Ratos om 586 Mkr och en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) om 13%.

I februari slutfördes försäljningen av Superfos till RPC Group Plc. Försäljningen innebar ett exitresultat för Ratos om -99 Mkr och en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) om cirka 2%.

I augusti slutfördes försäljningen av Medisize till Phillips Plastics. Försäljningspriset för 100% av aktierna uppgick till cirka 99,8 MEUR (920 Mkr). Ratos exitvinst uppgick till 38 Mkr och den årliga genomsnittliga avkastningen (IRR) till 4%.

Avyttringar av dotterbolag har även genomförts under året i bland annat innehavet Euromaint.

Omfinansieringar och utdelningar

Ratos har erhållit utdelning om 843 Mkr från bland annat Anticimex, Arcus-Gruppen, Inwido och Lindab.

SB Seating genomförde i december en omfinansiering vilket innebar att Ratos erhöll en kontantutbetalning om 253 Mkr. Stofa genomförde i december en omfinansiering om 425 MDKK (cirka 515 Mkr), varvid Ratos erhöll en utdelning om cirka 510 Mkr. 420 Mkr betalades ut i januari 2012 och cirka 90 Mkr i mars.

Kapitaltillskott

Ratos har under året tillskjutit kapital till Mobile Climate Control (114 Mkr) i samband med förvärvet av Carriers buss-AC-verksamhet och till Biolin Scientific (65 Mkr) för förvärvet av Sophion Bioscience. Kapitaltillskott har lämnats till GS-Hydro om 55 Mkr.

Miljöpåverkan

Inom vissa dotterföretag bedrivs tillståndspliktigt verksamhet enligt miljöskyddslagen. Tillstånden avser miljöpåverkan med avseende på utsläpp av lösningsmedel till luft samt stoft, avloppsvatten och buller.

Corporate Responsibility (CR)

Inom Ratos ansvarar varumärkeschefen för arbetet med CR-frågor tillsammans med bolagsansvarige för respektive bolag. Tillsammans ansvarar de för att policies och riktlinjer arbetas fram och efterlevs i innehaven och att CR-frågor bedrivs på ett professionellt och ansvarsfullt sätt i såväl Ratos som i innehaven. Ratos CR-ansvarige sammanställer årligen en rapport som föredras Ratos styrelse.

Resultat

Ratos-koncernens resultat (se not 2) före skatt uppgick till 860 Mkr (2 868). I detta ingår resultat från innehav med 759 Mkr (2 879) varav exitresultat 525 Mkr (1 320), samt förvaltningskostnader med 191 Mkr (213) och positivt finansnetto med 292 Mkr (202).

Moderbolagets resultat före och efter skatt uppgick till 704 Mkr (1 608).

Finansiell ställning

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 3 042 Mkr (2 855), varav kortfristiga räntebärande placeringar uppgick till 1 Mkr (351). Koncernens räntebärande nettoskuld uppgick vid årets slut till 10 946 Mkr (11 136). Räntebärande nettoskuld för intresseföretag är ej inkluderad.

Koncernens soliditet uppgick till 37% (40).

Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel inklusive kortfristiga räntebärande placeringar uppgick vid årets slut till 897 Mkr (420). Moderbolagets skulder, som är begränsade, avser främst centralt administrerade mindre dotterföretag.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat. Moderbolaget har en femårig rullande lånefacilitet på 3,2 miljarder kr inklusive checkräkningskredit. Syftet med faciliteten är att dels kunna använda den vid behov av överbrygnadsfinansiering vid förvärv, dels kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Vid periodens slut var kreditfaciliteten outnyttjad. Moderbolaget varken pantsätter tillgångar eller ställer borgen.

Därutöver finns ett bemyndigande till styrelsen från årsstämman 2011 att i samband med företagsförvärv, vid ett eller flera tillfällen, mot kontant betalning, genom kvittning eller apport, fatta beslut om nyemission av Ratos aktier av serie B.

För ytterligare information hänvisas till not 31 Finansiella risker och riskpolicy.

Händelser efter balansdagen

Bisnode har tecknat avtal om att sälja WLWV, ett företag som erbjuder söktjänster online för företag, till det tyska private equity-företaget Paragon Partners. Försäljningspriset beräknas uppgå till 79 MEUR (cirka 710 Mkr). Försäljningen beräknas slutföras under första kvartalet 2012.

Contex Group har tecknat avtal om att sälja dotterbolagen Z Corporation och Vidar Systems till amerikanska 3D Systems Corporation. Försäljningen slutfördes under januari månad. Överförd ersättning uppgick till 137 MUSD (920 Mkr) och exitförlusten till 8 MUSD (55 Mkr).

Styrelsen har beslutat att utse Susanna Campbell, idag Investment Director på Ratos, till ny VD efter årsstämman den 18 april 2012.

Valberedningen föreslår samtidigt att nuvarande VD Arne Karlsson utses till styrelseordförande vid årsstämman. Ratos styrelseordförande Olof Stenhammar har efter 18 år i styrelsen, varav 14 år som ordförande, avböjt omval.

Framtida utveckling

Ratos innehav uppvisade en blandad utveckling 2011. Drygt hälften av bolagen utvecklades tillfredsställande eller mycket väl, medan knappt hälften påverkades i olika utsträckning av konjunkturen.

De makroekonomiska förutsättningarna för 2012 är oerhört tuffa och riskfyllda. Om vår huvudhypotes – att världen sammantaget kommer att fortsätta växa, om än i måttlig takt (sub-par growth) – visar sig infrias, är det likväl vår bästa bedömning att förutsättningarna för förbättrade resultat i våra portföljbolag är goda.

Redogörelse för styrelsearbetet

Ratos styrelse har under året bestått av åtta ledamöter valda av bolagsstämman. Verkställande direktören ingår i styrelsen. Styrelsens arbete regleras enligt en årligen fastställd arbetsordning. Den fastställer bland annat:

- ordförandens roll och arbetsuppgifter
- instruktioner för VD
- beslutsordning för Ratos styrelse och VD rörande investeringsverksamheten
- arbetsordning för ersättningsutskottet
- arbetsordning för revisionsutskottet
- styrelsens mötesordning
- information mellan bolaget och styrelsen.

I bolagets beslutsordning fastställs att Ratos styrelse och VD ska underställas beslut om förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som ska ingå i Ratos innehav. Detta gäller även försäljning, helt eller delvis, av ett innehav.

Styrelsen har utsett ett revisionsutskott som består av samtliga styrelseledamöter med undantag av VD.

Styrelsen har även utsett ett ersättningsutskott som består av Olof Stenhammar (ordförande), Jan Söderberg, Staffan Bohman och Per-Olof Söderberg. Ersättningsutskottet bereder och lägger fram beslutsförslag till Ratos styrelse avseende VDs anställningsvillkor, villkor för medarbetare som direktrapporterar till VD (enligt den så kallade farfarsprincipen), ärenden av principiell karaktär rörande pensionsavtal, avgångsvederlag/upsägningstid, bonus/tantiem, arvoden (svenska/utländska) och förmåner.

I not 9 redogörs för de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman 2011 beslutat att gälla fram till årsstämman 2012.

Styrelsens förslag till beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare till årsstämman 2012

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Mot denna bakgrund har ett ersättnings- och incitaments-system tagits fram som ska erbjuda konkurrenskraftiga villkor samtidigt som bolagets medarbetare motiveras att verka i aktieägarnas intresse. Systemet består av fyra komponenter – fast lön, rörlig lön, köpoptioner samt syntetiska optioner – och vilar på fem grundläggande principer.

- Ratos medarbetare ska erbjudas konkurrenskraftiga grundläggande villkor i en bransch där konkurrensen kring kvalificerade medarbetare är hård, och samtidigt uppmuntras att stanna kvar inom Ratos.
- Såväl individuella insatser som gruppens prestationer ska gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål.
- Rörlig lön som utbetalas ska kopplas till den resultatutveckling som kommer aktieägarna till godo. Rörlig lön utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital.
- Styrelsen fastställer årligen ett tak för den sammantagna rörliga lönen, vilken maximalt ska uppgå till cirka 1 procent av bolagets eget kapital vid ingången av verksamhetsåret.
- Ratos nyckelpersoner ska uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom rimligt avvägda optionsprogram

där medarbetarna dels tar del av kursstegringar alternativt realiserade värdeökningar men även tar en personlig risk genom att betala en marknadsmässig premie för optionerna.

Den rörliga lönen som medarbetare kan tilldelas utbetalas över en flerårsperiod. Kostnaden för respektive års rörliga lön bokförs dock i sin helhet det år ersättningen intjänats. Såvitt avser kostnaderna för föreslagna optionsprogram hänvisas till styrelsens förslag avseende köpoptioner (punkt 17) och syntetiska optioner (punkt 18) i kallelsen till årsstämman. Pensionsförmåner utgår i allmänhet i enlighet med ITP-planen. Vid pensionsförmåner som avviker från ITP-planen tillämpas premiebestämda pensionsförmåner.

Styrelsen ska ha rätt att frånga dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger.

Ratos-aktien

Totalt antal A-aktier vid årets slut	84 637 060
Totalt antal B-aktier vid årets slut	239 503 836
Totalt antal aktier	324 140 896

På årsstämman den 5 april fattades beslut om att öka antalet aktier i Ratos genom att varje aktie delas upp i två aktier (aktiesplit 2:1). Uppdelningen av aktierna genomfördes den 6 maj 2011. Efter genomförd uppdelning uppgick antalet aktier till 324 140 896 istället för 162 070 448, varav 84 637 060 aktier av serie A och 239 503 836 aktier av serie B. Aktiespliten innebär att aktiens kvotvärde (aktiekapitalet delat med antal aktier) ändrats från 6,30 kr till 3,15 kr. Resultat per aktie har omräknats med hänsyn tagen till ovanstående förändring.

Aktier av serie A berättigar till en röst per aktie och aktier av serie B till en tiondels röst per aktie. A-aktier kan högst utges till ett antal som motsvarar 27% av aktiekapitalet och B-aktier till ett antal som motsvarar 100%. Familjen Söderberg äger 18,8% av kapitalet och 46,5% av rösterna.

Torsten Söderbergs stiftelse äger 8,5% av kapitalet och 12,4% av rösterna. Ragnar Söderbergs stiftelse äger 8,4% av kapitalet och 14,5% av rösterna.

Det finns inga för bolaget kända avtal mellan aktieägare som kan medföra begränsningar i rätten att överföra aktierna.

Innehav av egna aktier

Beslut har fattats av årsstämman 2011 att återköp av aktier får ske av A- eller B-aktier under tiden fram till nästa årsstämma. Bolagets innehav får vid var tid inte överstiga 4% av samtliga aktier i bolaget.

Återköp av egna aktier genomförs i syfte att ge styrelsen ökat handlingsutrymme i dess arbete att skapa värde för bolagets aktieägare. Häri ingår bland annat säkring av köpoptioner utställda inom ramen för Ratos incitamentsprogram.

Under året har 638 845 B-aktier förvärvats. Vid årets utgång innehar företaget 5 144 127 egna aktier, motsvarande 1,6% av totalt antal aktier. Totalt har 357 Mkr utbetalats i köpeskilling för dessa. 5 000 A-aktier har omvandlats till B-aktier.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:

	Mkr
Balanserat resultat	10 360
Överkursfond	128
Fond för verkligt värde	42
Årets resultat	704
Totalt	11 234

Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:

Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 5,50 kr/aktie ¹⁾	1 754
Balanseras i ny räkning	9 480

¹⁾ Baserat på antalet utestående aktier den 16 februari 2012. Antalet återköpta aktier per detta datum är 5 144 127 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

Bolagsstyrningsrapport

Ratos målsättning är att bedriva ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt ägarutövande. Genom en god kontroll av och kunskap om riskerna – men även om möjligheterna – i verksamheten har våra portföljbolag kunnat bemöta och hantera olika situationer och problemställningar på ett genomtänkt och effektivt sätt. Vaksamheten och snabbheten i agerandet i våra portföljbolag har många gånger varit föredömlig.

Inom Ratos har frågor som "ordning och reda" under flera decennier varit prioriterade områden. Jag kan konstatera att Ratos bolagsstyrning är väl fungerande i såväl högkonjunktur som lågkonjunktur.

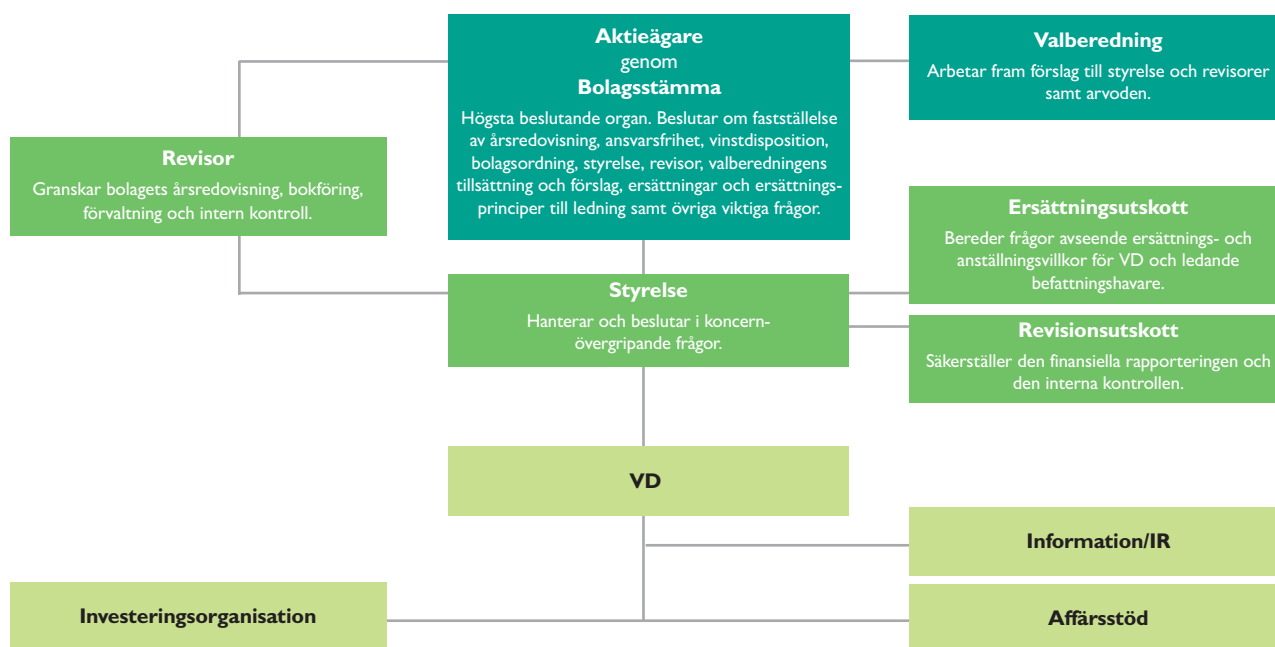
Ratos har valt att följa Svensk kod för bolagsstyrning förutom vad som avser hur valberedningen utses (se sid 42 under Valberedning). Den självreglerande koden har på ett positivt sätt bidragit till tydliga riktlinjer för

hur bolagsstyrning bör tillämpas. Det är också en styrka att kodens "följ eller förklara"-regel gör att den kan anpassas till bolagens olika förutsättningar om förnuftiga skäl till avvikelse finns. Detta är enligt min mening en av kodens styrkor. Koden har också bidragit till att höja trovärdigheten och förtroendet för svenskt näringsliv.



Olof Stenhammar
Styrelseordförande

Styrningsstruktur i Ratos



Externa regelverk

- Aktiebolagslagen
- Redovisningslagstiftning (bokföringslagen, årsredovisningslagen, Rådet för finansiell rapportering (RFR) och IFRS)
- Nasdaq OMX Stockholm Regelverk för emittenter
- Svensk kod för bolagsstyrning

Interna regelverk

- Bolagsordning (läs mer på sid 41)
- Styrelsens arbetsordning (läs mer på sid 43)
- VD-instruktion
- Beslutsordningar/attestinstruktioner
- Instruktion för ekonomisk rapportering
- Interna riktlinjer
- Policyer fastslagna av styrelsen

Policyer

Samtliga policydokument uppdateras och fastslås årligen av styrelsen, senaste gången 15 februari 2012. Ledande befattningshavare har bevakningsansvar.

- Finanspolicy
- Incitamentspolicy
- Informationspolicy
- Krispolicy
- Miljöpolicy
- Pensionspolicy
- Regler för Ratos-anställdas aktieaffärer
- Rekommendation rörande aktiehandel för styrelseledamot i Ratos
- Uppförandekod
- Policy för samhällsengagemang
- IT-säkerhetspolicy
- Ägarpolicy

Bolagsstyrning inom Ratos

Ratos AB är ett publikt aktiebolag och regleras av svensk lagstiftning främst genom den svenska aktiebolagslagen och av Nasdaq OMX Stockholms Regelverk för emittenter. Därutöver beaktas det svenska näringslivets självreglering där Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utformat koden för bolagsstyrning (koden).

Förutom lagstiftning och självreglerande rekommendationer och regler är det bolagsordningen som ligger till grund för styrningen av verksamheten. Bolagsordningen anger var styrelsen har sitt säte, verksamhetsinriktning, regler kring bolagsstämman, uppgifter om aktieslag och aktiekapital m.m.

I syfte att fastställa riktlinjer för bolagets drift har styrelsen även utarbetat och fastslagit tolv policydokument. I policydokumenten fastslås de grundläggande värderingar som ska prägla organisationen och medarbetarnas uppförande. Därutöver finns interna regelverk och dokument som ligger till grund för styrningen av verksamheten.

Ratos tillämpar koden och redovisar inte några avvikelser från koden för räkenskapsåret 2011, förutom vad avser valberedningens sammansättning (se under Valberedning på sid 42).

Bolagsstyrningsrapporten är granskad av bolagets revisorer.

Aktieägare och bolagsstämmor

Aktiekapital och aktieägare

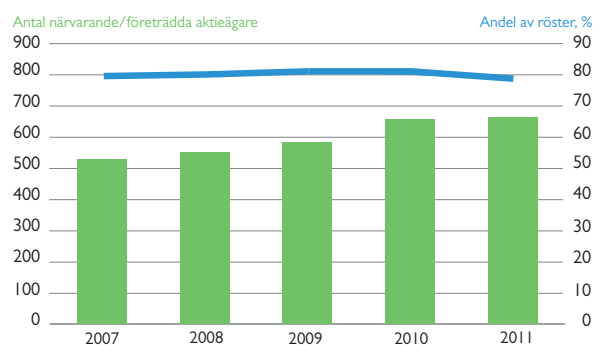
Ratos är sedan 1954 noterat på Nasdaq OMX Stockholm. Aktiekapitalet uppgick vid årsskiftet till 1 021 Mkr fördelat på totalt 324 140 896 aktier, varav 84 637 060 A-aktier och 239 503 836 B-aktier. Bolagets A-aktier ger rätt till en röst per aktie medan B-aktierna ger rätt till en tiondel röst per aktie. Alla aktier medför samma rätt till andel av bolagets tillgångar och berättigar till lika stor utdelning.

Vid slutet av 2011 hade Ratos totalt 51 294 aktieägare enligt statistik från Euroclear Sweden. De tio största ägarna svarade för 79% av rösterna och 46% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 17%. 56% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för knappt 2% av aktiekapitalet. Mer information om Ratos aktieägare och aktiens utveckling under 2011 finns på sidorna 20-24.

Antal aktieägare



Närvaro vid årsstämma



Enligt Ratos bolagsordning ska följande ärenden behandlas vid bolagsstämman:

- Öppnande av bolagsstämman
- Val av ordförande vid stämman
- Upprättande och godkännande av röstlängd
- Val av två justeringsmän
- Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad
- Godkännande av dagordning
- Framläggande av årsredovisningen och revisionsberättelsen
- Beslut om
 - fastställelse av resultaträkningen och balansräkningen samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen,
 - ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktören, samt
 - dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen
- Bestämmande av antalet styrelseledamöter och styrelsesuppleanter som ska utses av stämman
- Fastställande av arvoden åt styrelse och revisorer
- Val av styrelse samt i förekommande fall revisor och revisorssuppleanter
- Annat ärende som ankommer på bolagsstämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen

Bolagsstämmor

Bolagsstämman är det högsta beslutande organet i Ratos och ska sammankallas i Stockholm en gång om året före juni månads utgång. Kallelsen till ordinarie bolagsstämma ska offentliggöras tidigast sex veckor och senast fyra veckor före stämman och till extra bolagsstämma tidigast sex veckor och senast två veckor före stämman. Kallelsen ska alltid ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar. Att kallelse skett ska annonseras i Svenska Dagbladet. Samtliga erforderliga dokument inför stämman finns tillgängliga på Ratos hemsida i svensk och engelsk version.

För att få ett ärende behandlat vid en årsstämma ska aktieägaren inkomma med en skriftlig begäran till styrelsen i så god tid att ärendet kan tas upp i kallelsen till stämman. Uppgift om senaste tidpunkt för en sådan begäran framgår på Ratos hemsida.

Bolagets bolagsordning innehåller inga begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid bolagsstämman. Samtliga aktieägare som är registrerade i Euroclear Swedens aktieägarregister och som till bolaget anmält deltagande i tid har rätt att delta i stämman och rösta för sitt totala innehav i aktier. Biträde åt aktieägare får följa med vid stämman om aktieägare anmäler detta.

Årsstämma 2011

Årsstämman 2011 ägde rum den 5 april i Berwaldhallen i Stockholm. Vid stämman var 660 aktieägare, ombud eller biträden närvarande som sammantaget representerade 79,3% av rösterna och 48,2% av kapitalet.

Ratos styrelse, ledning och revisor var närvarande. Verkställande direktörens anförande publicerades i sin helhet på hemsidan dagen efter stämman. Protokoll i svensk och engelsk version fanns tillgängligt på hemsidan inom två veckor efter stämman.

Årsstämman 2011 fattade bland annat beslut om följande:

- Utdelning med 5,25 kr (justerat för aktiesplit) per aktie motsvarande totalt 1 678 Mkr
- Uppdelning av aktier (aktiesplit) 2:1

- Styrelsen ska bestå av åtta ledamöter
- Omval av samtliga styrelseledamöter
- Arvode om 1 000 000 kr till styrelsens ordförande och 450 000 kr till varje styrelseledamot
- Fastställande av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare
- Erbjudande till nyckelpersoner i Ratos om förvärv av köpoptioner
- Erbjudande till nyckelpersoner i Ratos om förvärv av syntetiska optioner avseende innehaven
- Bemyndigande för styrelsen att förvärva Ratos-aktier upp till 4% av samtliga aktier
- Bemyndigande för styrelsen att besluta om nyemission av aktier i samband med företagsförvärv. Bemyndigandet omfattar högst 35 miljoner B-aktier.

Valberedning

Årsstämman beslutar hur valberedningen ska utses. Vid årsstämman 2011 beslutades att bolagets styrelseordförande, i samråd med bolagets större aktieägare, skulle utse en valberedning inför årsstämman 2012. Enligt beslutet ska valberedningen bestå av bolagets ordförande plus minst fyra ledamöter. I det fall en redan utsedd ledamot avgår ur valberedningen ska bolagets större ägare i samråd utse en ersättare. Valberedningen uppbär ingen ersättning från bolaget men har rätt att från bolaget erhålla rimlig ersättning för gjorda utlägg avseende utvärdering och rekrytering. Valberedningens sammansättning meddelades på Ratos hemsida samt offentliggjordes tillsammans med kontaktinformation genom pressmeddelande den 13 oktober 2011.

Valberedningens ledamöter är följande:

- Björn Franzon som företrädare för Swedbank Robur fonder
- Anders Oscarsson som företrädare för AMF och AMF Fonder, ordförande i valberedningen
- Olof Stenhammar som företrädare för eget innehav, ordförande i Ratos styrelse
- Jan Söderberg som företrädare för eget och närståendes innehav, styrelseledamot
- Maria Söderberg som företrädare för Torsten Söderbergs stiftelse
- Per-Olof Söderberg som företrädare för Ragnar Söderbergs stiftelse samt eget och närståendes innehav, styrelseledamot.

Ratos har valt att avvika från koden avseende rekommendationen att inte mer än en styrelseledamot som ingår i valberedningen är beroende i

förhållande till bolagets större aktieägare. Styrelsens ordförande Olof Stenhammar och Ratos bedömer att Per-Olof Söderberg och Jan Söderberg, oavsett beroende till större aktieägare, ska ingå i valberedningen i egenskap av bolagets två största enskilda ägare.

Valberedningens arbete

I valberedningens uppgifter ingår att:

- Utvärdera styrelsens sammansättning och arbete
- Framarbeta förslag till stämman avseende val av styrelse och styrelseordförande
- I samarbete med bolagets revisionsutskott framarbeta förslag till stämman avseende val av revisor då detta är aktuellt
- Framarbeta förslag till stämman avseende arvode till styrelse och revisorer
- Framarbeta förslag till stämman avseende ordförande för stämman
- Framarbeta förslag till principer för tillsättande av kommande valberedning.

Inför 2012 års årsstämma har valberedningen haft fyra protokollförda möten. Valberedningen har, liksom förra året, bland annat arbetat med de strategiska frågor styrelsen bedöms stå inför de kommande åren och har utifrån detta diskuterat styrelsens sammansättning och storlek. Den gemensamma uppfattningen var att styrelsen är mycket väl fungerande vilket även fastslogs av en extern utvärdering.

Olof Stenhammar har efter 18 år i Ratos, varav 14 år som styrelseordförande, avböjt omval. Valberedningens arbete har under året därför koncentrerats till att hitta en lämplig efterträdare på ordförandeposten. I detta arbete har valberedningen prioriterat kunskap och bransch erfarenhet som bidrar till Ratos verksamhet framöver. En annan aspekt som valberedningen bedömer viktig är att bibehålla kontinuiteten i styrelsen. Valberedningen enades därför om att föreslå nuvarande VD Arne Karlsson till styrelseordförande. Det är valberedningens övertygelse att Arne Karlsson uppfyller alla ovanstående kriterier och att det inte finns någon bättre lämpad kandidat att föreslå.

Ett utskott bestående av till styrelsen oberoende ledamöter har berett frågan om arvode till bolagets ordförande, övriga ledamöter som inte är anställda av bolaget samt utskottsersättning. Revisionsutskottet har till valberedningen lämnat förslag till arvode för revisor.

Valberedningens förslag, redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2012 samt kompletterande information om föreslagna styrelseledamöter offentliggörs i samband med kallelsen till årsstämman och redogörs även för på årsstämman 2012.

Valberedningen inför årsstämman 2012

Namn	Företrädare	Röster per 31 aug 2011	Röster per 31 dec 2011
Per-Olof Söderberg	Ragnar Söderbergs stiftelse samt eget och närståendes innehav	29,9%	29,9%
Jan Söderberg	Eget och närståendes innehav	13,8%	13,8%
Maria Söderberg	Torsten Söderbergs stiftelse	12,4%	12,4%
Björn Franzon	Swedbank Robur fonder	0,8%	0,8%
Anders Oscarsson	AMF och AMF Fonder	0,5%	0,6%
Olof Stenhammar	Styrelseordförande i Ratos, eget innehav	0,3%	0,3%
Summa		57,7%	57,8%

Styrelse

Styrelsens roll

Enligt aktiebolagslagen ansvarar styrelsen för företagets organisation och förvaltning av dess angelägenheter. I styrelsens uppgifter ingår att bedöma bolagets ekonomiska situation, fortlopande kontrollera arbetet, fastställa en arbetsordning, utse en VD och ange arbetsfördelningen.

Utöver det som anges i aktiebolagslagen bör styrelsen utveckla bolagets strategi och affärsplan på ett sådant sätt att aktieägarnas intressen långsiktigt tillgodoses på bästa möjliga sätt. Styrelsen bör även stötta och vägleda ledningen på ett positivt sätt.

Styrelsen utses av aktieägarna vid årsstämman med en mandatperiod från årsstämman fram till och med slutet av nästa årsstämma. Enligt bolagsordningen ska Ratos styrelse bestå av lägst fyra och högst nio ledamöter, med högst tre suppleanter. Samtliga styrelseledamöter väljs av aktieägarna vid årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Styrelsebeslut gäller endast om mer än hälften av de valda styrelseledamöterna är ense. Årsstämman 2011 omvalde Olof Stenhammar (ordförande), Lars Berg, Staffan Bohman, Arne Karlsson, Annette Sadolin, Jan Söderberg, Per-Olof Söderberg och Margareth Øvrum. Inga suppleanter valdes. Samtliga styrelseledamöter valda på årsstämman 2011 presenteras närmare på sidorna 48-49.

Arbetsordning

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning för styrelsearbetet som ska tillse att bolagets operativa arbete och bolagets ekonomiska förhållande kontrolleras på ett trygghetssätt. Arbetsordningen innefattar:

- Ordförandes roll och uppgifter
- Instruktioner för bolagets VD
- Beslutsordning för Ratos styrelse och VD rörande investeringsverksamheten
- Arbetsordning för ersättningsutskottet
- Arbetsordning för revisionsutskottet
- Arbetsordning för dotterföretag
- Styrelsens mötesordning
- Informationsordning mellan bolaget och styrelsen.

Styrelseordförande

Årsstämman väljer styrelseordförande vars främsta uppgift är att leda styrelsearbetet och se till att styrelseledamöterna fullgör sina respektive uppgifter. Enligt arbetsordningen har ordförande därutöver främst följande uppgifter:

- Ansvara för att styrelsen följer en god arbetsordning
- Säkerställa att beslut fattas i erforderliga frågor samt att protokoll förs
- Ansvara för att kalla till sammanträde och tillse att erforderligt besluts-material tillsänds styrelsemedlemmarna cirka en vecka före möte
- Vara kontaktman och hålla löpande kontakt med VD och företagsledning
- Hålla löpande kontakt med revisorer och tillse att revisorer kallas till sammanträde i samband med bokslutskommunikén
- Tillse att en årlig utvärdering görs av styrelsearbetet och styrelseledamöterna
- Årligen utvärdera och rapportera om VDs arbete.

Styrelsens arbete

I beslutsordningen för bolagets styrelse och VD rörande investeringsverksamheten fastställs att alla förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som ska ingå bland Ratos innehav ska underställas styrelsen för beslut. Detta gäller även försäljning, helt eller delvis, av ett innehav. Borgensättagande eller ställande av annan säkerhet från Ratos beslutas av styrelsen. Ratos

har sedan 1890-talet principen att inte ställa borgen. Styrelsemötena följer en godkänd dagordning. Informationsmaterial och beslutsunderlag inför styrelsemötena utsänds i regel cirka en vecka före varje möte. Varje år genomförs en utvärdering av samtliga innehav där bland annat en analys av innehavsstrategi, resultat och prognoser inför kommande år presenteras. Utvärderingarna föredras styrelsen av bolagsansvarig. Styrelsen delges också en årlig utvärdering av samtliga funktioner samt fastställer årligen policydokument.

Styrelsens arbete under 2011

Under 2011 har sammantaget 12 protokollförda styrelsemöten hållits: åtta ordinarie, varav ett konstituerande, samt fyra extra styrelsemöten. Styrelsemötena har en återkommande struktur med följande huvudpunkter:

- Januari: Årliga utvärderingar av samtliga innehav
- Februari: Bokslut, revisionsrapport, ersättningsutskottets arbete
- April: Ordinarie möte och konstituerande sammanträde i samband med årsstämman
- Juni: Innehavsbesök. Under 2011 besöktes HL Displays produktionsanläggning i Sundsvall
- Augusti: Halvårsrapport
- Oktober: Strategimöte
- December: Behandling av Risk Assessment, samhällsengagemang.

Extra styrelsemöten behandlar vanligtvis förvärvs- och exitfrågor samt finansiering och hålls när dessa beslutsärenden uppkommer. Information om styrelseledamöternas närvaro presenteras på sidorna 48-49. Protokoll har förts av styrelsens sekreterare vilken under året har varit advokat Tore Stenholm, Tore Stenholm Advokatbyrå AB. Andra ledande befattningshavare i Ratos har deltagit i styrelsens möten såsom föredragande av särskilda frågor.

Utvärdering av styrelsen

Styrelsens ordförande beslutar om huruvida en årlig utvärdering ska genomföras av styrelsens arbete där ledamöterna har möjlighet att ge sin syn på såväl arbetsformer, styrelsematerial, sina egna och övriga ledamöters insatser liksom uppdragets omfattning. För verksamhetsåret 2011 gjordes utvärderingen med hjälp av en extern konsult avseende styrelsearbetet i dess helhet och ledamöterna individuellt. Utvärderingen gjordes genom bland annat frågeformulär samt djupintervjuer med ledamöter och ledande befattningshavare i företaget. I likhet med föregående års utvärderingar bedömdes styrelsearbetet fungera osedvanligt bra. Samtliga ledamöter ansågs bidra på ett konstruktivt sätt till såväl den strategiska diskussionen som styrningen av bolaget. Dialogen mellan styrelse och ledning uppfattades också som mycket god.

Revisor

Revisor utses av årsstämman och har som uppgift att på aktieägarnas vägnar granska bolagets årsredovisning och koncernredovisning samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning.

Vid 2008 års ordinarie bolagsstämma valdes revisionsfirman KPMG AB med auktoriserade revisorn Thomas Thiel som huvudansvarig revisor för tiden till och med ordinarie bolagsstämma 2012. KPMG med Thomas Thiel utsågs som huvudansvarig revisor för första gången vid 2004 års stämma. Utöver uppdraget i Ratos är Thomas Thiel revisor i bland annat Axfood, Folksam, Peab, Skandia, SKF, Stena och Swedish Match samt i Ragnar Söderbergs stiftelse och Torsten Söderbergs stiftelse, vilka tillsammans är Ratos största enskilda ägare.

Utskott

Styrelsen har inrättat ett ersättningsutskott och ett revisionsutskott för att strukturera, effektivisera och kvalitetssäkra arbetet inom dessa områden. Utskottens ledamöter utses årligen vid det konstituerande styrelsemötet.

Ersättningsutskottets arbete

I Ratos har ett strukturerat arbete med ersättningsprinciper pågått under lång tid och arbetet formaliserades ytterligare 1999 då styrelsen tillsatte ett ersättningsutskott där ledamöterna utses årligen. Under 2011 har Olof Stenhammar (ordförande), Staffan Bohman, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg ingått i utskottet.

Ersättningsutskottet har dels en rådgivande funktion, dels en beredande funktion för beslutsärenden innan behandling och beslut sker i Ratos styrelse.

Följande frågor handläggs i ersättningsutskottet:

- VDs anställningsvillkor
- Villkor för medarbetare som direktrapporterar till VD, enligt den så kallade farfarsprincipen
- Rådgivning vid behov av generella policyformuleringar
- Ärenden av principiell karaktär rörande pensionsavtal, avgångsvederlag/upsägningstid, bonus/tantiem, arvoden (svenska/utländska), förmåner m.m.
- Frågor kring Ratos och innehavens incitamentssystem.

Ersättningsutskottet har hållit fem protokollförda möten under 2011 och har däremellan haft löpande kontakt. Ratos VD, Arne Karlsson, har varit protokollförare.

Ersättningsutskottet arbetar enligt fastställd arbetsordning. Under tidig höst görs en sondering om det finns några större principiella ersättningsrelaterade frågor att förbereda. Om sådana finns behandlas dessa inför ett slutligt beslut vid det ordinarie mötet i januari. Ersättningsutskottet förbereder och behandlar även riktlinjer för hur den generella löneutvecklingen bör se ut under kommande år och gör en årlig revidering av Ratos långsiktiga incitamentssystem. Utskottet har även under året diskuterat successionsfrågor samt frågor avseende ledarskaps- och organisationsutveckling.

Revisionsutskottets arbete

Styrelsen har utsett ett revisionsutskott i syfte att ge arbetet med redovisning och revision ett särskilt forum. I revisionsutskottet ingår styrelsens samtliga ledamöter förutom Ratos VD.

Revisionsutskottets uppgifter är främst följande:

- Granska kvaliteten på redovisningen och den interna kontrollen samt revisionens upplägg
- Diskutera värderingsfrågor och bedömningar i bokslutet
- Utvärdera revisorernas arbete samt förbereda val av nya revisorer när det är aktuellt
- Diskutera riskbedömningar, offentlig finansiell information, arvodering av revisorer, samarbete mellan revisor och företagsledning samt etiska regler i företaget.

Hela revisionsutskottet har träffat bolagets revisor vid två tillfällen under 2011 och hållit tre protokollförda möten. I bolagets arbetsordning fastställs även att styrelsens ordförande har i uppgift att hålla en löpande kontakt med bolagets revisorer.

Under året har revisionsutskottet bland annat arbetat med upphandling av revisionstjänster för revisorer som ska väljas vid årsstämman 2012 för perioden till slutet av årsstämman 2013. I upphandlingsförfarandet har ett antal ledande revisionsbyråer deltagit och efter utvärdering av dessa har revisionsutskottet rekommenderat styrelse och valberedning nominering av PwC som revisorer för kommande mandatperiod. Valberedningen har beslutat att föreslå årsstämman 2012 enligt revisionsutskottets rekommendation.

Utvärdering av behovet av internrevision

Ratos ägarutövande ska bedrivas professionellt, aktivt och ansvarsfullt under hela innehavstiden, från förvärv till exit. I samtliga innehavs styrelser finns alltid Ratos representerat via bolagsansvarig för innehavet. Beroende på ägarandel finns även möjlighet att utse ytterligare lämpliga ledamöter som kan vara medarbetare på Ratos och/eller personer i Ratos nätverk. Ratos kärnkompetens är inte branschspecifik och Ratos innehav finns idag representerade i vitt skilda branscher och med stor geografisk spridning. Vidare innebär Ratos affärsidé att innehav avyttras och förvärvas löpande. Av dessa skäl skulle en generell internrevisionsfunktion vara svår att inrätta. För Ratos har behovet av internrevision bedömts lämpligare att diskutera och besluta för varje enskilt innehav än att inrätta en internrevision på koncernnivå.

En internrevisionsfunktion kan även uppfattas som en "kvalitetsstämpel" av ett köpande bolag. Därför är det också lämpligare att inrätta en kontrollfunktion i varje innehav än att ha en övergripande kontrollfunktion som inte följer med innehavet vid en försäljning.

Moderbolaget Ratos AB med 49 anställda är ett relativt litet moderbolag som saknar komplexa funktioner svåra att genomlysas. Behovet av att införa en internrevisionsfunktion för moderbolaget Ratos AB måste därför betraktas som litet.

Mot denna bakgrund har revisionsutskottet fattat beslut att inte införa en internrevisionsfunktion på koncernnivå och för moderbolaget Ratos AB.

Ersättningar till styrelse, revisor, VD och ledande befattningshavare

Ersättning till styrelse och VD

Årsstämman 2011 beslutade att ersättning till styrelsens ordinarie ledamöter skulle utgå med 450 000 kr per ledamot och år (dock ej till Ratos VD). Ersättning till styrelsens ordförande skulle utgå med 1 000 000 kr per år. Information om ersättning till VD hänvisas till not 9 på sid 74. För deltagande som ledamot i utskott beslutades utbetala ytterligare 30 000 kr per år och utskott. Ersättning till ordförande i utskotten fastslogs till 50 000 kr per år och utskott.

Ersättning till revisor

Arvode till bolagets revisorer utgår enligt särskild därom träffad överenskommelse. Under 2011 uppgick revisionsarvodet i moderbolaget till 3 Mkr och i koncernen till 20 Mkr. Därutöver uppgick kostnaderna i moderbolaget för andra uppdrag till bolagets revisorer till 1 Mkr och i koncernen som helhet till 7 Mkr. Styrelsen har fastlagt riktlinjer för relationen mellan revisionsarvoden och konsultarvoden. Dessa riktlinjer följs kontinuerligt upp av revisionsutskottet som även utvärderar innehållet i såväl revisions- som konsulttjänster.

Riktlinjer och principer för ersättning till ledande befattningshavare

De riktlinjer för ersättnings- och incitamentssystem för ledande befattningshavare som redogörs för nedan godkändes av årsstämman 2011. Riktlinjerna har tillämpats under hela 2011.

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Mot denna bakgrund har ett ersättnings- och incitamentssystem tagits fram som ska erbjuda konkurrenskraftiga villkor samtidigt som bolagets medarbetare motiveras att verka i aktieägarnas intresse.

Systemet består av fyra komponenter: fast lön, rörlig lön, köpoptioner samt syntetiska optioner och vilar på fem grundläggande principer.

- Ratos medarbetare ska erbjudas konkurrenskraftiga grundläggande villkor i en bransch där konkurrensen kring kvalificerade medarbetare är hård, och samtidigt uppmuntras att stanna kvar inom Ratos.
- Såväl individuella insatser som gruppens prestationer ska gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål.

- Rörlig lön som utbetalas ska kopplas till den resultatutveckling som kommer aktieägarna till godo. Rörlig lön utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital.
- Styrelsen fastställer årligen ett tak för den sammantagna rörliga lönen, vilken maximalt ska uppgå till cirka 1 procent av bolagets eget kapital vid ingången av verksamhetsåret.
- Ratos nyckelpersoner ska uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom rimligt avvägda optionsprogram där medarbetarna dels tar del av kursstegringar alternativt realiserade värdeökningar men även tar en personlig risk genom att betala en marknadsmässig premie för optionerna.

Den rörliga lönen som medarbetare kan tilldelas utbetalas över en flerårsperiod. Kostnaden för respektive års rörliga lön bokförs dock i sin helhet det år ersättningen intjänats. Såvitt avser kostnaderna för föreslagna optionsprogram hänvisas till styrelsens förslag avseende köpoptioner och syntetiska optioner. Pensionsförmåner utgår i allmänhet i enlighet med ITP-planen. Vid pensionsförmåner som avviker från ITP-planen tillämpas premiebestämda pensionsförmåner.

Styrelsen ska ha rätt att frågå dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger.

Rörlig lön utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital. För 2011 har kravet för att rörlig ersättning ska utgå varit att koncernens resultat före skatt, justerat för minoritetseffekter i minoritetsägda dotterföretag, ska motsvara minst 8% av ingående eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 125 Mkr i sammanlagd rörlig ersättning, vilken utfaller vid ett justerat resultat före skatt om 32% av ingående eget kapital. En resultatbank för det resultat som ligger till grund för beräkning av rörlig ersättning tillämpas. Det innebär att resultat som ett visst år ligger över taket 32% överförs till nästa år och ökar ersättningsgrundande resultat. Resultat som understiger tröskelresultatet 8% överförs också och belastar nästa års ersättningsgrundande resultat.

Utfall av rörlig lön 2011

Justerat resultat före skatt inklusive resultatbank för 2011 motsvarade inte avkastningskravet på 8% vilket medförde att ingen rörlig lön utgick till de ledande befattningshavare som omfattas av rätten till rörlig lön enligt incitamentssystemet som beskrivs ovan.

Köpoptionsprogram

Årsstämmorna från 2001 och framåt har beslutat om köpoptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Löptiden för samtliga köpoptioner är fem år. Medarbetarna har erlagt marknadsmässig premie för köpoptionerna i samtliga program. Förvärv av nu utestående köpoptioner subventioneras genom att köparen erhåller en

extra ersättning motsvarande högst 50% av optionspremien efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att personen är fortsatt verksam i Ratos-koncernen och fortfarande innehar från Ratos förvärvade optioner eller aktier förvärvade genom optionerna. Köpoptionerna är utställda på återköpta aktier.

Syntetiska optioner

Årsstämman 2011, i likhet med årsstämmorna 2007, 2008, 2009 och 2010, beslutade om ett kontantavräknat optionsprogram relaterat till Ratos investeringar i portföljbolag. Programmen genomförs genom utgivande av syntetiska optioner som överläts till marknadspris. Programmet ger nyckelpersoner inom Ratos möjligheter att ta del av portföljbolagens värdeutveckling. Om värdeutvecklingen på Ratos investering i det aktuella portföljbolaget överstiger 15% per år har optionerna ett värde. Det sammanlagda värdet av de utställda optionerna vid sluttidpunkten är högst 3% av skillnaden mellan faktiskt realiserat värde för Ratos investering vid sluttidpunkten och anskaffningsvärdet uppräknat med 15% per år.

Intern kontroll

Styrelsen har enligt den svenska aktiebolagslagen det yttersta ansvaret för bolagets interna kontroll. Detta arbete sker främst genom ett effektivt och strukturerat styrelsearbete samt genom att uppgifter delegeras till verkställande direktören. Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utgår från hur verksamheten bedrivs och hur organisationen är uppbyggd. Befogenheter och ansvar är dokumenterade och har kommunicerats i dokument såsom interna riktlinjer och manualer. Det gäller till exempel arbetsfördelningen mellan å ena sidan styrelsen och å andra sidan den verkställande direktören och de andra organ som styrelsen inrättar, instruktioner för attesträtt samt redovisnings- och rapporteringsinstruktioner. Detta tjänar även till syfte att minska risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av annan part på företagets bekostnad.

I den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen bedöms moderbolaget för sig och varje enskilt innehav för sig, oavsett om det gäller dotter- eller intresseföretag. Bedömningen görs både inför ett förvärv och under innehavstiden. Varje innehav representerar en egen och av övriga innehav oberoende risk. Bolagsansvarig ansvarar för ett innehav.

De risker som identifieras, både av bolagen och av Ratos, avseende den finansiella rapporteringen kommuniceras månadsvis av bolagsansvarig samt ekonomi/finansfunktionen till VD, som i sin tur rapporterar till styrelsen. Innehavens IFRS-tillämpning i rapporteringen till Ratos följs upp i samband med kvartalsbokslut. Inför förvärv genomförs en så kallad due diligence (genomlysning) av bolaget, där bland annat redovisningsmässiga konsekvenser analyseras och en genomgång av kapitalstruktur och finansiell riskanalys sker.

Optionsvillkor för utestående köpoptioner per 2011-12-31

Löptid	Optionspris kr/option	Rätt att köpa antal aktier	Lösenpris kr/aktie	Utestående antal köpoptioner	Berättigat till förvärv av antal aktier
2007 – 2012-03-31	36,50	2	139,00	518 000	1 036 000
2008 – 2013-03-20	28,10	2,04	127,80	552 500	1 127 100
2009 – 2014-03-20	13,00	2	94,10	641 000	1 282 000
2010 – 2015-03-20	16,60	2	126,10	529 500	1 059 000
2011 – 2016-03-18	11,80	1	158,90	640 000	640 000
				2 881 000	5 144 100

Utestående optioner motsvarar 1,6% av totalt antal aktier.

Ratos informations- och kommunikationsvägar syftar till att främja fullständighet och riktighet i den finansiella rapporteringen. Ekonomi/finansfunktionen formaliakontrollerar bolagens inrapportering och de bolagsansvariga kontrollerar inrapporteringen ur materiell synvinkel. Kontrollen inom dotter- och intresseföretagen bestäms separat för varje bolag. Ratos följer löpande upp innehavens efterlevnad av riktlinjer och manualer.

Genomgång av förvärv och avyttringar görs även med revisorerna. Parallellt med den årliga utvärderingen, vilken redogjorts för i anslutning till beskrivningen av styrelsens arbete, görs en nedskrivningsprövning av varje innehav.

Viktiga interna dokument för intern kontroll:

- Regler för attestberättigade
- Regler för firmatecknare
- Fullmakter vid förvärv
- Arbetsordning vid förvärv
- Placeringsinstruktioner för likvida medel och räntebärande värdepapper
- Beslutsordning för investeringsverksamheten
- Instruktion för VD
- Övriga fullmakter.

Säkerställandet av kvaliteten i den finansiella rapporteringen

Det är styrelsens uppfattning att kvaliteten i ett bolags rapportering i första hand styrs av organisationens kompetens i redovisningsfrågor samt hur ekonomi-, redovisnings- och finansfunktionerna är bemannade och organiserade. Inom Ratos är hela affärsorganisationen djupt involverad i rapporteringen från sina respektive innehav. Detta innebär att kvaliteten i innehavens redovisning och rapportering kontinuerligt granskas och höjs. Ekonomifunktionen är organiserad och bemannad utifrån behovet av att säkerställa att koncernen upprätthåller en hög redovisningsstandard samt följer IFRS och övrig normgivning inom redovisningsområdet. I arbetsuppgifterna ingår att upprätta löpande redovisning i huvudsak för moderbolaget samt att upprätta bokslut för både moderbolag och koncern. Sammantaget består ekonomifunktionen av sju personer under ledning av bolagets ekonomichef. Samtliga medarbetare, varav fem har akademisk examen inom ekonomi, har mångårig yrkeserfarenhet från ekonomistyrning, rapportering och redovisningsfrågor. Inom stabsfunktionen Debt Management arbetar en person med akademisk examen och med mångårig erfarenhet av bank- och finansfrågor.

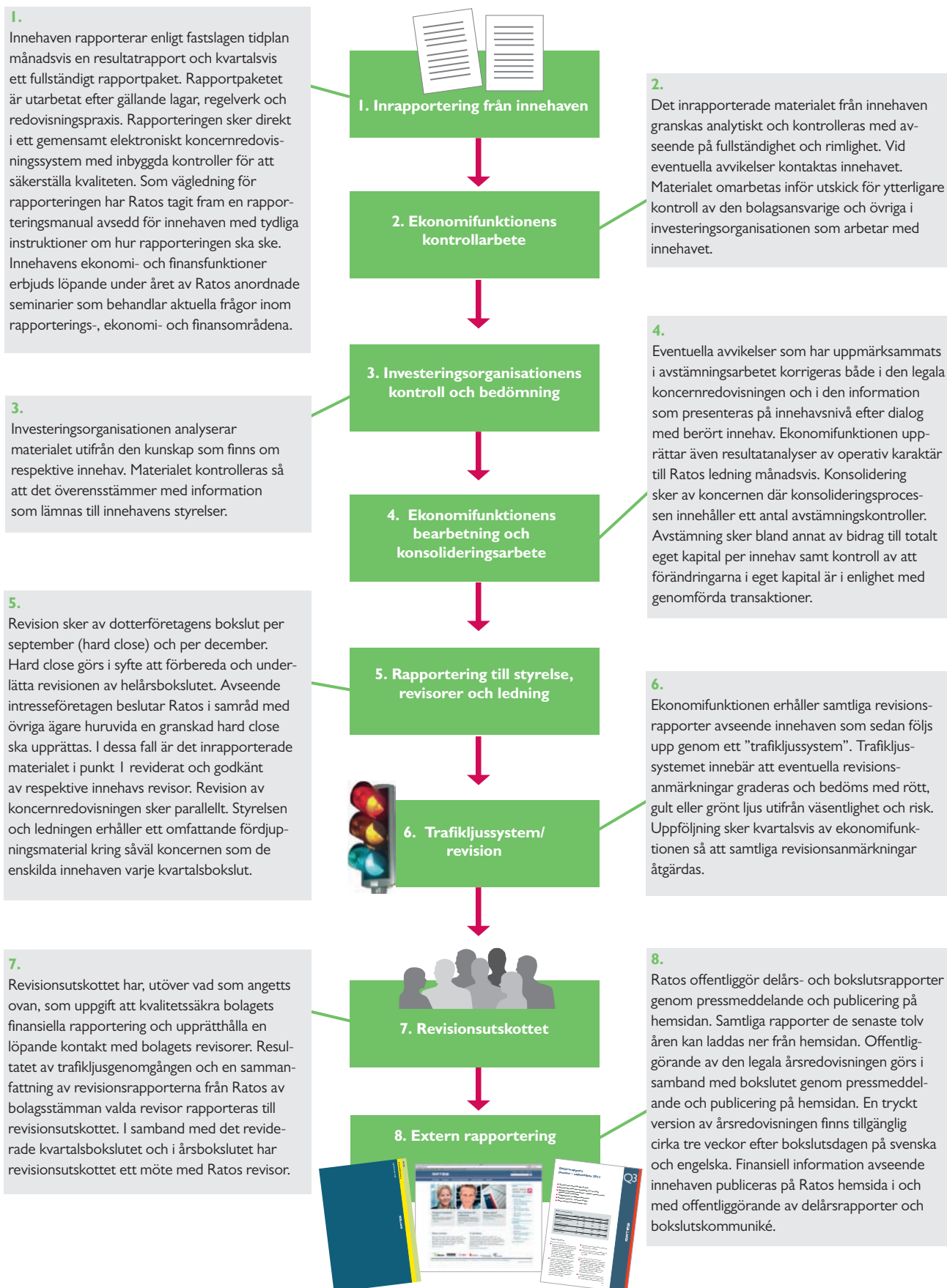
I Ratos affärsidé ingår att investera i och utveckla hel- eller delägda bolag. Avsikten är inte att integrera dessa bolag system- och rapporteringsmässigt med Ratos-koncernen utan resurser läggs ned på uppföljning och utveckling av dotter- och intresseföretagens rapportering. Ratos ambition är att, som en del i det värdeskapande arbetet med bolagen, skapa självständiga och högkvalitativa organisationer med en rapporteringskvalitet som motsvarar den för noterade bolag.

Process för finansiell rapportering

Processen för att ta fram finansiella rapporter innehåller olika kontrollaktiviteter för att säkerställa kvaliteten i den finansiella rapporteringen.

På nästa sida beskrivs processen och de inbyggda kontrollerna.

Process för finansiell rapportering



Styrelse 2011

Innehav per januari 2012.



Olof Stenhammar

Oberoende styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 1994 och ordförande sedan 1998.

Filosofie dr h.c. Lunds universitet och Ekonomi dr h.c. Handelshögskolan. Född 1941, svensk.

Hedersordförande i OMX. Styrelseordförande i Basen och Wilhelm Stenhammars Stiftelse. Vice styrelseordförande i Svenska Sjöräddningssällskapet. Styrelseledamot i Mentor Foundation, SNS Förtroenderåd, Stockholms Handelskammare, Kungliga Örlogsmannasällskapet m fl.

Grundare av OMX, ordförande 1996-2007, VD 1984-96. Vice VD Bonnierföretagen 1982-84.

Möten Ratos, närvaro: – Styrelse 10/12, ordförande
– Ersättningsutskott 5/5, ordförande
– Revisionsutskott 1/3, ordförande

Arvode: 1 100 000 kr.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 71 956 A-aktier, 2 959 404 B-aktier.



Lars Berg

Oberoende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. Född 1947, svensk.

European Venture Partner i Constellation Growth Capital. Styrelseordförande i Net Insight och KPN OnePhone (Düsseldorf). Styrelseledamot i Tele2 och Norma Group (Frankfurt).

Tidigare medlem i Mannesmanns verkställande ledning med särskilt ansvar för Telekomdivisionen 1999-2000, VD och koncernchef Telia 1994-99 samt ledande befattningar inom Ericsson 1970-94.

Möten Ratos, närvaro: – Styrelse 11/12
– Revisionsutskott 3/3

Arvode: 480 000 kr.

Aktier i Ratos (eget): 20 000 B-aktier.



Staffan Bohman

Oberoende styrelseledamot sedan 2005.

Civilekonom. Född 1949, svensk.

Styrelseordförande i Ersta Diakoni, vice ordförande i SNS Förtroenderåd. Senior Advisor i Deutsche Bank. Styrelseledamot i Atlas Copco, Boliden, CibesLift, InterKEA Holding, OSM, Rezidor Hotel Group och Rolling Optics.

Tidigare VD och koncernchef Gränges och Sapa 1999-2004. VD och koncernchef DeLaval 1992-99.

Möten Ratos, närvaro: – Styrelse 12/12
– Ersättningsutskott 5/5
– Revisionsutskott 3/3

Arvode: 510 000 kr.

Aktier i Ratos (eget): 60 000 B-aktier.



Annette Sadolin

Oberoende styrelseledamot sedan 2007.

Jur. kand. Född 1947, danska.

Styrelseledamot i Blue Square Re NL, Dansk Standard, DSB, DSV, Lindab, Ny Carlsberg Glyptotek, Skodsborg Kurhotel, Topdanmark och Østre Gasværk Teater.

Tidigare vVD GE Frankona Ruck 1996-2004, VD GE Employers Re International 1993-96, vVD GE Employers Re International 1988-93.

Möten Ratos, närvaro: – Styrelse 11/12
– Revisionsutskott 3/3

Arvode: 480 000 kr.

Aktier i Ratos (eget): 8 264 B-aktier.



Jan Söderberg

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. Född 1956, svensk.

Styrelseordförande i Söderbergföretagen och Henjo Plåtteknik. Styrelseledamot i Andrén & Söner, Elisolation HTM, STI Industriplast, Mark Jet och Smelink. Medlem i Advisory Board vid Ekonomihögskolan vid Lunds universitet samt Ragnar Söderbergs stiftelse.

Tidigare VD Bröderna Edstrand 1991-93.

Möten Ratos, närvaro:	– Styrelse	12/12
	– Ersättningsutskott	5/5
	– Revisionsutskott	3/3

Arvode: 510 000 kr.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 14 973 776 A-aktier, 16 800 B-aktier.



Per-Olof Söderberg

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. MBA Insead. Född 1955, svensk.

Styrelseordförande i Söderberg & Partners, Attivio och Scandinavian Photo. Styrelseledamot i Handelshögskoleföreningen i Stockholm, Stockholms Handelskammare m fl.

Tidigare VD Dahl 1990-2004.

Möten Ratos, närvaro:	– Styrelse	12/12
	– Ersättningsutskott	5/5
	– Revisionsutskott	3/3

Arvode: 510 000 kr.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 16 705 964 A-aktier, 18 000 B-aktier.



Margareth Øvrum

Oberoende styrelseledamot sedan 2009.

Civilingenjör. Född 1958, norska.

Koncernchef inom Statoil-koncernen med ansvar för Teknologi, Projekter og Boring.

Chefsbefattningar inom Statoil-koncernen 1982-.

Styrelseledamot i Atlas Copco.

Möten Ratos, närvaro:	– Styrelse	12/12
	– Revisionsutskott	3/3

Arvode: 480 000 kr.

Aktier i Ratos: 0.



Arne Karlsson

Beroende styrelseledamot sedan 1999.

Civilekonom. Född 1958, svensk.

Verkställande direktör i Ratos sedan 1999.

Styrelseordförande i SNS (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle). Styrelseledamot i Bonnier och AP Møller Maersk. Ledamot i Aktiemarknadsnämnden.

Tidigare VD Atle Mergers & Acquisitions 1996-98, Atle 1993-98, VD Hartwig Invest 1988-93, Aktiv Placering 1982-88.

Möten Ratos, närvaro:	– Styrelse	12/12
-----------------------	------------	-------

Aktier i Ratos (eget): 171 200 B-aktier.

Optioner i Ratos: 100 000 köpoptioner/2008, 74 900 köpoptioner/2009, 78 000 köpoptioner/2010, 200 000 köpoptioner/2011.

Styrelsens ordförande Olof Stenhammar har avböjt omval. Valberedningen föreslår att VD Arne Karlsson utses till ny styrelseordförande vid årsstämman den 18 april 2012.

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not 2, 3, 5	2011	2010
Nettoomsättning	4	29 669	27 953
Övriga rörelseintäkter	6	215	376
Förändring av varulager		-64	27
Råvaror och förnödenheter		-11 385	-10 411
Kostnader för ersättning till anställda	9, 27	-9 529	-8 941
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	13, 14	-1 470	-1 050
Övriga kostnader	10, 32	-6 272	-6 097
Omvärdering HL Display	5		140
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	7	27	774
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag	8	485	537
Andelar i intresseföretags resultat	8	33	253
Rörelseresultat		1 709	3 561
Finansiella intäkter	11, 18	155	253
Finansiella kostnader	11, 18	-1 004	-946
Finansnetto		-849	-693
Resultat före skatt		860	2 868
Skatt	12	-314	-455
Årets resultat		546	2 413
Hänförligt till			
Moderbolagets ägare		521	2 255
Innehav utan bestämmande inflytande		25	158
Resultat per aktie, kr	25		
– före utspädning		1,63	7,09
– efter utspädning		1,63	7,07

Koncernens rapport över totalresultat

Mkr	Not	2011	2010
Årets resultat		546	2 413
Övrigt totalresultat	24		
Årets omräkningsdifferenser		-38	-1 153
Årets förändring av säkringsreserv		-24	95
Skatt hänförlig till övrigt totalresultat		7	-22
Årets övrigt totalresultat		-55	-1 080
Årets summa totalresultat		491	1 333
Årets summa totalresultat hänförligt till:			
Moderbolagets ägare		478	1 352
Innehav utan bestämmande inflytande		13	-19

Rapport över finansiell ställning för koncernen

Mkr	Not 5	2011-12-31	2010-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Goodwill	13	20 483	20 304
Övriga immateriella anläggningstillgångar	13	1 541	1 621
Materiella anläggningstillgångar	14	4 286	4 050
Andelar i intresseföretag	15	361	367
Finansiella placeringar	18	119	165
Långfristiga fordringar	18, 20	305	276
Uppskjutna skattefordringar	12	617	632
Summa anläggningstillgångar		27 712	27 415
Omsättningstillgångar			
Varulager	21	2 684	2 884
Skattefordringar		162	159
Kundfordringar	18	5 097	4 985
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		526	548
Övriga fordringar	18, 20, 40	506	599
Likvida medel	18, 36	3 042	2 855
Tillgångar som innehas för försäljning	37	193	1 318
Summa omsättningstillgångar		12 210	13 348
Summa tillgångar		39 922	40 763
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital 23, 24			
Aktiekapital		1 021	1 021
Övrigt tillskjutet kapital		414	414
Reserver		-488	-427
Balanserat resultat inklusive årets resultat		12 711	14 083
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		13 658	15 091
Innehav utan bestämmande inflytande		997	1 374
Summa eget kapital		14 655	16 465
Skulder			
Långfristiga räntebärande skulder	18, 26	11 667	10 923
Övriga långfristiga skulder		607	188
Övriga finansiella skulder	9, 18	238	217
Avsättningar för pensioner	26, 27	410	412
Övriga avsättningar	28	396	431
Uppskjutna skatteskulder	12	690	778
Summa långfristiga skulder		14 008	12 949
Kortfristiga räntebärande skulder	18, 26	2 145	2 872
Övriga finansiella skulder	9, 18	62	89
Leverantörsskulder	18	2 517	2 328
Skatteskulder		265	294
Övriga skulder	29	2 543	2 252
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 920	2 888
Avsättningar	28	718	626
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	37	89	
Summa kortfristiga skulder		11 259	11 349
Summa skulder		25 267	24 298
Summa eget kapital och skulder		39 922	40 763

Information om koncernens ställda säkerheter och eventalförpliktelser, se not 33.

Rapport över förändringar i koncernens eget kapital

Mkr	Not 23, 24	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare					Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
		Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver	Balanserat resultat, inkl årets resultat				
Ingående eget kapital 2010-01-01		1 020	372	478	13 432	15 302	1 500	16 802	
Justerings för ändrad redovisningsprincip					-25	-25		-25	
Justerat eget kapital		1 020	372	478	13 407	15 277	1 500	16 777	
Årets resultat					2 255	2 255	158	2 413	
Årets övrigt totalresultat				-903		-903	-177	-1 080	
Årets totalresultat				-903	2 255	1 352	-19	1 333	
Säkringsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter				-2	2				
Utdelning					-1 512	-1 512	-23	-1 535	
Nyemission		1	42			43	145	188	
Överlåtelse av egna aktier (vid bolagsförvärv) i intresseföretag					10	10		10	
Återköp av egna aktier					-34	-34		-34	
Överlåtelse av egna aktier (inlösen köpoptioner)					80	80		80	
Optionspremier					9	9		9	
Inlösen av konvertibelprogram i intresseföretag					-8	-8		-8	
Inlösen av optioner i dotterföretag					-9	-9		-9	
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande					-117	-117	-234	-351	
Avyttring av innehav utan bestämmande inflytande							1	1	
Innehav utan bestämmande inflytande vid förvärv							32	32	
Innehav utan bestämmande inflytande i avyttrat företag							-28	-28	
Utgående eget kapital 2010-12-31		1 021	414	-427	14 083	15 091	1 374	16 465	
Ingående eget kapital 2011-01-01		1 021	414	-427	14 083	15 091	1 374	16 465	
Effekt av fastställd förvärsanalys					-23	-23		-23	
Justerat eget kapital		1 021	414	-427	14 060	15 068	1 374	16 442	
Årets resultat					521	521	25	546	
Årets övrigt totalresultat				-43		-43	-12	-55	
Årets totalresultat				-43	521	478	13	491	
Säkringsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter				-18	18				
Utdelning					-1 678	-1 678	-130	-1 808	
Nyemission							10	10	
Återköp av egna aktier					-74	-74		-74	
Överlåtelse av egna aktier (inlösen köpoptioner)					88	88		88	
Optionspremier					6	6		6	
Säljoption, framtida förvärv från innehav utan bestämmande inflytande							-215	-215	
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande					-230	-230	-140	-370	
Innehav utan bestämmande inflytande vid förvärv							99	99	
Innehav utan bestämmande inflytande i avyttrat företag							-14	-14	
Utgående eget kapital 2011-12-31		1 021	414	-488	12 711	13 658	997	14 655	

Rapport över kassaflöden för koncernen

Mkr	Not 36	2011	2010
Den löpande verksamheten			
Koncernens resultat före skatt		860	2 868
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		1 034	-621
		1 894	2 247
Betald inkomstskatt		-316	-250
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		1 578	1 997
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av varulager		64	-2
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-146	254
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		212	-447
Kassaflöde från den löpande verksamheten		1 708	1 802
Investeringsverksamheten			
Förvärv, koncernföretag		-1 531	-2 032
Avyttringar, koncernföretag		913	1 118
Förvärv, aktier i intresseföretag och övriga innehav		-4	-488
Avyttringar och inlösen, aktier i intresseföretag och övriga innehav		1 876	858
Förvärv, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		-956	-710
Avyttringar, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		33	76
Investeringar, finansiella tillgångar		-19	-67
Avyttringar, finansiella tillgångar		51	31
Kassaflöde från investeringsverksamheten		363	-1 214
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-74	-34
Optionspremie		13	26
Inlösen av optioner		40	71
Innehav utan bestämmande inflytandes andel i emission/kapitaltillskott			
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande		-237	-271
Utbetald utdelning		-1 678	-1 512
Utbetald utdelning och inlösen, innehav utan bestämmande inflytande		-130	-23
Upptagna lån		6 097	987
Amortering av lån		-5 930	-1 880
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-1 899	-2 636
Årets kassaflöde		172	-2 048
Likvida medel vid årets början		2 855	4 999
Kursdifferens i likvida medel		15	-96
Likvida medel vid årets slut		3 042	2 855

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2011	2010
Övriga rörelseintäkter	6	1	104
Övriga externa kostnader	10	-79	-139
Personalkostnader	9, 27	-109	-167
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	14	-5	-5
Rörelseresultat		-192	-207
Resultat från andelar i koncernföretag	7	649	1 021
Resultat från andelar i intresseföretag	8	87	746
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	11	175	116
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	11	27	7
Räntekostnader och liknande resultatposter	11	-42	-75
Resultat efter finansiella poster		704	1 608
Skatt	12	-	-
Årets resultat		704	1 608

Moderbolagets rapport över totalresultat

Mkr	Not 24	2011	2010
Årets resultat		704	1 608
Övrigt totalresultat			
Årets förändring av fond för verkligt värde		0	-21
Årets övrigt totalresultat		0	-21
Årets totalresultat		704	1 587

Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	2011-12-31	2010-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar	14	82	87
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	35	10 448	11 328
Andelar i intresseföretag	15, 16	124	602
Fordringar på koncernföretag	17, 18	1 853	1 618
Andra långfristiga värdepappersinnehav	18, 19	115	163
Summa anläggningstillgångar		12 622	13 798
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar på koncernföretag	17, 18	52	
Övriga fordringar		12	40
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	3	3
Kortfristiga placeringar, övriga	18		351
Kassa och bank		897	69
Summa omsättningstillgångar		964	463
Summa tillgångar		13 586	14 261
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
23, 24			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (antal A-aktier 84 637 060 antal B-aktier 239 503 836)		1 021	1 021
Reservfond		286	286
Fritt eget kapital			
Överkursfond		128	128
Balanserat resultat		10 360	10 408
Fond för verkligt värde		42	42
Årets resultat		704	1 608
Summa eget kapital		12 541	13 493
Långfristiga avsättningar			
Avsättningar för pensioner	26, 27	1	2
Övriga avsättningar	28	16	31
Summa långfristiga avsättningar		17	33
Långfristiga skulder			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18, 26	620	272
Ej räntebärande skulder			
Övriga skulder	18, 29	36	99
Summa långfristiga skulder		656	371
Kortfristiga avsättningar			
Övriga avsättningar	28	20	
Kortfristiga skulder			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18, 26	260	184
Ej räntebärande skulder			
Leverantörsskulder	18	5	16
Övriga skulder	18	11	36
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	30	76	128
Summa kortfristiga skulder		352	364
Summa eget kapital och skulder		13 586	14 261
Ställda säkerheter	33	Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	33	Inga	Inga

Förändringar i moderbolagets eget kapital

Mkr	Not 23, 24	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital				Totalt eget kapital
		Aktie-kapital	Reserv-fond	Överkurs-fond verkligt värde	Fond för	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 2010-01-01		1 020	286	86	63	11 320	546	13 321
Övriga vinstdispositioner						546	-546	
Årets resultat							1 608	1 608
Årets övrigt totalresultat					-21			-21
Årets totalresultat					-21		1 608	1 587
Utdelning						-1 512		-1 512
Nyemission		1		42				43
Återköp av egna aktier						-34		-34
Överlåtelse av egna aktier (inlösen köpoptioner)						80		80
Optionspremier						8		8
Utgående eget kapital 2010-12-31		1 021	286	128	42	10 408	1 608	13 493
Ingående eget kapital 2011-01-01		1 021	286	128	42	10 408	1 608	13 493
Övriga vinstdispositioner						1 608	-1 608	
Årets resultat							704	704
Årets övrigt totalresultat					0			0
Årets totalresultat					0		704	704
Utdelning						-1 678		-1 678
Återköp av egna aktier						-74		-74
Överlåtelse av egna aktier (inlösen köpoptioner)						88		88
Optionspremier						8		8
Utgående eget kapital 2011-12-31		1 021	286	128	42	10 360	704	12 541

Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Not 36	2011	2010
Den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		704	1 608
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-45	-1 759
		659	-151
Betald inkomstskatt		-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		659	-151
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-19	-11
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-64	-128
Kassaflöde från den löpande verksamheten		576	-290
Investeringsverksamheten			
Förvärv, aktier i dotterföretag		-909	-2 513
Avyttringar, aktier i dotterföretag		1 738	1 489
Förvärv, aktier i intresseföretag			-486
Avyttringar och inlösen, aktier i intresseföretag		549	855
Förvärv, övriga materiella anläggningstillgångar		-1	-2
Investeringar, finansiella tillgångar		-126	-38
Avyttringar, finansiella tillgångar		61	80
Kassaflöde från investeringsverksamheten		1 312	-615
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-74	-34
Överlåtelse av egna aktier		88	80
Optionspremie		10	11
Utbetald utdelning		-1 678	-1 512
Inlösen incitamentsprogram		-47	
Upptagna lån, koncernföretag		290	4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-1 411	-1 451
Årets kassaflöde		477	-2 356
Likvida medel vid årets början		420	2 776
Likvida medel vid årets slut		897	420

Notförteckning

- Not 1 Redovisningsprinciper
- Not 2 Koncernens resultaträkning
- Not 3 Rörelsesegment
- Not 4 Intäkternas fördelning
- Not 5 Förvärv och avyttring av rörelse
- Not 6 Övriga rörelseintäkter
- Not 7 Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag
- Not 8 Resultat hänförligt till intresseföretag
- Not 9 Anställda, personalkostnader och ledande befattningshavares och styrelsens ersättningar
- Not 10 Arvode och kostnadsersättning till revisorer
- Not 11 Finansiella intäkter och kostnader
- Not 12 Skatter
- Not 13 Immateriella anläggningstillgångar
- Not 14 Materiella anläggningstillgångar
- Not 15 Andelar i intresseföretag
- Not 16 Specifikation av moderbolagets andelar i intresseföretag
- Not 17 Fordringar på koncernföretag
- Not 18 Finansiella instrument
- Not 19 Andra långfristiga värdepappersinnehav
- Not 20 Fordringar
- Not 21 Varulager
- Not 22 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter
- Not 23 Eget kapital
- Not 24 Redogörelse för övrigt totalresultat samt förändring av reserver och innehav utan bestämmande inflytande
- Not 25 Resultat per aktie
- Not 26 Räntebärande skulder
- Not 27 Pensioner
- Not 28 Avsättningar
- Not 29 Övriga skulder
- Not 30 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter
- Not 31 Finansiella risker och riskpolicy
- Not 32 Operationell leasing
- Not 33 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser
- Not 34 Närståenderelationer
- Not 35 Andelar i koncernföretag
- Not 36 Kassaflödesanalys
- Not 37 Tillgångar som innehas för försäljning
- Not 38 Viktiga uppskattningar och bedömningar
- Not 39 Risk avseende försäkringsverksamhet
- Not 40 Entreprenadavtal
- Not 41 Händelser efter balansdagen
- Not 42 Uppgifter om moderbolaget

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Redovisningsprinciper

Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen upprättas i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) sådana de antagits av EU. Vidare har Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges i avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

I ett fall, rörelsesegment, har Ratos kommit till slutsatsen att en tillämpning av IFRS leder till missvisande finansiella rapporter och att det därför är nödvändigt att avvika från rekommendationen i fråga för att åstadkomma en rättvisande bild. Nedan framgår de upplysningar som krävs, enligt IAS 1 Utformning av finansiella rapporter punkt 18, vid avvikelser från IFRS redovisningsstandarder.

Ändrade redovisningsprinciper föranledda av nya eller förändrade IFRS

Nedan beskrivs vilka ändrade redovisningsprinciper som koncernen tillämpar från och med 1 januari 2011.

- IAS 24 Upplysningar om närstående – ändringen har bl a medfört att närståendedefinitionen har utökats något.
- IAS 32 Finansiella instrument: Klassificering som möjliggör klassificering som eget kapital av utgivna rättigheter (optioner och warrant) att förvärva ett fastställt antal av företagets utgivna eget kapital-instrument (aktier) för ett fastställt kontantbelopp i vilken som helst valuta.

- Ändringar av IFRIC 14 – IAS 19 – begränsningen av en förmånsbestämd tillgång, lägsta fonderingskrav och samspelet dem emellan anger att förskottsbetalningar för att täcka krav på lägsta fondering får redovisas som en tillgång.
- IFRIC 19 Utsläckning av finansiella skulder med eget kapital-instrument – förtydligar föreskrifter om redovisning då villkor för finansiella skulder omförhandlas på ett sådant sätt att långivaren accepterar att reglera hela eller delar av skulden genom ersättning i aktier eller andra eget kapital-instrument i företaget.

Ingen av dessa ändringar har haft någon väsentlig effekt på koncernens eller moderbolagets resultat, finansiella ställning eller upplysningar.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

Ett antal nya eller ändrade IFRS träder ikraft först under kommande räkenskapsår och har inte förtidstillämpats vid upprättande av dessa finansiella rapporter. Nyheter eller ändringar med framtida tillämpning planeras inte att förtidstillämpas. Dessa bedöms inte komma att ha någon materiell effekt på koncernens redovisning.

Ändrad IAS 19 Ersättningar till anställda innebär bland annat att den s k korridorometoden försvinner. Ratos-koncernen redovisar per 2011-12-31 oredovisade aktuariella förluster uppgående till 114 Mkr. Detta belopp kommer att redovisas mot eget kapital när tillämpning av ändrad IAS 19 träder i kraft.

Standard/IFRIC	Tillämpning enligt IASB/IFRIC	Status inom EU
IAS 1 Utformning av finansiella rapporter (ändringar)	1 juli 2012	Ännu ej godkänd
IAS 19 Ersättningar till anställda (ändringar)	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IFRS 7 Finansiella instrument: Upplysningar avseende nya upplysningskrav för överförda finansiella tillgångar	1 juli 2011 eller senare	22 november 2011
IFRS 9 Finansiella instrument	1 januari 2015	Ännu ej godkänd
IFRS 10 Consolidated Financial Statements	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IFRS 11 Joint arrangements	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IFRS 12 Disclosure of Interest in Other Entities	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IAS 27 Separata finansiella rapporter (ändrad)	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IAS 28 Innehav i intresseföretag och joint venture (ändrad)	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IFRS 13 Fair value measurement	1 januari 2013	Ännu ej godkänd

Förutsättningar vid upprättande av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvaluta för moderbolaget och för koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp är avrundade till närmaste miljon kronor.

Värdering av tillgångar och skulder sker utifrån historiska anskaffningsvärden. Följande tillgångar och skulder värderas på annat sätt:

- Finansiella instrument värderas antingen till verkligt värde, anskaffningsvärde eller upplupet anskaffningsvärde.
- Intresseföretag redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden.
- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skulder baserar sig på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade eller reglerade. Uppskjutet skatt beräknas med tillämpning av aktuell skattesats.
- Tillgångar som innehas för försäljning redovisas till det lägsta av det tidigare redovisade värdet och det verkliga värdet med avdrag för försäljningskostnader.
- Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärde och nettoförsäljningsvärde.
- Avsättningar värderas till det belopp som krävs för att reglera en förpliktelse, med eventuell nuvärdeberäkning.

- Nettoförpliktelse avseende förmånsbestämda pensionsplaner värderas till nuvärdet av en uppskattning av den framtida ersättning som är intjänad av de anställda med avdrag för eventuella tillgångar kopplade till respektive pensionsplan med tillämpning av den s k korridorregeln.

Koncernens redovisningsprinciper, som återges i sammandrag nedan, tillämpas konsekvent på samtliga perioder som presenteras i koncernens finansiella rapporter. Principerna tillämpas även konsekvent på rapportering och konsolidering av moderbolag, koncernföretag och intresseföretag.

Bedömningar och uppskattningar

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver bedömningar och uppskattningar samt antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar.

Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

Bedömningar vid tillämpningen av IFRS som har en betydande inverkan på de finansiella rapporterna och gjorda uppskattningar som kan medföra väsentliga justeringar i det påföljande årets finansiella rapporter beskrivs närmare i not 38.

forts. nästa sida

forts. Not 1

Klassificering

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

Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

Konsolideringsprinciper och rörelseförvärv

Koncernredovisning upprättas i enlighet med IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter och IFRS 3 Rörelseförvärv. Dotterföretag konsolideras med tillämpning av förvärvsmetoden. Intresseföretag konsolideras med tillämpning av kapitalandelsmetoden.

Potentiella rösträtter

Vid bedömningen om ett betydande eller bestämmande inflytande föreligger, beaktas potentiella röstberättigade aktier som utan dröjsmål kan utnyttjas eller konverteras. Med potentiella rösträtter avses exempelvis konvertibler och optioner. Förekomsten av samtliga sådana potentiella rösträtter beaktas, dvs inte bara moder- eller ägarföretagens. Konsolidering görs i normalfallet utifrån aktuell ägarandel.

Dotterföretag

Dotterföretag är företag som står under ett bestämmande inflytande från Ratos AB. Bestämmande inflytande innebär direkt eller indirekt en rätt att utforma ett företags finansiella eller operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar. Vid ett ägande av mer än 50% av rösterna förutsätts ett bestämmande inflytande. Omständigheter i det enskilda fallet kan ge ett bestämmande inflytande även vid ett ägande av under 50% av rösterna.

Förvärv den 1 januari 2010 eller senare

Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterföretag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder. I förvärvsanalysen fastställs det verkliga värdet på förvärvsdagen av förvärvade identifierbara tillgångar och övertagna skulder samt eventuella innehav utan bestämmande inflytande. Vid förvärv av rörelse finns två alternativa metoder för redovisning av goodwill, antingen proportionell andel eller full goodwill. Full goodwill innebär att innehav utan bestämmande inflytande redovisas till verkligt värde. Val mellan dessa två metoder görs individuellt för varje förvärv.

Transaktionsutgifter, med undantag av transaktionsavgifter som är hänförliga till emission av eget kapital-instrument eller skuldinstrument, redovisas direkt i årets resultat.

Vid förvärv som sker i steg fastställs goodwill den dag då bestämmande inflytande uppkommer. Om företaget sedan tidigare ägt en andel i det förvärvade företaget omvärderas denna till verkligt värde och värdeförändringen redovisas i årets resultat. På motsvarande sätt omvärderas kvarstående innehav vid en avyttring där det bestämmande inflytandet förloras till verkligt värde och värdeförändringen redovisas i årets resultat.

Vid rörelseförvärv där överförd ersättning, eventuellt innehav utan bestämmande inflytande och verkligt värde på tidigare ägd andel överstiger verkligt värde på förvärvade tillgångar och övertagna skulder, redovisas skillnaden som goodwill. Förvärv till lågt pris (negativ goodwill) uppstår när skillnaden är negativ och redovisas direkt i årets resultat när den uppstår.

Betalningar som avser reglering av tidigare affärsförbindelser ingår inte i förvärvsanalysen utan redovisas i resultatet.

Villkorade köpeskillningar redovisas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten. I de fall den villkorade köpeskillningen resulterar i en skuld omvärderas denna till verkligt värde vid varje rapporttillfälle. Omvärderingen redovisas som intäkt/kostnad i årets resultat. Om den villkorade köpeskillningen däremot klassificeras som eget kapital-instrument görs ingen omvärdering, och reglering görs inom eget kapital.

Förvärv/försäljning av/till innehav utan bestämmande inflytande

Förvärv från innehav utan bestämmande inflytande redovisas som en transaktion inom eget kapital, dvs mellan moderbolagets ägare och innehav

utan bestämmande inflytande. Därför uppkommer inte goodwill i dessa transaktioner.

Försäljning till innehav utan bestämmande inflytande, där det bestämmande inflytandet kvarstår, redovisas som en transaktion inom eget kapital, dvs mellan moderbolagets ägare och innehav utan bestämmande inflytande.

Säljoption till innehav utan bestämmande inflytande

Avtal som slutits med innehav utan bestämmande inflytande om rätt att sälja kvarvarande andel i bolaget, antingen till ett fast pris eller ett verkligt värde, benämns säljoption. Säljoptionen, motsvarande köpeskillingen för återstående aktier, redovisas som en finansiell skuld. Säljoptioner överstigande 6 månader diskonteras. Vid omvärdering av skulden redovisas värdeförändringen mot rörelseresultatet och eventuell ränteuppräknings redovisas mot finansnettot. När säljoptionen första gången redovisas som skuld reduceras eget kapital motsvarande dess verkliga värde, varvid Ratos valt att redovisa mot i första hand innehav utan bestämmande inflytande egna kapital och om detta inte är tillräckligt mot majoritetens egna kapital. Intjänade vinstmedel efter denna tidpunkt tillförs innehav utan bestämmande inflytande i proportion till dess ägarandel.

Förvärv innan IFRS 3 började tillämpas

Avseende förvärv före den 1 januari 2010, och där anskaffningskostnaden överstiger det verkliga värdet av förvärvade tillgångar och övertagna skulder samt eventuella förpliktelser, redovisas skillnaden som goodwill. När skillnaden är negativ redovisas denna direkt i årets resultat. Transaktionsutgifter, med undantag av transaktionsutgifter som är hänförliga till emission av eget kapital-instrument eller skuldinstrument, har inkluderats i anskaffningskostnaden.

Intresseföretag – kapitalandelsmetod

Intresseföretag är företag som står under ett betydande inflytande, direkt eller indirekt, från Ratos AB. Betydande inflytande innebär en möjlighet att delta i de beslut som rör ett företags finansiella och operativa strategier, men innebär inte ett bestämmande inflytande eller gemensamt bestämmande inflytande. I normalfallet innebär ett ägande motsvarande lägst 20% och högst 50% av rösterna att ett betydande inflytande innehas. Omständigheter i det enskilda fallet kan ge ett betydande inflytande även vid ett ägande av under 20% av rösterna.

Intresseföretag redovisas enligt kapitalandelsmetoden. Kapitalandelsmetoden innebär att det i koncernen bokförda värdet på aktierna i intresseföretagen motsvaras av koncernens andel i intresseföretagens eget kapital, eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden reducerat med eventuella intervinst. I koncernens resultaträkning redovisas som "Andelar i intresseföretags resultat" koncernens andel i intresseföretagens resultat efter finansiella intäkter och kostnader samt avskrivningar på koncernmässiga övervärden och upplösning av koncernmässiga undervärden. Koncernens andel i intresseföretagens redovisade skatter ingår i koncernens skattekostnader. Erhållna utdelningar från intresseföretag minskar redovisat värde.

Transaktionsutgifter, med undantag av transaktionsutgifter som är hänförliga till emission av eget kapital-instrument eller skuldinstrument, inkluderas i anskaffningsvärdet.

När koncernens andel av redovisade förluster i intresseföretaget överstiger det redovisade värdet på andelarna i koncernen reduceras andelarnas värde till noll. Fortsatta förluster redovisas inte såvida inte koncernen har lämnat garantier för att täcka förluster uppkomna i intresseföretaget. Kapitalandelsmetoden tillämpas fram till den tidpunkt när det betydande inflytandet upphör.

Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och realiserade vinster eller förluster som uppkommer vid transaktioner mellan koncernföretag, elimineras i sin helhet.

Orealiserade vinster som uppkommer vid transaktioner med intresseföretag elimineras i den utsträckning som motsvarar koncernens ägarandel i bolaget. Orealiserade förluster elimineras på samma sätt som orealise-

forts. nästa sida

forts. Not 1

rade vinster, men endast i den utsträckning det inte finns någon indikation på något nedskrivningsbehov.

Förvärv och försäljning

Vid förvärv inkluderas företagets resultat från och med förvärvstidpunkten i koncernens resultat. Under året avyttrade företag ingår i koncernens resultaträkning med intäkter och kostnader till det datum då det bestämmande eller betydande inflytandet upphör. Med exresultat avses det realisationsresultat som uppstår då ett innehav avyttras.

Utländsk valuta

Transaktioner

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen.

Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen.

Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i årets resultat. Värdeförändringar som beror på valutaomräkning avseende rörelserelaterade tillgångar och skulder redovisas i rörelseresultatet.

Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till historiska anskaffningsvärden omräknas till valutakurs vid transaktionstillfället. Icke-monetära tillgångar som redovisas till verkliga värden omräknas till den funktionella valutan till den kurs som råder vid tidpunkten för värdering till verkligt värde.

Utländska verksamheters finansiella rapporter

Tillgångar och skulder i utlandsverksamheter, inklusive goodwill och andra koncernmässiga över- och undervärden, omräknas till svenska kronor till den valutakurs som råder på balansdagen. Intäkter och kostnader i en utlandsverksamhet omräknas till svenska kronor till en genomsnittskurs som utgör en approximation av kurserna vid respektive transaktionstidpunkt. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkning av utlandsverksamheter redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserven i eget kapital.

I det fall den utländska verksamheten inte är helägd fördelas omräkningsdifferensen till innehav utan bestämmande inflytande utifrån dess proportionella ägarandel. Vid avyttring av en utlandsverksamhet realiseras de till verksamheten hänförliga ackumulerade omräkningsdifferenserna, varvid de omklassificeras från omräkningsreserven till årets resultat. I de fall avyttring sker men bestämmande inflytande kvarstår överförs proportionell andel av ackumulerade omräkningsdifferenser från övrigt totalresultat till innehav utan bestämmande inflytande.

Nettoinvestering i en utlandsverksamhet

Monetära långfristiga fordringar till en utlandsverksamhet för vilken reglering inte är planerad eller troligen inte kommer att ske inom överskådlig framtid, är i praktiken en del av nettoinvestering i utlandsverksamheten. En valutakursdifferens som uppstår på den monetära långfristiga fordringen redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserv i eget kapital. Vid avyttring av en utlandsverksamhet ingår de ackumulerade valutakursdifferenserna hänförliga till monetära långfristiga fordringar i de ackumulerade omräkningsdifferenser som omklassificeras från omräkningsreserven i eget kapital till årets resultat.

Intäktsredovisning

Intäktsredovisning sker när väsentliga risker och förmåner som är förknippade med företagets varor övergår till köparen och det är sannolikt att de ekonomiska fördelarna kommer att tillfalla bolaget. Bolaget behåller därefter inte något engagemang i den löpande förvaltningen som vanligtvis förknippas med ägandet. Därutöver sker intäktsredovisning först när intäkten och de utgifter som uppkommit eller förväntas uppkomma till följd av transaktionen kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Intäkter från tjänsteuppdrag redovisas i resultatet när det ekonomiska utfallet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Intäkter och kostnader redovisas i resultatet i förhållande till uppdragets färdigställandegrad.

Intäkter avseende försäkringsavtal redovisas linjärt över kontraktets löptid för ettåriga avtal. För fleråriga försäkringsavtal redovisas intäkterna

hänförliga till första avtalsåret enligt successiv vinstavräkning baserat på förhållandet mellan nedlagda utgifter och beräknade totala utgifter. De intäkter som avser efterföljande år periodiseras linjärt över kontraktperioden.

Entreprenadkontrakt

När utfallet av entreprenadkontrakt kan beräknas på ett tillförlitligt sätt redovisas uppdragsinkomsterna och uppdragsutgifterna vilka är hänförliga till uppdraget som intäkt respektive kostnad i koncernens resultaträkning i förhållande till uppdragets färdigställandegrad, så kallad successiv vinstavräkning. Färdigställandegraden fastställs genom att beräkna förhållandet mellan nedlagda uppdragsutgifter för utfört arbete på balansdagen och beräknade totala uppdragsutgifter.

Operationell leasing

Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i resultatet linjärt över leasingperioden. Förmåner erhållna i samband med tecknandet av ett avtal redovisas i resultatet som en minskning av leasingavgifterna linjärt över leasingavtalets löptid. Variabla avgifter kostnadsförs i de perioder de uppkommer.

Finansiella intäkter och kostnader

I finansnettot redovisas bl a utdelning, ränta samt kostnader för att uppta lån, beräknad med tillämpning av effektivräntemetoden, och valutakursförändringar avseende finansiella tillgångar och skulder. Utdelningsintäkter redovisas när rätten att erhålla utdelning fastställs. Även realisationsresultat och nedskrivningar av finansiella tillgångar redovisas i finansnettot. Orealiserade och realiserade värdeförändringar avseende finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet, inklusive derivatinstrument som inte p g a säkringsredovisning redovisas i övrigt totalresultat.

Därutöver fördelas betalningar avseende finansiella leasar mellan räntekostnad och amortering. Räntekostnaden redovisas som finansiell kostnad. Valutakursvinster och valutakursförluster redovisas netto.

Effektivräntan är den ränta som diskonterar de uppskattade framtida in- och utbetalningarna under ett finansiellt instruments förväntade löptid till den finansiella tillgångens eller skuldens redovisade nettovärde. Beräkningen innefattar alla avgifter som erlagts eller erhållits av avtalsparterna som är en del av effektivräntan, transaktionskostnader och alla andra över- och underkurser.

Immateriella tillgångar

Goodwill

Goodwill värderas till anskaffningsvärde med avdrag för eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill skrivs inte av utan prövas årligen för nedskrivningsbehov eller om indikation uppkommer som tyder på att tillgången minskat i värde. Goodwill som uppkommit vid förvärv av intresseföretag inkluderas i det redovisade värdet för andelar i intresseföretag.

Forskning och utveckling

Utgifter för forskning redovisas som kostnad då de uppkommer. I koncernen redovisas utgifter för utveckling som immateriell tillgång endast under förutsättning att produkten eller processen är tekniskt och kommersiellt användbar, och förutsättningarna finns att fullfölja utvecklingen och därefter använda eller sälja tillgången samt utgifterna kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Det redovisade värdet inkluderar samtliga direkt hänförliga utgifter, t ex för material och tjänster, ersättningar till anställda samt registrering av en juridisk rättighet. Avskrivning påbörjas när produkten tas i bruk och fördelas linjärt över den tid produkten ger ekonomiska fördelar. Övriga utvecklingskostnader kostnadsförs i den period de uppkommer.

Övriga immateriella anläggningstillgångar

Övriga immateriella anläggningstillgångar som förväras av koncernen redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för nedskrivningar samt, om tillgången har en bestämbar nyttjandeperiod, ackumulerade avskrivningar.

Nedlagda kostnader för internt genererad goodwill och internt genererade varumärken redovisas i resultatet när kostnaden uppkommer.

forts. nästa sida

forts. Not I

Tillkommande utgifter

Tillkommande utgifter för aktiverade immateriella tillgångar redovisas som en tillgång i rapport över finansiell ställning endast då de ökar de framtida ekonomiska fördelarna för den specifika tillgången till vilka de hänförs. Alla andra utgifter kostnadsförs när de uppkommer.

Låneutgifter

Låneutgifter som är hänförliga till uppförandet av så kallade kvalificerade tillgångar aktiveras som en del av den kvalificerade tillgångens anskaffningsvärde. En kvalificerad tillgång är en tillgång som med nödvändighet tar en betydande tid i anspråk att färdigställa. I första hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på lån som är specifika för den kvalificerade tillgången. I andra hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på generella lån, som inte är specifika för någon annan kvalificerad tillgång.

Avskrivning

Avskrivningar redovisas i resultatet linjärt över immateriella tillgångars beräknade nyttjandeperioder, såvida inte sådana nyttjandeperioder är obestämbara. Nyttjandeperioderna omprövas årligen alternativt vid behov.

Avskrivningsbara immateriella tillgångar skrivs av från det datum då de är tillgängliga för användning. De beräknade nyttjandeperioderna är:

Antal år	Koncernen
Varumärken	5-20
Databaser	5-10
Kundrelationer	4-20
Affärssystem	3-10
Kontraktsporfölj	4-20
Övriga immateriella tillgångar	3-20

Materiella anläggningstillgångar

Ägda tillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas som tillgång i rapport över finansiell ställning om det är sannolikt att framtida ekonomiska fördelar kommer att komma koncernen till del och anskaffningsvärdet för tillgången kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Materiella anläggningstillgångar redovisas i koncernen till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Exempel på direkt hänförliga kostnader som ingår i anskaffningsvärdet är kostnader för leverans och hantering, installation, lagfarter, konsulttjänster och juristtjänster.

Det redovisade värdet för en materiell anläggningstillgång tas bort ur rapport över finansiell ställning vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning eller utrangering/avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader. Vinst och förlust redovisas som övrig rörelseintäkt/kostnad.

Leasade tillgångar

Leasing klassificeras i koncernredovisningen antingen som finansiell eller operationell leasing. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna som är förknippade med ägandet i allt väsentligt är överförda till leasetagaren, om så ej är fallet är det fråga om operationell leasing.

Tillgångar som hyrs enligt finansiella leasingavtal redovisas som anläggningstillgång i rapport över finansiell ställning och värderas initialt till det lägsta av leasingobjektets verkliga värde och nuvärdet av minimileasingavgifterna vid ingången av avtalet. Förpliktelsen att betala framtida leasingavgifter redovisas som lång- och kortfristiga skulder. De leasade tillgångarna skrivs av över respektive tillgångs nyttjandeperiod medan leasingbetalningarna redovisas som ränta och amortering av skulderna.

Tillgångar som hyrs enligt operationell leasing redovisas som regel inte som tillgång i rapport över finansiell ställning. Operationella leasingavtal ger inte heller upphov till en skuld.

Låneutgifter

Låneutgifter som är hänförliga till uppförandet av så kallade kvalificerade tillgångar aktiveras som en del av den kvalificerade tillgångens anskaffningsvärde. En kvalificerad tillgång är en tillgång som med nödvändighet tar en betydande tid i anspråk att färdigställa. I första hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på lån som är specifika för den kvalificerade tillgången. I andra hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på generella lån, som inte är specifika för någon annan kvalificerad tillgång.

Tillkommande utgifter

Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

Avgörande för bedömningen när en tillkommande utgift läggs till anskaffningsvärdet är om utgiften avser utbyten av identifierade komponenter, eller delar därav, varvid sådana utgifter aktiveras.

Även i de fall ny komponent tillskapats läggs utgiften till anskaffningsvärdet. Eventuella oavskrivna redovisade värden på utbytta komponenter, eller delar av komponenter, utrangeras och kostnadsförs i samband med utbytet. Reparationer kostnadsförs löpande.

Avskrivningsprinciper

Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod, mark skrivs inte av. Koncernen tillämpar komponentavskrivning vilket innebär att komponenternas bedömda nyttjandeperiod ligger till grund för avskrivningen.

Antal år	Koncernen	Moderbolaget
Byggnader	4-100	35-100
Inventarier	2-20	3-10

Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i rapport över finansiell ställning inkluderar på tillgångssidan likvida medel, lånefordringar, kundfordringar, finansiella placeringar samt derivat. På skuldsidan återfinns leverantörsskulder, låneskulder samt derivat.

Redovisning i och borttagande från rapport över finansiell ställning

En finansiell tillgång eller en finansiell skuld tas upp i rapport över finansiell ställning när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor.

En fordran tas upp när bolaget presterat och en avtalsenlig skyldighet föreligger för motparten att betala, även om faktura ännu inte har skickats. Kundfordringar tas upp i rapport över finansiell ställning när faktura har skickats. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

Finansiella tillgångar och skulder kan värderas till verkligt värde, anskaffningsvärde eller upplupet anskaffningsvärde.

En finansiell tillgång tas bort från rapport över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet realiserats, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från rapport över finansiell ställning när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld.

En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med ett nettobelopp i rapport över finansiell ställning endast när det föreligger en legal rätt att kvitta beloppen samt att det föreligger avsikt att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

Förvärv och avyttring av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen, som utgör den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången förutom i de fall bolaget förvärvar eller avyttrar noterade värdepapper då likviditetsredovisning tillämpas.

forts. nästa sida

forts. Not 1

Klassificering och värdering

Initialt värderas finansiella tillgångar och skulder till anskaffningsvärde motsvarande verkligt värde med tillägg för transaktionskostnader. Undantag är finansiella tillgångar och skulder som redovisas till verkligt värde via resultatet som initialt värderas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader.

Verkligt värde för noterade finansiella tillgångar motsvaras av tillgångens noterade köpkurs på balansdagen. Verkligt värde på onoterade finansiella tillgångar fastställs genom att använda värderingstekniker, till exempel nyligen genomförda transaktioner, pris på liknande instrument och diskonterade kassaflöden. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektivränta som beräknas vid anskaffningstidpunkten. Effektivräntan är den ränta som diskonterar de uppskattade framtida in- och utbetalningarna under ett finansiellt instruments förväntade löptid till den finansiella tillgångens eller skuldens redovisade nettovärde. Beräkningen innefattar alla avgifter som erlagts eller erhållits av avtalsparterna som är en del av effektivräntan, transaktionskostnader och alla andra över- och underkurser.

En indelning av finansiella tillgångar och skulder görs till någon av nedan nämnda kategorier. En kombination av avsikt med innehavet av en finansiell tillgång eller skuld vid ursprunglig anskaffningstidpunkt samt typ av finansiell tillgång eller skuld är avgörande vid indelningen i kategorier. Kategoriindelningen framgår inte av rapport över finansiell ställning.

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffningstidpunkten understigande tre månader vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

– Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Denna kategori består av två undergrupper: finansiella tillgångar som innehas för handel och andra finansiella tillgångar som företaget initialt valt att placera i denna kategori (enligt den s k fair value option). Finansiella instrument i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i årets resultat. I den första undergruppen ingår derivat med positivt verkligt värde med undantag för derivat som är ett identifierat och effektivt säkringsinstrument. Syftet med ett derivatinstrument, som inte klassificeras som säkringsinstrument, avgör om värdeförändringen redovisas i finansnettot eller i rörelseresultatet. I den andra undergruppen har Ratos valt att klassificera finansiella placeringar som förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden.

– Investeringar som hålles till förfall

Investeringar som hålles till förfall är finansiella tillgångar som omfattar räntebärande värdepapper med fasta eller fastställbara betalningar och fastställd löptid som företaget har en uttrycklig avsikt och förmåga att innehålla till förfall. Tillgångar i denna kategori värderas till upplupet anskaffningsvärde. I denna kategori förekommer placeringar såsom statsskuldväxlar.

– Lånefordringar och kundfordringar

Lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar med fasta betalningar eller med betalningar som går att fastställa och som inte är noterade på en aktiv marknad. Dessa tillgångar värderas till upplupet anskaffningsvärde. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektivränta som beräknas vid anskaffningstidpunkten. Kundfordringar har kort återstående löptid och värderas därför till nominellt belopp utan diskontering.

I kategorin ingår kundfordringar, lånefordringar och övriga fordringar. Kundfordringar redovisas till det belopp, varmed de förväntas inflyta, efter avdrag för individuell bedömning av osäkra fordringar. Nedskrivningar av kundfordringar redovisas i rörelsens kostnader.

För lånefordringar och övriga fordringar gäller att om den förväntade innehavstiden överstiger ett år rubriceras fordringarna som långfristiga fordringar, i annat fall som övriga fordringar.

– Finansiella tillgångar som kan säljas

I kategorin finansiella tillgångar som kan säljas ingår finansiella tillgångar som inte klassificerats i någon annan kategori eller finansiella tillgångar som företaget initialt valt att klassificera i denna kategori. Innehav av aktier och andelar som inte redovisas som dotterföretag eller intresseföretag redovi-

sas här. Tillgångar i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade mot övrigt totalresultat och de ackumulerade värdeförändringarna i en särskild komponent av eget kapital, dock ej sådana värdeförändringar som beror på nedskrivningar, ej heller ränta på fordringsinstrument och utdelningsintäkter samt valutakursdifferenser på monetära poster vilka redovisas i årets resultat.

Vid avyttring av tillgången redovisas ackumulerad vinst/förlust, som tidigare redovisats i övrigt totalresultat, i årets resultat.

Investeringar i aktier och andelar klassificerade som tillgångar som kan säljas, som inte är noterade på en aktiv marknad och vars verkliga värde inte kan beräknas på ett tillförlitligt sätt har värderats till anskaffningsvärde.

– Klientmedel

Klientmedel, vilka redovisas som tillgångar och skulder i balansräkningen, innefattar erhållen betalning för en specifik fordran för en klients räkning och ska utbetalas till klienten inom en viss period. Klientmedel är likvida medel med begränsad dispositionsrätt. Samma belopp redovisas som skuld.

– Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet

Denna kategori består av två undergrupper, finansiella skulder som innehas för handel och andra finansiella skulder som företaget valt att placera i denna kategori (fair value option), se beskrivning intill under "Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet". I den första kategorin ingår derivatinstrument med negativt värde som inte klassificeras som säkringsinstrument i samband med säkringsredovisning. Dessa värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i årets resultat. Syftet med ett derivatinstrument avgör om värdeförändringen redovisas i finansnettot eller i rörelseresultatet. Värdeförändring på finansiella skulder hänförliga till utfärdade syntetiska optioner där marknadsmässiga premier har erlagts redovisas inom finansnettot.

– Andra finansiella skulder

Lån samt övriga finansiella skulder, t ex leverantörsskulder, ingår i denna kategori. Skulderna värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Leverantörsskulder, som har en kort förväntad löptid, värderas till nominellt belopp utan diskontering.

Till vilken kategori koncernens finansiella tillgångar och skulder hänförs framgår av not 18 Finansiella instrument.

Derivatinstrument och säkringsredovisning

Koncernens derivatinstrument har anskaffats för att säkra de risker för ränte- och valutaexponeringar som koncernen är utsatt för. För att säkra risken använder Ratos olika typer av derivatinstrument såsom terminer, optioner och swappar.

Samtliga derivatinstrument redovisas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning. Initialt redovisas derivat till verkligt värde innebärande att transaktionskostnader belastar resultatet. De värdeförändringar som uppstår vid omvärdering kan redovisas på olika sätt, beroende på om derivatinstrumentet klassificerats som säkringsinstrument eller ej.

Om derivatinstrumentet inte klassificeras som säkringsinstrument redovisas värdeförändringen direkt i resultatet. För derivatinstrument som utgör säkringsinstrument redovisas värdeförändringarna beroende på typ av säkring, se nedan.

Om säkringsredovisningen avbryts innan derivatinstrumentets förfallodag återgår derivatinstrumentet till att klassificeras som finansiell tillgång eller skuld värderad till verkligt värde via resultatet, och derivatinstrumentets framtida värdeförändringar redovisas därmed direkt i resultatet.

För att uppfylla kraven på säkringsredovisning enligt IAS 39 krävs att det finns en entydig koppling till den säkrade posten. Vidare krävs att säkringen effektivt skyddar den säkrade posten, att säkringsdokumentation upprättats och att effektiviteten kan visas vara tillräckligt hög genom effektivitetsmätning. Vinster och förluster avseende säkringar redovisas i resultat vid samma tidpunkt som vinster och förluster redovisas för de poster som säkrats.

forts. nästa sida

forts. Not 1

Fordringar och skulder i utländsk valuta

För säkring av fordran eller skuld mot valutakursrisk används valutaterminer. För skydd mot valutarisk tillämpas inte säkringsredovisning eftersom en ekonomisk säkring avspeglas i redovisningen genom att både den underliggande fordran eller skulden och säkringsinstrumentet redovisas till balansdagens valutakurs och valutakursförändringarna redovisas över årets resultat.

Valutakursförändringar avseende rörelserelaterade fordringar och skulder redovisas i rörelseresultatet medan valutakursförändringar avseende finansiella fordringar och skulder redovisas i finansnettot.

Kassafördessäkringar

Säkring av prognostiserade inköp/försäljning i utländsk valuta

De valutaterminer som används för säkring av framtida kassaflöden och prognostiserade inköp/försäljning i utländsk valuta redovisas i rapport över finansiell ställning till verkligt värde. Periodens värdeförändringar redovisas i övrigt totalresultat och de ackumulerade värdeförändringarna i säkringsreserven inom eget kapital till dess att det säkrade flödet träffar resultatet, varvid säkringsinstrumentets ackumulerade värdeförändringar omklassificeras till årets resultat för att där möta och matcha resultateffekterna från den säkrade transaktionen.

Säkring av räntebindning

För säkring av osäkerheten i framtida ränteflöden avseende lån till rörlig ränta används ränteswappar där företaget erhåller rörlig ränta och betalar fast ränta. Ränteswapparna värderas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning. I resultatet redovisas räntekupongdelen löpande som räntekostnad. Orealiserade förändringar i verkligt värde på ränteswappen redovisas i övrigt totalresultat och ingår som en del av säkringsreserven till dess den säkrade posten påverkar årets resultat och så länge som kriterierna för säkringsredovisning och effektivitet är uppfyllda. Den vinst eller förlust som hänför sig till den ineffektiva delen redovisas i årets resultat.

Verkligt värde-säkringar

Säkring av verkligt värde

När ett säkringsinstrument används för säkring av ett verkligt värde bokförs derivatet till verkligt värde i rapport över finansiell ställning och den säkrade tillgången/skulden bokförs även den till verkligt värde avseende den risk som säkrats. Värdeförändringen på derivatet redovisas i resultatet tillsammans med värdeförändringen på den säkrade posten.

Säkring av verkliga värden används för säkring på vissa icke-finansiella tillgångar som finns i rapport över finansiell ställning.

Säkring av räntebindning

För säkring av risken för förändring i verkligt värde i egen upplåning som löper med fast ränta används ränteswappar som säkringsinstrument. I redovisningen tillämpas då säkring av verkligt värde och den säkrade posten omräknas till verkligt värde avseende den säkrade risken (den riskfria räntan) och värdeförändringarna redovisas i årets resultat på samma sätt som säkringsinstrumentet.

Säkring av nettoinvesteringar

Investeringar i utländska dotterföretag (nettotillgångar inklusive goodwill) kan säkras i utländska dotterföretag genom upptagande av valutalån som på balansdagen omräknats till balansdagens kurs. Periodens omräkningsdifferenser på finansiella instrument som används som säkringsinstrument i en säkring av nettoinvestering i ett koncernföretag redovisas, i den mån säkringen är effektiv, i övrigt totalresultat och de ackumulerade förändringarna i omräkningsreserven i eget kapital. Detta för att neutralisera de omräkningsdifferenser som påverkar övrigt totalresultat när koncernföretagen konsolideras. Ratos har för tillfället inga säkringar av nettoinvesteringar av utländska dotterföretag.

Nedskrivningar

Vid varje rapporttillfälle görs en bedömning om det föreligger någon indikation på att en tillgång minskat i värde. Om en indikation på värdenedgång finns beräknas tillgångens återvinningsvärde.

Bedömning av redovisat värde sker på annat sätt för vissa tillgångar. Detta gäller varulager, tillgångar som innehas för försäljning, förvaltningstillgångar som används för finansiering av ersättningar till anställda samt uppskjutna skattefordringar, se respektive rubrik.

Nedskrivning

IAS 36 tillämpas avseende nedskrivning av andra tillgångar än finansiella tillgångar vilka redovisas enligt IAS 39.

Nedskrivning av goodwill, immateriella och materiella anläggningstillgångar

Om indikation på nedskrivningsbehov finns beräknas tillgångens återvinningsvärde. I Ratos-koncernen hänförs goodwill och immateriella anläggningstillgångar med obestämbar nyttjandeperiod till ett innehav, dvs ett dotter- eller intresseföretag, då varje innehav utgör en kassagenererande enhet. En prövning av redovisat värde görs per innehav, inklusive värdet på goodwill och immateriella tillgångar som är hänförliga till innehavet i fråga. Prövningen sker årligen genom att beräkna ett återvinningsvärde oavsett om en indikation på värdenedgång föreligger eller ej. Däremellan prövas värdet om en indikation på värdenedgång föreligger.

En nedskrivning redovisas när en tillgångs eller ett innehavs redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning belastar resultatet. Nedskrivning hänförlig till ett innehav fördelas i första hand till goodwill.

Återvinningsvärdet är det högsta av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader och nyttjandevärdet. För utförlig beskrivning, se not 13.

Nedskrivning av finansiella tillgångar

Vid varje rapporttillfälle utvärderar företaget om det finns objektiva bevis på att en finansiell tillgång eller grupp av tillgångar är i behov av nedskrivning. Objektiva bevis utgörs dels av observerbara förhållanden som inträffat och som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet, dels av betydande eller utdragen minskning av det verkliga värdet för en investering i en finansiell placering klassificerad som en finansiell tillgång som kan säljas, se not 18.

Fordringarnas nedskrivningsbehov fastställs utifrån historiska erfarenheter av kundförluster på liknande fordringar. Kundfordringar med nedskrivningsbehov redovisas till nuvärdet av förväntade framtida kassaflödena. Kundfordringar har i de flesta fall kort löptid och diskonteras därför inte.

Vid nedskrivning av ett eget kapital-instrument som är klassificerat som en finansiell tillgång som kan säljas omklassificeras tidigare redovisad ackumulerad förlust i verkligt värde-reserven inom eget kapital, via övrigt totalresultat, till årets resultat. Beloppet på den ackumulerade förlust som omklassificeras från eget kapital via övrigt totalresultat till årets resultat utgörs av skillnaden mellan förvärvskostnaden och aktuellt verkligt värde, efter avdrag för eventuell nedskrivning på den finansiella tillgången som redan tidigare redovisats i årets resultat.

Nedskrivningar på finansiella tillgångar som kan säljas redovisas i årets resultat i finansnettot.

Återföring av nedskrivningar

Nedskrivningar på goodwill återförs inte.

Nedskrivningar på andra tillgångar återförs om det har skett en förändring i de antaganden som låg till grund för beräkningen av återvinningsvärdet. En nedskrivning återförs endast i den utsträckning tillgångens redovisade värde efter återföring inte överstiger det redovisade värde som tillgången skulle ha haft om någon nedskrivning inte hade gjorts, med beaktande av de avskrivningar som då skulle ha gjorts.

Nedskrivningar av investeringar som hålles till förfall eller lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om de tidigare skälen till nedskrivningar inte längre föreligger och att full betalning förväntas. Nedskrivningar av eget kapital-instrument som är klassificerade som finansiella tillgångar som kan säljas, vilka tidigare redovisats i årets resultat, återförs inte via årets resultat utan i övrigt totalresultat. Det nedskrivna värdet är det värde från vilket efterföljande omvärderingar

forts. nästa sida

forts. Not 1

görs, vilka redovisas i övrigt totalresultat. Nedskrivningar av räntebärande instrument, klassificerade som finansiella tillgångar som kan säljas, återförs över årets resultat om det verkliga värdet ökar och ökningen objektivt kan hänföras till en händelse som inträffade efter det att nedskrivningen gjordes.

Varulager

Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet.

Anskaffningsvärdet innefattar alla kostnader för inköp, kostnader för tillverkning samt andra kostnader för transport av lagertillgångarna till deras nuvarande plats och skick. Anskaffningsvärdet för varor som inte är utbytbara samt för varor och tjänster som produceras för och hålls åtskilda för särskilda projekt fastställs med utgångspunkt i de specifika kostnader som är hänförliga till respektive produkt.

För andra varor beräknas anskaffningsvärdet enligt först in-/först ut-principen eller genom metoder som bygger på vägda genomsnitt.

Nettoförsäljningsvärdet är det uppskattade försäljningspriset i den löpande verksamheten, efter avdrag för uppskattade färdigställande- och försäljningskostnader.

Tillgångar som innehas för försäljning

Tillgångar klassificeras som Tillgångar som innehas för försäljning då det är mycket sannolikt att försäljning kommer att ske. Det kan vara en enskild tillgång, en grupp av tillgångar och därtill hänförliga skulder eller ett innehav, dvs ett dotter- eller intresseföretag. Tillgångar klassificerade som Tillgångar som innehas för försäljning särredovisas som omsättningstillgång. Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning särredovisas som kortfristiga skulder i rapport över finansiell ställning. Omedelbart före klassificering som tillgångar för försäljning, bestäms det redovisade värdet av tillgångarna (och alla tillgångar och skulder i en avyttringsgrupp) i enlighet med tillämpliga standarder. Vid första klassificering som tillgångar för försäljning, redovisas anläggningstillgångar och avyttringsgrupper till det lägsta av redovisat värde och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader.

En vinst redovisas vid varje ökning av det verkliga värdet med avdrag för försäljningskostnader. Denna vinst är begränsad till ett belopp som motsvaras av samtliga tidigare gjorda nedskrivningar.

Förluster till följd av värdenedgång vid första klassificeringen som innehav för försäljning redovisas i årets resultat. Även efterföljande värdeförändringar, både vinster och förluster, redovisas i årets resultat.

Eget kapital**Återköp av egna aktier**

Förvärv av egna aktier redovisas som en avdragspost från eget kapital.

Likvid från avyttring av egna aktier redovisas som en ökning av eget kapital. Eventuella transaktionskostnader redovisas direkt mot eget kapital.

Utdelningar

Utdelningar redovisas som skuld efter det att årsstämman godkänt utdelningen.

Ersättning till anställda**Avgiftsbestämda planer**

Som avgiftsbestämda pensionsplaner klassificeras de planer där företagets förpliktelse är begränsad till de avgifter företaget åtagit sig att betala. I sådant fall beror storleken på den anställdes pension på de avgifter som företaget betalar till planen eller till ett försäkringsbolag och den kapitalavkastning som avgifterna ger. Följaktligen är det den anställda som bär den aktuariella risken och investeringsrisken. Företagets förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i årets resultat i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt företaget under en period.

Åtaganden för ålderspension och familjepension för tjänstemän i Sverige tryggas genom försäkring i Alecta. Enligt ett uttalande från Rådet för finansiell rapportering, UFR 3, är detta en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare. Information som gör det möjligt att redovisa denna plan som en förmånsbestämd plan är hittills inte tillgänglig.

Pensionsplanen enligt ITP som tryggas genom en försäkring i Alecta redovisas därför som en avgiftsbestämd plan.

Förmånsbestämda planer

Koncernens nettoförpliktelse avseende förmånsbestämda planer beräknas separat för varje plan genom en uppskattning av den framtida ersättning som de anställda intjänat genom sin anställning i både innevarande och tidigare perioder; denna ersättning diskonteras till ett nuvärde och det verkliga värdet på eventuella förvaltningstillgångar dras av. Diskonteringsräntan är räntan på balansdagen på en förstklassig företagsobligation med en löptid som motsvarar koncernens pensionsförpliktelser. När det inte finns en aktiv marknad för sådana företagsobligationer används istället marknadsräntan på statsobligationer med en motsvarande löptid. Beräkningen utförs av en kvalificerad aktuarie med användande av den så kallade projected unit credit-metoden.

När ersättningarna i en plan förbättras, redovisas den andel av den ökade ersättningen som hänför sig till de anställdas tjänstgöring under tidigare perioder som en kostnad i årets resultat linjärt fördelad över den genomsnittliga perioden tills ersättningarna helt är intjänade. Om ersättningen är fullt ut intjänad redovisas en kostnad i årets resultat.

För aktuariella vinster och förluster som uppkommer vid beräkningen av koncernens förpliktelser för olika planer tillämpas den så kallade korridorregeln. Korridorregeln innebär att den del av de ackumulerade aktuariella vinsterna och förlusterna som överstiger 10% av det största av förpliktelsernas nuvärde och förvaltningstillgångarnas verkliga värde redovisas i årets resultat över den förväntade genomsnittliga återstående tjänstgöringstiden för de anställda som omfattas av planen. I övrigt beaktas inte aktuariella vinster och förluster.

När beräkningen leder till en tillgång för koncernen begränsas det redovisade värdet på tillgången till nettot av oredovisade aktuariella förluster och oredovisade kostnader för tjänstgöring under tidigare perioder och nuvärdet av framtida återbetalningar från planen eller minskade framtida inbetalningar till planen. När det finns en skillnad mellan hur pensionskostnaden fastställs i juridisk person och koncern redovisas en avsättning eller fordran avseende särskild löneskatt baserat på denna skillnad. Avsättningen eller fordran nuvärdesberäknas ej.

Nettot av ränta på pensionskulder och förväntad avkastning på tillhörande förvaltningstillgångar redovisas i finansnettot. Övriga komponenter redovisas i rörelseresultatet.

Övriga långfristiga ersättningar

Den del av rörlig ersättning till anställda, som endast utbetalas om den anställda kvarstår i tjänst, redovisas under Övriga långfristiga skulder. Ersättningen diskonteras till ett nuvärde och det verkliga värdet på eventuella förvaltningstillgångar dras av. Diskonteringsräntan fastställs på samma grunder som förmånsbestämda pensionsplaner.

Ersättningar vid uppsägning

En kostnad för ersättningar i samband med uppsägningar av personal redovisas endast om företaget är bevisligen förpliktigt, utan realistisk möjlighet till tillbakadragande, av en formell detaljerad plan att avsluta en anställning före den normala tidpunkten. När ersättningar lämnas som ett erbjudande för att uppmuntra frivillig avgång, redovisas en kostnad om det är sannolikt att erbjudandet kommer att accepteras och antalet anställda som kommer att acceptera erbjudandet tillförlitligt kan uppskattas.

Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar till anställda beräknas utan diskontering och redovisas som kostnader när de relaterade tjänsterna erhålls.

Incitamentsprogram

Ratos ABs köptionsprogram säkras genom återköp av egna aktier. Återköp av egna aktier redovisas som en reduktion av eget kapital. Optionerna har förvärvats till marknadsmässigt pris och optionspremien redovisas direkt mot eget kapital. Vid ett eventuellt framtida utnyttjande av optionerna kommer lösenpriset att inbetalas och öka det egna kapitalet.

forts. nästa sida

forts. Not 1

Syntetiska optionsprogram med marknadsmässig premie redovisas och värderas i enlighet med IAS 39. Erhållen premie redovisas som finansiell skuld. Det har initialt inte inneburit någon kostnad för företaget då en värdering av optionerna till verkligt värde genom en optionsvärderingsmodell motsvarar den premie företaget har erhållit.

Skulden omvärderas löpande till verkligt värde genom tillämpning av en optionsvärderingsmodell, med beaktande av gällande villkor. Värdeförändringar under optionens löptid redovisas som en finansiell post, liksom andra intäkter och kostnader avseende finansiella tillgångar och skulder. Om en syntetisk option utnyttjas av innehavaren regleras den finansiella skulden, som tidigare omvärderats till verkligt värde. Eventuellt realiserat resultat redovisas i resultatet som en finansiell post. Om de syntetiska optionerna förfaller värdelösa, intäktsförs den redovisade skulden.

I de fall en marknadsmässig premie inte har erlagts avseende ett syntetiskt optionsprogram redovisas och värderas en utfärdad option i enlighet med IFRS 2. Grundläggande för IFRS 2 är att ett företag ska bära den kostnad som det har inneburit att inte erhålla en marknadsmässig premie. En kostnad och en skuld redovisas motsvarande verkligt värde på optionerna genom tillämpning av en optionsvärderingsmodell. Kostnaden redovisas som ersättningar till anställda. I vissa fall periodiseras kostnaden över en intjänandeperiod. Skulden omvärderas löpande till verkligt värde och värdeförändringar redovisas i årets resultat.

Resultat per aktie

Resultat per aktie baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets aktieägare.

Utspänningseffekten av optionsprogrammen beror på utestående köpoptioner under året. Beräkningen av antalet aktier utgår från skillnaden mellan lösenpriset för alla utestående köpoptioner och genomsnittlig börskurs för motsvarande antal aktier. Skillnaden motsvarar, med hänsyn till genomsnittlig börskurs på Ratos-aktien, ett visst antal aktier. Dessa aktier, tillsammans med nuvarande antal aktier, ger ett beräknat antal aktier som används för att erhålla utspänningseffekten.

Avsättningar

En avsättning skiljer sig från andra skulder genom att det råder ovisshet om betalningstidpunkt eller beloppets storlek för att reglera avsättningen.

En avsättning redovisas i rapport över finansiell ställning när koncernen har en befintlig legal eller informell förpliktelse som en följd av en inträffad händelse och det är troligt att ett utflöde av ekonomiska resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen samt en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras.

Avsättningar görs med det belopp som är den bästa uppskattningen av det som krävs för att reglera den befintliga förpliktelsen på balansdagen. Där effekten av när i tiden betalning sker är väsentlig, beräknas avsättningar genom diskontering av det förväntade framtida kassaflödet till en räntesats före skatt som återspeglar aktuella marknadsbedömningar av pengars tidsvärde och, om det är tillämpligt, de risker som är förknippade med skulden.

En avsättning för förlustkontrakt redovisas när de förväntade fördelarna som koncernen väntas erhålla från ett kontrakt är lägre än de oundvikliga kostnaderna för att uppfylla förpliktelseerna enligt kontraktet.

En avsättning för garantier redovisas när de underliggande produkterna eller tjänsterna säljs. Avsättningen baseras på historiska data om garantier och en sammanvägning av tänkbara utfall i förhållande till de sannolikheter som utfallen är förknippade med.

Avsättningar avseende försäkringsavtal avser andel av erhållna försäkringspremier avseende gällande försäkringsavtal som är hänförligt till utestående risker, ej intjänade premier, samt försäkringsskador baserat på bedömningar av inrapporterade skador och uppskattningar av skador som inträffat, men som ännu ej rapporterats. Per varje balansdag prövas huruvida de redovisade försäkringsskulderna är adekvata, genom att göra aktuella uppskattningar av framtida kassaflöden enligt dess försäkringsavtal.

Omstrukturering

En avsättning för omstrukturering redovisas när det finns en fastställd utförlig och formell omstruktureringsplan, och omstruktureringen har

antingen påbörjats eller blivit offentligt tillkännagiven. Ingen avsättning görs för framtida rörelsekostnader.

Skatt

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultatet utom då underliggande transaktion redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Till aktuell skatt hör även justering av aktuell skatt hänförligt till tidigare perioder.

Uppskjuten skatt beräknas med utgångspunkt i skillnaden mellan redovisat och skattemässigt värde på tillgångar och skulder, om det är sannolikt att återvinning respektive reglering av skillnaden är sannolik. En värdering görs baserat på de skattesatser och skatteregler som har beslutats eller aviserats per balansdagen.

Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

Eventuellt tillkommande inkomstskatt som uppkommer vid utdelning redovisas vid samma tidpunkt som när utdelningen redovisas som en skuld.

Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 Redovisning för juridisk person. Även av Rådet för finansiell rapporterings utgivna uttalanden för noterade företag tillämpas. RFR 2 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen ska tillämpa samtliga av EU antagna IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen, tryggandelagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag från och tillägg till IFRS som ska göras.

Skillnaderna mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår på nästa sida.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för moderbolaget tillämpas konsekvent på samtliga perioder som presenteras i moderbolagets finansiella rapporter.

Ändrade redovisningsprinciper

Om inte annat anges nedan har moderbolagets redovisningsprinciper under 2011 förändrats i enlighet med vad som anges ovan för koncernen.

Klassificering och uppställningsformer

Moderbolagets resultaträkning och balansräkning är uppställda enligt årsredovisningslagens scheman, medan rapport över totalresultat, rapport över förändringar i eget kapital och rapport över kassaflöden baseras på IAS 1 Utformning av finansiella rapporter respektive IAS 7 Rapport över kassaflöden. De skillnader mot koncernens rapporter som gör sig gällande i moderbolagets resultat- och balansräkningar utgörs främst av redovisning av finansiella intäkter och kostnader, anläggningstillgångar, eget kapital samt förekomsten av avsättningar som egen rubrik i balansräkningen.

Finansiella instrument

Moderbolaget tillämpar reglerna i ÅRL 4 kap. 14 § a-e som tillåter värdering av vissa finansiella instrument till verkligt värde.

Anteciperade utdelningar

Anteciperad utdelning från dotterföretaget redovisas i de fall moderföretaget ensamt har rätt att besluta om utdelningens storlek och moder-

forts. Not 1

företaget har fattat beslut om utdelningens storlek innan moderföretaget publicerat sina finansiella rapporter.

Intresse- och dotterföretag

Andelar i intresse- och dotterföretag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden.

Detta innebär att transaktionsutgifter inkluderas i det redovisade värdet för innehav i dotterföretag och intresseföretag. I koncernen där- emot redovisas transaktionsutgifterna för dotterföretag direkt i resultatet.

Villkorade köpeskillingar värderas utifrån sannolikheten av att köpe- skillingen kommer att utgå. Eventuella förändringar av avsättningen/ fordran ökar/reducerar anskaffningsvärdet. I koncernredovisningen redovisas villkorade köpeskillingar till verkligt värde med värdeföränd- ringar över resultatet.

Förmånsbestämda pensionsplaner

I moderbolaget tillämpas andra grunder för beräkning av förmånsbe- stämda planer än de som anges i IAS 19. Moderbolaget följer tryggande- lagens bestämmelser och Finansinspektionens föreskrifter eftersom detta är en förutsättning för skattemässig avdragsrätt. De mest väsentliga skillnaderna jämfört med reglerna i IAS 19 är hur diskonteringsräntan fastställs, att beräkning av den förmånsbestämda förpliktelsen sker utifrån nuvarande lönenivå utan antagande om framtida löneökningar samt att alla aktuella vinster och förluster redovisas i resultatet då de uppstår.

Koncernbidrag och aktieägartillskott

I de fall moderbolaget lämnar aktieägartillskott aktiveras dessa som aktier och andelar i den mån nedskrivning ej erfordras.

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag, vilket innebär att moderbolaget varken kan ge eller ta emot koncernbidrag.

Skatt

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Det innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier och andra delägarätter inte är skattepliktiga. Kapitalförluster får inte dras av.

Bolaget deklarerar en schablonintäkt på 1,5% av marknadsvärdet på noterade aktier som vid årets ingång innehafts mindre än ett år eller där ägarandelen (röstetalet) understiger 10% av rösterna. Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som skattepliktig intäkt. Ränte- kostnader och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning. Dessa regler leder till att moderbolaget normalt inte betalar någon inkomstskatt. Ratos koncernmässiga skattekostnad utgörs därför så gott som uteslutande av intresse- och koncernföretagens skatt.

forts. Not 2

- ¹⁾ Dotterföretagens resultat ingår med 100% och intresseföretagens resultat med respektive ägarandel.
- ²⁾ Biolin Scientific och KVD Kvarndammen förvärvades i slutet av december 2010 och ingår inte i koncernens resultat 2010.
- ³⁾ Camfil avyttrades i början av januari och ingår inte i koncernens resultat 2011. Fram till och med avyttringen redovisades Camfil som Tillgångar som innehas för försäljning.
- ⁴⁾ Finnkino ingår i koncernen från och med maj 2011.
- ⁵⁾ Haglöfs ingår i koncernens resultat till och med juli 2010. Hela innehavet avyttrades i augusti 2010.
- ⁶⁾ HL Display ingår med 29% till och med maj 2010, under juni och juli med 61% och därefter med 99%.
- ⁷⁾ Medisize ingår i koncernens resultat till och med juli 2011. Hela innehavet avyttrades i augusti 2011.
- ⁸⁾ Stofa ingår i koncernen från och med augusti 2010.
- ⁹⁾ Superfos redovisades som Tillgångar som innehas för försäljning fram till och med att det avyttrades i februari och ingår således inte i koncer- nens resultat 2011.

Not 2 Koncernens resultaträkning

Av formella skäl redovisas resultatet i enlighet med IAS 1. För att bättre spegla Ratos verksamhet redovisas i denna not resultat från innehav, där dotterföretag ingår till 100% och intresseföretag till ägd andel. De rader som får samma värden i båda uppställningsformerna är resultat före skatt, skatt och årets resultat.

Mkr	2011	2010
Resultat/resultatandelar före skatt ¹⁾		
AH Industries (69%)	-6	-24
Anticimex (85%)	84	127
Arcus-Gruppen (83%)	82	135
Biolin Scientific (100%) ²⁾	-10	
Bisnode (70%)	106	274
Camfil (30%) ³⁾		99
Contex Group (99%)	-14	43
DIAB (95%)	-51	149
Euromaint (100%)	-144	-165
Finnkino (98%) ⁴⁾	1	
GS-Hydro (100%)	-13	-27
Hafa Bathroom Group (100%)	-18	37
Haglöfs (100%) ⁵⁾		5
HL Display (99%) ⁶⁾	24	13
Inwido (96%)	315	328
Jøtul (61%)	-113	25
KVD Kvarndammen (100%) ²⁾	42	
Lindab (11%)	21	38
Medisize (98%) ⁷⁾	42	95
Mobile Climate Control (100%)	7	71
SB Seating (85%)	95	87
Stofa (99%) ⁸⁾	96	44
Superfos (33%) ⁹⁾		65
Summa resultat/resultatandelar	546	1 419
Exit Camfil	586	
Exit Medisize	38	
Exit Superfos	-99	
Exit Haglöfs		783
Exit Lindab		537
Summa exitresultat	525	1 320
Omvärdering HL Display		140
Nedskrivning Contex Group	-312	
Resultat från innehav	759	2 879
Centrala intäkter och kostnader		
Förvaltningskostnader	-191	-213
Finansiella poster	292	202
Centralt netto	101	-11
Resultat före skatt	860	2 868
Skatt	-314	-455
Årets resultat	546	2 413
Hänförligt till		
Moderbolagets ägare	521	2 255
Minoritetsägare	25	158

Ratos centrala netto uppgick till 101 Mkr (-11), varav personalkostnader i Ratos AB uppgick till -109 Mkr (-167).

Rörlig del av personalkostnaderna uppgick till -14 Mkr (-68) och övriga förvaltningskostnader var -82 Mkr (-46).

Finansiella poster netto uppgick till 292 Mkr (202).

Not 3 Rörelsesegment

Ratos är ett private equity-konglomerat vars strategi är att skapa högsta möjliga avkastning genom att förvärva, utveckla via aktivt ägande och avyttra företag. Ratos VD och styrelse, Ratos-koncernens "högsta verkställande beslutsfattare" följer upp verksamheten, dvs private equity-konglomeratet, utifrån utvecklingen i Ratos samtliga innehav. Nyckeltal som omsättning, EBITA och EBT följs upp för innehaven totalt. VD och styrelse följer även upp verksamheten utifrån hur väl det finansiella målet om 20% årlig genomsnittlig avkastning på varje enskild investering uppnås som helhet och över tiden. Ratos som har varit en industriell aktör sedan grundandet av föregångaren Söderberg & Haak 1866, har gått från att tidigare ha haft andra segment såsom aktiv kapitalförvaltning till att idag endast ha ett segment – private equity-konglomerat.

Vart och ett av innehaven utgör en kassagenererande enhet. Årligen går Ratos igenom sina innehav och bedömer om varje innehavs genomsnittliga avkastning uppfyller Ratos krav på 20% årlig genomsnittlig avkastning samt om Ratos bedöms kunna bidra till en fortsatt utveckling av innehavet.

2011	Netto- omsättning	Avskriv- ningar ¹⁾	Andel i intresseföretags resultat	Ränte- intäkter	Ränte- kostnader ²⁾	EBT	Räntebärande ³⁾ nettofordran/ nettoskuld
Innehav							
AH Industries	925	-56			-35	-6	-371
Anticimex	1 927	-47		7	-86	84	-768
Arcus-Gruppen	2 072	-39	7	16	-37	82	-16
Biolin Scientific	180	-6			-7	-10	-149
Bisnode	4 310	-212		3	-231	106	-2 427
Contex Group	662	-43			-37	-14	-660
DIAB	1 219	-90		1	-44	-51	-888
Euromaint	3 329	-62		1	-87	-144	-647
Finnkino ⁴⁾	543	-48	3		-26	1	-318
GS-Hydro	1 074	-24		1	-34	-13	-529
Hafa Bathroom Group	335	-6			-4	-18	-58
HL Display	1 643	-38		2	-36	24	-469
Inwido	5 050	-120	2	12	-83	315	-1 372
Jøtul	996	-57			-84	-113	-621
KVD Kvarndammen	276	-5		1	-10	42	-144
Lindab			21			21	
Medisize ⁵⁾	617	-28			-9	42	
Mobile Climate Control	1 048	-23			-29	7	-570
SB Seating	1 264	-41		5	-139	95	-766
Stofa	1 390	-107		2	-31	96	-482
Summa innehav	28 860	-1 052	33	51	-1 049	546	-11 255
Exit Camfil						586	
Exit Medisize						38	
Exit Superfos						-99	
Exitresultat						525	
Nedskrivning Contex Group						-312	
Summa innehav	28 860	-1 052	33	51	-1 049	759	-11 068
Centralt netto	809	-16		331	-51	101	1 056
Övrigt/elimineringar				-320	320		-747
Koncernen totalt	29 669	-1 068	33	62	-780	860	-10 946

¹⁾ Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

²⁾ Inklusive aktieägarlånaräntor.

³⁾ Exklusive aktieägarlån.

⁴⁾ Finnkino ingår i koncernen från och med maj 2011.

⁵⁾ Medisize ingår i koncernens resultat till och med juli 2011. Hela innehavet avyttrades i augusti 2011.

forts. Not 3

2010	Netto- omsättning	Avskriv- ningar ¹⁾	Andel i intresseföretags resultat	Ränte- intäkter	Ränte- ²⁾ kostnader	EBT	Räntebärande ³⁾ nettofordran/ nettoskuld
Innehav							
AH Industries	611	-44			-24	-24	-362
Anticimex	1 856	-44		3	-57	127	-391
Arcus-Gruppen	1 944	-40	3	11	-20	135	295
Biolin Scientific ⁴⁾							-47
Bisnode	4 451	-219		5	-229	274	-2 289
Camfil			129			99	
Contex Group	750	-56			-52	43	-655
DIAB	1 396	-87		1	-32	149	-820
Euromaint	3 532	-63			-83	-165	-741
GS-Hydro	1 244	-28			-32	-27	-617
Hafa Bathroom Group	424	-5			-2	37	-85
Haglöfs ⁵⁾	289	-3			-2	5	
HL Display ⁶⁾	662	-16	16	1	-12	13	-490
Inwido	5 149	-137	2	7	-104	328	-1 501
Jøtul	1 044	-58		2	-88	25	-546
KVD Kvarndammen ⁴⁾							-178
Lindab			38			38	
Medisize	1 079	-48			-17	95	-250
Mobile Climate Control	902	-24			-24	71	-509
SB Seating	1 203	-49		2	-138	87	-723
Stofa ⁷⁾	600	-40			-18	44	-618
Superfos			65			65	
Summa innehav	27 136	-961	253	32	-934	1 419	-10 527
Exit Haglöfs						783	
Exit Lindab						537	
Exitresultat						1 320	
Omvärdering HL Display						140	
Nedskrivning Övriga innehav						-25	
Summa innehav	27 136	-961	253	32	-934	2 879	-10 527
Centralt netto	817	-15		272	-50	-11	-159
Övrigt/elimineringar				-265	265		-450
Koncernen totalt	27 953	-976	253	39	-719	2 868	-11 136

¹⁾ Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

²⁾ Inklusive aktieägarlånaräntor.

³⁾ Exklusive aktieägarlån.

⁴⁾ Biolin Scientific och KVD Kvarndammen förvärvades i slutet av december 2010 och ingår inte i koncernens resultat 2010.

⁵⁾ Haglöfs ingår i koncernens resultat till och med juli. Hela innehavet avyttrades i augusti 2010.

⁶⁾ HL Display ingår med 29% till och med maj 2010, under juni och juli med 61% och därefter med 99%.

⁷⁾ Stofa ingår i koncernen från och med augusti 2010.

Not 4 Intäkternas fördelning

Koncernen

Mkr	2011	2010
Nettoomsättningens fördelning		
Varuförsäljning	23 081	21 215
Tjänsteuppdrag	5 648	5 749
Entreprenaduppdrag	311	392
Försäkringstjänster	629	597
	29 669	27 953

Not 5 Förvärv och avyttring av rörelse

Förvärv 2011

Finnkino

Ratos tecknade i mars avtal med mediekoncernen Sanoma om förvärv av den finländska biografkoncernen Finnkino. Förvärvet slutfördes den 30 april. Överförd ersättning uppgick till 71 MEUR (635 Mkr). Ratos har tillfört 45 MEUR (cirka 402 Mkr) i eget kapital. I den preliminära förvärvsanalysen uppgår goodwill till 537 Mkr. Finnkino bedriver biografverksamhet både i Finland och Baltikum. Den goodwill som redovisas för förvärvet återspeglar dels företagets starka marknadsposition, dels ett välutvecklat koncept med biografier som har många salonger, digital- och 3D-teknik samt en service genom försäljning av snacks, godis och läsk, vilket bidragit till företagets ökande lönsamhetsnivå.

Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 543 Mkr och i resultat före skatt med 38 Mkr. För helåret uppgick omsättning till 799 Mkr och resultat före skatt till 21 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helt år. Förvärvsrelaterade utgifter uppgår till 26 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat.

Förvärvsanalys

Mkr	Finnkino
Immateriella anläggningstillgångar	3
Materiella anläggningstillgångar	622
Finansiella anläggningstillgångar	1
Omsättningstillgångar	60
Likvida medel	53
Innehav utan bestämmande inflytande	-7
Långfristiga skulder och avsättningar	-474
Kortfristiga skulder	-160
Netto identifierbara tillgångar och skulder	98
Koncerngoodwill	537
Överförd ersättning	635

Förvärvsanalysen är preliminär, vilket innebär att verkligt värde inte har fastställts slutgiltigt för samtliga poster.

Fastställande av föregående års preliminära förvärvsanalys

En förvärvsanalys är preliminär till dess att den fastställs, vilket ska ske inom 12 månader efter förvärvet. I de fall en förvärvsanalys ändras justeras resultat- och balansräkningarna för jämförelseperioden i de fall det är aktuellt.

Förvärvsanalys för Biolin Scientific, HL Display, KVD Kvarndammen och Stofa har fastställts. Biolin Scientifics, KVD Kvarndammens och HL Displays förvärvsanalys har fastställts i enlighet med de preliminära förvärvsanalyserna.

I den definitiva förvärvsanalysen av Stofa har kundrelationer värderats. Kundrelationerna har skrivits av under sex månader. Vid årsskiftet är således kundrelationerna helt avskrivna.

Stofa Mkr	Preliminär förvärvsanalys	Ny värdering	Definitiv förvärvsanalys
Immateriella anläggningstillgångar	6	28	34
Materiella anläggningstillgångar	467		467
Finansiella anläggningstillgångar	68		68
Omsättningstillgångar	254		254
Likvida medel	131		131
Innehav utan bestämmande inflytande	-1		-1
Långfristiga skulder och avsättningar	-813		-813
Kortfristiga skulder	-329		-329
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-217	28	-189
Koncerngoodwill	885	-28	857
Överförd ersättning	668	0	668

Förvärv i koncernföretag

Bisnode förvärvade fyra Creditinfo Schufa-företag i Tjeckien, Slovakien och Polen verksamma inom kredit- och affärsinformationslösningar. I Norge förvärvades kreditinformationsföretaget Lindorff Decision och 90,1% av marknadsinformationsföretaget Lindorff Match. Därutöver förvärvades 51% av Vendemore Nordic AB samt Poslovna Domena i Kroatien. Den sammanlagda överförda ersättningen för dessa förvärv uppgick till 402 Mkr. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 106 Mkr och i resultat före skatt med -10 Mkr. För helåret uppgick omsättning till 209 Mkr och resultat före skatt till 3 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgår till 8 Mkr för perioden och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat.

Mobile Climate Control (MCC) förvärvade buss-AC-verksamheten i Nordamerika från den amerikanska koncernen Carrier Corporation. Överförd ersättning uppgick till 217 Mkr, varvid Ratos tillsköt kapital om 114 Mkr. Utöver detta har ett mindre förvärv genomförts. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 268 Mkr och i resultat före skatt med 17 Mkr. Förvärvet är ett inkråmsförvärv varför ingen omsättning eller resultat före skatt har beräknats för perioden före förvärvet.

Arcus-Gruppen förvärvade i augusti 51% av aktierna i den norska vingrossisten Excellars AS. Överförd ersättning uppgick till 86 Mkr. Förvärvet har upprättats enligt full goodwill-metoden, vilket innebär att innehav utan bestämmande inflytande redovisats till verkligt värde. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 39 Mkr och i resultat före skatt med 11 Mkr. För helåret uppgick omsättning till 111 Mkr och resultat före skatt till 39 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgår till 1 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat.

Inwido förvärvade under juli det danska fönsterföretaget Pro Tec Vinduer. Överförd ersättning uppgick till 27 Mkr. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 106 Mkr och i resultat före skatt med 5 Mkr. För helåret uppgick omsättning till 180 Mkr och resultat före skatt till -14 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgår till 1 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat.

forts. nästa sida

forts. Not 5

I augusti förvärvade Biolin Scientific samtliga aktier i danska Sophion Bioscience A/S från NeuroSearch A/S samt ett antal riskkapitalbolag. Överförd ersättning uppgick till 145 MDKK (179 Mkr). Ratos tillförde 65 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen uppgår goodwill till 139 Mkr. Sophions starka ställning inom Life Science tillför bolaget både ny teknik och utökar Biolins möjlighet att nå nya kundgrupper, vilket motiverar redovisad goodwill. Sophion Bioscience ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 51 Mkr och i resultat före skatt med 19 Mkr. För helåret uppgick omsättning till 108 Mkr och resultat före skatt till 18 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgår till 2 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat.

I oktober förvärvade Stofa en del av Canal Digitals danska kabel-TV-verksamhet från Telenor. Överförd ersättning uppgick till 60 MDKK motsvarande 73 Mkr. De förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning från förvärvstillfället med 29 Mkr och i resultat före skatt med 1 Mkr. Förvärvsrelaterade kostnader uppgår till 5 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat. Förvärvet är ett inköpsförvärv varför ingen omsättning eller resultat före skatt har beräknats för perioden före förvärvet.

Av nedanstående tabell framgår respektive bolags preliminära förvärvsanalyser.

Förvärvsanalyser

Mkr	Arcus- Gruppen		Biolin Scientific		Mobile Climate Control		Stofa
Immateriella anläggningstillgångar	5	12	43		140		1
Materiella anläggningstillgångar	0	4	2	8		7	45
Finansiella anläggningstillgångar		2		0			
Uppskjuten skattefordran		12	1				
Omsättningstillgångar	50	26	31	50	110		26
Likvida medel	30	0	30	0			
Innehav utan bestämmande inflytande	-97		-2				
Långfristiga skulder och avsättningar	-1	-2	18	-7			
Kortfristiga skulder	-60	-14	-52	-43	-28		-22
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-73	39	70	8	231		49
Koncerngoodwill	159	139	332	19			24
Överförd ersättning	86	179	402	27	231		73

Samtliga förvärvsanalyser är preliminära, vilket innebär att verkligt värde inte har fastställts slutgiltigt för samtliga poster.

Avyttring

Ratos ingick i november 2010 avtal med huvudägarna om försäljning av intresseföretaget Camfil till familjerna Larson och Markman. Överförd ersättning uppgick till 1 325 Mkr och Ratos realisationsvinst (exitvinst) till 586 Mkr. Försäljningen slutfördes i januari 2011.

Ratos och meddelägaren IK Investment Partners ingick i december 2010 avtal om försäljning av samtliga aktier i Superfos Industries A/S. Försäljningen slutfördes i februari 2011 och Ratos andel av överförd ersättning uppgick till 63 MEUR (549 Mkr) och Ratos realisationsförlust till -99 Mkr.

Den 12 augusti avslutades försäljningen av dotterföretaget Medisize till Phillips Plastics. Överförd ersättning uppgick till 866 Mkr och Ratos exitvinst uppgick till 38 Mkr.

Avyttring i koncernföretag

Euromaints försäljning av Euromaint Industry till Coor Service Management slutfördes under december. Överförd ersättning uppgick till 100 Mkr varvid Euromaints exitförlust uppgick till 7 Mkr.

För information om förvärv och avyttringar efter rapportperiodens slut se not 41, Händelser efter balansdagen.

Förvärv 2010

Ratos ökade sitt ägande i Medisize med 5,4% till 98,4%. Överförd ersättning uppgick till 59,8 Mkr (6,2 MEUR). Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 1 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i periodens koncernresultat.

Efter konvertering av kapitaltillskottet i Jøtul genomförd 2009 till aktier uppgår Ratos ägarandel till 61% (63).

HL Display

I juni tecknade Ratos ett avtal om förvärv av familjen Remius aktier i HL Display, motsvarande 28,2% av kapitalet och 59,1% av rösterna. I samband därmed lämnade Ratos ett erbjudande till övriga aktieägare i HL Display, i enlighet med bestämmelserna om budplikt, att överlåta aktier utgivna i HL Display till Ratos för 49 kr per aktie.

Under andra kvartalet ökade Ratos sin ägarandel i HL Display genom förvärv av aktier via Nasdaq OMX Stockholm till ett värde om 483 Mkr. Förvärvet av familjen Remius aktier slutfördes den 21 juli 2010. Överförd ersättning uppgick till ca 428 Mkr. Likvid utgjordes till 90% av kontanter och till 10% av nyemitterade aktier i Ratos motsvarande 385 Mkr kontant och 217 556 nya aktier i Ratos. I samband med förvärvet av familjen Remius aktier erhöll Ratos det bestämmande inflytandet över HL Display som där efter från och med 1 augusti redovisades som dotterföretag. Tidigare ägd andel omvärderades till verkligt värde i samband med att det bestämmande inflytandet erhöles, varför en resultat effekt av omvärderingen inklusive återförda valutakurseffekter om 140 Mkr redovisades inom rörelseresultatet. Ratos har valt att redovisa förvärvet enligt partiell goodwill-metoden. Preliminär goodwill uppgick sammanlagt till 1 110 Mkr.

Efter att bestämmande inflytande erhöles förvärvade Ratos ytterligare aktier genom det offentliga erbjudandet och via Nasdaq OMX Stockholm till ett värde om 161 Mkr. Dessa förvärv sågs enligt den reviderade IFRS 3 Rörelseförvärv som eget kapital-transaktioner genom att Ratos förvärvade aktier från "innehav utan bestämmande inflytande" (minoriteten), varför skillnaden mellan överförd ersättning och förvärvat "innehav utan bestämmande inflytande" redovisades direkt mot eget kapital med 105 Mkr. Total erlagd överförd ersättning under perioden uppgick till 1 072 Mkr, varav 43 Mkr utgjordes av nyemitterade Ratos aktier. Vid årets slut ägde Ratos 99,5% av kapitalet och 99,7% av rösterna.

HL Display har en stark marknadsposition och är det enda globala företaget i sin bransch. Företaget har en unik sortimentsbredd och genom dess innovationsförmåga och storlek finns goda förutsättningar att skapa nya konkurrenskraftiga produkter. Förvärvad goodwill avspeglar dessa värden.

Som dotterföretag ingår HL Display i koncernens omsättning från och med augusti 2010 med 662 Mkr och i resultat före skatt med -3 Mkr. För helåret uppgick omsättningen till 1 617 Mkr och resultat före skatt till 29 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde.

Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 8 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet.

Stofa

Ratos tecknade i juli avtal med TeliaSonera om förvärv av samtliga aktier i Stofa. Förvärvet slutfördes den 30 juli 2010. Enterprise value uppgick till 1 090 MDKK och överförd ersättning uppgick till 527 MDKK (668 Mkr). I den preliminära förvärvsanalysen uppgick goodwill till 885 Mkr. Den goodwill som redovisas för förvärvet motsvaras av bolagets lönsamhetsnivå som baseras bland annat på bolagets kunderbjudande, tekniska

forts. Not 5

kompetens, marknadsposition och historiska marknadsnärvaro. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning med 600 Mkr och i resultat före skatt med 44 Mkr. För helåret uppgick omsättningen till 1 411 Mkr och resultat före skatt till 83 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde. Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 12 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet.

KVD Kvarndammen

Efter att i slutet av november tecknat avtal om förvärv, slutfördes den 17 december 2010 förvärvet av samtliga aktier i KVD Kvarndammen. Enterprise value uppgick till 550 Mkr, varav Ratos tillförde 360 Mkr i eget kapital. Överförd ersättning uppgick till 587 Mkr med en preliminär goodwill uppgående till 513 Mkr. Redovisad goodwill motiveras framför allt av en stark marknadsposition på den svenska marknaden för förmedling av kapitalvaror, främst bilar. En effektiv affärsmodell, tillsammans med en stark lednings- och organisationsförmåga, förväntas öka KVD Kvarndammens marknadsandelar i Sverige och på sikt är även en expansion till andra länder möjlig.

Förvärvet slutfördes den 17 december 2010, varför ingen omsättning eller resultat före skatt ingår i koncernens omsättning eller resultat före skatt för 2010. KVD Kvarndammens omsättning uppgick till 239 Mkr och resultat före skatt till 22 Mkr för 2010. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde.

Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 3 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet.

Biolin Scientific

Ratos lämnade den 29 november 2010 ett rekommenderat kontant-erbjudande till aktieägarna och konvertibelinnehavarna i Biolin Scientific. Erbjudandet innebar att 11,50 kr erhöles kontant för varje aktie respektive konvertibel. Ordinarie acceptperiod löpte från den 1 december till den 21 december 2010. Efter acceptperiodens slut uppgick Ratos innehav till 88,12% av aktier och röster, varvid Ratos beslöt att förlänga acceptperioden till och med den 12 januari 2011. Efter den förlängda acceptperioden uppgick Ratos innehav till 92,71% av aktier och röster i Biolin Scientific. Ratos har utanför erbjudandet förvärvat ytterligare 2,78% av aktier och röster. Totalt ägde Ratos den 17 februari 95,48% av aktier och röster. Då Ratos innehav uppgår till mer än 90% av rösterna, har Ratos påkallat tvångsinlösen av resterande aktier. Sista handelsdag för Biolin Scientific på Nasdaq OMX Stockholm var den 22 februari 2011.

Vid årets slut ägde Ratos 88,12% av aktier och konvertibler efter utspädning. Konvertering genomfördes under januari 2011. Överförd ersättning per 31 december 2010 uppgick till 269 Mkr och preliminär goodwill uppgick till 177 Mkr.

Biolin Scientific är ett företag som utvecklar, tillverkar och säljer analysinstrument för forskning, utveckling, kvalitetskontroll och klinisk diagnostik. Bolagets forskning och utveckling inom nanoteknik, främst materialvetenskap och biofysik, bedöms ha en stor kommersiell potential. Företaget har en stark försäljnings- och distributionsorganisation som krävs för att nå internationell framgång, då kunderna finns i hela världen och främst består av forskare inom akademien, forskningsinstitut och den industriella sektorn. I kombination med en stark företagsledning och kompetenta medarbetare återspeglar förvärvad goodwill dessa faktorer.

Det bestämmande inflytandet övergick till Ratos den 28 december 2010, varför ingen omsättning eller resultat före skatt ingår i koncernens omsättning eller resultat före skatt. För helåret uppgick omsättningen till 142 Mkr och resultat före skatt till 7 Mkr.

Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 4 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet.

Av nedanstående tabell framgår respektive bolags förvärvsanalyser.

Förvärvsanalyser**Preliminära förvärvsanalyser i samband med att det bestämmande inflytandet erhölls**

Mkr	HL Display	Stofa	KVD Kvarn- dammen	Biolin Scientific	Totalt
Immateriella anläggningstillgångar	4	6		52	62
Materiella anläggningstillgångar	221	467	63	7	758
Finansiella anläggningstillgångar	24	68		60	152
Omsättningstillgångar	582	254	66	62	964
Likvida medel	144	131	47	24	346
Innehav utan bestämmande inflytande	-59	-1		-29	-89
Långfristiga skulder och avsättningar	-293	-813	-2	-11	-1 119
Kortfristiga skulder	-386	-329	-100	-73	-888
Netto identifierbara tillgångar och skulder	237	-217	74	92	186
Koncernmässigt värde på intresseföretag vid förvärvstidpunkten	-775				-775
Omvärdering av tidigare ägd andel, exklusive valutakurseffekt	-144				-144
Koncerngoodwill	1 110	885	513	177	2 685
Överförd ersättning	428	668	587	269	1 953

Samtliga förvärvsanalyser har fastställts, för mer information se "Fastställande av föregående års preliminära förvärvsanalyser".

Förvärv i koncernföretag

Bisnods investeringar i Directinet och Bifakta har slutförts. Under fjärde kvartalet förvärvades Yritystele i Finland. Den sammanlagda överförda ersättningen för dessa förvärv uppgick till 95 Mkr. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning med 129 Mkr och i resultat före skatt med -5 Mkr. För 2010 uppgick omsättningen till 130 Mkr och resultat före skatt till -6 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 1 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet. Bisnode har även betalat en tilläggsköpeskilling om 108 Mkr för förvärv genomförda 2007.

Euromaints förvärv av Rail Service Management Group (RSM) slutfördes i januari, varvid överförd ersättning för förvärvet tillsammans med ytterligare några mindre förvärv uppgick till 169 Mkr. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning med 833 Mkr och i resultat före skatt med 15 Mkr. För 2010 uppgick omsättningen till 833 Mkr och resultat före skatt med 15 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 1 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet.

AH Industries förvärvade den 31 augusti RM Group. Överförd ersättning uppgick till 316 MDKK (399 Mkr), varav Ratos tillsköt 227 MDKK (288 Mkr) i eget kapital. Goodwill uppgår till 160 MDKK (202 Mkr). Förvärvet väntas ge synergier i form av ett kompletterande produktsortiment, bredad kund- och leverantörsbas samt kvalificerad kompetens inom vindkraftsamt cement- och mineralindustrin. Därutöver ger förvärvet en plattform för fortsatt expansion utanför Europa, bl a genom RM Groups verksamhet i Kina. Förvärvad goodwill avspeglar dessa värden. RM Group ingår i koncernens omsättning med 154 Mkr och i resultat före skatt med 15 Mkr. För 2010 uppgick omsättningen till 521 Mkr och resultat före skatt till 65 Mkr. Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 12 Mkr och har redovisats som övriga rörelsekostnader i koncernresultatet.

forts. nästa sida

forts. Not 5

Av nedanstående tabell framgår respektive bolags förvärvsanalyser.

Förvärvsanalyser**Förvärv**

Mkr	Bisnode	Euromaint	AH	
			Industries	Totalt
Immateriella anläggningstillgångar	5	1		6
Materiella anläggningstillgångar	2	61	121	184
Finansiella anläggningstillgångar	1			1
Omsättningstillgångar	52	225	175	452
Likvida medel	10	1	77	88
Långfristiga skulder och avsättningar	-14	-49	-82	-145
Kortfristiga skulder	-59	-121	-94	-274
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-3	118	197	312
Koncerngoodwill ¹⁾	98	51	202	351
Överförd ersättning	95	169	399	663

¹⁾ I Euromaints koncerngoodwill ingår förvärv till lågt pris (negativ goodwill) uppgående till 6 Mkr, vilken redovisas i periodens resultat.

Förvärvsanalyserna har fastställts i enlighet med preliminära förvärvsanalyser.

Avyttring 2010

Den 12 juli ingick Ratos ett avtal med japanska Asics om försäljning av det helägda dotterföretaget Haglöfs. Affären slutfördes den 20 augusti 2010. Överförd ersättning uppgick till 1 007 Mkr och Ratos realisationsvinst (exitvinst) uppgick till 783 Mkr.

Ratos sålde under november månad hälften av sitt innehav (11%) i intresseföretaget Lindab. Överförd ersättning uppgick till 867 Mkr och Ratos realisationsvinst (exitvinst) uppgick till 537 Mkr.

Not 6 Övriga rörelseintäkter**Koncernen**

Mkr	2011	2010
Hysesintäkter	3	3
Vinst vid försäljning av anläggningstillgångar	7	17
Kursvinster på fordringar/skulder av rörelsekaraktär	34	71
Statliga bidrag	1	1
Övriga	170	284
	215	376

Moderbolaget

Mkr	2011	2010
Hysesintäkter	1	1
Övriga	-	103
	1	104

Not 7 Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag**Koncernen**

Mkr	2011	2010
Medisize	38	
Haglöfs		783
Företag inom Bisnode-koncernen	-4	-9
Företag inom Euromaint-koncernen	-7	
	27	774

Resultat från andelar i koncernföretag**Moderbolaget**

Mkr	2011	2010
Utdelningar	827	93
Resultat vid försäljning av aktier	107	932
Nedskrivning	-322	-4
Återföring av nedskrivning	37	
	649	1 021

Not 8 Resultat hänförligt till intresseföretag**Koncernen**

Mkr	2011	2010
Resultatandelar		
Atle Industri	0	0
Camfil		129
HL Display (t o m juli 2010)		16
Lindab	21	38
Superfos		65
	21	248
Resultatandelar i intresseföretags resultat, ägda av koncernföretag	12	5
	33	253

Realisationsresultat

Camfil	586	
Superfos	-99	
Lindab (del av)		537
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag, ägda av koncernföretag	-2	
	485	537

Resultat från andelar i intresseföretag**Moderbolaget**

Mkr	2011	2010
Utdelningar	16	12
Resultat vid försäljning av aktier	78	737
Nedskrivningar	-7	-3
	87	746

Not 9 Anställda, personalkostnader och ledande befattningshavares och styrelsens ersättningar**Medelantalet anställda**

	2011 Totalt	2011 Varav män %-andel	2010 Totalt	2010 Varav män %-andel
Moderbolaget	49	49	45	49
Koncernföretag	18 796	72	18 399	72
Koncernen totalt	18 845	72	18 444	72
varav i				
Sverige	6 382	74	6 502	74
Norge	1 840	74	1 799	73
Finland	1 564	64	1 412	67
Danmark	1 682	76	1 649	75
Tyskland	1 677	78	1 615	77
Polen	774	61	741	66
USA	637	76	533	78
Storbritannien	582	80	583	80
Nederländerna	197	77	335	61
Kanada	276	94	294	95
Schweiz	137	59	244	66
Belgien	250	66	227	63
Kina	668	65	498	64
Italien	241	95	245	93
Irland	12	67	156	54
Frankrike	344	53	364	52
Tjeckien	110	53	169	37
Ryssland	140	66	143	68
Ecuador	208	90	271	94
Österrike	100	50	93	52
Spanien	62	84	55	80
Ungern	81	36	70	34
Slovenien	61	48	57	42
Litauen	194	48	41	54
Lettland	120	32	41	80
Korea	59	85	53	83
Indien	70	90	54	85
Slovakien	30	23	33	24
Kroatien	28	46	15	47
Australien	22	86	22	95
Singapore	48	67	48	63
Thailand	18	44	21	24
Japan	6	67	5	60
Estland	174	64	5	40
Turkiet	7	86	7	86
Malaysia	4	50	4	50
Taiwan	4	25	5	20
Bulgarien	3	33	3	33
Serbien	4	75	4	75
Ukraina	13	31	12	33
Rumänien	4	25	4	50
Indonesien	7	43	7	43
Förenade Arabemiraten	5	60	5	60
	18 845		18 444	

Könsfördelning i styrelse och ledande befattningshavare

	2011-12-31 Andel män	2010-12-31 Andel män
Styrelse		
Moderbolaget	75%	75%
Koncernen totalt	88%	91%
Företagsledning		
Moderbolaget	67%	57%
Koncernen totalt	81%	79%

Koncernen**Löner och andra ersättningar**

Mkr	Styrelse och ledande befattningshavare	Övriga anställda	Summa
2011			
Koncernen, totalt (varav tantiem)	609 (69)	6 354	6 963 (69)
Varav i Sverige (varav tantiem)	222 (21)	2 399	2 621 (21)
Varav i övriga länder (varav tantiem)	387 (48)	3 955	4 342 (48)
Antal personer	983		
2010			
Koncernen, totalt (varav tantiem)	603 (92)	6 103	6 706 (92)
Varav i Sverige (varav tantiem)	233 (45)	2 226	2 459 (45)
Varav i övriga länder (varav tantiem)	370 (47)	3 877	4 247 (47)
Antal personer	937		

Sociala kostnader

Mkr	2011	2010
Sociala kostnader (varav pensionskostnader)	1 994 (564)	1 889 (510)

Av koncernens pensionskostnader avser 81 Mkr (76) styrelse och ledande befattningshavare i koncernens företag. Koncernens utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 34 Mkr (53).

Medelantalet anställda, löner och andra ersättningar samt sociala kostnader avser endast koncernföretag som ingår i koncernen vid årets slut.

Moderbolaget**Löner och andra ersättningar**

Mkr	2011	2010
Ledande befattningshavare, VD och vVD		
Antal personer ¹⁾	7	6
Löner och andra ersättningar ²⁾ (varav tantiem)	20 (4)	34 (18)
Övriga anställda	45	79
Summa	65	113

¹⁾ 2011: Varav en på 80% av år och en 50% av år.
2010: Varav en på konsultbasis del av år.

²⁾ Exklusive semesterersättning.

forts. nästa sida

forts. Not 9

Sociala kostnader

Mkr	2011	2010
Sociala kostnader	38	48
(varav pensionskostnader)	(15)	(13)

Av moderbolagets pensionskostnader avser 3 Mkr (3) nuvarande och f d styrelse, VD och vVD. Bolagets utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 1 Mkr (2) och avser före detta styrelseledamöter som varit anställda.

Årsstämmans 2011 beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Mot denna bakgrund har ett ersättnings- och incitamentssystem tagits fram som ska erbjuda konkurrenskraftiga villkor samtidigt som bolagets medarbetare motiveras att verka i aktieägarnas intresse.

Systemet består av fyra komponenter – fast lön, rörlig lön, köpoptioner samt syntetiska optioner – och vilar på fem grundläggande principer.

- Ratos medarbetare ska erbjudas konkurrenskraftiga grundläggande villkor i en bransch där konkurrensen kring kvalificerade medarbetare är hård och samtidigt uppmuntras att stanna kvar inom Ratos.
- Såväl individuella insatser som gruppens prestationer ska gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål.
- Rörlig lön som utbetalas ska kopplas till den resultatutveckling som kommer aktieägarna till godo. Rörlig lön utfaller först efter att vissa villkor uppfylls avseende avkastning på bolagets kapital.
- Styrelsen fastställer årligen ett tak för den sammantagna rörliga lönen, vilken maximalt ska uppgå till cirka 1 procent av bolagets eget kapital vid ingången av verksamhetsåret.
- Ratos nyckelpersoner ska uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom rimligt avvägda optionsprogram där medarbetarna dels tar del av kursstegringar alternativt realiserade värdeökningar men även tar en personlig risk genom att betala en marknadsmässig premie för optionerna.

Köpoptioner

	2011-12-31		2010-12-31	
	Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
Utestående vid periodens ingång	2 511 000	2 832 550	2 249 500	2 879 250
Omräkning av köpoptionsvillkor pga split		2 252 050		
Utställda	640 000	640 000	529 500	529 500
Utnyttjade ¹⁾	-270 000	-580 500	-268 000	-576 200
Utestående vid periodens utgång	2 881 000	5 144 100	2 511 000	2 832 550

¹⁾ Genomsnittligt lösenpris 76 kr per aktie (138), genomsnittlig aktiekurs då optionerna utnyttjades 123 kr (231).

Upplysningar om utställda optioner under perioden

Varje option berättigar till inköp av en aktie.

	2011	2010
Förfallotidpunkt	2016-03-18	2015-03-20
Lösenpris per aktie, kr	158,90	126,10
Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr	7,6	8,8
Sammanlagda inbetalningar till Ratos om aktierna förvärfvas, Mkr	101,7	133,5

Den rörliga lön som medarbetare kan tilldelas utbetalas över en flerårsperiod. Kostnaden för respektive års rörliga lön bokförs dock i sin helhet det år ersättningen intjänats.

Såvitt avser kostnaderna för föreslagna optionsprogram hänvisas till styrelsens förslag avseende köpoptioner och syntetiska optioner.

Styrelsen ska ha rätt att frångå dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger.

Beslutade ersättningar som inte förfallit till betalning omfattar tidigare beslutad rörlig ersättning och subvention av optionspremier. Vid årsbokslutet uppgick beloppet till 64 Mkr (146).

Information om rörlig ersättning och optionsprogram**Rörlig ersättning 2011**

Rörlig ersättning utfaller först efter att vissa villkor uppfylls avseende avkastning på bolagets kapital. För 2011 har kravet för att rörlig ersättning ska utgå varit att koncernens resultat före skatt, justerat för innehav utan bestämmande inflytande effekter i delägda dotterföretag, motsvarar minst 8% av ingående eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 125 Mkr i sammanlagd rörlig ersättning, vilket utfaller vid ett justerat resultat före skatt om 32% av ingående eget kapital. Justerat resultat före skatt inklusive resultatbank för 2011 motsvarade inte avkastningskravet på 8% vilket medförde att ingen rörlig lön utgick till de 28 personer som omfattas av rätten till rörlig ersättning.

Köpoptionsprogram

Ordinarie årsstämma 2007-2011 har beslutat om köpoptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Löptiden för samtliga köpoptioner är fem år. De anställda har erlagt marknadsmässig premie för köpoptionerna i samtliga program. Förvärv av köpoptioner subventioneras genom att köparen erhåller en extra ersättning motsvarande högst 50% av optionspremien efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att personen är fortsatt verksam i Ratos samt att personen i fråga fortsatt innehar de optioner subventionen avser eller aktier förvärvade genom optionerna.

Köpoptionerna är utställda på av Ratos återköpta aktier.

forts. nästa sida

forts. Not 9

Villkor för optioner utestående vid periodens utgång

Förfallotidpunkt	Optionspris, kr	Lösenpris, kr	Antal aktier/ option	2011-12-31		2010-12-31	
				Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
2011-03-31 ¹⁾	21,20	151,80	2,15			270 000	580 500
2012-03-31	36,50	139,00	2,00	518 000	1 036 000	518 000	518 000
2013-03-20	28,10	127,80	2,04	552 500	1 127 100	552 500	563 550
2014-03-20	13,00	94,10	2,00	641 000	1 282 000	641 000	641 000
2015-03-20	16,60	126,10	2,00	529 500	1 059 000	529 500	529 500
2016-03-18	11,80	158,90	1,00	640 000	640 000		
				2 881 000	5 144 100	2 511 000	2 832 550
Maximal utökning av antalet aktier i förhållande till utestående aktier vid periodens slut					1,6%		1,8%

Kontantbelopp som bolaget kan erhålla vid lösen av utestående optioner uppgår till 644 Mkr (630).

¹⁾ Ej justerad för split.

Syntetiska optioner

Ordinarie årsstämma 2007-2011 beslutade om ett kontantavräknat optionsprogram relaterat till Ratos investeringar i portföljbolag. Programmet genomförs genom utgivande av syntetiska optioner som överläts till marknadspris. Programmet ger nyckelpersoner inom Ratos möjlighet att ta del av portföljbolagens värdetillväxt. Om värdeutvecklingen på Ratos investering i det aktuella portföljbolaget överstiger 15% per år har

optionerna ett värde. Det sammanlagda värdet av utställda optioner vid sluttidpunkten är högst 3% av skillnaden mellan faktiskt realiserat värde för Ratos investering vid sluttidpunkten och anskaffningsvärdet uppräknat med 15% per år. Finansiella skulder avseende syntetiska optioner uppgår till 10 Mkr (19).

Ersättning till styrelse och ledande befattningshavare**2011**

Mkr	Grundlön, ¹⁾ styrelsearvode	Rörlig ²⁾ ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Olof Stenhammar, styrelsens ordförande	1,1				1,1	–
Lars Berg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Staffan Bohman, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Margareth Øvrum, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Arne Karlsson, VD	6,8	2,6	0,1	1,7	11,2	–
Leif Johansson, vVD	3,5	0,7	0,1	1,2	5,5	–
Bo Jungner, vVD ³⁾	1,6	0,0	0,0	0,5	2,1	–
Andra ledande befattningshavare ⁴⁾ (4 personer)	4,4	0,7	0,1	1,4	6,6	–

¹⁾ Grundlön exklusive semesterersättning.

²⁾ Inklusive köpoptionssubvention.

³⁾ 50% av året.

⁴⁾ Varav en på 80% av året.

2010

Mkr	Grundlön, ¹⁾ styrelsearvode	Rörlig ²⁾ ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Olof Stenhammar, styrelsens ordförande	1,0				1,0	–
Lars Berg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Staffan Bohman, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Margareth Øvrum, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Arne Karlsson, VD	6,5	6,6	0,1	2,2	15,4	–
Leif Johansson, vVD	3,3	5,9	0,1	1,2	10,5	–
Andra ledande befattningshavare (4 personer)	5,8	5,6	0,2	1,5	13,1	–

¹⁾ Grundlön exklusive semesterersättning.

²⁾ Inklusive köpoptionssubvention.

forts. nästa sida

forts. Not 9

Köptioner

	2007 Antal	2008 Antal	2009 Antal	2010 Antal	2011 Antal	Förmån
Innehav 2011-12-31						
Styrelsens ordförande	–	–	–	–	–	–
Övriga styrelseledamöter	–	–	–	–	–	–
Arne Karlsson, VD	100 000	100 000	74 900	78 000	200 000	–
Leif Johansson, vVD	50 000	–	37 400	50 000	50 000	–
Bo Jungner, vVD	50 000	50 000	37 400	18 000	–	–
Andra ledande befattningshavare	50 000	78 000	82 400	69 000	52 000	–
	2006 Antal	2007 Antal	2008 Antal	2009 Antal	2010 Antal	Förmån
Innehav 2010-12-31						
Styrelsens ordförande	–	–	–	–	–	–
Övriga styrelseledamöter	–	–	–	–	–	–
Arne Karlsson, VD	115 000	100 000	100 000	74 900	78 000	–
Leif Johansson, vVD	–	50 000	–	37 400	50 000	–
Andra ledande befattningshavare	–	50 000	78 000	82 400	69 000	–

Syntetiska optioner

Mkr	2011		2010	
	Inbetald premie	Förmån	Inbetald premie	Förmån
Styrelsen	–	–	–	–
Ledande befattningshavare och VD		–		–

Ersättningar till VD**Rörlig ersättning**

Den rörliga ersättningens storlek beslutas diskretionärt av styrelsen på förslag av ersättningsutskottet och inom ramen för den totala rörliga ersättningen till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner. Förvärv av köptioner subventioneras inom ramen för optionsprogram för ledande befattningshavare.

Pensionsvillkor

Pensionspremie uppgår till 25% av den fasta lönen plus rörlig ersättning upp till 50% av fast lön enligt särskild beräkningsmodell. Pensionen är avgiftsbestämd. Det finns inte någon avtalad pensionsålder.

Villkor för avgångsvederlag

Den ömsesidiga uppsägningstiden är sex månader. Avgångsvederlag motsvarande en och en halv årslön utgår och kan ej utlösas av verkställande direktören – sker en ägarförändring som innebär att en ägare kontrollerar mer än 50% av rösterna i bolaget äger verkställande direktören rätt att erhålla avgångsvederlag motsvarande två årslöner. Ersättning från tredjeman avräknas.

Andra ledande befattningshavare**Rörlig ersättning**

För ersättning till övriga sex ledande befattningshavare inklusive vVD se tabell på föregående sida.

Pensionsvillkor

Pension utgår från 65 års ålder. Pensionsgrundande lön är maximalt upp till ITP-taket (30 ibb).

Villkor för avgångsvederlag

För övriga ledande befattningshavare i Ratos finns inga avtal avseende avgångsvederlag.

Incitamentsprogram i Ratos innehav

Ratos arbetar aktivt för att en incitamentsstrategi ska finnas för styrelsen och ledande befattningshavare i de bolag som Ratos investerar i. Det förekommer olika typer av incitamentsprogram, som omfattar aktier, aktieägarlån, teckningsoptioner, syntetiska optioner och syntetiska aktier. Investering genomförs på marknadsmässiga villkor, med vissa undantag. För undantagen är IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar tillämplig. Dessa har inte haft en betydande inverkan på Ratos-koncernens resultat- och balansräkningar. Sammanlagt uppgår finansiella skulder avseende syntetiska optionsprogram i Ratos-koncernen till 124 Mkr (170). Under året påverkades koncernens resultat med 8 Mkr (-39) avseende syntetiska optionskulder.

Not 10 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Mkr	2011		2010	
	Koncernen	Moderbolaget	Koncernen	Moderbolaget
KPMG				
Revisionsuppdrag	20	3	17	3
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	2		2	
Skatterådgivning	2		2	1
Andra uppdrag	3	1	2	
Övriga revisorer				
Revisionsuppdrag	28		26	
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	2		3	
Skatterådgivning	4		4	
Andra uppdrag	17		16	
	78	4	72	4

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisor att utföra samt rådgivning eller annat biträde som för- anleds av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Allt annat avser andra uppdrag.

Not 11 Finansiella intäkter och kostnader

Koncernen

Mkr	2011	2010	Mkr	2011	2010
Ränteintäkter			Räntekostnader		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i resultaträkningen			Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i resultaträkningen		
Fair value option		2	Fair value option	-4	-2
Innehav för handelsändamål		1	Innehav för handelsändamål	-12	-29
Investeringar som hålles till förfall	3	2	Andra skulder	-742	-667
Kund- och lånefordringar	59	33	Pensioner	-22	-21
Pensioner		1	Nettoförlust		
Resultat vid avyttring			Syntetiska optioner	-22	-42
Finansiella tillgångar som kan säljas	17	-1	Värdeförändring derivat		
Nettovinst			– säkringsredovisade		-35
Syntetiska optioner	30	3	– ej säkringsredovisade	-74	
Värdeförändring derivat			Övriga finansiella kostnader		
– säkringsredovisade	6	5	Andra skulder	-128	-91
– ej säkringsredovisade	3	36	Övriga ej finansiella skulder		-21
Övriga finansiella intäkter			Nedskrivningar		-38
Finansiella tillgångar som kan säljas			Finansiella kostnader	-1 004	-946
Kund- och lånefordringar	9	11			
Avkastning pensioner	6	6			
Netto, valutakursförändring	22	154			
Finansiella intäkter	155	253			

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 62 Mkr (35). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 764 Mkr (688).

I årets resultat har redovisats -6 Mkr (-4) som avser ineffektivitet i kassaflödessäkringar.

Koncernen har inga verkligt värde-säkringar. Nedskrivningar förklaras i not 18.

Moderbolaget

Mkr	Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar		Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	
	2011	2010	2011	2010
Ränteintäkter				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i resultaträkningen				
Fair value option				2
Kund- och lånefordringar	160	141	16	5
Resultat vid avyttring				
Finansiella tillgångar som kan säljas	15			
Nettovinst				
Syntetiska optioner			11	
Nedskrivningar		-25		
Finansiella intäkter	175	116	27	7

Mkr	Räntekostnader och liknande resultatposter	
	2011	2010
Räntekostnader		
Andra skulder	-25	-2
Nettoförlust		
Syntetiska optioner		-18
Värdeförändring derivat		
– säkringsredovisade	0	-35
Övriga finansiella kostnader	-17	-16
Andra kostnader		
Netto, valutakursförändringar		-4
Finansiella kostnader	-42	-75

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 176 Mkr (146). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 25 Mkr (2).

Not 12 Skatter

Redovisat i resultaträkningen

Mkr	2011	2010
Periodens skattekostnad	-344	-350
Justering av skatt hänförlig till tidigare år	-7	-9
Andel i intresseföretags skatt	-11	-82
	-362	-441
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader		
Materiella anläggningstillgångar	6	18
Immateriella anläggningstillgångar	10	21
Finansiella anläggningstillgångar	3	-5
Varulager	5	2
Kundfordringar	-6	-1
Pensionsavsättningar	2	-9
Övriga avsättningar	-2	7
Periodiseringsfonder o dyl	13	-1
Övrigt	12	-25
Uppskjuten skattekostnad pga ändrade skattesatser	-3	-5
Uppskjuten skatteintäkt i under året aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	58	23
Uppskjuten skattekostnad till följd av utnyttjande av tidigare aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	-50	-39
	48	-14
Totalt redovisad skattekostnad i koncernen	-314	-455

Avstämning effektiv skatt, koncernen

Mkr	2011	2010
Resultat före skatt	860	2 868
Avgår resultat från intressebolag	-33	-253
	827	2 615
Skatt enligt gällande skattesats, 26,3%	-218	-688
Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag	-37	369
Effekt av andra skattesatser i andra länder	-12	7
Ej avdragsgilla kostnader	-69	-79
Ej skattepliktiga intäkter	97	27
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	-77	-27
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	21	40
Skatt hänförlig till tidigare år	-7	-9
Effekt av ändrade skattesatser och skatteregler	3	-2
Övrigt	-4	-11
Skatt i intresseföretag	-11	-82
Redovisad effektiv skatt	-314	-455

Skatteposter som redovisats direkt mot eget kapital

Mkr	2011	2010
Uppskjuten skatt hänförlig till säkringsreserv	8	22
	8	22

Redovisade uppskjutna skattefordringar och skulder

Koncernen

Mkr	Uppskjuten skattefordran		Uppskjuten skatteskuld	
	2011	2010	2011	2010
Immateriella anläggningstillgångar	27	29	301	350
Materiella anläggningstillgångar	59	67	158	180
Finansiella anläggningstillgångar	29	33	0	6
Varulager	23	22	6	9
Kundfordringar	22	33	2	1
Räntebärande skulder	10	31	0	4
Avsättningar pensioner	44	45	4	6
Övriga avsättningar	69	76	5	4
Övrigt	72	30	11	25
Underskottsavdrag	351	361		
Periodiseringsfonder			292	288
Skattefordringar / skatteskulder	706	727	779	873
Kvittningar	-89	-95	-89	-95
Skattefordringar / skatteskulder, netto	617	632	690	778

Av redovisade uppskjutna skattefordringar förfaller 47 Mkr (45) inom ett år och 458 Mkr (505) saknar förfallodag. Av redovisade uppskjutna skatteskulder förfaller 42 Mkr (17) inom ett år och 459 Mkr (642) saknar förfallodag.

Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

Mkr	2011	2010
Avdragsgilla temporära skillnader	4	0
Skattemässiga underskott	1 114	1 190
	1 118	1 190

Av ej värderade förlustavdrag hänför sig cirka 302 Mkr (456) till av Ratos centralt administrerade dotterföretag. 86 Mkr (244) av de skattemässiga underskotten förfaller 2013-2023. Resterande del av de skattemässiga underskotten har ej fastställda förfallodagar. Ovanstående ej redovisade avdragsgilla temporära skillnader och skattemässiga underskott motsvarar ett skattemässigt värde uppgående till 294 Mkr (313).

Det är inte sannolikt att ej redovisade skattefordringar kommer att medföra lägre skatteutbetalningar i framtiden varför de ej åsätts något värde.

Moderbolaget

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Dessa innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier och andra delägarätter inte är skattepliktiga. Kapitalförluster får inte dras av. Bolaget deklarerar en schablonintäkt på 1,5% på marknadsvärdet av noterade aktier som vid årets ingång innehafts mindre än ett år och där ägarandelen understiger 10% av rösterna. Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som skattepliktig intäkt. Räntekostnader och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning. Dessa regler leder normalt till att moderbolaget inte betalar någon inkomstskatt. Moderbolagets skattekostnad 2011 uppgår till 0 Mkr (0).

Not 13 Immateriella anläggningstillgångar**Koncernen**

Mkr	Förvärvade immateriella tillgångar						Internt generade			Totalt	
	Goodwill	Varu- märken	Kund- relationer	Kontraks- portfölj	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	Data- baser	Affärs- system		Övriga tillgångar
Ackumulerade anskaffningsvärden											
Ingående balans 2010-01-01	18 729	635	655	138	287	201	850	202	15	250	21 962
Rörelseförvärv	3 026	6	1			27	84		28	8	3 180
Investeringar	1					5	83	6		54	149
Avyttrade företag	-97				-11	-25	-20	-10			-163
Avyttringar						-2	-12	-3	-1	-31	-49
Omklassificering								8		3	3
Årets valutakursdifferenser	-1 132	-42	-64	-1	-22	-11	-88	-14	-2	-10	-1 378
Utgående balans 2010-12-31	20 527	599	592	137	254	195	897	189	40	274	23 704
Ingående balans 2011-01-01	20 527	599	592	137	254	195	897	189	40	274	23 704
Rörelseförvärv	1 348	16	28		58	13	35				1 498
Investeringar	24				1	31	83	14	7	52	212
Avyttrade företag	-814	-14	-33		-55		-77		-3		-996
Avyttringar	-2						-3	-4		-17	-26
Omklassificering till tillgångar som innehåller för försäljning				-19			-5			-79	-103
Omklassificering	-47		31			1	-51	6	-1	73	12
Årets valutakursdifferenser	3	-1	-3	-1	1		-9	-1	-1	-3	-15
Utgående balans 2011-12-31	21 039	600	615	117	259	240	870	204	42	300	24 286
Ackumulerade av- och nedskrivningar											
Ingående balans 2010-01-01	-222	-35	-311	-44	-101	-104	-548	-100	-8	-107	-1 580
Årets avskrivningar		-10	-77	-6	-27	-19	-71	-16	-4	-53	-283
Årets nedskrivningar	-8				-6		-18	-7			-39
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag		-1				-21	-27		-23	-5	-77
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag					11	8	12	4			35
Avyttringar						2	12	3	1		49
Omklassificering										-3	-3
Årets valutakursdifferenser	7	2	30	1	8	7	45	7	1	11	119
Utgående balans 2010-12-31	-223	-44	-358	-49	-115	-127	-595	-109	-33	-126	-1 779
Ingående balans 2011-01-01	-223	-44	-358	-49	-115	-127	-595	-109	-33	-126	-1 779
Årets avskrivningar		-11	-67	-6	-29	-22	-80	-19	-4	-42	-280
Årets nedskrivningar	-381							-2			-383
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag					-49	-7	-21			6	-71
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag	49		22		51		59		4		185
Avyttringar								5		17	22
Justering förvärvsanalys			-24								-24
Omklassificering till tillgångar som innehåller för försäljning				19						49	68
Omklassificering						1	5		1	-19	-12
Årets valutakursdifferenser	-1		2	1	-1		11				12
Utgående balans 2011-12-31	-556	-55	-425	-35	-143	-155	-621	-125	-32	-115	-2 262
Redovisat värde enligt rapport över finansiell ställning											
Per 2011-12-31	20 483	545	190	82	116	85	249	79	10	185	22 024
Per 2010-12-31	20 304	555	234	88	139	68	302	80	7	148	21 925

forts. Not 13

Nedskrivningsprövningar för goodwill och immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförlig till koncernföretag

Ratos-koncernens goodwill och immateriella anläggningstillgångar med obestämbar nyttjandeperiod fördelar sig enligt följande:

	2011		2010	
	Goodwill	Immateriella anläggningstillgångar ¹⁾	Goodwill	Immateriella anläggningstillgångar ¹⁾
Bisnode	4 475		4 237	30
Inwido	2 993		2 997	
Anticimex	1 857		1 844	
SB Seating	1 597		1 599	
Contex Group	1 165		1 464	
Mobile Climate Control	1 090		945	
HL Display	1 060		1 083	
DIAB	1 007		1 008	
	15 244		15 177	30
Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, sammantagna	5 239	419	5 127	419
	20 483	419	20 304	449

¹⁾ Avser immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod, och som därmed inte skrivs av.

Goodwill och övriga immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförs vid nedskrivningsprövningen till separata dotterföretag, då dessa utgör kassagenererande enheter. Endast goodwill och immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförlig till Bisnode, Inwido, Anticimex, SB Seating, Contex Group, Mobile Climate Control, DIAB och HL Display är av betydande storlek var för sig i förhållande till Ratos-koncernens totala goodwill.

Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, sammantagna

Goodwill i övriga dotterföretag är var för sig inte betydande. De enskilda goodwillposterna uppgår till mindre än 5% av Ratos-koncernens totala goodwill.

Metoden för nedskrivningsprövning för de olika innehaven utgår antingen från en värdering till verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader eller från en kassaflödesprognos för beräkning av nyttjandevärde. Olika antaganden för bl a diskonteringsränta, försäljningstillväxt och bruttomarginaler har använts då varje innehav i sig är en oberoende enhet med unika förutsättningar.

Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet beräknas som Ratos andel av nuvärdet av innehavets framtida beräknade kassaflöden fram till planerad exittidpunkt samt bedömd likvid vid slutlig avyttring.

Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda fram till exittidpunkt, varvid stor vikt ges externa faktorer. Innehavets framtida kassaflöde bedöms utifrån senast fastställda budgetar och prognoser, vilka omfattar perioden fram till exittidpunkt, högst fem år. Om exittidpunkten i något fall är längre bort än fem år, bedöms framtida kassaflöden på ett antagande om en oförändrad eller avtagande tillväxttakt, om inte en ökande tillväxttakt kan motiveras.

Vid uppskattning av framtida kassaflöden tas inte hänsyn till betalningar som hänför sig till sådana framtida omstruktureringar som innehavet inte har förbundit sig att genomföra. Först när innehavet är bundet att genomföra omstruktureringen innefattas besparingar och andra fördelar

samt utbetalningar i framtida kassaflöden. Bedömda framtida kassaflöden omfattar inte heller in- eller utbetalningar från finansieringsverksamheten. Det beräknade nyttjandevärdet ska jämföras med det redovisade värdet på innehavet.

Ratos har valt en diskonteringsfaktor efter skatt, då beräknade framtida kassaflöden även omfattar skatt. Diskonteringsfaktorn återspeglar marknadsmässiga bedömningar av pengars tidsvärde och de specifika risker som är knutna till tillgången. Diskonteringsfaktorn återspeglar inte sådana risker som beaktats vid beräkning av de framtida kassaflödena. Vid beräkning av diskonteringsränta används företagets vägda genomsnittliga kapitalkostnad, företagets marginella upplåningsränta och andra marknadsmässiga upplåningsräntor oberoende av Ratos kapitalstruktur.

Verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader

Det bästa uttrycket för ett verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader är det pris som finns i ett bindande avtal mellan oberoende parter. I avsaknad av detta kan marknadspriset användas under förutsättning att tillgången omsätts på en aktiv marknad. Närmast föregående transaktion kan ge ett underlag från vilket värdet kan fastställas när aktuella köpkurser saknas.

Om även detta saknas, utgörs verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader av det pris som beräknas kunna uppnås vid försäljning av tillgången mellan parter som är oberoende av varandra, välinformerade och har ett intresse av transaktionen. När beloppet fastställs beaktas resultatet från avyttringar av liknande tillgångar, bl a vinstmultipel, som nyligen gjorts inom samma bransch. Det beräknade värdet baseras inte på en tvångsförsäljning.

Bisnode

Nedskrivningsprövningen för Bisnode baseras på en beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipel vid exit och vinstprognos. Vinstmultipeln ligger i paritet med andra nordiska mediebolag och andra jämförbara digitala affärsbolag. Utgångspunkt för att skatta värden för dessa är tidigare erfarenheter och externa källor. Vår bedömning är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet blir lägre än redovisat värde.

Inwido

Nedskrivningsprövningen för Inwido baseras på en beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipel vid exit och vinstprognos. Utgångspunkt för att skatta värden för dessa är enheternas tidigare erfarenheter samt externa källor. Inwidos vinstmultipel ligger i nivå med jämförbara noterade bolags värderingsmultiplar. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

Anticimex

Nedskrivningsprövningen för Anticimex baseras på en beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipel och framtida lönsamhetsnivå. Utgångspunkt för att skatta värden är tidigare erfarenheter samt externa källor. Med hänsyn till att bolaget har fortsatt goda möjligheter till organisk tillväxt, höga kassaflöden, en mycket stark marknadsposition samt ett starkt varumärke är vår bedömning att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

forts. nästa sida

forts. Not 13*SB Seating*

Nedskrivningsprövningen för SB Seating baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till och med 2013, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelvärdering. De prognostiserade kassaflödena baseras på SB Seatings starka position på sina marknader genom specialiserade, högkvalitativa produkter med ergonomi och funktionell design. Likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på 7% (7) efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 10% (10). Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipel vid exit och vinstprognos. Utgångspunkt för att skatta värden för dessa är i enlighet med tidigare erfarenheter samt externa källor. Det förväntade framtida scenariot är i enlighet med SB Seatings tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

Contex Group

Nedskrivningsprövningen för Contex Group baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till och med 2013, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelvärdering. I nyttjandevärdesberäkningen ingår försäljningen av Z Corporation och Vidar Systems, vilket påverkat resultatet negativt 2012. Vid bedömning av den kvarvarande verksamheten har hänsyn tagits till Contex Groups stora investeringar i produktutveckling som genererat en helt ny konkurrenskraftig produktportfölj. De prognostiserade kassaflödena samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på 5% (7) efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 7% (11). Försäljningstillväxt samt vinstmultipel vid exit är viktiga variabler för att beräkna Contex Groups nyttjandevärde. Det förväntade framtida scenariot är i enlighet med Contex Groups tidigare erfarenheter och externa källor. Nedskrivningsprövningen har föranletts av att Z Corporation och Vidar Systems har sålts, vilket medför att Contex Group inte kommer att generera samma kassaflöde som tidigare. Nedskrivningsprövningen har lett till att Contex Groups goodwill skrivits ned med 312 Mkr. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet efter nedskrivning understiger redovisat värde.

Mobile Climate Control

Nedskrivningsprövningen för Mobile Climate Control baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till och med 2014, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelberäkning. Prognostiserade kassaflöden samt bedömd likvid vid avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på 8% efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 10%. Bedömningen av bolagets vinstprognos bygger på en förväntad rörelsemarginalökning till följd av prishöjningar och kostnadsbesparingar samt synergier relaterade till Carrier-förvärvet, men även Mobile Climate Controls tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

DIAB

Nedskrivningsprövningen för DIAB baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till och med 2013, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelvärdering. Prognostiserade kassaflöden samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på 8% efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 10%. Bedömningen av bolagets vinstprognos samt värderingsmultipel vid exit bygger på en bedömning kring marknadsutvecklingen baserad på såväl DIABs tidigare erfarenheter som externa marknadsanalyser. Två viktiga faktorer som bedömts inom ramen för vinstprognosen är försäljningseffekten av den förväntade återhämtningen av vindkraftmarknaden i Kina samt resultatförbättringen till följd av internt genomförda kostnadsbesparingar. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

HL Display

Nedskrivningsprövningen för HL Display baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till och med 2015, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelberäkning. Prognostiserade kassaflöden samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på 7% (7) efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 10% (10). Viktiga variabler vid beräkning av HL Displays nyttjandevärde är försäljningstillväxt, marginalförbättringar och vinstmultipel vid exit. Det förväntade framtida scenariot är i enlighet med HL Displays tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

Nedskrivningar

Nedskrivning av goodwill har skett i Bisnode-koncernen med 15 Mkr, i Euromaint-koncernen med 34 Mkr, i Inwido-koncernen med 8 Mkr och i Contex Group-koncernen med 12 Mkr. Internt genererade immateriella tillgångar har skrivits ned med 2 Mkr.

Not 14 Materiella anläggningstillgångar

Koncernen

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Pågående nyanläggningar	Totalt
Ackumulerade anskaffningsvärden				
Ingående balans 2010-01-01	1 770	6 488	111	8 369
Investeringar	11	421	87	519
Avyttringar	-82	-235	-2	-319
Tillgångar i förvärvat företag	216	2 416	42	2 674
Tillgångar i avyttrat företag	-18	-56		-74
Överfört från anläggning under uppförande	9	55	-64	0
Omklassificering	-1	7	-8	-2
Årets valutakursdifferenser	-133	-549	-6	-688
Utgående balans 2010-12-31	1 772	8 547	160	10 479
Ingående balans 2011-01-01	1 772	8 547	160	10 479
Investeringar	9	580	155	744
Avyttringar	-29	-257	-3	-289
Tillgångar i förvärvat företag	229	919	6	1 154
Tillgångar i avyttrat företag	-262	-479	-12	-753
Överfört från anläggning under uppförande	5	69	-74	0
Omklassificering till tillgångar som innehas för försäljning		-10		-10
Omklassificering	3	-85	-26	-108
Årets valutakursdifferenser	-6	-33	-3	-42
Utgående balans 2011-12-31	1 721	9 251	203	11 175
Ackumulerade av- och nedskrivningar				
Ingående balans 2010-01-01	-580	-4 087		-4 667
Årets avskrivningar	-60	-633		-693
Årets nedskrivningar	-1	-34		-35
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag	-54	-1 677		-1 731
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag	9	42		51
Avyttringar	41	202		243
Omklassificering	1	1		2
Årets valutakursdifferenser	47	354		401
Utgående balans 2010-12-31	-597	-5 832		-6 429
Ingående balans 2011-01-01	-597	-5 832		-6 429
Årets avskrivningar	-80	-708		-788
Årets nedskrivningar	-8	-11		-19
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag	-25	-441		-466
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag	74	345		419
Avyttringar	23	237		260
Omklassificering	-2	110		108
Årets valutakursdifferenser	-5	31		26
Utgående balans 2011-12-31	-620	-6 269		-6 889
Redovisat värde enligt rapport över finansiell ställning				
Per 2011-12-31	1 101	2 982	203	4 286
Varav finansiell leasing	58	181		239
Per 2010-12-31	1 175	2 715	160	4 050
Varav finansiell leasing	135	227		362

Betalda leasingavgifter under året är 138 Mkr (83). Avgifter att betala inom 1 år 151 Mkr (82), inom 2-5 år 610 Mkr (221) och efter 5 år 514 Mkr (141).

forts. nästa sida

forts. Not 14

Moderbolaget

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Totalt
Ackumulerade anskaffningsvärden			
Ingående balans 2010-01-01	82	28	110
Investeringar	1	1	2
Utgående balans 2010-12-31	83	29	112
Ingående balans 2011-01-01	83	29	112
Investeringar		1	1
Utgående balans 2011-12-31	83	30	113
Ackumulerade avskrivningar			
Ingående balans 2010-01-01	-4	-16	-20
Årets avskrivningar	-2	-3	-5
Utgående balans 2010-12-31	-6	-19	-25
Ingående balans 2011-01-01	-6	-19	-25
Årets avskrivningar	-3	-2	-5
Utgående balans 2011-12-31	-9	-21	-30
Värde enligt balansräkningen			
Per 2011-12-31	73	9	82
Per 2010-12-31	77	10	87

Not 15 Andelar i intresseföretag**Förändring av redovisade värden****Koncernen**

Mkr	2011	2010
Redovisat värde vid årets ingång	367	2 339
Investeringar	1	483
Förvärv av intresseföretag i samband med rörelseförvärv	0	6
Intresseföretag som blivit koncernföretag		-775
Avyttring av intresseföretag	-3	-319
Utdelningar	-19	-12
Andel i intresseföretags resultat ¹⁾	22	171
Andel i intresseföretags totalresultat	-6	-190
Övriga förändringar i intresseföretags egna kapital	-1	-16
Omklassificerat till tillgångar som innehas för försäljning		-1 318
Valutakursdifferenser	0	-2
Redovisat värde vid årets utgång	361	367

¹⁾ Andel i intresseföretags resultat efter skatt och innehav utan bestämmande inflytande.

forts. nästa sida

forts. Not 15

Innehav

Nedanstående specifikationer visar koncernens intresseföretag. I koncernens andel av resultatet ingår bolagen under den tid av året och med de ägda andelar som gällt under perioden. I resultatandelen ingår inte eventuella nedskrivningar eller återföringar av nedskrivningar.

2011

Intresseföretag	Ägd andel	Netto-omsättning	Resultat	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Andel av resultat efter skatt och innehav utan bestämmande inflytande	Koncernmässigt värde
Atle Industri	50%	0	0	12	1	11	0	6
Lindab Intressenter ^{1) 2)}	11%	6 878	91	6 479	3 780	2 699	10	303
Intresseföretag ägda av Ratos							10	309
Kommanditbolaget Optimus							0	3
LRS Polska	50%	36	-1	19	21	-2	0	1
Marknadspriser i Sverige AB	20%	4	0	3	1	2	0	0
Tiffon SA	34%	186	20	260	163	97	7	39
SIA Stockman Centers	37%	46	15	289	233	48	3	3
UAB Panorama	40%	21	5	10	1	9	2	5
VinUnic	33%						0	1
Intresseföretag ägda av koncernföretag							12	52
Totalt							22	361

¹⁾ Marknadsvärde 331 Mkr.

²⁾ Ratos betydande inflytande i Lindab kvarstår även efter avyttring av 11% av aktierna i Lindab. Med oförändrad representation i styrelsen deltar Ratos, som en del i styrelsearbetet, liksom tidigare i beslut som rör strategiska operativa och finansiella frågor.

2010

Intresseföretag	Ägd andel	Netto-omsättning	Resultat	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Andel av resultat efter skatt och innehav utan bestämmande inflytande	Koncernmässigt värde
Atle Industri	50%	0	0	25	0	25	0	13
HL Display ¹⁾	29%						11	
Lindab Intressenter ^{2) 3)}	11%	6 527	27	6 570	3 815	2 755	19	310
Intresseföretag ägda av Ratos							30	323
Kommanditbolaget Optimus		5	1	45	41	4	0	3
LRS Polska	50%	33	0			5	0	3
Tiffon SA	34%	121	7	254	148	106	2	33
UAB Panorama	40%	18	5	9	2	7	2	4
VinUnic	32%							1
Intresseföretag ägda av koncernföretag							4	44
Totalt							34	367

¹⁾ Till och med 2010-07-31, därefter dotterföretag.

²⁾ Marknadsvärde 781 Mkr.

³⁾ Ratos betydande inflytande i Lindab kvarstår även efter avyttring av 11% av aktierna i Lindab. Med oförändrad representation i styrelsen deltar Ratos, som en del i styrelsearbetet, liksom tidigare i beslut som rör strategiska operativa och finansiella frågor.

Not 16 Specifikation av moderbolagets andelar i intresseföretag

Förändring av redovisade värden

Mkr	2011	2010
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	605	951
Investerat		484
Omklassificerat till dotterföretag		-712
Avyttringar	-471	-118
Utgående balans	134	605
Akkumulerade nedskrivningar vid årets början	-3	0
Årets nedskrivning	-7	-3
Utgående balans	-10	-3
Värde enligt balansräkning	124	602

För mer information om moderbolagets intresseföretag se not 15.

Intresseföretag, org nr, säte	Antal andelar	Ägd andel, %	Bokfört värde 2011-12-31	Bokfört värde 2010-12-31
Atle Industri AB, 556725-7885, Stockholm	5 000	50	6	13
Lindab International AB, 556606-5446, Stockholm	8 849 157	11	118	118
Superfos Industries A/S, Vipperød, Danmark ¹⁾				471
Totalt			124	602

¹⁾ Avyttrat 2011

Not 17 Fordringar på koncernföretag

Moderbolaget

Mkr	Långfristiga fordringar Koncernföretag	
	2011	2010
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	1 618	1 498
Investerat	2	
Omklassificering	78	
Kapitaliserad ränta	155	144
Valutakursförändring		-24
Utgående balans	1 853	1 618

Mkr	Kortfristiga fordringar Koncernföretag	
	2011	2010
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	0	112
Investerat	185	172
Kapitaliserad ränta	5	
Reglerat	-60	-281
Omklassificeringar	-78	-3
Utgående balans	52	0

Not 18 Finansiella instrument

Verkligt värde

Vid fastställande av verkligt värde för noterade aktier och värdepapper används officiella noteringar på bokslutsdagen. Redovisat värde för korta fordringar motsvarar verkligt värde. Verkligt värde för fordringar med rörlig ränta motsvarar dess redovisade värde. Räntebärande skulders verkliga värde beräknas baserat på framtida kassaflöden av kapitalbelopp och ränta diskonterade till aktuell marknadsränta på balansdagen. Merparten av de räntebärande skulderna löper med rörlig ränta, varför de verkliga

värdena på balansdagen motsvarar de redovisade värdena. Valutaterminer har värderats till verkligt värde med beaktande av aktuella räntor och kurser på bokslutsdagen.

Ränteswapparnas verkliga värde baseras på en diskontering av beräknade framtida kassaflöden enligt kontraktets förfallodagar och villkor och med hänsyn tagen till marknadsräntan för liknande instrument på balansdagen. I övrigt se not 31 Finansiella risker och riskpolicy.

Koncernen

Tillgångar per kategori av finansiella instrument

Långfristiga fordringar	Långfristiga fordringar		Finansiella placeringar		Totalt			
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Mkr								
Verkligt värde via resultaträkningen								
Innehav för handelsändamål	1	3			1	3		
Investeringar som hålles till förfall	171	150			171	150		
Kund- och lånefordringar	61	58			61	58		
Finansiella tillgångar som kan säljas								
Anskaffningsvärde			119	165	119	165		
Derivat, säkringsredovisade		7				7		
Ej räntebärande fordringar	72	58			72	58		
	305	276	119	165	424	441		
Kortfristiga fordringar	Kundfordringar		Övriga fordringar		Kortfristiga placeringar		Totalt	
Mkr	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Verkligt värde via resultaträkningen								
Värderade enligt fair value option					1	351	1	351
Innehav för handelsändamål			8	42			8	42
Kund- och lånefordringar	5 097	4 985	3	7			5 100	4 992
Derivat, säkringsredovisade			2	8			2	8
Ej räntebärande fordringar			493	542			493	542
	5 097	4 985	506	599	1	351	5 604	5 935

Skulder per kategori av finansiella instrument

Långfristiga skulder	Långfristiga räntebärande skulder		Övriga finansiella skulder		Totalt			
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Mkr								
Verkligt värde via resultaträkningen								
Innehav för handelsändamål			139	141			139	141
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	11 667	10 923					11 667	10 923
Derivat, säkringsredovisade			99	77			99	77
	11 667	10 923	238	218			11 905	11 141
Kortfristiga skulder	Kortfristiga räntebärande skulder		Leverantörs-skulder		Övriga finansiella skulder		Totalt	
Mkr	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Verkligt värde via resultaträkningen								
Innehav för handelsändamål					37	65	37	65
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	2 145	2 872	2 517	2 328			4 662	5 200
Derivat, säkringsredovisade					25	24	25	24
	2 145	2 872	2 517	2 328	62	89	4 724	5 289

Nedskrivning av finansiella tillgångar

Mkr	2011	2010
Kundfordringar	31	44
Övriga finansiella tillgångar		38
Totala nedskrivningar	31	82

Kundfordringar har skrivits ned med hänsyn till kundernas betalningsförmåga. 2010 skrev Ratos ned innehavet IK Investment Partners med 25 Mkr i samband med nedskrivningsprövning. Resterande belopp 8 Mkr avser en lånefordran som skrivits ned i samband med en omstrukturering.

forts. nästa sida

forts. Not 18

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestäms för de finansiella instrument som värderas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning. Uppdelning av hur verkligt värde bestäms utgår från följande nivåer.

Kategoriindelning

Tillgångar

Mkr	Nivå 1		Nivå 2	
	2011	2010	2011	2010
Derivat			9	44
Övriga fordringar, räntebärande				
Likvida medel – placeringar			1	351
			10	395

Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optionsprogram	
	2011	2010
Ingående balans	170	136
Redovisat i resultaträkningen	-8	39
Nyutgivna	41	18
Reglerat	-81	-18
Omräkningsdifferens	2	-5
Utgående balans	124	170

Förlust som ingår i årets resultat, för skulder som ingår i den utgående balansen, uppgår till -8 Mkr (39).

Ratos värderar sina syntetiska optioner utifrån de på marknaden vedertagna principerna. De syntetiska optionerna är hänförliga till flera av koncernens dotterföretag, varför en förändring i en parameter inte nödvändigtvis påverkar samtliga värderingar. En känslighetsanalys har genomförts för de större optionsprogrammen varvid ingående bolags värde

Nivå 1: finansiella instrument värderade enligt priser noterade på en aktiv marknad.

Nivå 2: finansiella instrument värderade utifrån direkt eller indirekt observerbara marknadsdata och som inte inkluderas i nivå 1.

Nivå 3: finansiella instrument värderade utifrån indata som inte är observerbara på marknaden.

Skulder

Mkr	Nivå 2		Nivå 3	
	2011	2010	2011	2010
Syntetiska optioner			124	170
Derivat	52	36		
	52	36	124	170

förändrats med +/-10% samtidigt som volatiliteten förändrats med +/-2,5%. Känslighetsanalysen ger att värdet skulle öka/minska med cirka +/-15% under förutsättning att en förändring omfattar dessa program. Då programmen avser olika innehav som har olika villkor, olika livslängd och ingen inbördes korrelation är sannolikheten att en förändring av värdet på programmen skulle ske på likartade villkor och vid samma tidpunkt liten.

Moderbolaget

Tillgångar per kategori av finansiella instrument

Mkr	Långfristiga fordringar, koncernföretag		Andra långfristiga värdepappersinnehav	
	2011	2010	2011	2010
Kund- och lånefordringar	1 853	1 618		
Finansiella tillgångar som kan säljas				
Anskaffningsvärde			115	163
	1 853	1 618	115	163

Mkr	Kortfristiga fordringar, koncernföretag		Likvida medel, kortfristiga placeringar	
	2011	2010	2011	2010
Verkligt värde via resultaträkningen				
Värderade enligt fair value option				351
Kund- och lånefordringar	52			
	52			351

forts. nästa sida

forts. Not 18

Skulder per kategori av finansiella instrument

Långfristiga skulder	Långfristiga skulder, koncernföretag		Övriga långfristiga skulder	
	2011	2010	2011	2010
Verkligt värde via resultaträkningen				
Innehav för handelsändamål			10	41
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	620	272		
Ej räntebärande skulder			26	58
	620	272	36	99

Kortfristiga skulder	Leverantörs-skulder		Övriga skulder		Kortfristiga skulder, räntebärande, koncernföretag	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Verkligt värde via resultaträkningen						
Innehav för handelsändamål			4	31		
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	5	16			260	184
Ej räntebärande skulder			7	5		
	5	16	11	36	260	184

Kategoriindelning**Tillgångar**

Mkr	Nivå 2	
	2011	2010
Likvida medel – placeringar		351

Skulder

Mkr	Nivå 3	
	2011	2010
Syntetiska optioner	14	72

Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optionsprogram	
	2011	2010
Ingående balans	72	50
Redovisat i resultaträkningen	-11	17
Nyutgivning	2	6
Realisationsresultat	-2	
Reglerat	-47	-1
Utgående balans	14	72

Vinster och förluster som avser omvärdering av syntetiska optioner ingår i årets resultat, med -13 Mkr (17), avseende tillgångar och skulder som finns i den utgående balansen.

Not 19 Andra långfristiga värdepappersinnehav**Moderbolaget**

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	163	176
Investerat		12
Nedskrivning		-25
Omvärdering	-3	
Avytttrat	-45	
	115	163

Not 20 Fordringar**Koncernen****Långfristiga fordringar**

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Räntebärande fordringar	232	208
Derivat	1	10
Ej räntebärande fordringar	72	58
	305	276

Övriga fordringar som är omsättningstillgångar

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Förskott till leverantörer	98	99
Derivat	10	50
Räntebärande fordringar	3	7
Ej räntebärande fordringar	395	443
	506	599

Not 23 Eget kapital**Aktiekapital**

Antal	Stam A		Stam B	
	2011	2010	2011	2010
Emitterade per 1 januari	42 323 530	42 328 530	119 746 918	119 524 362
Omstämpling	-5 000	-5 000	5 000	5 000
Nyemission				217 556
Split	42 318 530		119 751 918	
Emitterade per 31 december	84 637 060	42 323 530	239 503 836	119 746 918
	Totalt antal aktier	Kvotvärde	Mkr	
Emitterade per 1 januari	162 070 448	6,30	1 021,1	
Split	162 070 448	3,15		
Emitterade per 31 december	324 140 896		1 021,1	

Omstämpling av aktier

Årsstämman 2003 beslutade om att ett konverteringsförbehåll avseende möjlighet att stämpla om A-aktier till B-aktier infördes i bolagsordningen. Detta innebär att ägare av A-aktier har en kontinuerlig möjlighet att genomföra en konvertering till B-aktier. Under året har 5 000 (5 000) A-aktier omstämplats till B-aktier.

Not 21 Varulager**Koncernen**

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Råvaror och förnödenheter	1 180	1 136
Varor under tillverkning	426	536
Färdiga varor och handelsvaror	1 078	1 212
	2 684	2 884

Not 22 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**Moderbolaget**

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Ränteintäkter	0	0
Övrigt	3	3
	3	3

forts. Not 23

Koncernen

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna. Här ingår överkursfonder som betalats i samband med emissioner.

Balanserat resultat inklusive årets resultat

I balanserat resultat inklusive årets resultat ingår intjänade resultat för moderbolaget och dess dotterföretag och intresseföretag. Tidigare avsättningar till reservfond, exklusive överförda överkursfonder, ingår i denna post.

Moderbolaget

Bundna fonder

Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.

Reservfond

Syftet med reservfonden har varit att spara en del av nettovinsten, som inte går åt för täckning av balanserad förlust. I reservfonden ingår även belopp som före 2006-01-01 tillförts överkursfonden.

Fritt eget kapital

Följande fonder utgör tillsammans med årets resultat fritt eget kapital, dvs det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, dvs för aktierna betalas mer än aktiernas kvotvärde, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver aktiernas kvotvärde, föras till överkursfonden. Avsättning till överkursfond efter 2006-01-01 utgör fritt eget kapital.

Balanserat resultat

Balanserat resultat utgörs av föregående års balanserade resultat och resultat efter avdrag för under året lämnad vinstutdelning. Kostnader för återköp av egna aktier, erhållna köpoptionspremier och eventuellt tillkommande transaktionskostnader redovisas direkt i balanserat resultat.

Fond för verkligt värde

Moderbolaget tillämpar ÅRLs regler avseende värdering av finansiella instrument till verkliga värden enligt 4 kap. 14 § a-e. Redovisning sker direkt mot fond för verkligt värde när värdeförändringen avser en kursförändring på en monetär post som utgör en del av företagets nettoinvestering i en utländsk enhet. Redovisning framgår av not 24.

Kapitalhantering

Den finansiella målsättningen för koncernen är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerarens, kreditgivares och marknadens förtroende samt utgöra en grund för fortsatt utveckling av

affärsverksamheten, samtidigt som den långsiktiga avkastning som genereras till aktieägarna är tillfredsställande.

Ett av Ratos mål är att den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskild investering. Resultatet av de 33 exits Ratos genomfört sedan 1999, motsvarar en genomsnittlig IRR om 26%. Under 2011 har en exit genomförts.

Ett annat av Ratos mål är att utdelningspolitiken ska vara offensiv. De senaste tio åren har utdelningstillväxten varit 14% per år. Föreslagen utdelning för räkenskapsåret 2011 är 5,50 kr, vilket motsvarar 337% av resultat per aktie. Ratos-aktiens direktavkastning uppgick per 2011-12-31 till 6,8%.

Ratos har ett bemyndigande från årsstämman 2011 att emittera 35 miljoner B-aktier som betalning för förvärv.

Varken moderbolaget eller något av dotterföretagen står under externa kapitalkrav, med undantag för Anticimex försäkringsrörelse.

Återköpta egna aktier som ingår i eget kapital-posten balanserat resultat inklusive årets resultat

Antal aktier

	2011	2010
Ingående återköpta aktier	2 833 141	3 237 247
Split	2 833 141	
Årets inköp	638 845	172 094
Årets avyttring (optionsprogram) ¹⁾	-1 161 000	-576 200
Utgående återköpta aktier	5 144 127	2 833 141

¹⁾ Justerad för split

Antal utestående aktier

Totalt antal aktier	162 070 448	162 070 448
Split	162 070 448	
Återköpta aktier	-5 144 127	-2 833 141
	318 996 769	159 237 307
Mkr		
Ingående balans	-356	-392
Återköp	-74	-34
Utnyttjade köpoptioner	73	70
	-357	-356

Återköpta aktier innefattar anskaffningskostnaden för egna aktier som innehas av moderbolaget.

Köpoptioner 2007-2011

Årsstämman 2007-2011 beslutade att ställa ut köpoptioner på återköpta aktier.

Antal aktier reserverade för överlåtelse enligt optionsprogram

Årsstämma	Antal beslutade köpoptioner	Antal utställda köpoptioner	Utestående antal köpoptioner	Berättigat till förvärv av antal aktier	Optionspris kr/option	Lösenpris kr/aktie	Löptid
2007	775 000	518 000	518 000	1 036 000	36,50	139,00	2012-03-31
2008	750 000	552 500	552 500	1 127 100	28,10	127,80	2013-03-20
2009	650 000	641 000	641 000	1 282 000	13,00	94,10	2014-03-20
2010	650 000	529 500	529 500	1 059 000	16,60	126,10	2015-03-20
2011	1 300 000	640 000	640 000	640 000	11,80	158,90	2016-03-18

Totalt antal reserverade aktier

5 144 100

Utdelning

Efter balansdagen har styrelsen föreslagit följande utdelning:

Mkr	2011	2010
Ordinarie utdelning per aktie, 5,50 kr (5,25)	1 754	1 678

Den föreslagna utdelningen för 2010 blev fastställd på årsstämman den 5 april 2011. Föreslagen utdelning för 2011 blir föremål för fastställande på årsstämma den 18 april 2012.

Not 24 Redogörelse för övrigt totalresultat samt förändring av reserver och innehav utan bestämmande inflytande

Mkr	Majoritetens andel av reserver			Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt
	Omräknings-reserv	Säkrings-reserv	Totalt		
Ingående redovisat värde 2010-01-01	558	-80	478	55	533
Årets omräkningsdifferenser	-960		-960	-191	-1 151
Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter	-2		-2		-2
Säkringsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter		-2	-2		-2
Kassaflödessäkringar					
redovisade i övrigt totalresultat		72	72	20	92
skatt hänförlig till årets förändring		-19	-19	-5	-24
redovisade i årets resultat		1	1	0	1
skatt hänförlig till årets förändring		0	0	0	0
redovisad ineffektivitet i resultaträkningen		-3	-3	-1	-4
skatt hänförlig till årets förändring		2	2	0	2
andel av årets förändring i intresseföretag		6	6		6
Omräkningsdifferenser			0		0
Utgående redovisat värde 2010-12-31	-404	-23	-427	-122	-549
Ingående redovisat värde 2011-01-01	-404	-23	-427	-122	-549
Årets omräkningsdifferenser	-49		-49	-10	-59
Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter	21		21		21
Säkringsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter		-18	-18		-18
Kassaflödessäkringar					
redovisade i övrigt totalresultat		-19	-19	0	-19
skatt hänförlig till årets förändring		6	6	0	6
redovisade i årets resultat		1	1	0	1
skatt hänförlig till årets förändring		0	0	0	0
redovisad ineffektivitet i resultaträkningen		-4	-4	-2	-6
skatt hänförlig till årets förändring		1	1	0	1
Omräkningsdifferenser		0	0	0	0
Utgående redovisat värde 2011-12-31	-432	-56	-488	-134	-622

Omräkningsreserv

Omräkningsreserven innefattar alla valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter som har upprättat sina finansiella rapporter i en annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter presenteras i. Moderbolaget och koncernen presenterar sina finansiella rapporter i svenska kronor.

Verkligt värde-reserv

Reserv för verkligt värde innefattar den ackumulerade nettoförändringen av verkligt värde på finansiella tillgångar som kan säljas fram till dess att tillgången bokas bort från rapport över finansiell ställning.

Säkringsreserv

Säkringsreserven innefattar den effektiva andelen av den ackumulerade nettoförändringen av verkligt värde på ett kassaflödessäkringsinstrument hänförligt till säkringstransaktioner som ännu inte har inträffat.

Moderbolaget

Specifikation av eget kapital-posten reserver

Mkr	2011	2010
Fond för verkligt värde		
Ingående balans	42	63
Omvärderingar redovisade i övrigt totalresultat	0	-21
Utgående balans	42	42

Not 25 Resultat per aktie

Resultat per aktie har beräknats på följande sätt:

	2011	2010
Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare, Mkr	521	2 255
Vägt genomsnittligt antal aktier		
Totalt antal stamaktier 1 januari	324 140 896	323 705 784
Nyemission		188 868
Effekt av innehav av egna aktier	-5 104 197	-5 759 730
Vägt genomsnittligt antal före utspädning	319 036 699	318 134 922
Effekt av köpoptioner	252 149	617 778
Vägt genomsnittligt antal efter utspädning	319 288 848	318 752 700
Resultat per aktie före utspädning	1,63	7,09
Resultat per aktie efter utspädning	1,63	7,07

På årsstämman den 5 april 2011 fattades beslut om att öka antalet aktier i Ratos genom att varje aktie delas upp i två aktier (aktiesplit 2:1). Uppdelningen av aktierna genomfördes den 6 maj 2011. Efter genomförd uppdelning uppgick antalet aktier till 324 140 896 istället för 162 070 448, varav 84 637 060 aktier av serie A och 239 503 836 aktier av serie B.

Aktiespliten innebär att aktiens kvotvärde (aktiekapitalet delat med antal aktier) ändrats från 6,30 kr till 3,15 kr. Resultat per aktie har omräknats med hänsyn tagen till ovanstående förändring.

Instrument som kan ge potentiell utspädningseffekt

Företaget hade under 2011 fyra utestående köpoptionsprogram vars lösenkurser, 139,00 kr, 127,80 kr, 126,10 kr respektive 158,90 kr översteg stamaktiernas genomsnittskurs. Dessa optioner anses därför sakna utspädningseffekt och har exkluderats från beräkningen av resultat per aktie efter utspädning. Om börskursen i framtiden går upp till en nivå över lösenkursen kommer dessa optioner att medföra utspädning.

Not 26 Räntebärande skulder

Koncernen

Mkr	2011	2010
Långfristiga		
Skulder till kreditinstitut, långfristiga	10 901	10 077
Övriga långfristiga skulder, räntebärande	766	846
	11 667	10 923
Kortfristiga		
Skulder till kreditinstitut	1 414	2 246
Checkräkningskredit	659	522
Övriga kortfristiga skulder	72	104
	2 145	2 872
Pensionsavsättningar	410	412
	14 222	14 207

För ytterligare information om företagets riskpolicy, villkor och exponering se not 31.

Moderbolaget

Mkr	2011	2010
Långfristiga skulder, koncernföretag	620	272
Kortfristiga skulder, koncernföretag	260	184
	880	456
Pensionsavsättningar	1	2
	881	458

Pensionsavsättningen är ej kreditförsäkrad i FPG/PRI.

Not 27 Pensioner

Förmånsbestämda pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Intjäningen baseras på antal år inom pensionsplanen och lönen vid pensioneringstillfället.

Pensionsförpliktelserna är säkerställda genom pensionsstiftelser och dylikt eller av bolaget.

Avgiftsbestämda pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Pensionspremierna är lönerelaterade och kostnadsförs löpande.

Koncernen

Pensionskostnad

Mkr	2011	2010
Kostnad avseende tjänstgöring under innevarande period	43	56
Räntekostnad	22	21
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar	-6	-6
Redovisade aktuariella vinster och förluster	5	-15
Kostnader för tjänstgöring tidigare perioder		5
Effekter av reduceringar och regleringar	9	-15
Pensionskostnader för förmånsbestämda pensioner	73	46
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, Alecta	110	80
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, övriga	264	275
Årets pensionskostnad	447	401

Pensionskostnaderna ingår i raden ersättningar till anställda med undantag av räntekostnad och förväntad avkastning som ingår i finansnettot.

Förmånsbestämda pensionsplaner

Mkr	2011	2010
Nuvärde av fonderade förpliktelser	553	767
Förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-322	-516
	231	251
Nuvärde av ofonderade förpliktelser	286	282
Oredovisade aktuariella vinster (+) och förluster (-)	-114	-136
Oredovisade kostnader avseende tjänstgöring tidigare perioder	0	4
Effekt av begränsningsregel för nettotillgångar	7	11
Nettoskuld i rapport över finansiell ställning	410	412
Belopp som redovisas i rapport över finansiell ställning (specifisering av nettoskuld)		
Avsättningar för pensioner	410	412
Nettoskuld i rapport över finansiell ställning	410	412

Specifikation av förändringarna i den nettoskuld som redovisas i rapport över finansiell ställning

Mkr	2011	2010
Nettoskuld vid årets början	412	451
Nettokostnad redovisad i resultaträkningen	73	46
Inbetalda avgifter och utbetalda pensioner	-56	-74
Valutakursdifferenser på utländska planer	-1	-15
Netto överlätna pensionsförpliktelser i samband med företagsförsäljningar	-18	
Netto övertagna pensionsförpliktelser genom företagsförvärv		4
Effekter av regleringar		0
Nettoskuld vid årets slut	410	412

Aktuariella vinster och förluster

Erfarenhetsmässiga justeringar uppkommer som en följd av att utfallet p g a dödlighet, sjukfrånvaro, personalomsättning, löneförändringar samt avkastning på förvaltningstillgångar under året avvikit från gjorda antaganden.

Historisk information

Mkr	2011	2010	2009	2008	2007
Nuvärde av förmånsbestämd förpliktelse	839	1 049	1 056	1 123	1 651
Verkligt värde på förvaltningstillgångar	-322	-516	-530	-530	-1 015
Överskott/underskott i planen	517	533	526	593	636
Erfarenhetsbaserad justering avseende förvaltningstillgångarna	13	-6	8	-4	7
Erfarenhetsbaserad justering avseende förmånsbestämda förpliktelser					
– löneökning					4
– övrigt	-4	-11	-1	1	13

Förvaltningstillgångarna består av följande

Mkr	2011	2010
Eget kapital-instrument	123	119
Finansiella räntebärande tillgångar	76	218
Fastigheter	26	48
Andra tillgångar	97	131
	322	516

Alectas överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2011 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 113% (146). Den kollektiva konsolideringsnivån utgörs av marknadsvärdet på Alectas tillgångar i procent av försäkringsåtagandena beräknade enligt Alectas försäkringstekniska beräkningsantaganden, vilka inte överensstämmer med IAS 19.

De viktigaste aktuariella antaganden som använts på balansdagen

	2011-12-31	2010-12-31
Diskonteringsränta, %	2,2 - 4,0	3,1 - 4,3
Inflation, %	1,4 - 5,0	1,1 - 3,0
Förväntad löneökningstakt, %	2,1 - 4,0	2,4 - 4,0
Årlig ökning av pensioner och fribrev, %	0,1 - 2,5	0,3 - 3,0
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	2,3 - 10,0	2,9 - 5,4

Moderbolaget

Moderbolagets pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner uppgår till 12 Mkr (9), varav 5 Mkr (5) avser Alecta.

Nuvärdet av moderbolagets ofonderade förpliktelser avseende förmånsbestämda pensioner uppgår till 1 Mkr (2).

Not 28 Avsättningar

Koncernen

Avsättningar, långfristiga

Mkr	2011	2010
Garantiåtaganden		
Vid årets början	39	26
Årets avsättningar	4	13
lanspråkta avsättningar	-4	
Omklassificering	4	
Vid årets slut	43	39
Försäkringstekniska avsättningar		
Vid årets början	118	106
Årets avsättningar	14	12
Vid årets slut	132	118
Övrigt		
Vid årets början	274	475
Årets avsättningar	96	57
lanspråkta avsättningar	-74	-173
Outnyttjade reverserade avsättningar	-42	-110
Avsättningar i avyttrat företag	-4	75
Omklassificering	-26	-37
Omräkningsdifferens	-3	-13
Vid årets slut	221	274
Summa långfristiga avsättningar	396	431

Avsättningar som är långfristiga skulder och förfallostruktur

Garantiåtaganden

Avsättningarna avser garantiåtagande för utförda arbeten. Avsättning för garantier börjar beräknas när en tjänst slutförts eller en vara har övergått till kund. För att uppskatta beloppen används huvudsakligen historiska data avseende reparationer och utbyten. Garantiperioderna stäcker sig över 2-10 år.

Försäkringstekniska ersättningar

Avsättning för ej intjänade försäkringspremier och kvardröjande risker samt för oreglerade skador. Avsättningarna intjänas och regleras till och med 2024.

Övriga avsättningar

Övriga långfristiga avsättningar består bland annat av beräknade tilläggsköpeskillingar och avsättningar avseende sale and leaseback-affärer.

Av övriga avsättningar har 75 Mkr en förfallostruktur om upp till 14 år. Resterande del beräknas regleras inom 2-5 år.

Avsättningar som är kortfristiga skulder

Förutbetalda servicekontrakt

Avsättning för förutbetalda servicekontrakt avser ersättning för ännu ej utförda tjänster.

Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2011	2010
Garantiåtaganden		
Vid årets början	21	20
Årets avsättningar	10	5
lanspråkta avsättningar	-3	-3
Avsättningar i förvärvat företag	2	
Omklassificering	-1	-1
Vid årets slut	29	21
Försäkringstekniska avsättningar		
Vid årets början	205	137
Årets avsättningar	318	277
lanspråkta avsättningar	-283	-207
Omklassificering	78	
Omräkningsdifferenser		-2
Vid årets slut	318	205
Förutbetalda servicekontrakt		
Vid årets början	347	362
Årets avsättningar	276	551
lanspråkta avsättningar	-249	-518
Outnyttjade reverserade avsättningar		-40
Avsättningar i avyttrat företag	-20	
Omklassificering	-78	
Omräkningsdifferenser		-8
Vid årets slut	276	347
Övrigt		
Vid årets början	53	60
Årets avsättningar	106	11
lanspråkta avsättningar	-87	-45
Outnyttjade reverserade avsättningar		-1
Avsättningar i förvärvat företag	1	
Avsättningar i avyttrat företag	-1	
Omklassificering	23	37
Omräkningsdifferens		-9
Vid årets slut	95	53
Summa kortfristiga avsättningar	718	626

Moderbolaget

Avsättningar, långfristiga

Mkr	2011	2010
Övrigt		
Vid årets början	31	168
Årets avsättningar	6	9
lanspråkta avsättningar		-43
Outnyttjade reverserade avsättningar		-100
Omklassificering	-20	
Förändring av diskonterat värde	-1	-3
Vid årets slut	16	31

Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2011	2010
Övrigt		
Vid årets början	0	10
Omklassificering	20	
lanspråkta avsättningar		-10
Vid årets slut	20	0

Not 29 Övriga skulder

Koncernen

Bland övriga kortfristiga skulder ingår skuld för alkoholskatt till norska staten med 667 Mkr (631) och förskott från kunder med 190 Mkr (162).

Moderbolaget

I övriga långfristiga skulder ingår i huvudsak personalkostnader.

Not 30 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Moderbolaget

Mkr	2011	2010
Personalkostnader	65	114
Övrigt	11	14
	76	128

Not 31 Finansiella risker och riskpolicy

Principer för finansiering och finansiell riskhantering

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker relaterade till kundfordringar, leverantörsskulder, lån och derivatinstrument. Ratos finansiella risker består av:

- finansieringsrisk
- ränterisk
- kreditrisk
- valutarisk

Ratos styrelse fastställer den finansiella strategien för moderbolaget medan respektive dotterföretags styrelser fastställer respektive bolags finansiella strategier.

Moderbolaget

Moderbolagets riskpolicy, som anger riktlinjer för hantering av finansiella risker, fastställs årligen av Ratos styrelse. Styrelsen utvärderar och föreslår vid behov förändringar av finanspolicyen.

Koncernföretag

I koncernen finns inte någon central finansavdelning, däremot bistår koncernens Debt Manager dotterföretagen i övergripande finansiella frågor. Finanspolicy fastställs årligen av respektive dotterföretags styrelse. Då dotterföretagens policy skiljer sig åt redovisas endast moderbolagets policy i riskbeskrivningarna.

Finansieringsrisk

Definition:

Med finansieringsrisk menas risken att kostnaden blir högre vid upptagande av nya lån och att omfinansiering av förfallande lån försvåras.

Moderbolaget är i normalfallet obelånat och pantsätter inte tillgångar eller ställer borgen. Tillgång till kapital och flexibilitet säkerställs genom att moderbolaget har en lånefacilitet som kan användas för att överbrygga finansiering vid förvärv. Lånefaciliteten kan även användas för att finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Moderbolaget har en rullande femårig lånefacilitet som uppgår till 3,2 miljarder kr inklusive checkräkningskredit. Ratos har ett bemyndigande från årsstämman 2011 att i samband med företagsförvärv, vid ett eller flera tillfällen, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, mot kontant betalning, genom kvittning eller apport, fatta beslut om nyemission av 35 miljoner B-aktier som betalning vid förvärv.

Per den 31 december 2011 uppgick koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 12 316 Mkr (12 323). Totalt utnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 4 918 Mkr (5 003).

Den återstående genomsnittliga bindningstiden på upptagna ränteswappar uppgår till 24 (18) månader.

Låneavtalen i dotterföretagen innehåller en överenskommelse om att vissa finansiella nyckeltal uppfylls. Villkoren är unika för varje dotterföretag. De vanligaste nyckeltalen är räntebärande nettoskuld i förhållande till resultat före avskrivningar och räntenetto, ränteteckningsgrad samt kassaflöde i förhållande till totala räntekostnader och amorteringar.

Vidstående tabell visar utestående räntebärande skulder och kommande amorteringar på dessa kreditfaciliteter.

Amorteringsplan för finansiella skulder i koncernen

2011-12-31

Mkr	Redovisat värde	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	5 år och senare
Banklån	12 316	1 415	1 508	4 642	2 019	2 732
Checkräkningskredit	659	659				
Derivatskulder	176	57	4	72	20	23
Syntetiska optioner	124	4		27		93
Övriga räntebärande skulder	586	7	418	116	12	33
	13 861	2 142	1 930	4 857	2 051	2 881

2010-12-31

Mkr	Redovisat värde	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	5 år och senare
Banklån	12 323	2 246	1 543	3 214	2 612	2 708
Checkräkningskredit	522	522				
Derivatskulder	137	54	1	80	1	1
Syntetiska optioner	170	36	1	37		95
Övriga räntebärande skulder	590	42	132	373		44
	13 742	2 900	1 678	3 704	2 613	2 847

Av koncernens leverantörsskulder förfaller merparten inom ett år.

Kreditrisk

Definition:

Kreditriskerna uppstår dels i finansiella, dels i kommersiella transaktioner. Koncernen är i sin finansiella verksamhet exponerad för kreditrisk på motparten i samband med placering av överskottslikviditet på bankkonton, i räntebärande värdepapper och i samband med köp av derivatinstrument. Den kommersiella exponeringen består främst av kreditrisken i koncernens kundfordringar, och utgörs av risken att kunderna inte kan fullfölja sina betalningsåtaganden.

Finansiella kreditrisk

För att reducera moderbolagets finansiella kreditrisk och för att moderbolaget ska ha en hög beredskap för investeringar placeras likviditeten i räntebärande värdepapper med hög likviditet och kort löptid. Placeringar får göras hos Ratos huvudbanker eller i instrument med hög kreditvärdighet utgivna av exempelvis staten, banker eller andra aktörer som erhållit K1 rating av Standard & Poor's/Nordisk Rating och/eller A1 rating av Standard & Poor's.

forts. nästa sida

forts. Not 31

Per den 31 december 2011 uppgick likvida medel till 3 042 Mkr (2 855) varav utestående placeringar uppgick till 1 Mkr (351), med en genomsnittlig räntebindning om cirka 2 månader (2). Under 2011 förekom inga kreditförluster vid placering av likvida medel eller vid handel med motparter i finansiella transaktioner.

Kreditrisk i kundfordringar

Moderbolaget har inte någon kommersiell exponering.

Redovisat värde på koncernens kundfordringar, i rapport över finansiell ställning, avspeglar den maximala exponeringen för kreditrisk. Koncernens dotterföretag är verksamma inom ett flertal olika branscher och på ett stort antal geografiska marknader, vilket ger en god riskspridning.

Branschspridningen i kombination med den globala verksamheten innebär att koncernen inte har någon väsentlig koncentration på enskilda kunder. Kundfordringarna analyseras löpande för att fastställa om ett nedskrivningsbehov föreligger. Bedömning görs dels utifrån individuella bedömningar men även utifrån historiska data om inställda betalningar.

Åldersanalys, kundfordringar**Koncernen****2011-12-31**

	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	3 954	-3	3 951
Förfallet 0-60 dagar	826	-6	820
Förfallet 61-180 dagar	256	-	256
Förfallet 181-365 dagar	50	-13	37
Förfallet mer än ett år	100	-67	33
Totalt	5 186	-89	5 097

2010-12-31

	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	4 022	-5	4 017
Förfallet 0-60 dagar	796	-8	788
Förfallet 61-180 dagar	201	-80	121
Förfallet 181-365 dagar	54	-20	34
Förfallet mer än ett år	78	-53	25
Totalt	5 151	-166	4 985

Information om nedskrivning av kundfordringar återfinns i not 18.

Ränterisker*Definition:*

Med ränterisk avses risken att förändringar i räntenivåer påverkar koncernens finansiella resultat och kassaflöde. Moderbolaget är inte exponerat för ränterisk eftersom moderbolaget normalt sett inte belånas. Löptiden på moderbolagets placeringar av likvida medel får inte överstiga 12 månader.

Koncernens exponering för ränterisk återfinns främst i dotterföretagens långfristiga upplåning. Räntebindningen är beroende av det enskilda dotterföretagets struktur och den finanspolicy som fastställs. För att förändra räntebindningstiden i skuldportföljen används ränteswappar. Ränteswappar som används för att omvandla kort ränta till lång ränta klassificeras som kassaflödessäkring.

Av koncernens utestående lån har 42% (45) säkrats genom användning av ränteswappar. Löptiden på ränteswapparna är vanligen 12-36 månader. I de fall säkringsredovisning har tillämpats redovisas värdeförändringen i övrigt totalresultat. Ackumulerade värdeförändringar redovisas i säkringsreserven inom eget kapital.

Per den 31 december 2011 hade koncernen ränteswappar vars verkliga värde uppgick netto till 150 Mkr (102) bestående av tillgångar om 0 Mkr (13) och skulder om 150 Mkr (115).

Känslighetsanalys

Om räntan stiger med en procentenhet i samtliga länder där Ratos-koncernen har lån eller placeringar, blir effekten på finansnettot 2011, baserat på den del av nettoskulden per årsskiftet som ej är räntesäkrad, totalt cirka 72 Mkr (70). Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer (t ex valutakurser) förblir oförändrade.

Valutarisker*Definition:*

Med valutarisk avses risken att förändringar i valutakurser påverkar koncernens resultaträkning, rapport över finansiell ställning och/eller kassaflöden negativt. Valutarisker finns både i transaktions- och omräkningsexponering.

Omräkningsexponering

Effekterna av valutakursförändringar påverkar koncernens resultat vid omräkning av utländska dotterföretags resultaträkningar till SEK. Övrigt totalresultat påverkas av att dotterföretagens nettotillgångar i olika valutor omräknas till moderbolagets funktionella valuta.

Transaktionsexponering

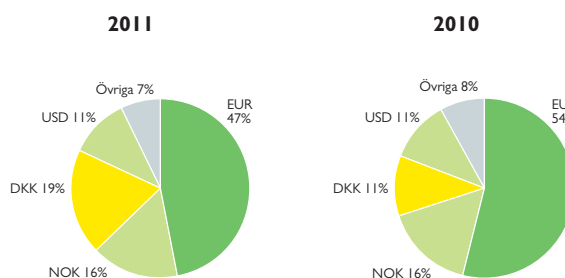
Valutaflöden som uppstår vid köp och försäljning av varor och tjänster i andra valutor än i respektive dotterföretags funktionella valuta ger upphov till transaktionsexponering.

Omräkningsexponering

I moderbolaget görs valutasäkring inte utan särskilda skäl. Valutakursförändringar i nettotillgångar i främmande valutor säkras inte i moderbolaget.

Ratos är en nordisk koncern, vars underkoncerner har dotterföretag i stora delar av världen. När de utländska underkoncernerna räknas om till SEK uppstår en omräkningsexponering, vilken redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserven i eget kapital.

I diagrammet nedan redovisas exponeringen av de utländska dotterföretagens nettotillgångar per valuta.

*Känslighetsanalys*

En försvagning av kronan med 10% gentemot andra valutor per den 31 december skulle innebära en förändring av eget kapital med cirka 996 Mkr (1 068).

forts. Not 31

Transaktionsexponering

Moderbolaget som är ett investmentbolag har inte någon transaktionsexponering vid köp och försäljning av varor. Valutarisker i dotterföretagens nettoexponering valutasäkras i förhållande till respektive dotterföretags fastställda finanspolicy.

Ratos dotterföretag är lokaliserade i Sverige, Norge, Danmark och Finland, varför dotterföretagen i stor utsträckning är exponerade i de nordiska valutorna. Flera av bolagen säljer sina produkter på en global marknad med en exponering främst i GBP, USD och EUR. Av nedanstående tabell framgår att koncernen har en negativ exponering i EUR vilket beror på att flera av koncernens dotterföretag importerar råvaror och produkter från den europeiska marknaden. Av koncernens 19 rörelsedrivande dotterföretag säkras lite mindre än hälften av företagen in- och utflöde av utländska valutor. Säkrad volym varierar från dotterföretag till dotterföretag, avgörande är exponeringen i det enskilda fallet samt fastställd policy för säkring. Framtida prognostiserade kassaflöden säkras, främst inom en 12-månadersperiod, med tyngdpunkt i NOK, DKK, EUR och USD. I några enstaka fall förekommer även säkringar inom intervallet 24-36 månader. Årets nettoflöden i olika valutor redovisas i vidstående diagram.

Till övervägande del används valutaterminer som säkringsinstrument. I de fall dotterföretagen väljer att säkringsredovisa tillämpas säkringsredovisning när kraven för detta är uppfyllda. Koncernen klassificerar sina terminskontrakt, som används för säkring av prognostiserade transaktioner, som kassaflödessäkringar. Periodens värdeförändringar på terminskontrakten redovisas i övrigt totalresultat. Ackumulerade värdeförändringar redovisas i säkringsreserven inom eget kapital.

Det verkliga värdet på terminskontrakt uppgick netto till 14 Mkr (26) per den 31 december 2011, varav i rapport över finansiell ställning redovisats 11 Mkr (47) som tillgångar och 25 Mkr (21) som skulder.

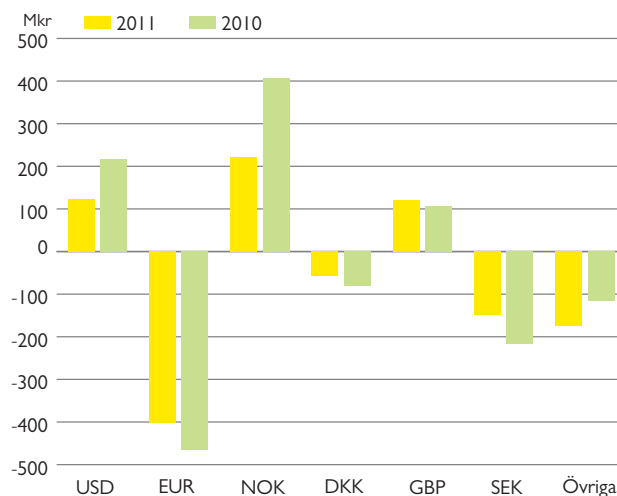
Not 32 Operationell leasing**Koncernen****Leasingavtal där företaget är leasetagare**

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2011	2010
Minimileaseavgifter	624	643
Variabla avgifter	48	47
Totala leasingkostnader	672	690

Framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2011	2010
Avgifter inom ett år	655	618
Mellan ett och fem år	1 251	1 580
Längre än fem år	2 252	2 234
	4 158	4 432

Transaktionsexponering, nettoflöde**Känslighetsanalys**

En försvagning av kronan med 10% gentemot Ratos exponering av nettoflöden i NOK, DKK, GBP, USD och EUR skulle påverka resultaträkningen med cirka -84 Mkr (-70) efter hänsyn tagen till valutasäkring.

Not 33 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser**Koncernen****Ställda säkerheter**

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Fastighetsinteckningar	655	1 165
Företagsinteckningar	3 891	3 555
Aktier i koncernföretag	12 691	14 141
Övriga ställda säkerheter	1 978	1 859
	19 215	20 720
Eventalförpliktelser	195	231

Avser ställda säkerheter och ansvarsförbindelser i koncernföretag.

Moderbolaget

Moderbolaget har inte några ställda säkerheter eller ansvarsförbindelser.

Not 34 Närstående relationer

Transaktioner med närstående sker på marknadsmässiga villkor.

Moderbolaget

Moderbolaget har en närstående relation med sina koncernföretag samt med sina intresseföretag, se not 35 och not 15.

Mkr	Räntekostnader	Ränteintäkter	Utdelning	Fordran	Skuld	Kapitaltillskott
Dotterföretag	2011	-24	160	827	1 904	880
Dotterföretag	2010	-2	141	93	1 618	456
Intresseföretag	2011			16		
Intresseföretag	2010			12		

Redovisade kapitaltillskott är lämnad finansiering till dotterföretagen avseende till exempel företagsförvärv. Totala aktieägartillskott till dotterföretag under året framgår av not 35.

Transaktioner med nyckelpersoner i ledande ställning

Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelseledamöter framgår av not 9.

Not 35 Andelar i koncernföretag

Moderbolaget

Mkr	2011-12-31	2010-12-31	Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	11 586	8 697	Akkumulerade nedskrivningar vid årets början	-258	-254
Investerat	967	3 088	Återförd nedskrivning	37	
Aktieägartillskott	340	722	Årets nedskrivning	-322	-4
Återbetalt aktieägartillskott	-870	-64	Vid årets slut	-543	-258
Omklassificering		712			
Avyttringar	-1 032	-1 569	Värde enligt balansräkning	10 448	11 328
Vid årets slut	10 991	11 586			

Dotterbolag, org.nr, säte	Ägarbolag till	Antal	Andel, %	2011-12-31	2010-12-31
AHI Intressenter AB, 556726-7744, Stockholm	AH Industries	100 000	100	625	625
Anticimex Holding AB, 556696-2568, Stockholm		10 156 408	85	343	340
Arcus-Gruppen Holding AS, 987 470 569, Oslo, Norge		834 694	83	9	7
Biolin Scientific AB, 556249-4293, Västra Frölunda ¹⁾					243
Bisnode Business Information Group AB, 556681-5725, Stockholm		84 412 286	70	653	653
BTJ Group AB, 556678-3998, Lund		72 774	66	35	37
EMaint AB, 556731-5378, Stockholm	Euromaint	100 000	100	457	562
GS Hydro Holding OY, 2268968-9, Finland		28 301 900	100	309	254
Hafa Bathroom Group AB, 556005-1491, Halmstad		2 000	100	281	281
HL Intressenter AB, 556809-4402, Stockholm	HL Display	50 000	100	1 122	1 141
Image Matters Intressenter AB, 556733-1854, Stockholm	Contex Group	100 000	100	651	969
Inwido AB, 556633-3828, Malmö		223 740 171	96	1 871	1 668
Jøtul Group Holding AS, 989 519 247, Fredrikstad, Norge		6 973 942	61	0	3
Kelly Intressenter I AB, 556826-5705, Stockholm	KVD Kvarndammen	50 000	100	363	363
Kompositkärnan Förvaltning AB, 556777-2271, Stockholm	DIAB	1 000	100	880	880
Medisize Oy, 2046714-2, Vantaa, Finland ²⁾					734
Myggvärmare AB, 556723-5667, Stockholm	Mobile Climate Control	1 000	100	558	447
Nordic and Baltic Cinema Holdco AB, 556849-6177, Stockholm	Finnkino	50 000	100	402	0
Quartzin Intressenter AB, 556835-3824, Stockholm	Biolin Scientific	50 000	100	379	0
Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm		50 000	100	6	6
Ratos Kabel Holding AB, 556813-8076, Stockholm	Stofa	500	100	663	668
Ratos Limfac Holding AB, 556730-7565, Stockholm		1 000	100	0	451
Spin International AB, 556721-4969, Stockholm	SB Seating	1 000 000	100	841	996
ASA Investment I AB, 556801-4731, Stockholm		100 000	100	0	0
ASA Konsument Invest AB, 556801-8419, Stockholm ³⁾		100 000	100	0	0
ASA Investment 3 AB, 556801-8427, Stockholm		100 000	100	0	0
ASA Investment 4 AB, 556801-8435, Stockholm		100 000	100	0	0
ASA Investment 5 AB, 556801-8443, Stockholm		100 000	100	0	0
				10 448	11 328

¹⁾ Internförsäljning till Quartzin Intressenter AB under året.

²⁾ Under året avyttrat.

³⁾ Namnändring under året.

Not 36 Kassaflödesanalys

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Erhållen utdelning	0	2	123	102
Erhållen ränta	26	37	14	6
Erlagd ränta	-441	-534	-1	-1

Justering för poster som inte ingår i kassaflödet

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Resultatandelar i intresseföretag	-33	-253		
Erhållen utdelning från intresseföretag		12		
Realisationsresultat	-551	-1 311	-202	-1 669
Omvärdering vid förvärv av rörelse		-140		
Av- och nedskrivningar av tillgångar	1 470	1 075	297	38
Orealiserade kursdifferenser	29	-119	-2	39
Avsättningar mm	119	115	-137	-167
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	1 034	-621	-44	-1 759

Likvida medel

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Kassa och bank	3 041	2 504	897	69
Kortfristiga placeringar, jämställda med likvida medel	1	351	0	351
Likvida medel	3 042	2 855	897	420

Kortfristiga placeringar har klassificerats som likvida medel då de har en obetydlig risk för värdefluktuation, lätt kan omvandlas till likvida medel samt har en löptid om högst tre månader från anskaffningstidpunkten.

Ej utnyttjade kreditfaciliteter

Ej utnyttjade kreditfaciliteter uppgår för koncernen till 4 918 Mkr (5 003) och för moderbolaget till 3 200 Mkr (3 200).

Avyttrade företag – koncernen

Mkr	2011	2010
Immateriella tillgångar	811	129
Materiella tillgångar	334	24
Finansiella tillgångar		1
Uppskjuten skattefordran	16	1
Varulager		150
Kortfristiga fordringar	438	102
Likvida medel	126	60
Tillgångar som innehas för försäljning		186
Summa tillgångar	1 725	653
Innehav utan bestämmande inflytande (minoritet)	13	14
Långfristiga skulder och avsättningar	379	54
Kortfristiga skulder och avsättningar	303	182
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning		
Summa skulder	695	250
Försäljningspris	1 049	1 179
Avgår:		
Köparrevers	-126	-1
Likvida medel i den avyttrade verksamheten	-10	-60
Påverkan på koncernens likvida medel	913	1 118

Förvärv av koncernföretag – koncernen

Mkr	2011	2010
Immateriella tillgångar	1 427	3 103
Materiella tillgångar	688	943
Finansiella tillgångar	4	25
Uppskjuten skattefordran	26	128
Varulager	123	415
Kortfristiga fordringar	236	1 001
Likvida medel	127	434
Summa tillgångar	2 631	6 050
Innehav utan bestämmande inflytande	107	90
Långfristiga skulder	158	1 251
Uppskjuten skatteskuld	12	13
Kortfristiga skulder	696	1 162
Summa skulder	973	2 517
Netto identifierbara tillgångar och skulder	1 658	3 533
Koncernmässigt värde på intresseföretag vid förvärvstidpunkten		-775
Omvärdering av tidigare ägd andel		-140
Överförd ersättning	1 658	2 618
Avgår:		
Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-127	-434
Erlagd tilläggsköpeskilling		-108
Betaling med egna aktier		-43
Påverkan på koncernens likvida medel	1 531	2 032

Not 37 Tillgångar som innehas för försäljning

Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Immateriella anläggningstillgångar	56	
Materiella anläggningstillgångar	10	
Andelar i intresseföretag		1 318
Uppskjutna skattefordringar	12	
Varulager	39	
Kortfristiga fordringar	64	
Likvida medel	12	
Summa tillgångar som omklassificerats	193	1 318

Skulder hänförliga till

Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
Ej räntebärande skulder	69	
Uppskjutna skatteskulder	20	
Summa skulder som omklassificerats	89	

I november 2011 meddelades att Ratos innehav Contex säljer dotterbolagen Z Corporation och Vidar Systems. Försäljningen slutfördes i januari 2012. Försäljningspriset uppgick till 137 MUSD (cirka 930 Mkr).

I november 2010 meddelades att Ratos säljer innehavet i Camfil. Försäljningen slutfördes i januari 2011. Det koncernmässiga värdet på Camfil uppgick till 729 Mkr per balansdagen.

I december 2010 meddelades att Ratos säljer innehavet i Superfos. Försäljningen slutfördes i februari 2011. Det koncernmässiga värdet på Superfos uppgick till 589 Mkr per balansdagen.

2010

	Ägd andel	Netto-omsättning	Resultat	Tillgångar	Skulder	Eget bestämmande kapital	Andel av resultat efter skatt och innehav utan inflytande	Koncernmässigt värde
Intrasseföretag ägda av Ratos AB								
Superfos Industries	33%	3 158	144	2 757	1 006	1 751	47	589
Intrasseföretag ägda av koncernföretag								
Camfil ¹⁾	30%	4 575	305	3 688	1 651	2 037	91	729
Totalt							138	1 318

¹⁾ Ägs av Ratos Limfac Holding.

Not 38 Viktiga uppskattningar och bedömningar

Ratos finansiella rapporter är upprättade i enlighet med IFRS. Val av princip kräver i vissa fall att ledningen gör bedömningar av vilken princip som ger den mest rättvisande bilden. Utvecklingen inom redovisningsområdet och valet av principer diskuteras med Ratos revisionsutskott. Nedan följer de viktigaste områdena där kritiska bedömningar gjorts vid tillämpning av koncernens redovisningsprinciper och viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar.

Bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper

Förvärv och avyttring av dotter- och intresseföretag

Ratos verksamhet som private equity-konglomerat innebär att företag både förvärvas och avyttras. Det kan avse tilläggsförvärv såväl som delavyttringar. Redovisning av förvärv och avyttringar av dotter- och intresseföretag är därför av betydelse för Ratos avseende bl a tidpunkt, grad av inflytande och värdering. Vid varje enskilt rörelseförvärv under 2011 har ställning tagits avseende partiell eller full goodwill.

Viktiga källor till osäkerhet i uppskattningar

Värdet på dotter- och intresseföretag inklusive goodwill prövas årligen genom att beräkna ett återvinningsvärde, dvs ett nyttjandevärde eller verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader, för respektive innehav. Beräkning av dessa värden kräver att flera antaganden om framtida förhållanden och uppskattningar av parametrar görs, såsom vinstmultiplar och framtida lönsamhetsnivå. En beskrivning av tillvägagångssättet återfinns i not 13. Framtida händelser och ny information kan förändra dessa bedömningar och uppskattningar. Nedskrivningsprövningarna genomförs utifrån Ratos huvudscenariot avseende makroekonomisk prognos. Vårt huvudscenariot är tillväxt i ekonomin men på en lägre nivå än den normala. Riskerna är fortsatt stora, exempelvis avseende eurokrisen, den amerikanska ekonomin och risken för ett globalt valuta- och handelskrig.

Not 39 Risk avseende försäkringsverksamhet

Försäkringsrisk är den risk som är hänförlig till försäkringsverksamhet i Anticimex, som bedrivs i Norden men är koncentrerad till Sverige och Norge. Försäkringsverksamheten baserar sig på försäkringar avseende skadedjur, hussvamp, överlåtelse av fast egendom samt självriskersättning vid brand, inbrott och vattenskadador.

Mot bakgrund av att Anticimex arbets sätt inkluderar en försäkringsbesiktning som underlag för riskbedömning, så bedöms risken i försäkringsverksamheten vara väl avvägd i förhållande till premiernas storlek. Detta stöds även av ett historiskt sett acceptabelt och stabilt skadeutfall.

Riktlinjer för vilka risker som bolaget får ikläda sig ansvar för och vilka självbehåll som ska gälla fastslås av Anticimex Försäkringar ABs styrelse med beaktande av bolagsordningen och de begränsningar som gäller för bolaget med avseende på dess egna kapital och i övrigt med hänsyn till de begränsningar som finns i de försäkringstekniska riktlinjerna med tillhörande teckningsinstruktioner.

Bolagets styrelse ska även tillse att bolaget har ett tillfredsställande återförsäkringsskydd för tecknade risker. Ramen för Anticimex återförsäkring är definierad i bolagets försäkringstekniska riktlinjer, vilka granskas och godkänns årligen av styrelsen i Anticimex Försäkringar AB.

Not 40 Entreprenadavtal

Entreprenaduppdrag intäktsförs i takt med upparbetning av projekten. Se redovisningsprinciper not 1.

Uppgifter ur resultaträkningen

Mkr	2011	2010
Upparbetade intäkter	311	392
Nettoresultat	-74	10

Uppgifter ur rapport över finansiell ställning**Fordringar på beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal**

Mkr	2011	2010
Upparbetad intäkt	91	895
Fakturering	-49	-790
	42	105
Varav kortfristiga fordringar	42	105

Skulder till beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2011	2010
Fakturering	29	-
Upparbetad intäkt	42	-
	71	-

Not 41 Händelser efter balansdagen

Bisnode har tecknat avtal om att sälja WLW, ett företag som erbjuder söktjänster online för företag, till det tyska private equity-företaget Paragon Partners. Försäljningspriset beräknas uppgå till 79 MEUR (ca 710 Mkr). Försäljningen beräknas slutföras under första kvartalet 2012.

Contex Group har tecknat avtal om att sälja dotterbolagen Z Corporation och Vidar Systems till amerikanska 3D Systems Corporation. Försäljningen slutfördes under januari månad 2012. Överförd ersättning uppgick till 137 MUSD (885 Mkr) och exitförlusten till 8 MUSD (55 Mkr).

Not 42 Uppgifter om moderbolaget

Ratos AB är ett svenskt registrerat aktieföretag med säte i Stockholm. Moderbolagets aktier är registrerade på Nasdaq OMX Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Box 1661, 111 96 Stockholm och besöksadressen är Drottninggatan 2.

Koncernredovisningen för 2011 består av moderbolaget och dess koncernföretag. I koncernen ingår även ägd andel av intresseföretag.

Styrelsens intygande

Koncernredovisningen respektive årsredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 16 februari 2012



Olof Stenhammar
Ordförande



Lars Berg
Styrelseledamot



Staffan Bohman
Styrelseledamot



Annette Sadolin
Styrelseledamot



Jan Söderberg
Styrelseledamot



Per-Olof Söderberg
Styrelseledamot



Margareth Øvrum
Styrelseledamot



Arne Karlsson
Verkställande direktör

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 16 februari 2012. Koncernens resultaträkning och rapport över finansiell ställning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämma den 18 april 2012.

Revisionsberättelse

Till årsstämman i Ratos AB (publ)
Org nr 556008-3585

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för Ratos AB (publ) för år 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 38-103.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur företaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt resultaträkningen och rapport över finansiell ställning för koncernen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Ratos AB (publ) för år 2011.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 16 februari 2012

KPMG AB



Thomas Thiel
Auktoriserad revisor

Innehav

Guide till Ratos redovisning	106
AH Industries	112
Anticimex	114
Arcus-Gruppen	116
Biolin Scientific	118
Bisnode	120
Contex Group	122
DIAB	124
Euromaint	126
Finnkino	128
GS-Hydro	130
Hafa Bathroom Group	132
HL Display	134
Inwido	136
Jøtul	138
KVD Kvarndammen	140
Lindab	142
Mobile Climate Control	144
SB Seating	146
Stofa	148

Ytterligare information

Koncernen i sammandrag	150
Definitioner	151
Adresser	152
Aktieägarinformation	154

Guide till Ratos redovisning

Ratos redovisning är upprättad enligt gällande regelverk och lagstiftning. I ett bolag med Ratos typ av verksamhet kan redovisningen dock te sig komplex och speglar dessvärre inte alltid verkligheten. På följande sidor finns en översiktlig guide att utgå ifrån samt ett antal tabeller och tips för att underlätta förståelsen av Ratos finansiella utveckling. För fullständiga redovisningsprinciper hänvisas till not 1 Redovisningsprinciper.

Över tiden ger moderbolagets resultaträkning en god bild av Ratos utveckling. Då Ratos normalt äger sina innehav under flera år, är detta dock ett relativt trubbigt instrument för att löpande följa utvecklingen. Skälet är att effekterna från avyttringar av innehav uppträder i resultaträkningen med långa mellanrum och då ofta med stora engångseffekter. För den löpande bevakningen av Ratos kan därför koncernens resultaträkning (kompletterad med all den information om de enskilda innehaven Ratos lämnar i sina

rapporter) vara intressantare att följa, då resultat från dotterföretag och intresseföretag inkluderas löpande, vilket medför att Ratos intjäning till viss del ”jämnas ut” mellan åren.

I princip kan utvecklingen i Ratos värderas på samma sätt som vilket annat bolag som helst, det vill säga utifrån förväntad avkastning. Ratos mål är att den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskild investering. Utfallet sedan 1999 har varit i genomsnitt 26%.

Moderbolaget

Det är Ratos moderbolag som är noterat på Nasdaq OMX Stockholm. Moderbolaget, Ratos AB, kan ses som ett ägarbolag där portföljen av bolag varierar över tiden, men moderbolagets verksamhet (förvärv, utveckling och försäljning av innehav) är konstant. I moderbolagets resultaträkning ingår de intäkter och kostnader som är förknippade med att driva verksamheten.

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2011	2010
Övriga rörelseintäkter	1	104
Övriga externa kostnader	-79	-139
Personalkostnader	-109	-167
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-5	-5
Rörelseresultat	-192	-207
Resultat från andelar i koncernföretag	649	1 021
Resultat från andelar i intresseföretag	87	746
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	175	116
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	27	7
Räntekostnader och liknande resultatposter	-42	-75
Resultat efter finansiella poster	704	1 608
Skatt	-	-
Årets resultat	704	1 608

Kostnaderna består till största del av personalkostnader samt konsult- och juristkostnader vid transaktioner och processer. En stor del av dessa kostnader är rörliga, vilket innebär att i tider av många förvärv och avyttringar (exits) blir kostnaden högre medan den i tider av få förvärv och exits blir lägre. Under år utan förvärv och exits kostar förvaltningen av Ratos mindre än 200 Mkr per år, vilket är cirka 0,5% av börsvärdet.

Bland intäkterna är exitvinster, från försäljning av innehav, den intäktspost som påverkar resultatutvecklingen i moderbolaget mest. Som ovan nämnts kan dessa intäkter uppkomma oregelbundet med långa mellanrum och innebära stora engångseffekter.

Investmentbolag

Ratos beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Bolag som till största del förvaltar värdepapper eller liknande tillgångar klassas som investmentbolag om de har en välfördelad portfölj som innehåller flera olika bolag inom olika branscher samt ett spritt ägande (mer än ett par hundra aktieägare). För investmentbolag är realisationsvinster inte skattepliktiga, istället deklarerar en schablonintäkt om 1,5% på marknadsvärdet på noterade aktier som vid årets ingång innehafvs mindre än ett år och där ägarandelen understiger 10% (Ratos hade inga innehav i denna kategori under 2011). Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som skattepliktig intäkt. Räntekostnader och omkostnader är i normalfallet avdragsgilla liksom lämnad utdelning.

Moderbolagets balansräkning

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	82	87
Finansiella anläggningstillgångar		
Andelar i koncernföretag	10 448	11 328
Andelar i intresseföretag	124	602
Fordringar på koncernföretag	1 853	1 618
Andra långfristiga värdepappersinnehav	115	163
Summa anläggningstillgångar	12 622	13 798
Omsättningstillgångar		
Kortfristiga fordringar		
Fordringar på koncernföretag	52	
Övriga fordringar	12	40
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	3
Kortfristiga placeringar, övriga		351
Kassa och bank	897	69
Summa omsättningstillgångar	964	463
Summa tillgångar	13 586	14 261
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Bundet eget kapital		
Aktiekapital (antal A-aktier 84 637 060 antal B-aktier 239 503 836)	1 021	1 021
Reservfond	286	286
Fritt eget kapital		
Överkursfond	128	128
Balanserat resultat	10 360	10 408
Fond för verkligt värde	42	42
Årets resultat	704	1 608
Summa eget kapital	12 541	13 493
Långfristiga avsättningar		
Avsättningar för pensioner	1	2
Övriga avsättningar	16	31
Summa långfristiga avsättningar	17	33
Långfristiga skulder		
Räntebärande skulder		
Skulder till koncernföretag	620	272
Ej räntebärande skulder		
Övriga skulder	36	99
Summa långfristiga skulder	656	371
Kortfristiga avsättningar		
Övriga avsättningar	20	
Kortfristiga skulder		
Räntebärande skulder		
Skulder till koncernföretag	260	184
Ej räntebärande skulder		
Leverantörsskulder	5	16
Övriga skulder	11	36
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	76	128
Summa kortfristiga skulder	352	364
Summa eget kapital och skulder	13 586	14 261
Ställda säkerheter	Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga

Moderbolagets största tillgångspost är aktier och aktieägarlån i innehaven. Värdet som anges i balansräkningen är i princip Ratos anskaffningskostnad.

Eget kapital består till största del av fritt eget kapital, det vill säga utdelningsbara medel. För 2011 är utdelningen föreslagen till 5,50 kr (5,25) per aktie.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat. Ratos har en rullande femårig lånefacilitet som uppgår till 3,2 miljarder kr som vid behov kan användas till överbrygnadsfinansiering vid förvärv eller finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Sista december 2011 var krediten outnyttjad.

För att uppnå en optimal finansiell struktur tas lån upp i innehaven. Respektive innehav svarar självständigt för sin finansiella strategi och finansiering.

De skulder som finns i moderbolaget är främst skulder till centralt administrerade dotterföretag.

Koncernen

Vid analys av Ratos utifrån koncernens redovisning bör beaktas att det kan ingå olika innehav de olika åren. De flesta andra koncerner har en relativt jämförbar struktur över åren och justering kan göras för ett enstaka förvärv eller avyttring. I och med Ratos affärsidé – att köpa och sälja företag – kan däremot skillnaden på koncernens struktur vara stor från ett år till ett annat.

Inom koncernredovisning ska 100% av dotterföretagens (innehav där Ratos äger mer än 50%) intäkter och kostnader redovisas på respektive rad i koncernens resultaträkning – oavsett hur mycket Ratos äger. Ett bättre sätt att redovisa resultatet är, enligt vår åsikt, tabellen till höger. I tabellen framkommer tydligt vilka innehav som bidrar till koncernens resultat före

skatt och med hur mycket. Koncernens resultat före skatt blir detsamma i båda uppställningarna.

För att få en uppfattning om respektive innehavs utveckling hänvisas dels till tabellen på nästa uppslag, Ratos innehav, dels till finansiella fakta för respektive innehav (sid 112-149). Dessa uppdateras kvartalsvis i samband med Ratos delårsrapporter och publiceras på hemsidan.

Resultaträkning uppställd enligt IFRS.

Koncernens resultaträkning		
Mkr	2011	2010
Nettoomsättning	29 669	27 953
Övriga rörelseintäkter	215	376
Förändring av varulager	-64	27
Råvaror och förnödenheter	-11 385	-10 411
Kostnader för ersättning till anställda	-9 529	-8 941
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-1 470	-1 050
Övriga kostnader	-6 272	-6 097
Omvärdering HL Display		140
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	27	774
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag	485	537
Andelar i intresseföretags resultat	33	253
Rörelseresultat	1 709	3 561
Finansiella intäkter	155	253
Finansiella kostnader	-1 004	-946
Finansnetto	-849	-693
Resultat före skatt	860	2 868
Skatt	-314	-455
Årets resultat	546	2 413
Hänförligt till		
Moderbolagets ägare	521	2 255
Innehav utan bestämmande inflytande	25	158
Resultat per aktie, kr		
– före utspädning	1,63	7,09
– efter utspädning	1,63	7,07

Avser Ratos och dotterföretagens sammanlagda realisationsresultat.

Koncernens resultat (EBT) i genomsnitt

Miljarder kr	Resultat före skatt (EBT)
10 år	2,4
5 år	2,8
3 år	1,7

Den del av resultatet i dotterföretagen som majoritetsägaren (Ratos) inte äger anges under resultaträkningen.

Intresseföretagens (innehav där Ratos äger 20-50%) intäkter och kostnader ingår ej i övriga delar av koncernens resultaträkning utan Ratos andel av intresseföretagens resultat före skatt specificeras på särskild rad, *Andelar i intresseföretags resultat*.

Ratos exitresultat i genomsnitt

Miljarder kr	Exitresultat
10 år	1,1
5 år	1,4
3 år	0,5

Förvaltningskostnaderna i *Centrala intäkter och kostnader* avser främst personalkostnader i moderbolaget samt transaktionsrelaterade kostnader. Finansiella poster avser bland annat ränteintäkter på aktieägarlån till innehaven.

Resultaträkning uppställd utifrån innehavens andel av resultatet.

Ratos resultat

Mkr	2011	2010
Resultat/resultatandelar före skatt		
AH Industries (69%)	-6	-24
Anticimex (85%)	84	127
Arcus-Gruppen (83%)	82	135
Biolin Scientific (100%)	-10	
Bisnode (70%)	106	274
Camfil (30%)		99
Contex Group (99%)	-14	43
DIAB (95%)	-51	149
Euromaint (100%)	-144	-165
Finnkino (98%)		1
GS-Hydro (100%)	-13	-27
Hafa Bathroom Group (100%)	-18	37
Haglöfs (100%)		5
HL Display (99%)	24	13
Inwido (96%)	315	328
Jøtul (61%)	-113	25
KVD Kvarndammen (100%)		42
Lindab (11%)	21	38
Medisize (98%)	42	95
Mobile Climate Control (100%)	7	71
SB Seating (85%)	95	87
Stofa (99%)	96	44
Superfos (33%)		65
Summa resultat/resultatandelar	546	1 419
Exit Camfil	586	
Exit Superfos	-99	
Exit Medisize	38	
Exit Haglöfs		783
Exit Lindab		537
Summa exitresultat	525	1 320
Omvärdering HL Display		140
Nedskrivning Contex Group	-312	
Resultat från innehav	759	2 879
Centrala intäkter och kostnader		
Förvaltningskostnader	-191	-213
Finansiella poster	292	202
Koncernens resultat före skatt	860	2 868

Rapport över finansiell ställning för koncernen

Enligt samma principer som i koncernens resultaträkning är dotterföretagens tillgångar och skulder upptagna till 100% och ingår i respektive rad i rapport över finansiell ställning. För att få en tydligare bild över innehavens finansiella ställning rekommenderas istället respektive innehavs rapport över finansiell ställning, moderbolagets balansräkning samt att följa Ratos löpande information. I tabellen nedan till höger åskådliggörs hur stor andel varje innehav har av Ratos eget kapital.

Rapport över finansiell ställning för koncernen

Mkr	2011-12-31	2010-12-31
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Goodwill	20 483	20 304
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1 541	1 621
Materiella anläggningstillgångar	4 286	4 050
Andelar i intresseföretag	361	367
Finansiella placeringar	119	165
Långfristiga fordringar	305	276
Uppskjutna skattefordringar	617	632
Summa anläggningstillgångar	27 712	27 415
Omsättningstillgångar		
Varulager	2 684	2 884
Skattefordringar	162	159
Kundfordringar	5 097	4 985
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	526	548
Övriga fordringar	506	599
Likvida medel	3 042	2 855
Tillgångar som innehas för försäljning	193	1 318
Summa omsättningstillgångar	12 210	13 348
Summa tillgångar	39 922	40 763
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Aktiekapital	1 021	1 021
Övrigt tillskjutet kapital	414	414
Reserver	-488	-427
Balanserat resultat inklusive årets resultat	12 711	14 083
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	13 658	15 091
Innehav utan bestämmande inflytande	997	1 374
Summa eget kapital	14 655	16 465
Skulder		
Långfristiga räntebärande skulder	11 667	10 923
Övriga långfristiga skulder	607	188
Övriga finansiella skulder	238	217
Avsättningar för pensioner	410	412
Övriga avsättningar	396	431
Uppskjutna skatteskulder	690	778
Summa långfristiga skulder	14 008	12 949
Kortfristiga räntebärande skulder	2 145	2 872
Övriga finansiella skulder	62	89
Leverantörsskulder	2 517	2 328
Skatteskulder	265	294
Övriga skulder	2 543	2 252
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2 920	2 888
Avsättningar	718	626
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	89	
Summa kortfristiga skulder	11 259	11 349
Summa skulder	25 267	24 298
Summa eget kapital och skulder	39 922	40 763

Finansiell strategi (i korthet)

- Moderbolaget i normalfallet obelånat
- Endast normala banklån (senior debt) hos nordiska banker, ingen syndikering
- Ratos har inte några formella åtaganden för portföljbolagens skulder
- Innehaven ska ha en optimal finansiell struktur
- Lägre andel lån än private equity-branschen. Den 31 december 2011 uppgick net debt/EBITDA till 3,2 för den sammantagna portföljen beräknat enligt bankavtalen

Vid nästan alla förvärv uppkommer goodwill. Goodwill är en tillgång och skrivs inte av, men i enlighet med gällande redovisningsregler prövas värdet årligen eller varje kvartal om det finns en indikation på att värdet har minskat. Nedskrivningar redovisas i resultaträkningen.

Nettot av tillgångar och skulder i intresseföretagen redovisas på raden *Andelar i intresseföretag*.

Innehaven redovisas till bokfört värde och marknadsvärderas inte. Bokfört värde, eller koncernmässigt värde, innebär förenklat Ratos andel av innehavets eget kapital. Värdet ökar med Ratos andel av innehavets resultat och minskar med utdelningar och omfinansieringar. Därutöver inkluderas Ratos aktieägarlån i det koncernmässiga värdet.

Ratos eget kapital

Mkr	2011-12-31	% av eget kapital
AH Industries	612	4
Anticimex	571	4
Arcus-Gruppen	505	4
Biolin Scientific	345	3
Bisnode	1 341	10
Contex Group	673	5
DIAB	1 001	7
Euromaint	715	5
Finnkino	398	3
GS-Hydro	-44	0
Hafa Bathroom Group	151	1
HL Display	1 008	7
Inwido	1 983	15
Jøtul	289	2
KVD Kvarndammen	392	3
Lindab	303	2
Mobile Climate Control	781	6
SB Seating	959	7
Stofa	703	5
Summa	12 686	93
Övriga nettotillgångar i centrala bolag	972	7
Eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare)	13 658	100
Eget kapital per aktie, kr	43	

Består till största del av likvida medel i moderbolaget.

Innehavens utveckling

Tabellen nedan ger en överblick av innehavens utveckling var för sig samt för portföljen som helhet. Alla siffror avser 100% av respektive innehav utifrån deras respektive resultaträkning och rapport över finansiell ställning. Koncernmässigt värde och ägarandel är de enda siffror som avser Ratos. För att underlätta jämförelser mellan åren och ge jämförbar finansiell struk-

tur proformeras i tillämpliga fall vissa innehav, vilket redovisas i not under tabellen. En detaljerad uppställning av resultat, rapport över finansiell ställning, kassaflöde och nyckeltal för respektive innehav samt kommentarer presenteras på följande sidor och uppdateras kvartalsvis på Ratos hemsida www.ratos.se.

Ratos innehav 31 december 2011

Mkr	Nettoomsättning		EBITA		EBT ^{A)}	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AH Industries ¹⁾	925	978	24	55	-6	26
Anticimex ²⁾	1 927	1 856	192	198	113	139
Arcus-Gruppen ³⁾	2 072	1 944	146	156	78	116
Biolin Scientific ⁴⁾	232	227	15	17	0	2
Bisnode	4 310	4 451	447	536	203	376
Contex Group	662	750	44	97	-15	43
DIAB	1 219	1 396	-5	188	-50	149
Euromaint ⁵⁾	2 860	2 814	102	-15	52	-79
Finnkino ⁶⁾	799	846	77	87	21	32
GS-Hydro	1 074	1 244	31	27	-13	-27
Hafa Bathroom Group ⁷⁾	324	407	-5	46	-2	45
HL Display ⁸⁾	1 643	1 617	64	66	24	29
Inwido	5 050	5 149	407	446	315	328
Jøtul	996	1 044	-33	97	-66	67
KVD Kvarndammen ⁹⁾	276	239	52	32	42	22
Lindab	6 878	6 527	348	401	186	112
Mobile Climate Control	1 048	902	45	112	7	71
SB Seating	1 264	1 203	253	197	196	180
Stofa ¹⁰⁾	1 390	1 411	146	117	96	83
Summa	34 950	35 004	2 351	2 859	1 183	1 716
Förändring	0%		-18%		-31%	

^{A)} Resultat med återlagda räntekostnader på aktieägarlån.

^{B)} I avskrivningar ingår avskrivningar och nedskrivningar på materiella anläggningstillgångar samt på internt genererade och direktförvärvade immateriella tillgångar. Av- och nedskrivningar ingår i EBITA.

^{C)} Investeringar exklusive förvärv av företag.

^{D)} Med kassaflöde avses kassaflöde från löpande verksamhet inklusive betalda räntor och investeringsverksamhet före förvärv och avyttring av företag.

^{E)} I eget kapital ingår aktieägarlån. Räntebärande skulder exkluderar aktieägarlån.

¹⁾ AH Industries resultat och medelantal anställda 2010 är proformerat med hänsyn till förvärv av RM Group.

²⁾ Resultatet för Anticimex 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till ny finansiering.

³⁾ Resultatet för Arcus-Gruppen 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till ny finansiering.

Aktieägarlån eller eget kapital

Aktieägarlån används ibland som en del av det aktieägartillskott Ratoss tillför vid förvärv av nya innehav eller vid tilläggsförvärv. Dessa aktieägarlån kan vara en del av den långsiktiga kapitalstrukturen i innehavet eller vara överbrygnadsfinansiering under en kortare period. Ratoss betraktar aktieägarlån som en form av eget kapital. Bakgrunden är att kapitalet istället skulle kunna ha tillförts via en nyemission i innehavet (dvs nya aktier och därmed eget kapital). En fördel med aktieägarlån är att det är mer flexibelt än att tillföra eget kapital.

I den formella redovisningen återfinns Ratoss aktieägarlån under finansiella anläggningstillgångar i moderbolagets balansräkning. I koncernen är Ratoss aktieägarlån eliminerade eftersom samtliga befintliga aktieägarlån är hänförliga till dotterföretag. I not tillhörande respektive innehavs flerårsöversikt finns eventuella aktieägarlån specificerade med belopp.

Aktieägarlån räknas inte in i räntebärande skuld eller räntebärande nettoskuld, utan i eget kapital.

Mkr	Avskrivningar ^{b)}	Investeringar ^{c)}	Kassa- flöde ^{d)}	Eget kapital ^{e)}	Räntebärande nettoskulder ^{e)}	Medelantal anställda	Koncern- mässigt värde	Ratoss ägarandel
	2011	2011	2011	2011-12-31	2011-12-31	2011	2011-12-31	2011-12-31
AH Industries ¹⁾	55	51	-11	879	371	457	612	69%
Anticimex ²⁾	42	60	118	644	768	1 338	571	85%
Arcus-Gruppen ³⁾	34	63	31	634	16	469	505	83%
Biolin Scientific ⁴⁾	7	–	–	351	149	141	345	100%
Bisnode	130	133	229	2 359	2 427	3 016	1 341	70%
Contex Group	43	55	17	1 003	660	302	673	99%
DIAB	90	67	-88	1 142	888	1 389	1 001	95%
Euromaint ⁵⁾	57	–	–	737	647	2 442	715	100%
Finnkino ⁶⁾	68	–	–	405	318	794	398	98%
GS-Hydro	24	10	31	323	529	608	-44	100%
Hafa Bathroom Group ⁷⁾	5	2	45	40	58	176	151	100%
HL Display ⁸⁾	36	53	22	1 123	469	1 140	1 008	99%
Inwido	133	81	469	2 227	1 372	3 523	1 983	96%
Jøtul	57	73	-78	546	621	713	289	61%
KVD Kvarndammen ⁹⁾	5	2	29	392	144	177	392	100%
Lindab	163	143	231	2 699	1 746	4 484	303	11%
Mobile Climate Control	16	13	60	807	570	630	781	100%
SB Seating	42	33	187	1 055	766	479	959	85%
Stofa ¹⁰⁾	101	143	209	710	482	400	703	99%

⁴⁾ Resultatet för Biolin Scientific 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till ny koncernstruktur, förvärv av Sophion Bioscience i augusti 2011, ny finansiering samt avveckling av Farfield.

⁵⁾ Euromaints resultat och medelantal anställda för 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till avvecklad verksamhet (affärsområde Ombyggnad) samt försäljning av Euromaint Industry.

⁶⁾ Resultatet för Finnkino 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till Ratoss förvärv.

⁷⁾ Resultatet för Hafa Bathroom Group 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till avvecklad verksamhet i Danmark.

⁸⁾ HL Displays resultat 2010 är proformerat med hänsyn till omfinansiering augusti 2010.

⁹⁾ KVD Kvarndammens resultat 2010 är proformerat med hänsyn till Ratoss förvärv.

¹⁰⁾ Stofas resultat och medelantal anställda 2010 är proformerat med hänsyn till Ratoss förvärv.

AH Industries – fortsatt pressad marknadssituation

Verksamhet

AH Industries är en dansk ledande leverantör av metallkomponenter och tjänster till vindkraft- samt cement- och mineralindustrin. Koncernen har två affärsområden: Wind Solutions och Industrial Solutions. Wind Solutions består av divisionerna Nacelle & Hub som levererar olika typer av större metallkomponenter (t ex axlar och nav) till vindkraftindustrin, Tower & Foundation, som bland annat levererar flänsar till tornstillverkare inom vindkraftindustrin samt Site Solutions som levererar tjänster och lyftutrustning till vindkraftindustrin. Industrial Solutions levererar metallkomponenter och andra delar till cement- och mineralindustrin, ofta som del av moduler eller system.

AH Industries erbjuder sina kunder inom båda affärsområdena enskilda komponenter men också moduler och systemlösningar baserat på ett högt tekniskt kunnande. Bolaget är specialiserat på sourcing, tillverkning och bearbetning av tunga metallobjekt med höga krav på precision. AH Industries har totalt cirka 450 anställda. Bolaget har produktion i Danmark, Kina och Tyskland.

Marknad

Vindkraftindustrin i Europa och USA, som är AH Industries huvudmarknader, har under 2011 stabiliserats även om den förväntade tillväxten har uteblivit. Den rådande makroekonomiska oron och turbulensen på finansmarknaderna bidrar dock till hög marknadsosäkerhet på kort sikt.

På längre sikt kvarstår den positiva synen på vindkraftindustrin, med en förväntan om cirka 10% årlig tillväxt för perioden 2011-2015. Utbyggnaden av offshore-vindkraft i norra Europa är ett marknadssegment där en väsentligt högre tillväxt



VD Steffen Busk Jespersen

förväntas de närmaste åren. Flera samverkande drivkrafter skapar förutsättningar för långsiktig tillväxt, såsom ökad efterfrågan på (grön) energi, starkt politiskt stöd och ekonomiska subventioner.

Den globala marknaden för cement- och mineralutrustning har uppvisat en blandad utveckling under året där efterfrågan på cementutrustning bedöms ha minskat något medan efterfrågan på mineralutrustning har varit stark. Efterfrågan på ny cement- och mineralutrustning drivs framför allt av tillväxtmarknader och råvarupriser, varför den långsiktiga tillväxtpotentialen är relativt god.

Inom Wind Solutions har bolaget en stark marknadsposition främst i norra Europa. Bolaget har stärkt sin strategiska position genom förvärvet av RM Group förra året, där ett bredare produktprogram och tillgång till produktionsresurser i Kina bidrar till ett ökat erbjudande till kunderna. Bland bolagets största kunder återfinns Siemens, Vestas och REpower. AH Industries Industrial Solutions har mångåriga relationer till sina kunder som är världsledande inom respektive industri.

Året i korthet

2011 har varit ett utmanande år för hela vindkraftindustrin, inklusive AH Industries. Inom Nacelle & Hub har produktionseffektiviteten varit låg under året på grund av störningar i råvaruförsörjningen och begränsad planeringshorisont till följd av en volatil orderläggning från kunderna. Divisionen Tower & Foundation har varit fortsatt mycket pressad av låga volymer och en hög prispress. Site Solutions har å andra sidan haft en mycket positiv utveckling genom sin exponering mot offshore-vindkraft samt en breddad kundbas. Till följd av den svaga resultatutvecklingen har åtgärdsprogram med neddragning av personal genomförts. Den danska verksamheten inom Tower & Foundation har lagts ned.

Integrationen av RM Group har slutförts under året och kundresponsen på det utökade produkt-erbjudandet har varit positiv, vilket har resulterat i att AH Industries har certifierats som leverantör till flera nya kunder.

Omsättningen proforma var oförändrad och uppgick till 763 MDKK (763).

Rörelseresultatet (EBITA) proforma uppgick till 20 MDKK (43), motsvarande en rörelsemarginal om 3% (6).

Framtid

Även om marknadsosäkerheten är hög på kort sikt är de långsiktiga utsikterna för vindkraftindustrin fortsatt positiva. Lägre priser och mer effektiv teknologi bidrar till att förbättra de ekonomiska förutsättningarna för vindkraft. AH Industries har genom förvärvet av RM Group stärkt sin marknadsposition det senaste året och är välpositionerat mot den förväntade tillväxten inom offshore-vindkraft. Bolagets fokus ligger på att vända den negativa utvecklingen inom Tower & Foundation där strukturrättgärder har genomförts under året samt att fortsatt stärka den strategiska positionen genom ett ökat förädlingsvärde och ett breddat produkt- och tjänsteerbjudande. Inom Industrial Solutions har en ny strategi tagits fram där Minerals utgör ett nytt kundsegment.

Ratos ägande

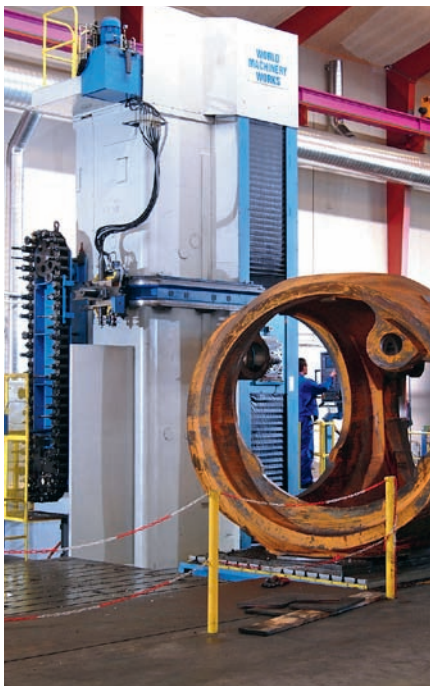
Ratos förvärvade AH Industries under 2007 och efter förvärvet av RM Group 2010 uppgår Ratos ägarandel idag till 69%. Övriga ägare är AH Industries grundare Arne Hougaard (16%), RM Groups grundare Ole Jørgensen (10%) samt företagsledning och styrelse (5%).

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 612 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Robin Molvin (bolagsansvarig) och Michael Levén (suppleant).

Investeringsidé

Ratos har en långsiktigt positiv syn på vindkraftindustrin och AH Industries bedöms vara välpositionerat för att ta del av den förväntade tillväxten de närmaste åren. Genom förvärvet av RM Group förra året har AH Industries stärkt sin strategiska plattform och utökat sin geografiska närvaro till att även omfatta Kina. Ratos ser fortsatt potential för värdeskapande i AH Industries genom en utökad kundbas och ett större värdeinnehåll i produkterbjudandet, där bolaget i allt större utsträckning kommer att erbjuda systemlösningar istället för enskilda komponenter. Därtill kan konsolideringsmöjligheter komma att uppstå till följd av den svåra marknadssituationen de senaste åren.



AH Industries har certifierats som leverantör till flera nya kunder.

AH Industries

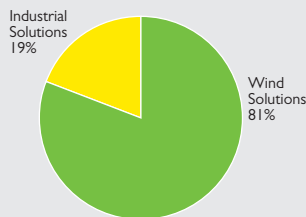
Företagsledning

Steffen Busk Jespersen VD
Thomas Thomsen CFO

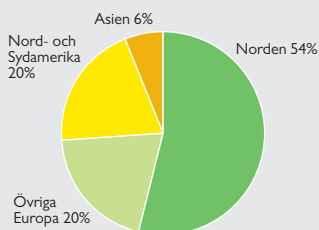
Styrelse

Anders Lindblad Ordförande
Peter Leschly Vice ordförande
Lars Frithiof
Erik Jørgensen
Ole Jørgensen
Robin Molvin
Anders Paulsson
Klaus Labæk Arbetstagarrepresentant
Charlotte Matthiesen Arbetstagarrepresentant
Lars Wahlquist Arbetstagarrepresentant
Michael Levén Suppleant

Försäljning per affärsområde



Försäljning per region



¹⁾ Resultatet och medelantal anställda 2009 och 2010 är proformerat med hänsyn till förvärv av RM Group.

²⁾ Resultatet 2007 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

MDKK	2011	2010 ¹⁾	2009 ¹⁾	2008	2007 ²⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	763	763	866	583	446
Rörelsens kostnader	-716	-678	-767	-478	-358
Övriga intäkter/kostnader	19	2	0	1	
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					4
EBITDA	66	87	99	106	92
Av- och nedskrivningar	-46	-45	-39	-20	-13
EBITA	20	43	61	86	79
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	20	43	61	86	79
Finansiella intäkter	6	3	3	2	1
Finansiella kostnader	-31	-25	-25	-23	-21
EBT	-5	20	38	64	59
Skatt	2	-4	-7	-16	-15
Resultat från awecklade verksamheter					
Årets resultat	-3	17	31	48	44
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-3	17	31	48	44
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	672	670		510	510
Övriga immateriella anläggningstillgångar	3	2		2	
Materiella anläggningstillgångar	220	225		163	124
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	5	26		2	3
Summa anläggningstillgångar	900	923	-	677	637
Lager	136	105		58	61
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	207	149		109	67
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	43	55		4	2
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	386	309	-	172	130
Summa tillgångar	1 286	1 232	-	849	767
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	730	734		418	370
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	13	31		0	
Skulder, räntebärande	352	355		388	348
Skulder, ej räntebärande	190	112		43	49
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	1 286	1 232	-	849	767
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	44			64	
Förändring av rörelsekapital	-13			-40	
Kassaflöde från löpande verksamhet	31	-	-	24	-
Investeringar i anläggningstillgångar	-42			-62	
Avyttringar av anläggningstillgångar	2				
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	-9	-	-	-38	-
Nettoinvesteringar i företag					
Kassaflöde efter investeringar	-9	-	-	-38	-
Förändring av lån	-2			40	
Nyemission					
Lämnad utdelning					
Övrigt					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-2	-	-	40	-
Årets kassaflöde	-11	-	-	2	-
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	2,6	5,6	7,0	14,7	17,7
EBT-marginal (%)	-0,6	2,7	4,4	11,0	13,2
Avkastning på eget kapital (%)	-0,4	-	-	12,1	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	2,4	-	-	11,5	-
Soliditet (%)	57	60	-	49	48
Räntebärande nettoskuld	309	300	-	384	346
Skuldsättningsgrad	0,5	0,5	-	0,9	0,9
Medelantal anställda	457	420	405	253	210

Anticimex – 77 år av lönsam tillväxt

Verksamhet

Anticimex grundades 1934, då skadedjur var ett av de stora problemen i svenska hem. Anticimex blev snabbt ett känt företag som både sanerade och kunde lämna garanti för framtida frihet från skadedjur. Idag är Anticimex ett internationellt företag med verksamhet i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Tyskland och Nederländerna. Bolaget har cirka 1 300 anställda. Från att enbart ha varit verksam inom skadedjursområdet utgörs nu drygt hälften av försäljningen av nya tjänster såsom energideklarationer, överlåtelsebesiktningar, avfuktning, hygiensäkring, brandskydd och försäkringar. Bolagets mål är att skapa trygga och hälsosamma inomhusmiljöer för både företag och privatpersoner.

Verksamheten är indelad i fem tjänsteområden: Skadedjur, Hygien, Byggnadsmiljö, Energi och Brandskydd.

Inom Skadedjur säljer bolaget ett åtagande om skadedjursfri miljö, som omfattar sanering av skadedjur men framför allt arbete med förebyggande program och åtgärder.

Området Hygien arbetar med att säkra hygienien vid matproduktion och att hjälpa dagligvaruhandel och restauranger med egenkontrollprogram och utbildning av personal.

Byggnadsmiljö arbetar med avfuktning vid vattenskada och i kryppgrunder, överlåtelsebesiktningar samt försäkringar för dolda och osynliga fel i samband med husaffären. Fukt- och mögelskador ställer till problem och kostar idag samhället stora belopp. Försäkringsbranschen pressas också hårt av stigande skadekostnader, vilket ökar behovet av Anticimex tjänster.

Inom Energi är bolaget ackrediterat att utföra energideklarationer för flerbostadshus och småhus. Marknaden är lagdriven – alla flerbostadshus ska vara energideklarerade och samtliga småhus som säljs ska energideklareras. En energideklaration är giltig i tio år, vilket innebär att marknaden (främst för flerbostadshus) är mycket cyklisk.

Inom Brandskydd erbjuds kunderna serviceprogram som förebygger bränder och minimerar



VD Peter Carrick

riskerna vid en brand. Detta görs genom att regelbundet utbilda kundernas personal, genomföra riskanalyser samt upprätta egenkontrollprogram.

Marknad

Anticimex är marknadsledare i Sverige och Norge. Utanför Norden är marknaderna mycket fragmenterade med många små egenföretagare. Efterfrågan drivs bland annat av nya regler och lagar, men bolaget har även varit framgångsrikt med att bredda sitt produkt- och tjänsteutbud.

I Sverige, Finland, Norge och Danmark finns kunderna inom såväl den privata sektorn som företagssektorn, till exempel restauranger och storkök, livsmedelsindustrin, dagligvaruhandeln, detaljhandeln samt fastighetsägare, hotell, industriföretag, lantbruk och offentliga myndigheter. I Tyskland och Nederländerna arbetar Anticimex endast inom företagssektorn. Försäljningen sker via den egna säljorganisationen och ett 30-tal franchisetagare samt genom så kallad partnerförsäljning, såsom försäkringsbolag och fastighetsmäklare.

Året i korthet

Bolaget har haft en fortsatt god utveckling under året, framför allt på marknaderna utanför Sverige.

Omsättningstillväxten och resultatet har påverkats negativt av minskad försäljning av fastighetsrelaterade tjänster under hösten som en följd av minskat antal fastighetstransaktioner.

Trots en vikande transaktionsmarknad har Anticimex valt att fortsätta utveckla denna del av verksamheten (bland annat till följd av de nya kontrakt som kommer in under 2012). Kostnader för detta har belastat resultatet under fjärde kvartalet. Under året har bolaget justerat sin organisation för att kunna möta nya utmaningar på ett mer effektivt sätt.

Bolagets operativa kassaflöde för året var mycket starkt. Omsättningen ökade med 5% justerad för valutaeffekter och uppgick till 1 927 Mkr (1 856). Rörelseresultatet (EBITA) var 192 Mkr (198), vilket gav en rörelsemarginal på 10,0% (10,7%).

EBITA före jämförelsestörande poster uppgick till 202 Mkr (198), motsvarande en EBITA-marginal om 10,5% (10,7%).

I mars genomfördes en omfinansiering, varvid Ratos erhöll en kontantutbetalning om 405 Mkr.

Framtid

Anticimex har ett mycket starkt varumärke och fortsatt goda tillväxtpotentialer i Sverige. I de övriga länderna finns stor potential att bredda bolagets produkt- och tjänsteutbud. Bolaget arbetar aktivt med att ta fram nya produkter och tjänster. Anticimex har vunnit flera viktiga kontrakt som kommer att påverka bolaget positivt under 2012 och framåt. De nya kontrakten och tjänsterna förväntas bidra till att tillväxtmålet uppnås samt en förbättrad marginal.

Finansiella mål

- Långsiktig årlig tillväxt >10%
- EBITA-marginal >12%

Ratos ägande

Ratos förvärvade 85% av aktierna i Anticimex under 2006. Övriga ägare är företagsledning och styrelse.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 571 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Joelsson (bolagsansvarig) och Cecilia Lundberg.

Investeringsidé

Anticimex är marknadsledare i Sverige med ett mycket starkt varumärke och fortsatt goda tillväxtpotentialer. Dessutom finns en stor potential att växa i de övriga länder där bolaget är verksam. Anticimex har vuxit organiskt varje år sedan starten 1934. Bolaget har en stark kontraktbaserad affärsmodell, vilket ger stabila intäkter och goda kassaflöden.



Anticimex skapar trygga och hälsosamma inomhusmiljöer för både företag och privatpersoner.



www.anticimex.se

Anticimex

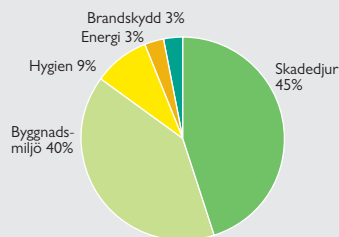
Företagsledning

Peter Carrick	VD
Gunnar Åkerblom	vice VD
Mikael Roos	CFO

Styrelse

Amund Skarholt	Ordförande
Ulf Holmlund	
Bo Ingemarson	
Henrik Joelsson	
Cecilia Lundberg	

Omsättning per tjänsteområde



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -10 Mkr (0).

²⁾ Resultatet 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till ny finansiering.

³⁾ Exklusive ränta på aktieägarlån.

⁴⁾ I eget kapital ingår per 2011-12-31 aktieägarlån med 378 Mkr.

Mkr	2011 ¹⁾²⁾	2010 ²⁾	2010	2009	2008	2007
Resultaträkning						
Nettoomsättning	1 927	1 856	1 856	1 803	1 688	1 508
Rörelsens kostnader	-1 694	-1 620	-1 620	-1 568	-1 471	-1 313
Övriga intäkter/kostnader						
Andelar i intresseföretags resultat	0	0	0			
Resultat från avyttringar						
EBITDA	234	236	236	235	217	195
Av- och nedskrivningar	-42	-38	-38	-38	-35	-33
EBITA	192	198	198	197	181	162
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-6	-6	-6	-6	-6	-6
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	186	192	192	191	176	156
Finansiella intäkter	7	3	3	2	10	6
Finansiella kostnader ³⁾	-80	-56	-37	-46	-75	-71
EBT	113	139	159	148	111	91
Skatt	-27	-29	-29	-30	-24	-25
Resultat från avvecklade verksamheter						
Årets resultat	87	110	130	118	87	67
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	87	110	130	118	87	67
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					0	
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	1 857		1 844	1 891	1 867	1 857
Övriga immateriella anläggningstillgångar	120		118	122	128	130
Materiella anläggningstillgångar	127		113	120	122	109
Finansiella tillgångar, räntebärande	170		150	106	78	76
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	24		23	32	34	45
Summa anläggningstillgångar	2 299	-	2 247	2 271	2 229	2 216
Lager	38		30	31	30	30
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	476		405	408	393	353
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	168		190	76	38	79
Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa omsättningstillgångar	682	-	625	516	462	462
Summa tillgångar	2 982	-	2 872	2 786	2 691	2 679
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare ⁴⁾	644		1 052	965	821	751
Innehav utan bestämmande inflytande						0
Avsättningar, räntebärande	50		49	47	46	45
Avsättningar, ej räntebärande	920		829	774	712	654
Skulder, räntebärande	1 057		683	759	878	1 015
Skulder, ej räntebärande	311		259	241	234	214
Finansiella skulder, övriga						
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa eget kapital och skulder	2 982	-	2 872	2 786	2 691	2 679
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	121		190	169	144	200
Förändring av rörelsekapital	53		72	50	15	-27
Kassaflöde från löpande verksamhet	174	-	263	219	159	173
Investeringar i anläggningstillgångar	-60		-65	-52	-36	-89
Avyttringar av anläggningstillgångar	3		2	5	4	4
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	118	-	200	171	127	88
Nettoinvesteringar i företag	-12					-94
Kassaflöde efter investeringar	105	-	200	171	127	-6
Förändring av lån	344		-83	-137	-167	10
Nyemission						
Lämnad utdelning	-476					
Övrigt						
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-132	-	-83	-137	-167	10
Årets kassaflöde	-27	-	116	34	-40	4
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	10,0	10,7	10,7	10,9	10,7	10,7
EBT-marginal (%)	5,9	7,5	8,5	8,2	6,6	6,1
Avkastning på eget kapital (%)	-	-	12,9	13,2	11,0	9,4
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-	-	11,0	11,0	10,4	9,2
Soliditet (%)	22	-	37	35	31	28
Räntebärande nettoskuld	768	-	391	624	807	905
Skuldsättningsgrad	1,7	-	0,7	0,8	1,1	1,4
Medelantal anställda	1 338	1 204	1 204	1 178	1 175	1 032

Arcus-Gruppen – framgångar inom vin

Verksamhet

Arcus-Gruppen utvecklar, tillverkar, tappar, importerar, marknadsför och säljer vin och sprit. Bolaget har sitt ursprung i norska statliga Vinmonopolet som grundades 1922. Under 1996 bildades bolaget Arcus-Gruppen för att överta produktion, import och export samt nationell distribution av vin och sprit från Vinmonopolet. Under 1998 beslutade Stortinget att privatisera Arcus-Gruppen. Koncernen har idag tre verksamhetsområden: Sprit, Vin och Distribution.

Arcus-Gruppen är marknadsledare i Norge inom Sprit, som svarar för 28% av koncernens totala omsättning. Till de mest kända egna varumärkena hör bland annat Linie Aquavit, Braastad Cognac och Vikingfjord Vodka.

Arcus-Gruppen har inom Vin både egna varumärken och agenturverksamhet. Genom dotterbolagen Vinordia, Arcus Wine Brands, Excellars och Symposium är gruppen ledande inom vinförsäljning i Norge. I Sverige har Arcus-Gruppen genom dotterbolaget Vingruppen skapat en stark position med god tillväxt och bolaget är idag nummer två på marknaden. Vinförsäljning utgör 54% av koncernens totala omsättning och inkluderar producenter såsom Domaine Laroche, Barone Ricasoli, Kleine Zalze (med bl a vinet Foot of Africa) med flera.

Distribution står för 18% av omsättningen och är med dotterbolaget Vectura Norges ledande logistikföretag inom alkoholhaltiga drycker.

Arcus-Gruppen äger dessutom 34% av cognac-producenten Tiffon i Frankrike.



Den nya produktionsanläggningen i Gjelleråsen förväntas ge betydande effektiviseringsvinster.



VD Otto Drakenberg

Marknad

Arcus-Gruppen har en ledande position i Norge inom både sprit, med en marknadsandel på 33%, och vin, med en marknadsandel på 17%. I Sverige är bolaget nummer två på vinmarknaden med en andel om 11%. Utanför Norge är spritförsäljningen huvudsakligen koncentrerad till segmenten akvavit, där Arcus-Gruppen har en stark position i Sverige, Danmark och Tyskland, cognac, där bolaget har en stark position i Sverige, Danmark och Finland samt vodka, med betydande försäljning till USA. Försäljning sker även till tax free och travel retail.

Spritmarknaden domineras av stora aktörer med internationella varumärken, exempelvis Bacardi, Diageo och Pernod Ricard. Inom Arcus-Gruppens viktigaste spritsegment, akvavit, består marknaden dock till största del av lokala aktörer, då smak och konsumtionsmönster skiljer sig mycket mellan olika nationella marknader.

Vinmarknaden består till en stor andel av internationella producenter vars produkter främst säljs genom lokala agenter. Vin- och spritprodukter konsumeras i stort sett i samma grad oberoende av konjunktur. Under senare år har ett skifte i konsumtionsmönster från sprit till vin uppvisats i Norge och Sverige.

Året i korthet

Arcus-Gruppen har haft en god försäljningstillväxt under 2011, huvudsakligen förklarad av en ökad försäljning av vin där bolaget fortsätter att ta marknadsandelar i både Norge och Sverige.

Spritförsäljningen har haft en stabil utveckling. Arcus-Gruppen har tagit marknadsandelar på en svagt minskande spritmarknad i Norden och ytterligare stärkt sin ledande position i Norge. I övriga Norden och Tyskland har bolaget stärkt sina positioner inom akvavit och cognac. Mot bakgrund av en svagare utveckling i USA har Arcus-Gruppen bytt distributör och gör en nysatsning för att öka försäljningen.

Vectura har ökat försäljningen och tagit marknadsandelar, primärt drivet av Hotell, Restaurang och Catering samt gossister. Under året har

Arcus-Gruppen förvärvat ytterligare aktier i Vingruppen (ägarandelen ökade från 62% till 91%) samt 51% av aktierna i norska vinimportören Excellars. En omfinansiering har genomförts i samband med ovan nämnda förvärv (belåningen ökade med 285 MNOK) vilket också möjliggjorde en utdelning om 140 MNOK. I april tillträdde Otto Drakenberg som ny VD för bolaget.

Arcus-Gruppens försäljning 2011, exklusive alkoholskatter och avgifter, uppgick till 1 789 MNOK (1 632). Rörelseresultatet (EBITA) blev 126 MNOK (131). Arcus-Gruppens rörelseresultat har påverkats negativt av engångskostnader om netto cirka 43 MNOK (bland annat pensionsavsättningar och nedbemanning inför flytten till Gjelleråsen) och positivt av en förstärkning av norska och svenska kronan gentemot euron.

Framtid

Arcus-Gruppen har en unik position på den norska marknaden med en hög marknadsandel. Målsättningen är att fortsätta växa och utvecklas från norsk till nordiskt bolag. Vinmarknaden erbjuder dessutom fortsatt goda tillväxtpotentialer i både Norge och Sverige.

Den nya produktionsanläggningen på Gjelleråsen beräknas vara klar för inflyttning i mitten av 2012 och förväntas långsiktigt kunna ge betydande effektiviseringsvinster.

Ratos ägande

Ratos förvärvade 83% i norska Arcus-Gruppen 2005. Övriga ägare är HOFF Norske Potetindustrier med 10% samt företagsledning och styrelse med 7%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 505 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Mikael Norlander (bolagsansvarig) och Leif Johansson.

Investeringsidé

Ratos investering i Arcus-Gruppen är baserad på en betydande potential inom bolaget, dels genom omstrukturering av verksamheten, dels genom effektiviseringar i kärnverksamheten inom Sprit, Vin och Distribution. Bolaget har sedan Ratos förvärv genomgått betydande strukturförändringar. Delverksamheter och fastigheter har avyttrats, samtidigt som tilläggsförvärv skett, främst inom Vin. Den nya produktionsanläggningen är en betydande investering och ska leda till ytterligare effektiviseringar.

ARCUSGRUPPEN

www.arcusgruppen.no

Arcus-Gruppen

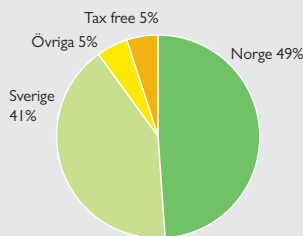
Företagsledning

Otto Drakenberg	VD
Jon Andreas Elde	CFO
Thomas Patay	Direktör Vin
Jan Oluf Skarpnes	Direktör Produktion
Ole Petter Wie	tf Direktör Brännvin
Rolf Brustad	Direktör Vectura
Terje Thurmann-Moe	Kommunikationschef
Ann-Christin Gussiås	Direktör HR (fr o m 1 april 2012)

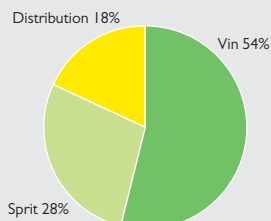
Styrelse

Kaare Frydenberg	Ordförande
Eilif Due	
Stefan Elving	
Leif Johansson	
Gro Myking	
Mikael Norlander	
Birgitta Stymne	
Göransson	
Henning Øglænd	
Kjell Arne Greni	Arbetstagarrepresentant
Erik Hagen	Arbetstagarrepresentant
Lasse Hansen	Arbetstagarrepresentant
Bjørn Erik Olsen	Arbetstagarrepresentant

Försäljning per marknad



Försäljning per verksamhetsområde



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande poster om -43 MNOK (-9).

²⁾ Resultatet 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till ny finansiering.

³⁾ Resultatet 2007 inkluderar reavinst vid fastighetsförsäljning om 649 MNOK.

MNOK	2011 ¹⁾²⁾	2010 ²⁾	2010	2009	2008	2007 ³⁾
Resultaträkning						
Nettoomsättning	1 789	1 632	1 632	1 504	1 309	1 219
Rörelsens kostnader	-1 649	-1 473	-1 473	-1 288	-1 145	-1 094
Övriga intäkter/kostnader	9			-27	0	
Andelar i intresseföretags resultat	6	2	2	3	8	2
Resultat från avyttringar						649
EBITDA	155	160	160	191	172	776
Av- och nedskrivningar	-29	-29	-29	-28	-29	-29
EBITA	126	131	131	163	143	747
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-5	-5	-5	-3	-3	-3
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	121	126	126	160	141	744
Finansiella intäkter	14	9	9	26	38	41
Finansiella kostnader	-69	-38	-23	-50	-66	-31
EBT	67	98	113	136	113	754
Skatt	-17	-28	-28	-50	-26	-31
Resultat från avvecklade verksamheter						
Årets resultat	50	69	85	86	87	723
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	29	39	55	68	72	711
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	21	30	30	18	15	12
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	602		465	460	467	462
Övriga immateriella anläggningstillgångar	233		234	240	236	238
Materiella anläggningstillgångar	124		99	100	201	108
Finansiella tillgångar, räntebärande				6	8	13
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	96		71	65	76	18
Summa anläggningstillgångar	1 056	-	869	871	988	839
Lager	252		209	211	218	169
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	1 230		1 045	935	947	837
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	416		429	378	481	635
Tillgångar som innehas för försäljning				153		
Summa omsättningstillgångar	1 897	-	1 682	1 677	1 647	1 648
Summa tillgångar	2 954	-	2 552	2 548	2 635	2 487
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	526		823	758	705	776
Innehav utan bestämmande inflytande	25		61	41	34	24
Avsättningar, räntebärande	38		32	38	123	173
Avsättningar, ej räntebärande	68		71	74	116	21
Skulder, räntebärande	392		140	183	295	350
Skulder, ej räntebärande	1 874		1 402	1 434	1 352	1 143
Finansiella skulder, övriga	31		23	17	10	
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning				3		
Summa eget kapital och skulder	2 954	-	2 552	2 548	2 635	2 487
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet						
före förändring av rörelsekapital	66		102	171	76	96
Förändring av rörelsekapital	6		-131	-11	80	-36
Kassaflöde från löpande verksamhet	71	-	-28	160	156	60
Investeringar i anläggningstillgångar	-54		-29	-156	-18	-29
Avyttringar av anläggningstillgångar	9		2	7	4	
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	26	-	-56	10	142	31
Nettoinvesteringar i företag	-49		153		-84	890
Kassaflöde efter investeringar	-22	-	97	10	58	921
Förändring av lån	252		-36	-113	-55	-75
Nyemission						
Lämnad utdelning	-149		-14	-6	-159	
Övrigt	-98					-479
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	6	-	-50	-119	-214	-554
Årets kassaflöde	-17	-	47	-109	-156	367
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	7,0	8,0	8,0	10,8	11,0	61,3
EBT-marginal (%)	3,7	6,0	6,9	9,0	8,6	61,9
Avkastning på eget kapital (%)	-	-	6,9	9,3	9,7	106,9
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-	-	13,1	17,0	14,5	63,0
Soliditet (%)	19	-	35	31	28	32
Räntebärande nettoskuld	14	-	-256	-163	-71	-132
Skuldsättningsgrad	0,8	-	0,2	0,3	0,6	0,7
Medelantal anställda	469	452	452	463	461	456

Biolin Scientific – förvärv av Sophion Bioscience

Verksamhet

Biolin Scientific erbjuder avancerade analysinstrument för forskning, utveckling och diagnostik, och är indelat i tre produktområden: Analytical Instruments, Discovery Instruments och Diagnostic Instruments. Analytical Instruments, med varumärkena Q-Sense, KSV NIMA och Attention, är aktivt främst inom applikationsområdena materialvetenskap och biofysik. Kunderna finns inom akademisk forskning och industriell utveckling. Discovery Instruments, med varumärket Sophion, är aktivt inom läkemedelsforskning genom cellanalystekniken Automated Patch Clamping. Kunderna är i huvudsak forskningsavdelningar inom läkemedelsindustrin. Diagnostic Instruments, med varumärket Osstell, erbjuder instrument för att mäta stabiliteten i dentalimplantat och därmed öka sannolikheten för framgångsrika ingrepp. Kunderna är tandläkare och tandkirurger.

Biolin Scientifics verksamhet är internationell. Huvudkontoret ligger i Göteborg men bolaget har även verksamhet i Stockholm, Köpenhamn, Helsingfors, Storbritannien, USA, Kina och Japan. Försäljningen är global och sker dels genom egen säljkår på de stora marknaderna (USA, Storbritannien, Tyskland, Japan och Kina), dels genom distributörer. Bolaget har cirka 140 anställda.

Marknad

Den globala marknaden för analysinstrument omsätter cirka 40 miljarder USD och Biolin Scientific agerar inom ett antal nischer på marknaden. Bolaget säljer i huvudsak unika och patentskyddade mättekniker där man saknar direkta konkurrenter. Synergier finns i första hand mellan produktområdena Analytical Instruments och Discovery Instruments, där den gemensamma nämnaren är avancerade mätningar på nanometernivå, ofta inriktat på hur celler och material eller molekyler interagerar. Tillväxten drivs av Biolin Scientifics instruments förmåga att ge svar på viktiga forskningsfrågor. Gemensamt vedertagna metoder för mätning är grunden för god forskning, och accepterade



VD Jan Wahlström

mättekniker har därför lång livslängd. Marknaden är – liksom forskningen – global, men en viktig förutsättning för ökad försäljning är tillgången till egen säljkår med god kunskap om instrumenten och deras applikationsområden.

De viktigaste geografiska marknaderna är Nordamerika, Västeuropa och Japan. Bland tillväxtmarknaderna finns Brasilien, Ryssland, Indien och Kina.

Marknaden har under den senaste tioårsperioden vuxit med cirka 5% per år. För kommande år förväntas en årlig tillväxt på cirka 6-7%, drivet av ett ökat forskningsintresse. Biolin Scientifics försäljning förväntas dock växa snabbare än marknaden, beroende på ökad användning av bolagets tekniker vid relevanta forskningslaboratorier samt ökad försäljning av förbrukningsvaror och service. För närvarande svarar eftermarknaden för cirka 30% av bolagets totala försäljning.

Marknaden för dentalimplantat (Diagnostic Instruments) förväntas växa med cirka 6-7% kommande år, främst beroende på en åldrande befolkning i västvärlden och ökad användning av implantat istället för traditionella lösningar som bryggor och löständer. Tillväxtpotentialen för Diagnostic Instruments bedöms dock vara högre, då användningen av instrumenten fortfarande är relativt låg.



Under hösten förvärvades danska Sophion Bioscience.

Året i korthet

Sophion Bioscience, som nu utgör produktområdet Discovery Instruments, förvärvades i augusti till en köpeskilling om 175 Mkr (145 MDKK).

Under året lades produktområdet Farfield ned. Orsaken är en svag försäljning under 2011 och förväntat låg efterfrågan på instrumentet framgent.

Biolin Scientifics omsättning 2011 uppgick till 232 Mkr (227), en ökning med 9% justerat för valutaeffekter. Rörelseresultatet (EBITA) för 2011 var 15 Mkr att jämföra med 17 Mkr 2010 (proforma med hänsyn till förvärvet av Sophion Bioscience och nedläggningen av Farfield). Marginalen påverkades negativt av valutakursutvecklingen.

Framtid

Den organiska tillväxten under 2012 förväntas vara stark. Viktiga produktlanseringar planeras inom alla affärsområden under 2012. Biolin Scientific arbetar även aktivt med att identifiera potentiella nya förvärv, och målet är att genomföra ytterligare åtminstone ett förvärv under de kommande 12-18 månaderna.

Finansiella mål

- Årlig organisk tillväxt > 10%
- EBITA-marginal > 20%

Ratos ägande

Ratos förvärvade Biolin Scientific genom ett utköp från Stockholmsbörsen i slutet av 2010 och början av 2011. Biolin Scientific avnoterades i februari 2011. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 345 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Joelsson (bolagsansvarig) och Anders Borg (suppleant).

Investeringsidé

Ratos förvärvade Biolin Scientific med syfte att driva stark organisk tillväxt samt genomföra synergistiska tilläggsförvärv. Den organiska tillväxten stöds av bolagets starka produktportfölj och möjlighet till ökad försäljning av förbrukningsvaror och service. Kontinuerlig minskning av andelen direkta kostnader kombinerat med operationell hävstång ger möjlighet till ökad vinstmarginal över tid.



www.biolinscientific.com

Biolin Scientific

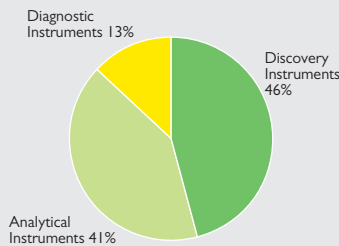
Företagsledning

Jan Wahlström	VD
Christina Rubenhag	CFO
Andreas Andersson	Chef Analytical Instruments
Jonas Ehinger	Chef Diagnostic Instruments
Torsten Freltoft	Chef Discovery Instruments

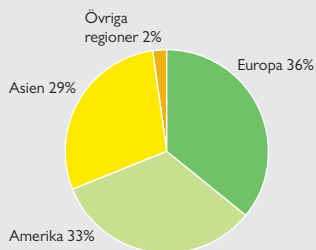
Styrelse

Peter Ehrenheim	Ordförande
Arne Bernroth	
Henrik Joelsson	
Mats Lönnqvist	
Yvonne Mårtensson	
Anders Borg	Suppleant

Omsättning per produktområde



Försäljning per region



¹⁾ Resultatet och medelantal anställda 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till ny koncernstruktur, förvärv av Sophion Bioscience i augusti 2011, ny finansiering samt avveckling av Farfield.

²⁾ I resultatet för 2007 ingår Ospol AB med -15 Mkr. Bolaget avvecklades under 2008.

Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾	2010	2009	2008	2007 ²⁾
Resultaträkning						
Nettoomsättning	232	227	142	137	109	80
Rörelsens kostnader	-224	-208	-125	-120	-106	-102
Övriga intäkter/kostnader	13	5				
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar						
EBITDA	22	23	17	17	3	-22
Av- och nedskrivningar	-7	-7	-5	-5	-3	-5
EBITA	15	17	12	12	0	-27
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-1	-1	0			
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	14	16	12	12	0	-27
Finansiella intäkter	0	0	1	0	7	1
Finansiella kostnader	-15	-15	-6	-1	-2	-1
EBT	0	2	7	11	5	-28
Skatt	0	25	23	22	15	
Resultat från avvecklade verksamheter	-17	7			-34	-3
Årets resultat	-17	33	30	33	-13	-31
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-17	33	30	33	-13	-31
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande						
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	307		99	85	88	89
Övriga immateriella anläggningstillgångar	80		52	25	20	34
Materiella anläggningstillgångar	9		7	5	5	6
Finansiella tillgångar, räntebärande	0					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	74		60	37	15	2
Summa anläggningstillgångar	470	-	217	153	128	130
Lager	34		21	16	18	18
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	69		41	46	33	28
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	34		24	35	7	17
Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa omsättningstillgångar	137	-	86	97	57	63
Summa tillgångar	607	-	303	250	185	194
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	351		196	176	123	128
Innehav utan bestämmande inflytande						
Avsättningar, räntebärande						
Avsättningar, ej räntebärande	5		17	2	17	25
Skulder, räntebärande	183		46	43	21	23
Skulder, ej räntebärande	60		44	30	24	18
Finansiella skulder, övriga	7					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa eget kapital och skulder	607	-	303	250	185	194
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital			21	16	-9	-26
Förändring av rörelsekapital			-16	-9	2	-11
Kassaflöde från löpande verksamhet	-	-	5	7	-7	-37
Investeringar i anläggningstillgångar			-14	-10	-8	-59
Avyttringar av anläggningstillgångar			0	0	8	1
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	-	-	-8	-3	-7	-96
Nettoinvesteringar i företag			-8			
Kassaflöde efter investeringar	-	-	-16	-3	-7	-96
Förändring av lån			5	9	-2	19
Nyemission				22		0
Lämnad utdelning						
Övrigt						
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	5	32	-2	18
Årets kassaflöde	-	-	-11	28	-9	-77
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	6,4	7,4	8,3	9,0	0,0	-34,2
EBT-marginal (%)	0,0	0,7	4,9	8,4	4,8	-34,8
Avkastning på eget kapital (%)	-	-	18,6	22,4	-10,6	-22,3
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-	-	6,7	7,0	4,8	-17,6
Soliditet (%)	58	-	65	70	67	66
Räntebärande nettoskuld	149	-	22	8	14	5
Skuldsättningsgrad	0,5	-	0,2	0,2	0,2	0,2
Medelantal anställda	141	141	91	71	78	57

Bisnode – renodlingen fortgår

Verksamhet

Bisnode är en av Europas ledande leverantörer av digital affärsinformation med ett komplett utbud av onlinetjänster inom kredit-, marknads- och affärsinformation. Med hjälp av Bisnodes affärsinformationstjänster kan företag och organisationer öka sin försäljning, minska sina risker och förbättra sina dagliga affärsbeslut. Bisnode finns i 17 europeiska länder och har cirka 3 000 anställda.

Genom att erbjuda tjänster som baseras på samma typ av information inom flera delar av koncernen utvinns ekonomiska skalfördelar via gemensamma informationsinköp och datahantering, vilket också ger lägre kostnader för anpassning, paketering och distribution. Affärsinformationen distribueras digitalt samt paketeras och anpassas för olika marknadssegment med varierande behov.

Bisnode har idag en av Europas största databaser med information om företag över hela Europa samt omfattande databaser med information om konsumenter i ett flertal länder.

Marknad

Bisnode verkar på den europeiska marknaden för digital affärsinformation. Marknaden uppskattas vara värd ungefär 75 miljarder kronor inom de kompetensområden och i de länder där Bisnode bedriver verksamhet idag. Marknaden är fragmenterad med många små lokala aktörer, där få aktörer konkurrerar inom alla marknadssegment i Europa. Trenden går mot en konsolidering av branschen.

Marknaden kännetecknas av relativt höga fasta kostnader för datainsamling och databashantering samt låga marginalkostnader för anpassning, paketering och distribution. Tillväxten i Europa förväntas vara något högre än BNP över en konjunkturcykel. Bisnode uppskattar att antalet möjliga användare uppgår till cirka 20 miljoner i Europa.

Ökad global konkurrens och informationsöverflöd är tydliga tillväxtfaktorer som leder till ökad



VD Lars Pettersson

efterfrågan på bra beslutsstöd, snabb digital distribution och lättillgängliga informationslösningar. Marknadsläget varierar kraftigt mellan länderna, särskilt i relation till tillväxt, konkurrens och informationstillgänglighet samt landets digitala mognad.

Året i korthet

I enlighet med strategin att renodla och fokusera Bisnodes marknadserbjudande har tre avyttringar skett under året: WLW i Tyskland, Schweiz och Östernrike, Pointer i Sverige samt Anopress IT i Tjeckien.

Bisnode har fortsatt sin strategi med att stärka positionen på utvalda marknader. Under 2011 har bolaget genomfört sju förvärv: Poslovna Domena i Kroatien, Vendemore i Sverige, Lindorff Match och Lindorff Decision i Norge, fyra Creditinfo Schufablag i Tjeckien, Slovakien och Polen, InfoDirekt i Danmark samt minoriteten (49%) i svenska Business Check.

Marknadsutvecklingen inom tjänster för kreditinformation har varit god (+6%) medan de sencykliska direktmarknadsföringstjänsterna har haft en mycket svag utveckling under året (-11%). Skatteverkets övertagande av SPAR (Statens personadressregister) under året har, i enlighet med plan, lett till minskad SPAR-relaterad försäljning och försämrad lönsamhet i Sverige.

Omsättningen i Bisnode uppgick till 4 310 Mkr (4 451), vilket motsvarar en minskning med 3%. Rörelseresultatet (EBITA) var 447 Mkr (536). I rörelseresultatet ingår jämförelsestörande poster om 78 Mkr (58). Organisk tillväxt uppgick till -4% och justerat för valutaeffekter till -2%.

Johan Wall avgick som VD under hösten. Lars Pettersson tillträdde som VD den 1 februari 2012.

Framtid

Bisnode fortsätter att utveckla sitt marknadserbjudande för att stärka sin position i Europa, vilket sker genom såväl produktutveckling och etablering av tjänster i nya länder som genom förvärv av strategiskt lämpliga bolag. Skatteverkets övertagande av SPAR kommer att fortsätta påverka Bisnodes SPAR-relaterade verksamhet under 2012 genom fortsatt minskade försäljningsintäkter och försämrad lönsamhet. Bolagets bedömning är dock att koncernens övriga verksamheter kommer att kompensera för den minskade SPAR-försäljningen.

Finansiella mål

- Årlig organisk försäljningstillväxt > 5%
- Rörelsemarginal (EBITA) > 15%

Ratos ägande

Ratos förvärvade majoriteten i BTJ Infodata 2004. Under 2005 köpte Ratos ut Infodata för att fusionera bolaget med Bonnier Affärsinformation. Den nybildade koncernen namnändrades till Bisnode. Ratos ägarandel uppgår till 70%. Meddelägare är Bonnier.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 341 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Joelsson (bolagsansvarig) och Cecilia Lundberg (suppleant).

Investeringsidé

Bisnode har en stark marknadsposition på den europeiska marknaden för digital affärsinformation, med goda möjligheter att ytterligare stärka sin position genom såväl organisk tillväxt som genom förvärv. Dessutom har bolaget, tack vare sin skalbara affärsmodell, goda möjligheter till marginalförbättringar.



Bisnode har en av Europas största databaser med information om konsumenter.



www.bisnode.com

Bisnode

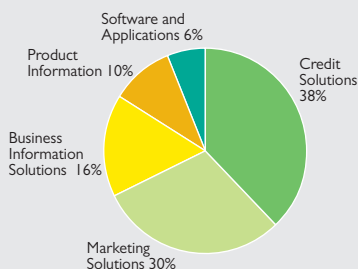
Företagsledning

Lars Pettersson	VD
Fredrik Åkerman	CFO och Business Area Director
Martine Bayens	Regional Director
Martin Coufal	Regional Director
Eckhard Geulen	Regional Director
Björn-Erik Karlsson	Regional Director
Maria Anselmi	Competence Centre Director
Mattias Aronsson	CIO, Competence Centre Director
Elin Ljung	Corporate Communications Director
Karin Svensson	Talent Director
Norbert Verkimpe	Competence Centre Director

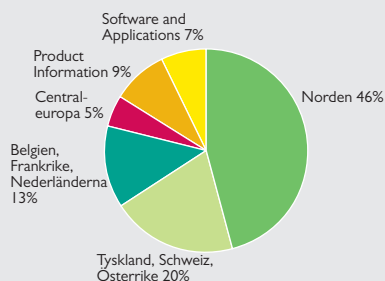
Styrelse

Ingrid Engström	Ordförande
Phil Cotter	
Anders Eriksson	
Jochen Gutbrod	
Henrik Joelsson	
Jonas Nyrén	
Andreas Schönenberger	
Filippa Bylander	Arbetsgatarrepresentant
Tommy Håkansson	Arbetsgatarrepresentant
Cecilia Lundberg	Suppleant

Försäljning per affärsområde



Försäljning per marknad



¹) I EBITA ingår jämförelsestörande kostnader med -78 Mkr (-58). Finansnettot 2011 är påverkat av orealiserade valutakursförluster med -34 Mkr (93).

²) Resultatet för 2008 och 2009 är proformerat med hänsyn till avvecklade verksamheter i UK/Irland 2009.

³) Exklusive ränta på aktieägarlån.

⁴) I eget kapital ingår per 2011-12-31 aktieägarlån med 1 327 Mkr.

Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾	2009 ²⁾	2008 ²⁾	2007
Resultaträkning					
Nettoomsättning	4 310	4 451	4 741	4 325	3 899
Rörelsens kostnader	-3 757	-3 820	-4 093	-3 745	-3 397
Övriga intäkter/kostnader	29	49	50	56	65
Andelar i intresseföretags resultat				0	13
Resultat från avyttringar	-5	-9	30	42	91
EBITDA	577	671	728	679	671
Av- och nedskrivningar	-130	-135	-135	-146	-91
EBITA	447	536	593	533	580
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-85	-102	-123	-87	-82
Nedskrivning av goodwill	-15		-41		
EBIT	347	434	428	446	498
Finansiella intäkter	16	106	86	18	60
Finansiella kostnader ³⁾	-160	-164	-191	-381	-139
EBT	203	376	324	83	419
Skatt	-46	-91	-69	-14	-66
Resultat från avvecklade verksamheter			-108	-4	
Årets resultat	158	285	146	66	353
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	156	272	135	53	347
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	1	14	11	13	6
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	4 767	4 530	4 751	4 907	4 199
Övriga immateriella anläggningstillgångar	612	652	862	1 136	963
Materiella anläggningstillgångar	281	285	367	414	327
Finansiella tillgångar, räntebärande	16	12	17	40	2
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	141	142	125	182	230
Summa anläggningstillgångar	5 817	5 621	6 122	6 679	5 721
Lager	6	6	11	12	7
Fordringar, räntebärande	3	7	14	8	18
Fordringar, ej räntebärande	865	888	924	1 083	896
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	207	259	368	324	214
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	1 080	1 161	1 317	1 427	1 135
Summa tillgångar	6 897	6 781	7 439	8 105	6 856
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare ⁴⁾	2 339	2 232	2 223	2 219	2 382
Innehav utan bestämmande inflytande	20	47	65	57	52
Avsättningar, räntebärande	217	245	360	354	309
Avsättningar, ej räntebärande	276	304	307	375	360
Skulder, räntebärande	2 436	2 322	2 724	3 166	2 232
Skulder, ej räntebärande	1 605	1 631	1 761	1 935	1 521
Finansiella skulder, övriga	5				
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	6 897	6 781	7 439	8 105	6 856
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	327	483	437	429	426
Förändring av rörelsekapital	34	-19	32	5	44
Kassaflöde från löpande verksamhet	360	464	470	434	470
Investeringar i anläggningstillgångar	-133	-95	-119	-206	-187
Avyttringar av anläggningstillgångar	2	23	7	96	29
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	229	391	358	324	312
Nettoinvesteringar i företag	-334	-179	81	-504	-805
Kassaflöde efter investeringar	-105	212	439	-180	-493
Förändring av lån	117	-294	-381	635	403
Nyemission	1				
Lämnad utdelning	-14	-1	-3	-1 801	
Övrigt	-51	-4		1 436	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	54	-298	-384	270	-403
Årets kassaflöde	-51	-86	55	90	-90
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	10,4	12,0	12,5	12,3	14,9
EBT-marginal (%)	4,7	8,4	6,8	1,9	10,7
Avkastning på eget kapital (%)	6,8	12,2	6,1	2,3	15,7
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	7,4	10,6	9,2	8,6	12,4
Soliditet (%)	34	34	31	28	36
Räntebärande nettoskuld	2 448	2 289	2 684	3 148	2 307
Skuldsättningsgrad	1,1	1,1	1,3	1,5	1,0
Medelantal anställda	3 016	3 080	3 167	3 182	2 790

Contex Group – fokus på storformatsscanners

Verksamhet

Contex A/S är världsledande inom utveckling, tillverkning och marknadsföring av storformats-scanners och relaterad mjukvara.

Bolaget har huvudkontor i Allerød i Danmark. Produkterna tillverkas dels i Danmark, dels hos en internationell kontraktstillverkare i Asien.

Contex A/S har globala försäljningskontor i Europa, Nord- och Sydamerika, Kina, Japan och Singapore. Försäljning sker även genom över 130 återförsäljare globalt.

Marknad

Contex Group är marknadsledare inom storformats-scanners och relaterad mjukvara som säljs som fristående enheter, kombinerat med storformatskrivare eller som integrerade inbyggda system med storformatskrivare. Bolaget är, till följd av produkternas höga bildkvalitet och produktivitet, starkast i de övre prissegmenten för fristående storformats-scanners där marknadsandelen uppgår till drygt 50%.

Bolagets lösningar säljs globalt till följande kundsegment: arkitektur, teknik och konstruktion (AEC), computer-aided design (CAD), geografiska informationssystem (GIS), tryck och repro samt dokumentarkivering.

Under 2011 har marknaden värdemässigt utvecklats stabilt, men volymen av sålda scanners har ökat genom introduktioner av scanners inbyggda i storformatsbläckstråleskrivare. Långsiktigt väntas totalmarknaden växa något snabbare än BNP, drivet av en fortsatt övergång till integrerade



VD Aage Snorgaard

system. Contex har som leverantör till marknadsledarna inom storformatskrivare – HP och Océ – en mycket stark position inom detta segment. De största konkurrenterna är Graphtec och Colortrac.

Året i korthet

Contex Group ingick i november ett avtal med det amerikanska företaget 3D Systems Corporation om att sälja dotterbolagen Z Corporation och Vidar Systems. Affären slutfördes i januari 2012. Försäljningspriset (enterprise value) uppgick till 137 MUSD. Den kvarvarande verksamheten utgörs därmed av storformats-scanners inom Contex A/S.

Omsättningen i Contex A/S uppgick 2011 till 46 MUSD och EBITA till 3,5 MUSD.

Introduktionen av storformatsbläckstråleskrivare med inbyggda scanners har bidragit till en god försäljning inom detta område. Försäljningen av fristående scanners under eget varumärke har utvecklats stabilt. Under hösten lanserade Contex en ny generation fristående scanners med betydligt förbättrade egenskaper.

Under året sjönk koncernens omsättning med 2% till 102 MUSD (104). Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 6,8 MUSD (13,4). Rörelsemarginalen uppgick till 6,7% (12,9).

Framtid

Contex A/S har ett nyutvecklat mycket konkurrenskraftigt produktprogram som säljs både under eget varumärke och till viktiga tillverkare av storformatskrivare. Potential finns att öka bolagets lönsamhet betydligt.

Ratos ägande

Ratos förvärvade det danska företaget Contex Group 2007 och äger idag 99% av bolaget.

Övriga ägare är företagsledning och styrelse.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 673 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Mikael Norlander.

Investeringsidé

Ratos investering i Contex Group baserades på en plan att utveckla Contex A/S, Vidar Systems och Z Corporation utifrån deras skilda förutsättningar. Efter försäljningen av Z Corporation (till en värdering motsvarande tillväxtpotentialen i dess bransch) och Vidar Systems (efter en stark marginalförbättring) avser Ratos att öka värdet på investeringen i Contex genom att förstärka bolagets lönsamhet betydligt.



Contex är leverantör till marknadsledarna inom storformats-scanners – HP och Océ.



www.contex.com

Contex Group

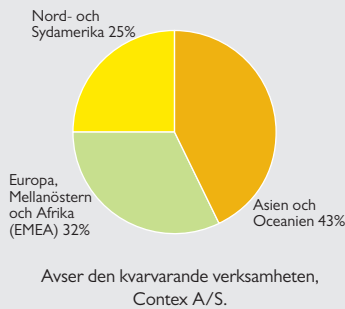
Företagsledning

Aage Snorgaard	VD
Kenneth Aaby Sachse	CFO

Styrelse

Arne Frank	Ordförande
Per Frankling	
Kaj Juul-Pedersen	
Peter Leschly	
Mikael Norlander	
Brian Steen Jensen	Arbetsgärrrepresentant
Søren Thuun Jensen	Arbetsgärrrepresentant

Försäljning per marknad



MUSD	2011	2010	2009	2008	2007 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	102,0	104,0	91,3	124,2	122,9
Rörelsens kostnader	-88,7	-83,1	-81,0	-105,6	-105,0
Övriga intäkter/kostnader	0,2	0,2	0,2	0,2	0,9
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
EBITDA	13,4	21,1	10,5	18,9	18,8
Av- och nedskrivningar	-6,6	-7,7	-9,1	-5,5	-3,1
EBITA	6,8	13,4	1,4	13,4	15,7
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar			-0,7	-0,7	-0,7
Nedskrivning av goodwill	-1,9				
EBIT	4,9	13,4	0,7	12,7	15,0
Finansiella intäkter	0,0	0,0	2,3	0,5	1,9
Finansiella kostnader	-7,2	-7,4	-12,3	-12,9	-14,4
EBT	-2,3	6,0	-9,3	0,2	2,5
Skatt	-1,0	-1,8	1,6	1,3	-4,9
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	-3,3	4,2	-7,7	1,5	-2,4
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-3,3	4,2	-7,7	1,5	-2,4
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	213,9	215,8	215,8	215,8	211,4
Övriga immateriella anläggningstillgångar	6,7	12,7	12,0	12,1	9,6
Materiella anläggningstillgångar	6,1	7,6	8,6	10,7	10,5
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	0,7	2,2	2,1	4,8	2,1
Summa anläggningstillgångar	227,5	238,3	238,6	243,4	233,6
Lager	4,9	9,3	11,0	15,1	12,2
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	7,5	18,9	16,3	20,7	23,9
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	16,6	19,4	15,6	10,8	24,5
Tillgångar som innehas för försäljning	27,8				
Summa omsättningstillgångar	56,7	47,6	42,9	46,6	60,6
Summa tillgångar	284,3	286,0	281,5	290,0	294,2
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	144,8	147,5	139,8	103,0	105,2
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	4,1	7,9	4,9	4,3	4,8
Skulder, räntebärande	111,9	115,7	118,5	157,1	156,3
Skulder, ej räntebärande	10,6	14,9	18,3	25,6	28,0
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning	12,9				
Summa eget kapital och skulder	284,3	286,0	281,5	290,0	294,2
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	8,7	12,9	4,2	5,0	
Förändring av rörelsekapital	2,3	-1,5	4,6	-4,6	
Kassaflöde från löpande verksamhet	11,0	11,4	8,8	0,4	-
Investeringar i anläggningstillgångar	-8,5	-7,7	-7,7	-9,1	
Avyttringar av anläggningstillgångar	0,1	0,1			
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	2,6	3,8	1,1	-8,7	-
Nettoinvesteringar i företag				-4,0	
Kassaflöde efter investeringar	2,6	3,8	1,1	-12,7	-
Förändring av lån	-3,7	-2,9	-38,5	-1,1	
Nyemission		2,7	42,3		
Lämnad utdelning					
Övrigt	0,0	0,1			
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-3,7	0,0	3,8	-1,1	-
Årets kassaflöde	-1,1	3,8	4,9	-13,8	-
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	6,7	12,9	1,6	10,8	12,8
EBT-marginal (%)	-2,2	5,8	-10,2	0,2	2,1
Avkastning på eget kapital (%)	-2,3	2,9	-6,3	1,4	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	1,9	5,1	1,2	5,0	-
Soliditet (%)	51	52	50	36	36
Räntebärande nettoskuld	95,3	96,2	102,9	146,3	131,7
Skuldsättningsgrad	0,8	0,8	0,8	1,5	1,5
Medelantal anställda	302	322	335	467	448

¹⁾ Resultatet 2007 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

DIAB – tufft år

Verksamhet

DIAB är ett världsledande globalt företag som tillverkar, utvecklar och säljer kärnmateriell till kompositkonstruktioner för bland annat vingar till vindkraftverk, skrov och däck till fritidsbåtar samt detaljer till flygplan, tåg, industriella applikationer och byggnader. DIABs kärnmateriell, som baseras på cellplastmaterial eller (i mindre utsträckning) balsaträ, har en unik kombination av egenskaper såsom låg vikt, hög hållfasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens.

Kärnmaterialet används till konstruktioner inom flera olika marknadsområden: Vindkraft, Marin, Industri, Aerospace och Transport.

Över 95% av DIABs försäljning sker till kunder utanför Sverige genom egna försäljningsbolag och med egen teknisk support på samtliga större marknader. Bolaget har sju produktionsenheter: materialproduktion sker i Sverige, Italien, USA och Ecuador; därutöver har DIAB enheter för materialbearbetning i Kina, Indien och Litauen.

Marknad

Marknaden för kärnmateriell växer med den underliggande produktionsvolymen för kunderna, till exempel antalet vindkraftverk, båtar, tåg och flygplan, samt genom en ökad användning av sandwichkon-



VD Anders Paulsson

struktioner i nuvarande och nya applikationer. Den ökade användningen drivs av en strävan att uppnå konstruktioner med högre hållfasthet till lägre vikt. DIAB har en stark global ställning på marknaden för kärnmateriell till sandwichkonstruktioner. Till bolagets konkurrenter hör bland annat 3A Composites och Gurit.

Året i korthet

Utvecklingen på den kinesiska vindkraftmarknaden har under året påverkat DIABs försäljningsutveckling negativt. Utbyggnadstakten för vindkraft i Kina har under de senaste åren varit mycket hög. Då utbyggnaden av elnät och annan infrastruktur runt vindkraftparkerna inte följt med i samma takt, har installationstakten under 2011 minskat, bland annat till följd av en striktare myndighetskontroll och godkännandeprocesser för nya vindkraftparker. Den stärkta styrningen, i kombination med höga lagernivåer och likviditetsbrist i försörjningskedjan, har medfört en temporär men mycket kraftig marknadsnedgång och därmed negativ inverkan på DIABs försäljning.

Efterfrågeutvecklingen inom övriga regioner och marknadsområden har generellt varit positiv, bland annat med stark tillväxt inom Industri, Transport och Aerospace till följd av förbättrade marknadsförhållanden samt DIABs fokuserade marknadsbearbetning.

DIABs försäljning under 2011 uppgick till 1 219 Mkr (1 396), en nedgång om -13% (-7% i lokala valutor). Bolaget har en hög andel av försäljningen i utländska valutor och påverkades därför negativt av valutautvecklingen där den svenska kronan stärktes mot övriga valutor under året.

Årets rörelseresultat (EBITA) uppgick till -5 Mkr (188). Den svaga resultatutvecklingen förklaras av en låg försäljningsvolym, lågt kapacitetsutnyttjande samt omstrukturingskostnader i samband med genomfört åtgärdsprogram. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -22 Mkr (171).



DIABs materiell har en unik kombination av egenskaper såsom låg vikt och hög hållfasthet.

Framtid

DIAB har en strategiskt stark position som världsledande tillverkare av kärnmateriell. En återhämtning inom vindkraftindustrin i Kina väntas under kommande år. Detta, tillsammans med en förväntad god utveckling inom övriga kundsegment samt möjlighet att bredda användandet av kärnmateriell, ger DIAB en god långsiktig tillväxtpotential. Den kortsiktiga försäljningsutvecklingen är avhängig tidpunkten för återhämtningen i Kina samt det allmänekonomiska läget. Genom besparingsåtgärder under 2011 har DIAB lagt grunden för en resultatförbättring 2012 även vid en sammantaget svag marknadssituation.

Finansiella mål

- Årlig organisk tillväxt >15%
- EBITA-marginal >15%

Ratos ägande

Ratos blev ägare i DIAB under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Under 2009 förvärvades, tillsammans med DIABs företagsledning och styrelse, 3:s aktier i DIAB varpå Ratos blev majoritetsägare i DIAB. Ratos ägarandel uppgår till 95%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 001 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig), Stig Karlsson (Industrial Advisor) och Johan Pernvi.

Investeringsidé

DIAB har en mycket attraktiv långsiktig tillväxtprofil och, utifrån ett unikt erbjudande och en stark marknadsposition, en god underliggande lönsamhetspotential. Bolaget har under Ratos innehavsperiod utvecklats till en global aktör och har genom omfattande investeringar i bolagets produkterbjudande och produktionskapacitet goda förutsättningar att framgent hantera en väsentligt högre volym. På kort sikt fokuserar Ratos på att stödja slutförandet av initierade åtgärdsprogram för att anpassa DIAB till kortsiktigt osäkra marknadsförhållanden. Ratos förväntar att marknadsförutsättningarna åter stärks och avser bidra till att DIAB utvecklas starkt genom ett konkurrenskraftigt produkterbjudande, en global marknadsnärvaro och en applikationskunlig försäljningsorganisation.



www.diabgroup.com

DIAB

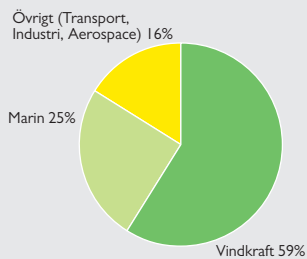
Företagsledning

Anders Paulsson	VD
Peter Sundback	CFO

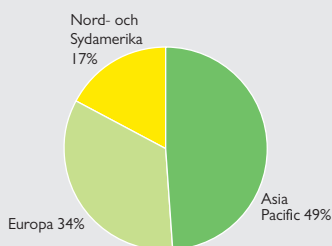
Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande
Henrik Blomé	
Georg Brunstam	
Torben Bjerre-Madsen	
Johan Pernvi	
Carl-Erik Ridderstråle	
Cecilia Klang Larsson	Arbetsgatarrepresentant
Valerian Vancea	Arbetsgatarrepresentant
Michael Edvinsson	Suppleant, arbetsgatarrepresentant
Per Månsson	Suppleant, arbetsgatarrepresentant

Försäljning per kundsegment



Försäljning per marknad



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -40 Mkr (-5).

²⁾ Resultatet 2007 är proformerat med hänsyn till ny koncernstruktur och finansiering.

Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾	2009	2008	2007 ²⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 219	1 396	1 322	1 414	1 354
Rörelsens kostnader	-1 134	-1 120	-1 077	-1 115	-1 040
Övriga intäkter/kostnader	-1	-1		-2	-6
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
EBITDA	85	275	245	297	308
Av- och nedskrivningar	-90	-87	-89	-77	-53
EBITA	-5	188	156	220	255
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar		0			
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	-5	188	156	220	255
Finansiella intäkter	1	0	1	1	3
Finansiella kostnader	-45	-39	-59	-43	-103
EBT	-50	149	97	178	155
Skatt	-36	-34	-17	-50	25
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	-85	115	81	128	180
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-85	115	81	128	180
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	1 094	1 094	1 094	1 094	1 008
Övriga immateriella anläggningstillgångar	53	41	35	27	26
Materiella anläggningstillgångar	521	559	608	684	621
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	77	103	90	71	75
Summa anläggningstillgångar	1 744	1 797	1 827	1 876	1 730
Lager	231	255	218	293	220
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	288	210	227	297	257
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	38	62	167	47	51
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	557	527	611	637	528
Summa tillgångar	2 301	2 324	2 438	2 513	2 258
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	1 142	1 212	1 204	976	677
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande	33	34	34	34	31
Avsättningar, ej räntebärande	36	20	19	6	18
Skulder, räntebärande	893	848	977	1 276	1 250
Skulder, ej räntebärande	197	210	204	221	244
Finansiella skulder, övriga					38
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	2 301	2 324	2 438	2 513	2 258
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	30	216	161	162	
Förändring av rörelsekapital	-52	-45	117	-87	
Kassaflöde från löpande verksamhet	-22	171	279	75	-
Investeringar i anläggningstillgångar	-67	-81	-49	-81	
Avyttringar av anläggningstillgångar	0	0	1	3	
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	-88	91	231	-3	-
Nettoinvesteringar i företag					
Kassaflöde efter investeringar	-88	91	231	-3	-
Förändring av lån	39	-110	-272	-7	
Nyemission			82		
Lämnad utdelning					
Övrigt	25	-80	80	-2	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	64	-190	-110	-9	-
Årets kassaflöde	-24	-99	121	-12	-
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	-0,4	13,5	11,8	15,6	18,8
EBT-marginal (%)	-4,1	10,7	7,4	12,6	11,4
Avkastning på eget kapital (%)	-7,2	9,6	7,4	15,5	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-0,2	8,7	7,0	10,4	-
Soliditet (%)	50	52	49	39	30
Räntebärande nettoskuld	888	820	844	1 263	1 230
Skuldsättningsgrad	0,8	0,7	0,8	1,3	1,9
Medelantal anställda	1 389	1 327	1 132	1 280	-

Euromaint – ett händelserikt år

Verksamhet

Euromaint är ett av Europas ledande oberoende underhållsföretag för spårtrafikbranschen. Bolaget erbjuder kvalificerat tekniskt underhåll som tillgodoser kundernas behov av väl fungerande fordonsflottor. Bolagets tjänster och produkter säkrar tillförlitligheten och livslängden för spårburna fordon såsom godsvagnar och passagerartåg samt lok och arbetsmaskiner. Kunderna är primärt tågoperatörer, godsvagnsägare och infrastrukturbolag.

Euromaint har huvuddelen av sin verksamhet i Sverige men även dotterbolag i Tyskland, Belgien, Nederländerna och Lettland. Bolaget har 2 450 anställda.

Marknad

Euromaints marknader präglas av en god underliggande tillväxt, driven av ökade transporter, ökad miljöhänsyn vid val av transportmedel samt en pågående avreglering i Europa.

Den underliggande tillväxttakten för passagerartrafik i Sverige är på 2-4% per år. Avregleringen innebär att tillväxttakten är högre för Euromaints adresserbara marknad. För godstrafiken är den underliggande tillväxttakten likaledes positiv, men marknaden är i högre grad utsatt för konjunkturpåverkan.

Euromaint har en stark position på den svenska marknaden för tågunderhåll. Bolagets position upprätthålls genom ett rikstäckande nät av verkstäder, hög teknisk kunskap om kundernas tåg, underhållsspecifik kompetens samt kundkontrakt. Underhåll av godslok och godsvagnar utförs även i Tyskland, som är den största marknaden i Europa och där Euromaint är den ledande oberoende underhållsleverantören för godsvagnsunderhåll. Positionen baseras på tillgänglighet och kapacitet



VD Ove Bergkvist

att hantera stora volymer via ett nät av verkstäder, goda kundrelationer, kvalitet i genomförande och konkurrenskraftigt pris.

Året i korthet

Euromaint har under året genomgått omfattande strukturella, strategiska och operationella förändringar. En renodling av koncernen genomfördes då dotterbolaget Euromaint Industry i december såldes till Coor Service Management för cirka 100 Mkr (enterprise value).

Ledning och styrelsesammansättning har ändrats. I maj tillträdde Ove Bergkvist som VD.

Under andra halvåret initierades ett omfattande förbättringsprogram för att varaktigt öka konkurrenskraften och effektiviteten i bolaget. Programmet omfattar åtgärder för att förbättra bland annat leverans- och kontraktstyrning samt kapitalbindning. Under året fattades beslut om att

lägga ned den förlustbringande ombyggnadsverksamheten.

Euromaints finansiella utveckling var svag under första halvåret, främst till följd av höga kostnader och låga intäkter från vissa stora kontrakt. Resultatet förbättrades successivt under hösten som en följd av aktiviteterna inom förbättringsprogrammet.

Euromaints försäljning för 2011 uppgick till 2 860 Mkr (2 814), vilket motsvarar en ökning om 2% jämfört med 2010. Försäljningsutvecklingen var positiv i Tyskland och svagt negativ i Sverige på grund av att pendeltågskontraktet i Stockholm upphörde. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 102 Mkr (-15). Resultatförbättringen förklaras av genomförda omstruktureringar och lägre engångskostnader. Resultatutvecklingen har varit positiv jämfört med föregående år i såväl Sverige som Tyskland.

Framtid

Euromaints främsta utmaning under 2012 är att fullt ut implementera det förbättringsprogram som initierades under 2011. Bolagets marknader präglas av underliggande tillväxt och Euromaint har med sin starka marknadsposition goda möjligheter att dra fördel av marknadsutvecklingen. Tillväxtpotentialerna för Euromaint på sikt drivs av den pågående avregleringen av järnvägarna i Europa.

Ratos ägande

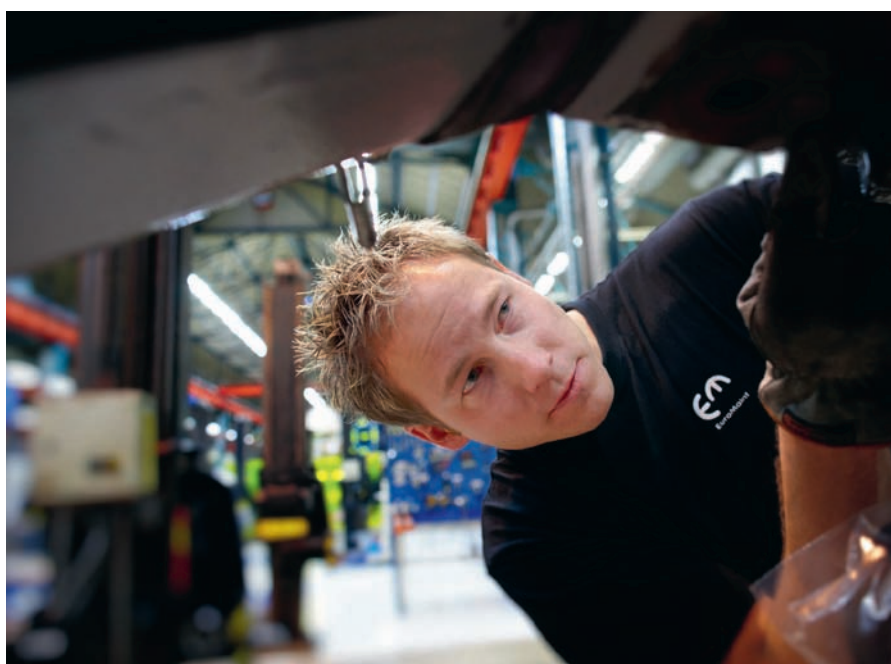
Ratos förvärvade 100% av Euromaint under 2007.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 715 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig) och Jonathan Wallis.

Investeringsidé

Ratos mål under kommande år är att driva en förbättrad lönsamhet genom löpande effektiviseringsåtgärder, uppnå organisk tillväxt överstigande marknadsutvecklingen samt att genom förvärv och organiska initiativ delta i den pågående strukturomvandling som sker på den europeiska tågunderhållsmarknaden.



Euromaint säkrar tillförlitligheten och livslängden på godsvagnar och passagerartåg.



www.euromaint.com

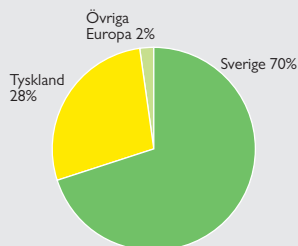
Euromaint

Företagsledning

Ove Bergkvist	VD
Karl Ove Grönqvist	CFO
Josef Berker	Affärsområdeschef Tyskland
Ingela Erlinghult	Affärsområdeschef Komponent
Gustav Jansson	Affärsområdeschef Arbetsmaskiner

Styrelse

Hans Pettersson	Ordförande
Thomas Hofvenstam	
Jonathan Wallis	
Bertil Hallén	Arbetsgatarrepresentant
Karin Nyberg	Arbetsgatarrepresentant

Omsättning
per marknad

¹⁾ Resultatet för 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till avvecklad verksamhet (affärsområde Ombyggnad) och avyttrad verksamhet (Euromaint Industry).

²⁾ Resultatet 2010 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -184 Mkr.

³⁾ Resultatet 2007 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

⁴⁾ Exklusive ränta på aktieägarlån.

⁵⁾ I eget kapital per 2011-12-31 ingår aktieägarlån med 449 Mkr.

Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾²⁾	2010 ²⁾	2009	2008	2007 ³⁾
Resultaträkning						
Nettoomsättning	2 860	2 814	3 532	2 510	2 324	2 067
Rörelsens kostnader ⁴⁾	-2 727	-2 835	-3 602	-2 352	-2 165	-1 972
Övriga intäkter/kostnader	28	63	63	17		
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar	-2					1
EBITDA	159	41	-7	175	159	96
Av- och nedskrivningar	-57	-56	-59	-42	-38	-27
EBITA	102	-15	-67	133	122	69
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-2	-4	-4	-4	-4	-2
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	100	-19	-71	128	118	67
Finansiella intäkter	3	2	2	1	3	6
Finansiella kostnader ⁴⁾	-51	-63	-63	-59	-61	-61
EBT	52	-79	-132	70	60	12
Skatt	43	33	37	-13	-11	5
Resultat från avvecklade verksamheter	-118	-30				
Årets resultat	-23	-77	-95	57	49	17
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-23	-77	-95	57	49	17
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande						
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	712		770	719	692	692
Övriga immateriella anläggningstillgångar	9		18	23	14	18
Materiella anläggningstillgångar	185		212	202	208	196
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	24		37	10	11	11
Summa anläggningstillgångar	930	-	1 037	954	925	917
Lager	454		535	375	264	280
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	690		798	776	675	609
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar						33
Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa omsättningstillgångar	1 144	-	1 333	1 151	973	889
Summa tillgångar	2 075	-	2 370	2 105	1 897	1 807
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare ⁵⁾	737		668	516	447	406
Innehav utan bestämmande inflytande						
Avsättningar, räntebärande	19		17	15	19	35
Avsättningar, ej räntebärande	47		83	22	32	21
Skulder, räntebärande	628		724	756	746	799
Skulder, ej räntebärande	632		865	786	644	545
Finansiella skulder, övriga	11		13	10	8	
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa eget kapital och skulder	2 075	-	2 370	2 105	1 897	1 807
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital			-105	41	65	
Förändring av rörelsekapital			145	-51	63	
Kassaflöde från löpande verksamhet	-	-	40	-10	128	-
Investeringar i anläggningstillgångar			-28	-25	-41	
Avyttringar av anläggningstillgångar			26	1	0	
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	-	-	38	-34	87	-
Nettoinvesteringar i företag			-168	28		
Kassaflöde efter investeringar	-	-	-129	-62	87	-
Förändring av lån			-27	4	-30	
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt			157	25	-24	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	129	29	-54	-
Årets kassaflöde	-	-	0	-33	33	-
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	3,6	-0,5	-1,9	5,3	5,2	3,3
EBT-marginal (%)	1,8	-2,8	-3,7	2,8	2,6	0,6
Avkastning på eget kapital (%)	-	-	-17,0	11,9	11,5	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-	-	-5,2	10,4	9,8	-
Soliditet (%)	36	-	28	24	24	22
Räntebärande nettoskuld	647	-	741	772	732	834
Skuldsättningsgrad	0,9	-	1,1	1,5	1,7	2,1
Medelantal anställda	2 442	2 373	2 713	1 909	1 793	1 781

Finnkino – nytt innehav i biografbranschen

Verksamhet

Finnkino är Finlands och Baltikums ledande biografoperatör med 25 biografier och 160 salonger med sammanlagt cirka 30 000 platser. Därutöver bedrivs filmdistribution samt viss distribution av dvd-filmer. Biografverksamheten har namnet Finnkino i Finland och Forum Cinemas i Baltikum. Förutom biljettintäkter är försäljning av snacks, godis och läsk samt reklamtid betydande intäktskällor. Antalet biobesök i bolagets salonger uppgick under 2011 till 9,9 miljoner.

Marknad

Biobesökandet i Baltikum har haft en positiv tillväxt de senaste åren, främst genom utbyggnad av biografier med många salonger, så kallade multiplex-koncept, samt digital- och 3D-teknik som bidrar till att förhöja upplevelsen. På mer mogna marknader, som Finland och Sverige, har biobesökandet varit stabilt under upp- och nedgångar i konjunkturen under senare år. I Baltikum har dock den svaga konjunkturen påverkat antalet biobesök negativt från och med 2009. Tillgången på attraktiva filmer har kortsiktigt stor betydelse för antalet biobesök, något som varierar från år till år.

Året i korthet

Försäljningen uppgick under 2011 till 88,5 MEUR, vilket var på samma nivå som föregående år. 2010 var ett mycket starkt filmår, med bland annat *Avatar* och flera framgångsrika inhemska finska filmer. Under 2011 har repertoaren varit något svagare. Detta gäller speciellt finska filmer, som inte förmått generera biobesök i samma omfattning



VD Liisi Jauho

som året innan. Antalet besök i bolagets biografier var i nivå med 2010. Antalet besök har ökat i Litauen och Estland, medan de sjunkit i Finland och Lettland. Genomsnittligt biljettpris har varit stabilt, medan kringförsäljningen per besök stigit med 6%. Bland årets viktigaste filmer märks *Pirates of the Caribbean: I främmande farvatten*, *Bilar 2*, *Johnny English Reborn* och *Harry Potter och Dödsrelikerna: del 2*.

EBITA under 2011 blev 8,6 MEUR. Det redovisade resultatet belastas av extraordinära poster om 0,6 MEUR som huvudsakligen är relaterade till förvärvet. Utvecklingen har varit god sedan

Ratos förvärv i maj 2011, och EBITA (justerat för engångsposter) har förbättrats med 1,8 MEUR jämfört med samma period 2010. Lönsamheten har stärkts i Finland och Estland, medan hårdare konkurrens försämrat lönsamheten i Lettland. I Litauen har förlusten minskat, och verksamheten uppvisade ett positivt EBITA-resultat under fjärde kvartalet.

Framtid

Finnkino har en stark position på samtliga sina nationella marknader. Under de närmaste åren förväntas lönsamheten kunna öka i Finland genom ytterligare förfining av verksamheten. Verksamheten i Baltikum har för närvarande låg lönsamhet, men operativa åtgärder i kombination med strukturförändringar och en förbättrad ekonomisk situation i regionen ska bidra till en ökad lönsamhet. Under 2012 förväntas flera större filmer, som *The Hobbit* och *James Bond: Skyfall*, ha premiär under det fjärde kvartalet.

Ratos ägande

Ratos förvärvade Finnkino under 2011. Ratos ägarandel uppgår till 98%. Övriga ägare är företagsledning och styrelse.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 398 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Jan Pomoell.

Investeringsidé

Ratos avser att ytterligare optimera Finnkinos lönsamhet i Finland genom fortsatt utveckling av kunderbudandet och bolagets processer. Samtidigt ska lönsamheten i Baltikum återställas genom egna åtgärder i kombination med strukturförändringar och marknadsförbättringar. På sikt kan konsolideringsmöjligheter i branschen bli möjliga. Besöksiffrorna per capita är fortfarande lägre jämfört med övriga nordiska länder, men med fortsatta investeringar i ny teknik och ett förbättrat kunderbudande väntas både antalet besökare och intäkter per besökare öka.



Finnkinos biosalonger i Finland och Baltikum hade nästan 10 miljoner besökare under 2011.



www.finnkino.fi

Finnkino

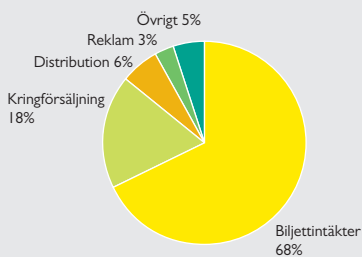
Företagsledning

Liisi Jauho VD
Vesa Aittomäki CFO

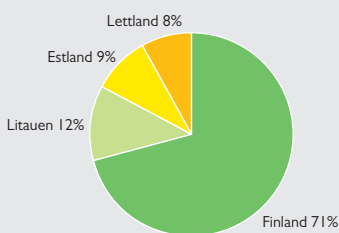
Styrelse

Mikael Aro Ordförande
Per Frankling
Bertel Paulig
Per Tengblad
Jan Pomoell

Försäljning per verksamhetsområde



Försäljning per marknad



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande poster om -0,6 MEUR (0).

²⁾ Resultatet 2010 och 2011 är proformerat med hänsyn till Ratoss förvärv.

MEUR	2011 ¹⁾²⁾	2010 ²⁾	2009	2008	2007
Resultaträkning					
Nettoomsättning	88,5	88,6			
Rörelsens kostnader	-75,4	-74,6			
Övriga intäkter/kostnader	2,5	1,4			
Andelar i intresseföretags resultat	0,6	0,5			
Resultat från avyttringar					
EBITDA	16,2	15,9			
Av- och nedskrivningar	-7,6	-6,8			
EBITA	8,6	9,1			
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-0,2	-0,1			
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	8,4	9,0			
Finansiella intäkter	0,0	0,1			
Finansiella kostnader	-6,1	-5,7			
EBT	2,4	3,4			
Skatt	-1,0	-0,8			
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	1,3	2,6			
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	1,3	2,6			
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	61,1				
Övriga immateriella anläggningstillgångar	0,7				
Materiella anläggningstillgångar	65,8				
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	2,1				
Summa anläggningstillgångar	129,7	-			
Lager	0,7				
Fordringar, räntebärande	0,1				
Fordringar, ej räntebärande	6,0				
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	10,5				
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	17,3	-			
Summa tillgångar	146,9	-			
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	45,3				
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande	0,0				
Avsättningar, ej räntebärande	0,4				
Skulder, räntebärande	46,1				
Skulder, ej räntebärande	55,1				
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	146,9	-			
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital					
Förändring av rörelsekapital					
Kassaflöde från löpande verksamhet	-	-			
Investeringar i anläggningstillgångar					
Avyttringar av anläggningstillgångar					
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	-	-			
Nettoinvesteringar i företag					
Kassaflöde efter investeringar	-	-			
Förändring av lån					
Nyemission					
Lämnad utdelning					
Övrigt					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-			
Årets kassaflöde	-	-			
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	9,7	10,2			
EBT-marginal (%)	2,7	3,8			
Avkastning på eget kapital (%)	-	-			
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-	-			
Soliditet (%)	31	-			
Räntebärande nettoskuld	36	-			
Skuldsättningsgrad	1,0	-			
Medelantal anställda	794	620			

GS-Hydro – positivt trendskifte

Verksamhet

GS-Hydro är en global leverantör av icke-svetsade rörsystem. Rörsystemen används främst i hydrauliska högttryckssystem med höga krav på snabb installation, renlighet samt minimala driftstopp och risker för läckage. Bolaget levererar kompletta rörsystem, prefabricerade rörmoduler och komponenter till rörsystem samt relaterade tjänster, bland annat design, installation, dokumentation och underhåll.

GS-Hydros produkter och tjänster används framför allt inom marin- och offshoreindustrin men även inom landbaserade segment såsom pappersindustrin, gruv- och metallindustrin samt bil- och flygindustrin. Bolaget har cirka 610 anställda i 17 länder. Huvudkontoret ligger i Finland.

Marknad

GS-Hydro arbetar med icke-svetsade rörsystem, vilket är en relativt liten andel av marknaden för rörsystem till hydrauliska applikationer. Möjligheter att öka marknadsandelen skapas genom marknadsföring av systemets fördelar jämfört med svetsade lösningar.

Bolaget bedriver verksamhet över hela världen och är en ledande leverantör inom sin marknadsnisch. Den enskilt största marknaden är Norge, där marin- och offshoreindustrierna utgör viktiga kundsegment.

Aktiviteten i offshoresegmentet har varit hög under 2011 med en väsentligt stärkt ordergång för flera av GS-Hydros kunder. GS-Hydro levererar dock sent i projektcykeln, vilket gör att den ökade aktiviteten först mot slutet av året har påverkat bolagets försäljning positivt. Samtidigt talar fundamentala drivkrafter – såsom en långsiktig obalans mellan utbud och efterfrågan på olja samt betydande nya oljefynd i Nordsjön – för en långsiktigt god utveckling. Icke-svetsade rörsystem har klara för-



VD Pekka Frantti

delar inom offshore. Vid installation och underhåll kan kundernas produktion fortgå utan kostsamma driftstopp, eftersom ingen svetslaga krävs.

Inom marinsegmentet har aktiviteten och efterfrågan under 2011 varit låg. Inom några för GS-Hydro viktiga marinsegment, såsom specialfartyg och offshorerelaterade fartyg, har utvecklingen varit bättre. GS-Hydros produkter och tjänster används främst till hydraulik- och brandsystem i fartyg, där rörsystemen kan installeras på trånga och små ytor vilket är en viktig konkurrensfördel. Även inom det landbaserade segmentet har efterfrågan varit låg under året.

Året i korthet

GS-Hydros försäljning uppgick till 118,8 MEUR (130,3), vilket innebar en minskning med 9% jämfört med föregående år, som följd av en marknadsnedgång för bolagets kunder och en sencyklisk position. Den underliggande trenden har dock

förbättrats gradvis och under andra halvåret var GS-Hydros ordergång god.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 3,4 MEUR (2,8) och påverkades negativt av den lägre försäljningsvolymen och en försvagad bruttomarginal som dock delvis kompenseras av genomförda besparingar. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 4,5 MEUR (5,8). I augusti genomförde Ratos ett kapitaltillskott om 6 MEUR för att stärka bolagets kapitalstruktur.

Framtid

Den ökade aktiviteten inom framför allt offshoresegmentet under 2011 har stärkt bolagets orderstock och bolaget har förutsättningar för en försäljningsökning och resultatförbättring under 2012. På längre sikt finns starka drivkrafter som lägger grund för en positiv utveckling och GS-Hydro har goda förutsättningar för en snabbare tillväxt än marknaden i dess helhet.

Finansiella mål

- Försäljningstillväxt 10% per år i genomsnitt
- EBITA-marginal >10%

Ratos ägande

Ratos blev ägare i GS-Hydro under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till -44 Mkr (värdet är negativt till följd av en omfinansiering som genomfördes 2008).

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig) och Johan Pålsson.

Investeringsidé

GS-Hydro har en marknadsledande position i sin nisch (icke-svetsade rörsystem) utifrån bolagets globala närvaro, starka applikationskunskande och helhetslösningar för rörsystem. Bolagets teknologi konkurrerar med en mer utbredd och traditionell teknologi (svetsade rörsystem). Ytterligare marknadspenetration för icke-svetsade rörsystem utgör, tillsammans med expansion på tillväxtmarknader i Asien och Brasilien samt inom service, en viktig tillväxtpotential för GS-Hydro. Förbättrad marknadsefterfrågan, bolagets tillväxtsatsningar och ett fortsatt operationellt effektiviseringsarbete bedöms kunna skapa en positiv tillväxt och lönsamhetsförbättring under kommande år.



GS-Hydros största marknad är Norge, med viktiga kundsegment inom marin- och offshoreindustrin.



www.gshydro.com

GS-Hydro

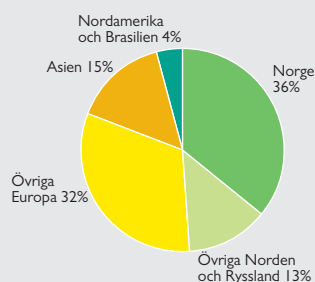
Företagsledning

Pekka Frantti	VD
Kristiina Leppänen	CFO
Fernando Guarido	Managing Director, GS-Hydro Brazil
Jan Gulbrandsen	Managing Director, GS-Hydro Norway
Chris Hargreaves	Managing Director, GS-Hydro UK
Terho Hoskonen	VP Sales and Marketing
Harri Jokinen	VP Technology and Sourcing
Seppo Lusenius	Director Finnish and Russian Operations
Heikki Pennanen	VP Global Strategic Projects
Ulla Toivo	Head of Global HR

Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande
Rolf Ahlqvist	
Henrik Blomé	
Olli Isotalo	
Johan Pålsson	
Eli K. Vassenden	

Försäljning per region



¹⁾ GS-Hydro omfinansierades i september 2008. Resultatet för 2008 är proformerat med hänsyn till ny finansiering och koncernstruktur.

MEUR	2011	2010	2009	2008 ¹⁾	2007
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 18,8	130,3	140,7	159,0	141,8
Rörelsens kostnader	-1 12,8	-124,6	-127,4	-139,0	-123,4
Övriga intäkter/kostnader	0,1				
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					3,6
EBITDA	6,1	5,7	13,3	20,0	22,0
Av- och nedskrivningar	-2,7	-2,9	-2,7	-2,4	-2,1
EBITA	3,4	2,8	10,6	17,6	19,9
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill		-0,8			
EBIT	3,4	2,0	10,6	17,6	19,9
Finansiella intäkter	1,1	0,6	0,5		
Finansiella kostnader	-6,0	-5,4	-5,6	-8,9	-3,3
EBT	-1,4	-2,9	5,5	8,7	16,6
Skatt	0,0	-0,1	-2,5	-4,1	-5,6
Resultat från avecklade verksamheter					
Årets resultat	-1,4	-3,0	3,0	4,6	11,0
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-1,4	-3,0	3,0	4,6	11,0
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	56,2	56,2	56,8	56,8	15,1
Övriga immateriella anläggningstillgångar	0,7				
Materiella anläggningstillgångar	6,9	8,8	9,6	8,8	7,2
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	2,2	1,2	0,9	1,9	0,9
Summa anläggningstillgångar	66,0	66,2	67,4	67,4	23,2
Lager	24,5	26,1	31,6	34,7	34,9
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	30,4	34,4	35,9	40,3	35,9
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	10,9	9,2	6,9	11,6	7,2
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	65,7	69,6	74,3	86,6	78,0
Summa tillgångar	131,7	135,8	141,7	153,9	101,2
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	36,1	34,1	34,8	27,2	34,4
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande	0,0	-0,3	-0,5		
Avsättningar, ej räntebärande	1,4	0,4	0,5	0,3	0,2
Skulder, räntebärande	70,1	78,0	81,6	92,3	33,6
Skulder, ej räntebärande	22,9	21,7	23,4	32,2	30,6
Finansiella skulder, övriga	1,3	1,9	1,9	1,9	2,4
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	131,7	135,8	141,7	153,9	101,2
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	1,3	1,0	6,6		14,1
Förändring av rörelsekapital	3,3	4,9	0,9		-13,4
Kassaflöde från löpande verksamhet	4,5	5,8	7,5	-	0,7
Investeringar i anläggningstillgångar	-1,1	-1,6	-2,6		-3,2
Avyttringar av anläggningstillgångar					
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	3,4	4,3	4,9	-	-2,5
Nettoinvesteringar i företag					6,4
Kassaflöde efter investeringar	3,4	4,3	4,9	-	3,9
Förändring av lån	-7,7	-4,0	-10,9		3,1
Nyemission					
Lämnad utdelning					
Övrigt	6,0	1,4			
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-1,7	-2,6	-10,9	-	3,1
Årets kassaflöde	1,7	1,6	-6,0	-	7,0
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	2,9	2,1	7,5	11,1	14,0
EBT-marginal (%)	-1,2	-2,2	3,9	5,5	11,7
Avkastning på eget kapital (%)	-4,0	-8,7	9,8	-	38,3
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	4,2	2,3	9,4	-	32,7
Soliditet (%)	27	25	25	18	34
Räntebärande nettoskuld	59,2	68,5	74,2	80,7	26,4
Skuldsättningsgrad	1,9	2,3	2,3	3,4	1,0
Medelantal anställda	608	626	623	641	527

Hafa Bathroom Group – svag konsumentmarknad

Verksamhet

Hafa Bathroom Group är en ledande leverantör av badrumsinredningar i Norden. Bolaget designar, utvecklar och säljer ett brett sortiment av badrumsprodukter – såsom badrumsmöbler, duschlösningar och massagebadkar – via återförsäljare i Sverige, Norge och Finland. Produktion sker genom kontraktstillverkare i Asien och Europa, undantaget den egna kundanpassade monteringen av massagebadkar i Sverige.

Sortimentet säljs och marknadsförs under varumärkena Hafa, som främst säljs inom "gör-det-själv"- och bygghandeln, samt Westerbergs, som i större utsträckning säljs via specialiserade återförsäljare såsom VVS- och fackhandeln. Huvuddelen av Hafa Bathroom Groups försäljning avser renovering av privatägda badrum och i mindre utsträckning nybyggnadsprojekt.

Marknad

Hafa Bathroom Group verkar på den nordiska badrumsmarknaden med särskild tyngd mot den konsumentinriktade ROT-sektorn. Under 2011 har en tydlig marknadsnedgång skett, i synnerhet inom den mer konsumentinriktade delen av marknaden. Marknadsnedgången bedöms ha orsakats av den allmänekonomiska oron, stigande räntor, höga elräkningar under vintermånaderna samt fallande bostadspriser.

Konkurrensbildningen på den nordiska marknaden är fragmenterad med ett stort antal aktörer som fokuserar på olika produktkategorier, kundsegment, distributionskanaler och geografiska marknader. Hafa Bathroom Group är, trots en sammantaget måttlig marknadsandel i Norden, en väsentlig aktör inom badrumsprodukter till bygghandeln, "gör-det-själv"- och VVS-handeln.



VD Ola André

Året i korthet

Hafa Bathroom Groups nettoomsättning uppgick under 2011 till 324 Mkr (407). Under andra halvåret 2010 avslutades ett större kundavtal, vilket tillsammans med en mycket svag marknadsutveckling haft en negativ påverkan på bolagets försäljning 2011. Nya betydande kundavtal har slutits och implementerats, vilket har påverkat försäljningen positivt men inte kunnat kompensera den svaga marknadsutvecklingen.

Rörelseresultatet (EBITA) minskade under året och uppgick till -5 Mkr (46). Resultatet har påverkats av lägre volym, kostnader relaterade till marknadsutsättning och byggnation av utställningar samt kostnader för besparingsåtgärder. Under 2011 har bolagets verksamhet i Danmark avvecklats.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 47 Mkr (10).

Framtid

Den övergripande makroekonomiska turbulensen i omvärlden och osäkerheten i konsumentledet förväntas leda till en svag nordisk badrumsmarknad även under 2012. Under 2011 har dock bolaget genomfört kraftiga åtgärder för att anpassa kostnadsstrukturen till den lägre marknadsvolymen, vilket bedöms ha lagt grunden till en tydlig resultatförbättring 2012.

Den nordiska badrumsmarknaden har långsiktigt goda tillväxtpåbudsvillkor och med ett stort underliggande renoveringsbehov, ett starkt intresse för heminredning och design samt en "gör-det-själv"-trend. Förutsättningarna i Hafa Bathroom Groups marknadssegment är därför långsiktigt positiva och Hafas arbete med att teckna nya kundavtal i Norden skapar potential för en tillväxt snabbare än marknaden i dess helhet.

Finansiella mål

- Tillväxt snabbare än marknaden i dess helhet
- EBITA-marginal 15% på tre års sikt

Ratos ägande

Ratos blev ägare i Hafa Bathroom Group under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 151 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig), Stig Karlsson (Industrial Advisor) och Johan Pålsson (suppleant).

Investeringsidé

Hafa Bathroom Group har med varumärkena Hafa och Westerbergs en stark ställning på den nordiska badrumsmarknaden. Bolagets strategi är inriktad på organisk tillväxt på befintliga marknader med fokus på att utveckla försäljningspotentialen i bolagets kundrelationer samt att långsiktigt växa inom proffssegmentet. Genomförda lönsamhetsförstärkande åtgärder samt långsiktig organisk tillväxtpotential skapar grund för en god resultatförbättring de kommande åren.



På den nordiska badrumsmarknaden finns ett starkt intresse för heminredning och design, vilket ger goda tillväxtpåbudsvillkor.

Hafa Bathroom Group

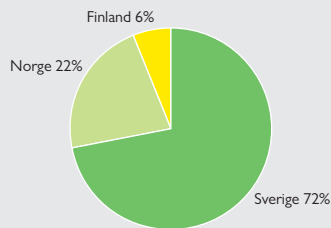
Företagsledning

Ola Andréé	VD
Daniel Tell	CFO
Eva Östergren	Marknadsföringschef
Marie Bengtsson	Sortiment- och designchef
Tobias Höglind	Nordisk försäljningschef

Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande
Henrik Blomé	
Thomas Holmgren	
Staffan Jehander	
Anders Reuthammar	
Ola Andréé	VD
Johan Pålsson	Suppleant

Försäljning per marknad



Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾	2009	2008	2007
Resultaträkning					
Nettoomsättning	324	407	390	391	409
Rörelsens kostnader	-324	-357	-334	-344	-388
Övriga intäkter/kostnader				-1	
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
EBITDA	0	50	56	46	21
Av- och nedskrivningar	-5	-4	-5	-6	-5
EBITA	-5	46	51	41	16
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	-5	46	51	41	16
Finansiella intäkter	6	1			
Finansiella kostnader	-3	-2	-11	-6	-6
EBT	-2	45	40	35	10
Skatt	1	-16	-9	-8	-4
Resultat från avvecklade verksamheter	-12	-9			
Årets resultat	-13	20	31	27	6
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-13	20	31	27	6
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	40	42	42	42	42
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1	1	1	0	
Materiella anläggningstillgångar	4	9	12	12	18
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	7	5	6	3	1
Summa anläggningstillgångar	52	57	60	58	61
Lager	76	110	92	111	117
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	47	98	73	73	80
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	1	2	21	1	2
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	124	210	185	185	199
Summa tillgångar	176	267	245	244	260
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	40	51	122	90	62
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	18	19	16	22	15
Skulder, räntebärande	59	87	21	76	144
Skulder, ej räntebärande	56	102	76	56	39
Finansiella skulder, övriga	2	9	9		
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	176	267	245	244	260
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	-14	42	42	43	16
Förändring av rörelsekapital	60	-33	43	25	-60
Kassaflöde från löpande verksamhet	47	10	85	68	-44
Investeringar i anläggningstillgångar	-2	-4	-5	0	
Avyttringar av anläggningstillgångar	0	0	0		
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	45	6	80	68	-44
Nettoinvesteringar i företag					
Kassaflöde efter investeringar	45	6	80	68	-44
Förändring av lån	-34	66	-54	-69	20
Nyemission					
Lämnad utdelning		-90			
Övrigt	-13	0	-7		19
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-46	-24	-61	-69	39
Årets kassaflöde	-1	-18	19	-1	-5
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	-1,4	11,3	13,0	10,4	3,9
EBT-marginal (%)	-0,5	11,1	10,3	8,9	2,4
Avkastning på eget kapital (%)	-29,1	23,7	29,1	35,5	13,8
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	1,4	33,5	32,9	21,8	9,0
Soliditet (%)	23	19	50	37	24
Räntebärande nettoskuld	58	85	0	75	142
Skuldsättningsgrad	1,5	1,7	0,2	0,8	2,3
Medelantal anställda	176	177	166	168	175

¹⁾ Resultatet för 2011 och 2010 är proformerat med hänsyn till avvecklade verksamheter i Danmark.

HL Display – hög aktivitetsnivå och god underliggande utveckling

Verksamhet

HL Display är en marknadsledande internationell leverantör av produkter och lösningar för butikskommunikation och varuexponering. Kunderna finns inom detaljhandel (bland annat dagligvaruhandel) och bland varumärkesleverantörer.

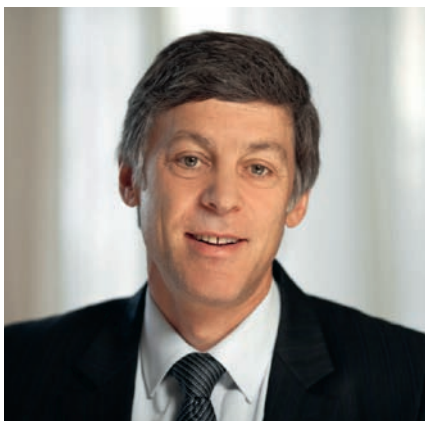
Bolaget tillverkar hyllkantslister, hyllsystem, tryckt butikskommunikation, exponeringsställ, golvställ, affischramar, lösviktsbehållare m m. Produkterna är framför allt i extruderad, formsprutad, stansad eller bockad plast samt metall.

Bolagets huvudmarknad är Europa men försäljning sker även i Asien. Företaget startades 1954 och var 1993-2010 noterat på Nasdaq OMX Stockholm. Tillverkning bedrivs i Sundsvall, Polen och Kina (extrudering/formsprutning), i Falun (tryck och bockning av plastfolie) samt i Storbritannien (multimaterial). Försäljningen sker via 33 egna säljbolag och 11 distributörer i totalt 47 länder. Bolagets största marknader är Storbritannien, Frankrike, Sverige, Ryssland och Norge.

Marknad

Den globala och regionala utvecklingen i detaljhandeln är central för efterfrågan på HL Displays produkter. Nyetablering av butiker, implementering av nya butikskoncept och omprofilering av butiker är viktiga tillväxtfaktorer, liksom kampanjer och profileringsambitioner från varumärkesleverantörer. Norden och övriga Mellan- och Västeuropa står idag för huvuddelen av HL Displays omsättning, cirka 75%. Framöver förväntas tillväxten vara högst i Asien och Östeuropa. Idag svarar dessa marknader för cirka 8% respektive 15% av omsättningen.

HL Displays tre viktigaste kundsegment är dagligvaruhandel, varumärkesleverantörer och fackhandel, där dagligvaruhandeln idag står för den största delen av omsättningen.



VD Gérard Dubuy

Bolaget är den enda globala aktören i sin nisch då konkurrenterna främst består av mindre lokala eller regionala företag.

Året i korthet

Koncernens nettoförsäljning 2011 uppgick till 1 643 Mkr (1 617), vilket är en ökning med 2% jämfört med föregående år. I lokala valutor ökade omsättningen med 8%. Överlag har den underliggande omsättningsutvecklingen varit god. Det har dock varit variationer mellan HL Displays geografiska marknader, med en i lokala valutor mycket stark omsättningsutveckling i Asien/Australien och Sydeuropa, en god omsättningsutveckling i Nordeuropa och Storbritannien, medan Östeuropa uppvisade en stabil försäljning.

Bruttomarginalen är stabil på 44% (44), trots betydande negativa valutaeffekter och höjda råmaterialpriser. Prishöjningar, produktmix och interna effektiviseringar har bidragit positivt till bruttomarginalutvecklingen. Rörelsekostnaderna har minskat jämfört med föregående år. Redovisat

rörelseresultat (EBITA) uppgick till 64 Mkr (66), motsvarande en EBITA-marginal om 3,9% (4,1). Resultatet påverkades negativt av jämförelsestörande kostnader om cirka 40 Mkr, främst avseende omstruktureringar i produktionen. Valutaeffekter påverkade EBITA-resultatet negativt med cirka 31 Mkr.

Under året har produktionen vid fabriken i Karlskoga flyttats till en ny produktionsanläggning i Polen. Anläggningen öppnades i oktober 2011. Beslut har fattats att lägga ner produktionen i Falun och flytta även denna till fabriken i Polen. Flytten beräknas vara klar under 2012.

Framtid

HL Display har potential att öka tillväxten och förbättra lönsamheten. Det finns goda möjligheter till ökad försäljning gentemot kundsegmentet varumärkesleverantörer samt genom fortsatt produktinnovation. Vidare har vissa geografiska marknader med hög tillväxtpotential extra fokus. Det finns också en betydande effektiviseringspotential inom bolaget. För att utvinna denna implementeras ett nytt affärssystem, som ska ligga till grund för effektivare processer och en bättre intern kontroll. Parallellt arbetas med att göra produktionen mer kostnadseffektiv, vilket förväntas ge betydande positiva effekter framöver. Ett steg i denna plan är flytten av produktionen i Falun till Polen.

Finansiella mål

- Organisk tillväxt 5-10%
- EBITA-marginal >12%

Ratos ägande

Ratos blev ägare i HL Display 2001 i samband med förvärvet av Atle och ägde fram till 2010 29% av kapitalet och 20% av rösterna. Under 2010 förvärvade Ratos övriga aktier i bolaget och bolaget avnoterades från Nasdaq OMX Stockholm. Ratos ägarandel uppgår till 99%. Övriga ägare är företagsledning och styrelse.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 008 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Robin Molvin (bolagsansvarig) och Stig Karlsson (Industrial Advisor).

Investeringsidé

HL Display är ett bolag med en unik marknadsposition som kan användas till att åstadkomma ytterligare tillväxt. Samtidigt finns en betydande effektiviseringspotential inom bolaget.



Under 2011 lanserade HL Display en ny lösning för digital skyltning.



www.hl-display.com

HL Display

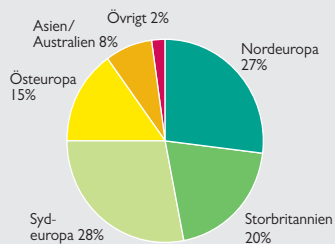
Företagsledning

Gérard Dubuy	VD
Magnus Bergendorff	CFO
Fredrik Birkhammar	IT-chef
Håkan Eriksson	Marknads- och affärs- utvecklingsdirektör
Staffan Forslund	Personaldirektör
Marc Hoeschen	Logistikchef
Birger Nilsson	Utvecklingsdirektör
Xavier Volpato	Direktör för Operations
Julien Wagner	Inköpsdirektör

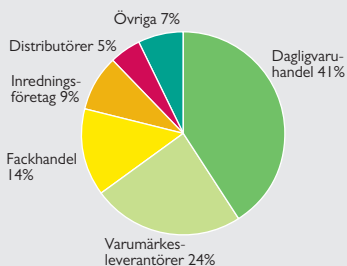
Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande
Mats-Olof Ljungkvist	
Robin Molvin	
Lars-Åke Rydh	
Gérard Dubuy	VD
Magnus Jonsson	Arbetsgarerepresentant
Kent Mossberg	Arbetsgarerepresentant
Henrik Smedlund	Suppleant

Försäljning per marknad



Försäljning per kundsegment



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -39 Mkr (-27%).

²⁾ Resultatet 2009 och 2010 är proformerat med hänsyn till ny koncern- och kapitalstruktur.

Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾²⁾	2009 ²⁾	2009	2008	2007
Resultaträkning						
Nettoomsättning	1 643	1 617	1 360	1 360	1 536	1 571
Rörelsens kostnader	-1 515	-1 505	-1 233	-1 233	-1 366	-1 376
Övriga intäkter/kostnader	-28	-8	-5	-5	-3	6
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar		0				
EBITDA	100	104	122	121	166	201
Av- och nedskrivningar	-36	-38	-36	-36	-36	-40
EBITA	64	66	86	86	130	161
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-2	-2				
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	63	65	86	86	130	161
Finansiella intäkter	3	8			13	4
Finansiella kostnader	-41	-44	-26	-2	-7	-10
EBT	24	29	61	84	136	155
Skatt	-6	-11	-26	-26	-40	-47
Resultat från avvecklade verksamheter						
Årets resultat	18	18	35	58	96	108
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	18	18	35	58	96	108
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande						
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	1 157	1 180		231	33	23
Övriga immateriella anläggningstillgångar	10	7		13	9	12
Materiella anläggningstillgångar	227	214		223	138	138
Finansiella tillgångar, räntebärande	2	13				
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	34	24		21	22	22
Summa anläggningstillgångar	1 430	1 438	-	488	202	195
Lager	177	195		180	187	154
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	332	381		360	336	365
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	163	206		213	221	178
Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa omsättningstillgångar	673	783	-	753	744	697
Summa tillgångar	2 103	2 221	-	1 242	946	892
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	1 123	1 120		551	538	472
Innehav utan bestämmande inflytande		3			4	3
Avsättningar, räntebärande	3	4		5	3	4
Avsättningar, ej räntebärande	22	24		24	23	23
Skulder, räntebärande	632	705		352	100	128
Skulder, ej räntebärande	324	364		309	278	262
Finansiella skulder, övriga						
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa eget kapital och skulder	2 103	2 221	-	1 242	946	892
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	59			90	147	148
Förändring av rörelsekapital	16			36	8	-10
Kassaflöde från löpande verksamhet	75	-	-	126	155	138
Investeringar i anläggningstillgångar	-53			-24	-29	-40
Avyttringar av anläggningstillgångar					5	9
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	22	-	-	102	131	107
Nettoinvesteringar i företag				-266	-1	-37
Kassaflöde efter investeringar	22	-	-	-164	130	70
Förändring av lån	-65			202	-46	-32
Nyemission						1
Lämnad utdelning				-43	-43	-27
Övrigt						1
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-65	-	-	159	-89	-57
Årets kassaflöde	-43	-	-	-5	41	13
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	3,9	4,1	6,3	6,3	8,5	10,2
EBT-marginal (%)	1,5	1,8	4,5	6,2	8,9	9,9
Avkastning på eget kapital (%)	1,6	-	-	10,6	19,1	25,2
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	3,6	-	-	11,0	22,9	27,4
Soliditet (%)	53	51	-	44	57	53
Räntebärande nettoskuld	469	490	-	144	-118	-46
Skuldsättningsgrad	0,6	0,6	-	0,6	0,2	0,3
Medelantal anställda	1 140	1 102		906	973	968

Inwido – stark industriefterfrågan men svagare konsumentmarknad

Verksamhet

Inwido är verksam inom fönster- och ytterdörrmarknaden i Norden (95%) och i utvalda länder i norra Europa (5%): Storbritannien, Polen, Ryssland och Irland. Från att ha varit den ledande fönstertillverkaren i Sverige har bolaget genom 31 tilläggsförvärv under Ratos innehavstid även etablerat en stark marknadsposition i Finland, Danmark och Norge. Inwido är idag Nordens ledande aktör inom fönster och ytterdörrar.

Bolagets produkter är fönster och ytterdörrar, huvudsakligen i trä men även i andra material, som säljs till konsumenter, byggbolag och småhustillverkare. Bolaget marknadsför nationella varumärken i varje land. De mest kända varumärkena är Elitfönster, Allmogefönster, Hajom och SnickarPer i Sverige; KPK, Outline och Pro Tec i Danmark; Tiivi och Pihla i Finland; Lyssand, Frekhaug och Diplomat i Norge; Allan Brothers i Storbritannien; Carlson i Irland; Eurotiivi i Ryssland samt Sokolka i Polen. Inwido-koncernen har cirka 3 500 anställda.

Marknad

Den totala nordiska marknaden för fönster och ytterdörrar uppskattas till cirka 2 miljarder euro, varav cirka 90% utgörs av fönster och cirka 10% av ytterdörrar. Marknaderna i Sverige och Norge är störst, därefter följer Danmark och Finland. Marknaderna i de olika länderna är fragmenterade och nationella, med egna fönstersystem, beslag och dimensioner. Det förekommer relativt begränsad export mellan länderna. Marknadens utveckling styrs av aktiviteten inom reparation, ombyggnad och tillbyggnad (ROT) i det etablerade fastighetsbeståndet samt av nybyggnation av bostäder och övriga hus. Drygt två tredjedelar av Inwidos omsättning är relaterad till ROT-aktiviteter.

Konsumentmarknaden utgör Inwidos största kundgrupp med cirka 70% av försäljningen. Denna försäljning sker via "gör-det-själv"-kedjor, byggmaterialhandel och installatörer eller direkt till privatpersoner. Försäljning till industrikunder, dvs större entreprenörer, byggherrar och småhustillverkare, utgör cirka 30% av omsättningen.

Viktiga drivkrafter för Inwidos utveckling är bland annat BNP-tillväxt, ränteutveckling, real-



VD Håkan Jeppsson

inkomstutveckling, transaktionsvolymen på småhusmarknaden samt hushållens framtidstro. Regleringar och styrmedel, såsom lagar om energieffektivitet och ROT-avdrag, kan också påverka volymerna. I konsumentledet ökar efterfrågan på produkter som är miljövänliga, energibesparande och säkra. Betydelsen av design ökar likaså.

Året i korthet

Marknadsutvecklingen under året har varit tudelad med god utveckling på industrimarknaden men avvaktande på konsumentmarknaden. Efterfrågan påverkades initialt negativt av en snörik vinter och därefter av den generellt svaga konsumentefterfrågan. Lönsamheten har varit stabil, positivt påverkad av effektivt inköpsarbete och lanserade effektiviseringsprogram, och negativt påverkad av minskat kapacitetsutnyttjande och produktmixförändringar. Inwido har under året tagit marknadsandelar på samtliga marknader utom Norge och Polen.

I Sverige har både omsättning och lönsamhet minskat något. I både Finland och Danmark har utvecklingen varit mycket god. I Storbritannien, Irland, Polen och Ryssland har en vändning av den negativa utvecklingen påbörjats.

En renodling av bolagets produktionsstruktur har pågått under året, och beslut har fattats om

nedläggningar av fabriker i Danmark, Sverige och Ryssland. Årets resultat har påverkats negativt av jämförelsestörande kostnader, relaterade till renodlingen, om 69 Mkr (80).

I juli slutfördes förvärvet av danska fönstertillverkaren Pro Tec.

Inwido lämnade i juli en utdelning om 301 Mkr, varav Ratos andel uppgick till 290 Mkr.

Omsättningen uppgick till 5 050 Mkr (5 149) och rörelseresultatet (EBITA) var 407 Mkr (446). Rörelsemarginalen (EBITA) var 8,1% (8,7). Justerat för jämförelsestörande poster var EBITA 476 Mkr (526), motsvarande en rörelsemarginal (EBITA) om 9,4% (10,2).

Framtid

Inwido har med sina starka lokala varumärken en ledande marknadsposition i Norden inom underhållsfria, miljövänliga och energibesparande fönster. Bolaget är väl positionerat för fortsatt tillväxt och ett aktivt deltagande i en strukturerad av branschen i Europa. Inwido fortsätter att förstärka sin satsning på konsumentmarknaden avseende produktutveckling, varumärken och marknadskommunikation. Denna strategi i kombination med koncerngemensamma effektivitetshöjande åtgärder förväntas öka lönsamheten ytterligare.

Ratos ägande

Ratos förvärvade Inwido under 2004. Ratos ägarandel uppgår till 96%. Övriga ägare är ledande befattningshavare i Inwido.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 983 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig), Leif Johansson och Henrik Lundh (suppleant).

Investeringsidé

Ratos investering i Inwido är baserad på strategin att skapa en nordisk marknadsledare genom organisk tillväxt och via förvärv i Norden och i övriga Europa. Lönsamhetsförbättringar ska skapas genom effektivisering och integration samt genom satsningar på produkt- och konceptutveckling. Inwido fokuserar på fönster och ytterdörrar av trä och trä/aluminium och ska tillvarata marknadstrenderna mot ökade krav på energieffektivitet, miljö och säkerhet. Bolaget utnyttjar en långsiktig efterfrågan från renovering och nybyggnation av bostäder.



Bland konsumenter ökar efterfrågan på produkter som är miljövänliga, energibesparande och säkra.

INWIDO[®]

www.inwido.se

Inwido

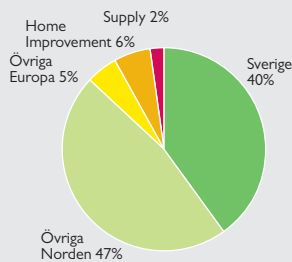
Företagsledning

Håkan Jeppsson	VD
Peter Welin	CFO
Anders Isaksson	COO
Jonna Opitz	SVP Marketing, Sales & Communication
Lena Wessner	SVP Human Resources & Sustainability
Jonas Netterström	SVP Sverige
Mads Storgaard Mehlsen	SVP Danmark
Timo Luhtaniemi	SVP Finland
Espen Hoff	SVP Norge
Olle Marköö	SVP Emerging Markets Europe

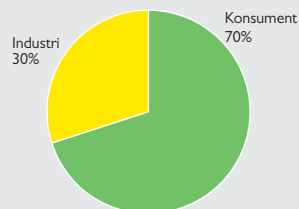
Styrelse

Anders C Karlsson	Ordförande
Benny Ernstson	
Eva S Halén	
Thomas Hofvenstam	
Leif Johansson	
Anders Wassberg	
Kjell Åkesson	
Henrik Lundh	Suppleant

Försäljning per marknad



Försäljning per kundgrupp



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -69 Mkr (-80).

²⁾ Finansiella kostnader exklusive ränta på aktieägarlån.

Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾	2009 ²⁾	2008 ²⁾	2007 ²⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	5 050	5 149	5 026	5 639	5 057
Rörelsens kostnader	-4 517	-4 532	-4 531	-5 168	-4 510
Övriga intäkter/kostnader	5	6	12	-6	46
Andelar i intresseföretags resultat	2	2	1	-1	1
Resultat från avyttringar					
EBITDA	541	625	508	464	594
Av- och nedskrivningar	-133	-179	-160	-141	-113
EBITA	407	446	348	323	481
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-4	-7	-7	-7	-5
Nedskrivning av goodwill	-8				
EBIT	395	439	341	316	476
Finansiella intäkter	18	33	18	10	12
Finansiella kostnader	-98	-144	-170	-218	-176
EBT	315	328	189	107	312
Skatt	-107	-121	-73	37	-81
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	208	207	116	144	231
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	208	208	118	110	191
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	0	-1	-2	34	40
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	3 155	3 159	3 423	3 538	3 322
Övriga immateriella anläggningstillgångar	18	26	61	69	52
Materiella anläggningstillgångar	634	687	839	951	1 070
Finansiella tillgångar, räntebärande	23	23	34	52	8
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	78	87	103	142	38
Summa anläggningstillgångar	3 908	3 982	4 460	4 752	4 490
Lager	474	505	537	674	823
Fordringar, räntebärande	187			0	
Fordringar, ej räntebärande	626	750	616	654	740
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	283	517	618	341	356
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	1 569	1 772	1 771	1 669	1 919
Summa tillgångar	5 476	5 754	6 231	6 421	6 409
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	2 224	2 314	2 208	1 588	1 285
Innehav utan bestämmande inflytande	4	26	208	376	252
Avsättningar, räntebärande	0	0	8		2
Avsättningar, ej räntebärande	140	117	119	156	122
Skulder, räntebärande	1 677	2 041	2 637	3 325	2 999
Skulder, ej räntebärande	1 404	1 224	1 043	944	1 700
Finansiella skulder, övriga	28	32	8	33	49
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	5 476	5 754	6 231	6 421	6 409
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	469	488	209	165	385
Förändring av rörelsekapital	77	-105	300	183	-181
Kassaflöde från löpande verksamhet	547	383	510	348	204
Investeringar i anläggningstillgångar	-81	-69	-84	-205	-224
Avyttringar av anläggningstillgångar	3	6	24	176	32
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	469	321	449	318	12
Nettoinvesteringar i företag	-27	0	-127	-35	-614
Kassaflöde efter investeringar	442	321	323	284	-602
Förändring av lån	-362	-364	-607	-521	640
Nyemission			593	88	30
Lämnad utdelning	-303	-4			
Övrigt	-10	-33	-23	115	146
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-675	-401	-38	-318	816
Årets kassaflöde	-233	-80	285	-34	214
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	8,1	8,7	6,9	5,7	9,5
EBT-marginal (%)	6,2	6,4	3,8	1,9	6,2
Avkastning på eget kapital (%)	9,2	9,2	6,2	7,7	17,3
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	10,0	10,0	6,9	6,6	12,9
Soliditet (%)	41	41	39	31	24
Räntebärande nettoskuld	1 372	1 501	1 992	2 932	2 638
Skuldsättningsgrad	0,8	0,9	1,1	1,7	2,0
Medelantal anställda	3 523	3 759	3 604	4 115	3 591

Jøtul – ny ledning

Verksamhet

Jøtul är Europas största tillverkare av braskaminer. Bolaget, som är ett av Norges äldsta företag med anor från 1853, tillverkar brasvärmekaminer, kassetter, omramningar samt tillbehör till braskaminer. Koncernens viktigaste varumärken är Jøtul och Scan. Tillverkningen sker i Norge, Danmark, Frankrike, Polen och USA. Produkterna säljs globalt dels via egna säljbolag, dels via importörer. Produkterna når slutkonsumenterna genom specialbutiker och på vissa marknader även via "gör-det-själv"-kanaler.

Marknad

Den globala marknaden för Jøtuls produkter var oförändrad under 2011 och uppgick till cirka 13 miljarder NOK. Långsiktigt drivs marknadstillväxten främst av ökat fokus på uppvärmning med förnyelsebar energi samt av kostnadsutvecklingen för alternativa uppvärmningskällor – el, olja och naturgas. Dessutom påverkas marknadsutvecklingen av faktorer såsom väder, ränteutveckling, fastighetspriser, bostadsbyggande och renovering av bostäder.

Jøtuls största marknader är Norden, Frankrike och USA. Bolaget har en stark position i Norden med en marknadsandel om cirka 23%. Andra nordiska aktörer är Nibe, Hwam, Morsø och Dovre.

Året i korthet

Den 1 november tillträdde Arve Johan Andresen som ny VD. I slutet av 2011 och början av 2012 har bolagets ledningsstruktur omorganiserats. Omfattande förändringar av produktionsstyrningen vid bolagets största fabrik i Kråkerøy har förberetts och kommer att genomföras under första halvåret 2012.



VD Arve Johan Andresen

Försäljningsutvecklingen under de första tre kvartalen var god, men avlöstes under det för bolagets försäljning viktiga fjärde kvartalet av en kraftig inbromsning, i huvudsak på grund av varmt väder i Norden och Europa. Låga energipriser på viktiga marknader har också varit negativt för försäljningen. Därtill har även valutaförändringar inverkat negativt samt den svaga ekonomiska utvecklingen i bland annat Frankrike, Italien och Spanien. Bolagets marknadsandelar bedöms inte ha försvagats.

Försäljningen minskade med 2% och uppgick till 859 MNOK (876). Rörelseresultatet uppgick till -29 MNOK (81), vilket belastats med jämförelsestörande kostnader om cirka 23 MNOK avseende lagervärdesjusteringar och garantiavsättningar hänförliga till tidigare år samt kostnader för omorganisation av företagsledningen och personalminskningar.

Framtid

Under de kommande åren ska omfattande åtgärder genomföras för att stärka bolagets lönsamhet, med huvudfokus på produktionsstyrning, inköp och administration. Ett nytt centrallager tas i drift under 2012. Fortsatta satsningar kommer att göras på marknadsföring och produktutveckling för att utveckla bolagets marknadsposition.

Ratos ägande

Ratos förvärvade Jøtul 2006. Ratos ägarandel uppgår till 61%. Övriga ägare är Accent Equity Partners och företagsledningen.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 289 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Johan Rydmark.

Investeringsidé

Jøtul har en stark global marknadsposition, särskilt på bolagets nyckelmarknader. Ratos avser att öka värdet på innehavet genom de lönsamhetsförstärkande åtgärder som nämns ovan, samtidigt som produktprogrammet fortsätter att utvecklas.



Jøtuls braskaminer säljs globalt, främst i Norden, Frankrike och USA.



www.jotul.com

Jøtul

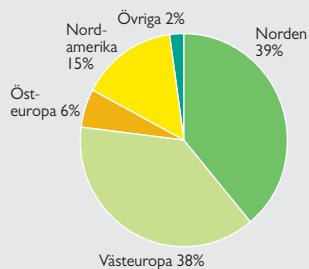
Företagsledning

Arve Johan Andresen	VD
Øyvind Sandnes	tf CFO
Jens Andersen	Produktionschef
René Christensen	Försäljningschef Nordeuropa
Guy Cedric Galea	Försäljningschef Sydeuropa
Bret Watson	Försäljningschef Nordamerika
Nick Sloan	Försäljningschef Storbritannien

Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande
Per Frankling	
Olav Kjell Holtan	
Lenart Rappe	
Johan Rydmark	
Håkan Söderbäck	
Geir Bunes	Arbetsstagarrepresentant
Arlid Johannessen	Arbetsstagarrepresentant
Svein Erik Pedersen	Arbetsstagarrepresentant
Daniel Thonestad	Suppleant

Försäljning per marknad



MNOK	2011 ¹⁾	2010	2009	2008	2007
Resultaträkning					
Nettoomsättning	859	876	859	906	812
Rörelsens kostnader	-845	-756	-745	-820	-742
Övriga intäkter/kostnader	7	9	8		
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					18
EBITDA	21	129	122	86	88
Av- och nedskrivningar	-50	-48	-49	-47	-41
EBITA	-29	81	73	39	47
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	-29	81	73	39	47
Finansiella intäkter	12	15	89	13	8
Finansiella kostnader ²⁾	-41	-39	-70	-71	-46
EBT	-57	57	92	-19	9
Skatt	0	-6	-17	14	3
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	-57	50	75	-5	12
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-57	50	75	-5	12
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	471	472	475	488	477
Övriga immateriella anläggningstillgångar	205	205	203	203	201
Materiella anläggningstillgångar	224	226	230	254	242
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	17	6	4	4	4
Summa anläggningstillgångar	918	908	913	949	924
Lager	174	180	177	202	214
Fordringar, räntebärande					6
Fordringar, ej räntebärande	120	141	140	171	116
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar				2	
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	294	321	317	375	336
Summa tillgångar	1 211	1 229	1 230	1 324	1 260
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare ³⁾	475	533	487	349	393
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande	16	17	38	40	43
Avsättningar, ej räntebärande	77	88	94	87	132
Skulder, räntebärande	524	458	483	622	580
Skulder, ej räntebärande	120	134	128	226	112
Finansiella skulder, övriga	1	1	1		
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	1 211	1 229	1 230	1 324	1 260
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	-10	60	66	24	13
Förändring av rörelsekapital	6	11	15	-12	
Kassaflöde från löpande verksamhet	-4	70	81	12	13
Investeringar i anläggningstillgångar	-63	-56	-32	-48	-57
Avyttringar av anläggningstillgångar		11	0	2	
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	-68	25	49	-33	-44
Nettoinvesteringar i företag					-7
Kassaflöde efter investeringar	-68	25	49	-33	-51
Förändring av lån	68	-25	-121	35	30
Nyemission			70		
Lämnad utdelning					
Övrigt					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	68	-25	-50	35	30
Årets kassaflöde	0	0	-2	2	-21
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	-3,3	9,2	8,5	4,3	5,8
EBT-marginal (%)	-6,7	6,5	10,7	-2,1	1,1
Avkastning på eget kapital (%)	-11,3	9,8	17,9	-1,4	3,1
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	-1,6	9,5	16,0	5,2	5,6
Soliditet (%)	39	43	40	26	31
Räntebärande nettoskuld	540	474	521	660	617
Skuldsättningsgrad	1,1	0,9	1,1	1,9	1,6
Medelantal anställda	713	714	717	781	799

¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -23 MNOK (14).

²⁾ Exklusive ränta på aktieägarlån.

³⁾ I eget kapital per 2011-12-31 ingår aktieägarlån med 375 MNOK.

KVD Kvarndammen – starkt första år

Verksamhet

KVD Kvarndammen (KVD) är Sveriges största oberoende nätbaserade marknadsplats för förmedling av kapitalvaror. Bolaget har två affärsområden, Personbil och Maskin & Tunga fordon, där Personbil är det största och utgör 73% av omsättningen. KVD hanterar den kompletta transaktionen från uppdragsgivare till slutkund, men äger inte själv objekten som förmedlas. KVD förbereder objekten för försäljning och testar dem, annonserar, genomför veckovisa nätauktioner på hemsidan kvd.se och erbjuder betalningslösningar samt tilläggs tjänster som garanti, försäkring och finansiering. Intäkterna består av kommission på förmedlade objekt och tjänster. Reklamation av KVDs test erbjuds för köpare som inte är nöjda.

Marknadsplatsen kvd.se har i genomsnitt cirka 200 000 unika besökare per vecka och KVD har tolv anläggningar i Sverige. I bolaget ingår även Sveriges största värderingsportal för personbilar, bilpriser.se. KVD tar idag försäljningsuppdrag enbart från företag och myndigheter. Under 2011 såldes cirka 20 600 fordon och 11 000 andra auktionsobjekt på kvd.se. Bolaget har 170 anställda och huvudkontoret ligger i Göteborg.

Marknad

KVD är närvarande på marknaden för begagnade bilar samt marknaden för maskiner och tunga fordon. På bilmarknaden har bolaget idag cirka 10% marknadsandel inom segmentet företagsbilar och är därmed marknadsledande. Marknadsstorleken för begagnade bilar drivs av storleken på den totala bilparken och omsättnings hastigheten för bilar. Idag omsätts cirka 1 miljon begagnade bilar per år i Sverige, varav omkring 20% är företagsbilar. Företagsbilar har de senaste åren vuxit något snabbare än bilmarknaden i stort, som på sikt växer cirka



VD Ulrika Drotz Molin

1-2% per år, dock med vissa cykliska inslag. Viktigaste konkurrerande kanal för försäljning till slutkund är bilhandlare. KVD konkurrerar även med auktionsföretag som endast säljer till bilhandlare.

På marknaden för maskiner och tunga fordon är KVDs marknadsandel för närvarande mindre än 5%. KVD fokuserar i detta segment på transportfordon, bygg- och entreprenadmaskiner, lantbruks- och skogsmaskiner, materialhantering samt båtar. Exklusive båtar omsätts idag cirka 50 000 maskiner och tunga fordon per år i Sverige. Marknaden är mycket fragmenterad både vad gäller förmedlade objekt och alternativa försäljningskanaler, där små lokala handlare och förmedlare dominerar.

Året i korthet

Försäljningen under 2011 uppgick till 276 Mkr (239), vilket motsvarar en ökning med 15% jämfört med 2010. Personbil växte med 23%, varav 17% var ökning i antal förmedlade objekt.

Intäktsökningen per objekt förklaras främst av en större försäljning av tilläggs tjänster och en ökad andel styckekunder. Maskin & Tunga Fordon minskade med 3%, vilket är en konsekvens av den nya strategin att fokusera på färre objekt med högre försäljningsvärdet.

Under 2011 har KVD ökat antalet anslutna medlemmar från 337 000 till 390 000.

Rörelseresultatet (EBITA) för 2011 var 52 Mkr (32). Den underliggande resultatförbättringen är främst hänförlig till en ökad försäljning. KVD har under året fortsatt att investera i anläggningarna och öppnade i februari 2011 en ny anläggning i Källered utanför Göteborg.

Framtid

KVD har en stark marknadsposition idag, framför allt inom affärsområde Personbil. Under de senaste åren har stora investeringar gjorts i teknik, marknadsföring och anläggningar. KVD arbetar löpande med att utveckla bolagets kunderbudande. Under 2012 kommer fokus att vara på en fortsatt lönsam tillväxt genom framför allt ett ökat antal förmedlade fordon samt etablering av ytterligare produktionsanläggningar i Sverige. Bolaget undersöker även expansionsmöjligheter genom förmedling av bilar åt privatpersoner samt geografisk expansion.

Finansiella mål

KVD har som mål att växa snabbare än marknaden samt att höja rörelsemarginalen från dagens nivå.

Ratos ägande

Ratos förvärvade 100% av KVD Kvarndammen i slutet av 2010.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 392 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Jonathan Wallis (bolagsansvarig), Henrik Joelsson och Anders Borg (suppleant).

Investeringsidé

Ratos investering i KVD baseras på bolagets konkurrenskraftiga affärsmodell relativt konkurrerande avyttringskanaler. Ratos mål är att driva fortsatt stark organisk tillväxt samt att höja marginalen genom en kombination av löpande effektiviseringsåtgärder och utnyttjande av operationell hävstång.



KVD Kvarndammen förbereder objekten inför försäljning via nätauktioner på kvd.se.



www.kvarndammen.se

KVD Kvarndammen

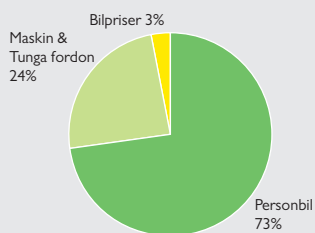
Företagsledning

Ulrika Drotz Molin	VD och tf Chef Personbil
Karin Nilsson	CFO
Per Blomberg	Chef Maskin & Tunga Fordon
David Jansson	Försäljningschef
Mathias Björkman	VD KVD Bilpriser AB

Styrelse

Ebbe Pelle Jacobsen	Ordförande
Peter Carrick	
Stefan Holmgren	
Henrik Joelsson	
Anna Klingspor	
Bo Sandberg	
Jonathan Wallis	
Anders Borg	Suppleant

Omsättning per affärsområde



Mkr	2011	2010 ¹⁾²⁾	2009 ²⁾³⁾	2009 ³⁾	2008 ³⁾	2007
Resultaträkning						
Nettoomsättning	276	239	221	221	158	
Rörelsens kostnader	-220	-202	-183	-183	-125	
Övriga intäkter/kostnader	0	0	-2	-2	0	
Andelar i intresseföretags resultat	0	0				
Resultat från avyttringar	1					
EBITDA	57	37	35	35	34	
Av- och nedskrivningar	-5	-5	-4	-4	-4	
EBITA	52	32	31	31	30	
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar		0	-1	-1	0	
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	52	32	30	30	30	
Finansiella intäkter	1	1	0	0	2	
Finansiella kostnader	-11	-10	-11	0	-1	
EBT	42	22	20	30	30	
Skatt	-11	-10	-8	-8	-9	
Resultat från avvecklade verksamheter						
Årets resultat	31	13	12	22	22	
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	31	13	12	22	22	
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande						
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	511	513		79	77	
Övriga immateriella anläggningstillgångar				1	1	
Materiella anläggningstillgångar	63	63		64	64	
Finansiella tillgångar, räntebärande		4				
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	0	0				
Summa anläggningstillgångar	574	580	-	144	142	
Lager	5	3		4	7	
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	43	63		76	68	
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	18	47		30	21	
Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa omsättningstillgångar	67	114	-	109	95	
Summa tillgångar	640	694	-	253	236	
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	392	360		141	122	
Innehav utan bestämmande inflytande				0	0	
Avsättningar, räntebärande						
Avsättningar, ej räntebärande	2	2		3	3	
Skulder, räntebärande	163	228			16	
Skulder, ej räntebärande	77	103		109	96	
Finansiella skulder, övriga	7					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa eget kapital och skulder	640	694	-	253	236	
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	35			27	30	
Förändring av rörelsekapital	-4			10	8	
Kassaflöde från löpande verksamhet	31	-	-	37	38	
Investeringar i anläggningstillgångar	-2			-7	-11	
Avyttringar av anläggningstillgångar						
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	29	-	-	30	27	
Nettoinvesteringar i företag	1			-3		
Kassaflöde efter investeringar	30	-	-	27	27	
Förändring av lån	-65			-16	-9	
Nyemission						
Lämnad utdelning				-3		
Övrigt	7					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-58	-	-	-18	-9	
Årets kassaflöde	-28	-	-	9	17	
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	18,9	13,4	14,1	13,9	19,0	
EBT-marginal (%)	15,2	9,4	9,1	14,0	19,2	
Avkastning på eget kapital (%)	8,4	-	-	16,8	-	
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	9,4	-	-	21,9	-	
Soliditet (%)	61	52	-	56	52	
Räntebärande nettoskuld	144	178	-	-30	-5	
Skuldsättningsgrad	0,4	0,6	-	0,0	0,1	
Medelantal anställda	177	167	-	138	113	

¹⁾ Resultatet är belastat med jämförelsestörande kostnader i samband med förvärv om -12 Mkr.

²⁾ Resultatet 2009 och 2010 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

³⁾ Resultatet 2008, 2009 och 2010 är justerat avseende återlagda goodwillavskrivningar.

Lindab – återhämtning och stabilisering

Verksamhet

Lindab är ett ledande företag i Europa inom utveckling, produktion, marknadsföring och distribution av system och produkter i tunnplåt och stål för förenklat byggande och bättre inomhusklimat. Bolaget är verksamt i 31 länder och har omkring 4 400 anställda. Cirka 50% av försäljningen går till länder utanför Norden.

Verksamheten bedrivs inom tre affärsområden: Building Components, Building Systems och Ventilation. Produkterna kännetecknas av hög kvalitet, montagevänlighet samt energi- och miljötänkande.

Affärsområdet Building Components, 32% av försäljningen, erbjuder tunnplåtsbaserade byggkomponenter såsom takavvattningsystem och tak- och väggprofiler för industriella och kommersiella lokaler och bostäder. Inom detta område har Lindab en stark marknadsposition i Norden samt i Central- och Östeuropa. I affärsområdet Building Systems, 14% av försäljningen, ingår kompletta byggsystem i stål i form av prefabricerade stålbyggnader. Här är Lindab marknadsledare i Europa.

Affärsområdet Ventilation, 54% av försäljningen, erbjuder ett brett sortiment av ventilationskomponenter i tunnplåt, såsom cirkulära kanalsystem samt kompletta system och lösningar för inomhusklimat.

Omkring 60% av bolagets produkter och system används inom nybyggnation och 40% inom renovering. Produkterna används till största delen i kommersiella lokaler – kontor, handel, lager och industri – och endast till en mindre del i bostäder.



Lindab är verksamt i 31 länder och har cirka 4 400 anställda.



VD David Brodetsky

Tillverkning sker dels lokalt (svårtransporterade produkter), dels vid centrala produktionsenheter i Sverige, Danmark, Tjeckien, Ryssland och Luxemburg.

Marknad

Inom affärsområdena Building Components och Ventilation är försäljningen balanserad mellan nybyggnad och renoveringsarbeten, medan Building Systems levererar uteslutande till nybyggnadsprojekt.

Huvudmarknaden för Lindab är yrkesbyggnader, men inom Building Components finns betydande försäljning till bostadsmarknaden och inom Ventilation en mindre försäljning till bostäder.

Lindabs försäljning påverkas av konjunkturutvecklingen i dessa segment av byggmarknaden, men bolaget har kontinuerligt kunnat driva sin tillväxt genom att förbättra sina produkter, marknadsandelar och distribution.

Året i korthet

Trots ett utmanande ekonomiskt klimat på många marknader kunde Lindab tack vare selektiva försäljningsinitiativ öka sina marknadsandelar i många länder under året. Norden är den marknad som återhämtat sig bäst under 2011. I Västeuropa har efterfrågan varit stabil medan utvecklingen i Central- och Östeuropa varit mer blandad. Totalt ökade Lindabs försäljning organiskt med cirka 9% under året, trots en nästan obefintlig underliggande marknadsstillväxt.

Lindabs totala nettoförsäljning 2011 uppgick till 6 878 Mkr (6 527). Justerat för effekter av företagsförvärv och avyttringar samt valutaeffekter ökade försäljningen med 9%.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 407 Mkr (354), exklusive engångsposter om -59 Mkr (+47). EBITA-marginalen, exklusive engångsposter, uppgick till 5,9% (5,3).

Framtid

Mot bakgrund av det osäkra ekonomiska läget har Lindab för avsikt att vidta åtgärder för att anpassa sina kostnader till dessa förutsättningar. I januari aviserade bolaget ett kostnadsbesparingsprogram om 150 Mkr per år, särskilt riktat mot lågpresterande marknader. Lindab har också infört ett kompletterande kortsiktigt lönsamhetsmål om 10% EBITA-marginal, där målsättningen är att nå denna årstakt före slutet av 2013 samt för helåret 2014.

Lindab har som målsättning att den organiska försäljningsstillväxten ska vara 2-4 procentenheter högre än jämförbar byggmarknadsstillväxt.

Finansiella mål

- Organisk tillväxt 2-4% över marknaden
- Rörelsemarginal (EBIT) 14%
- Nettoskuldssättningsgrad 0,8-1,2 ggr
- Utdelningspolicy 40-50% av nettoresultatet

Ratos ägande

Ratos har varit ägare i Lindab sedan 2001. Under 2006 åternoterades Lindab på Nasdaq OMX Stockholm. Ratos ägarandel uppgår till 11%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 303 Mkr och börsvärdet för Ratos aktier var vid samma tidpunkt 331 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Stig Karlsson (Industrial Advisor).

Investeringsidé

Lindab har en mycket stark marknadsposition inom sina kärnproduktområdena ventilationskanalsystem, takavvattningsystem och byggsystem. Betydande värdepotential finns i de åtgärder som görs i Lindab för att nå de kortsiktiga och långsiktiga lönsamhetsmålen.

Större aktieägare

Ratos	11,2%
Sjätte AP-fonden	10,2%
Swedbank Robur	9,1%
Skandia	9,1%
Lannebo Fonder	6,7%

Ekonomisk information

Delårsrapport jan-mars	27 april 2012
Delårsrapport jan-juni	17 juli 2012
Delårsrapport jan-sept	26 oktober 2012



www.lindabgroup.com

Lindab

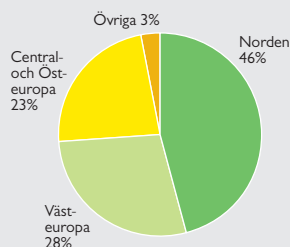
Företagsledning

David Brodetsky	VD
Per Nilsson	CFO
Nils-Johan Andersson	Affärsrådeschef Ventilation
Peter Andberg	Affärsrådeschef Building Components
Hans Berger	Affärsrådeschef Building Systems
Christina Immell	HR-direktör
Carl-Gustav Nilsson	Chefsjurist

Styrelse

Ulf Gundemark	Ordförande
Erik Eberhardson	
Per Frankling	
Sonat Burman-Olsson	
Anders C Karlsson	
Stig Karlsson	
Annette Sadolin	
Pontus Andersson	Arbetstagarrepresentant
Markku Rantal	Arbetstagarrepresentant

Försäljning per marknad



Mkr	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾	2009	2008	2007
Resultaträkning					
Nettoomsättning	6 878	6 527	7 019	9 840	9 280
Rörelsens kostnader	-6 320	-5 881	-6 534	-8 331	-7 764
Övriga intäkter/kostnader	-47	-81	-6	-121	-4
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
EBITDA	511	565	479	1 388	1 512
Av- och nedskrivningar	-163	-164	-214	-215	-194
EBITA	348	401	265	1 172	1 318
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	0	-6	-11	-10	-9
Nedskrivning av goodwill		-110			
EBIT	348	284	254	1 163	1 309
Finansiella intäkter	8	9	13	22	20
Finansiella kostnader	-170	-181	-148	-195	-154
EBT	186	112	119	990	1 175
Skatt	-95	-85	-85	-267	-274
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	91	27	34	723	901
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	91	27	34	723	901
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	2 591	2 591	2 922	2 972	2 713
Övriga immateriella anläggningstillgångar	66	61	61	74	66
Materiella anläggningstillgångar	1 084	1 161	1 336	1 704	1 425
Finansiella tillgångar, räntebärande	36	26	25	7	7
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	320	370	454	392	352
Summa anläggningstillgångar	4 097	4 209	4 798	5 149	4 563
Lager	962	1 040	896	1 645	1 278
Fordringar, räntebärande	8	21	3	34	10
Fordringar, ej räntebärande	1 177	1 061	1 280	1 539	1 478
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	235	239	248	258	371
Tillgångar som innehas för försäljning			217		
Summa omsättningstillgångar	2 382	2 361	2 644	3 476	3 137
Summa tillgångar	6 479	6 570	7 442	8 625	7 700
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	2 699	2 755	3 003	3 346	2 969
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande	135	130	133	116	109
Avsättningar, ej räntebärande	387	395	518	511	419
Skulder, räntebärande	1 890	2 012	2 565	2 957	2 516
Skulder, ej räntebärande	1 368	1 278	1 223	1 695	1 687
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	6 479	6 570	7 442	8 625	7 700
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	304	392	136	797	1 092
Förändring av rörelsekapital	41	-1	583	-124	-217
Kassaflöde från löpande verksamhet	345	391	719	673	875
Investeringar i anläggningstillgångar	-143	-128	-182	-301	-195
Avyttringar av anläggningstillgångar	29	365	24	64	18
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	231	628	561	436	698
Nettoinvesteringar i företag	-29	4	-30	-181	-48
Kassaflöde efter investeringar	202	632	531	255	650
Förändring av lån	-127	-623	-340	351	-231
Nyemission					
Lämnad utdelning	-75		-206	-413	-256
Övrigt		7	5	-334	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-202	-616	-541	-396	-487
Årets kassaflöde	0	16	-10	-141	163
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	5,1	6,1	3,8	11,9	14,2
EBT-marginal (%)	2,7	1,7	1,7	10,1	12,7
Avkastning på eget kapital (%)	3,3	1,0	1,1	22,9	34,9
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	7,4	5,5	4,4	19,7	25,1
Soliditet (%)	42	42	40	39	39
Räntebärande nettoskuld	1 746	1 856	2 422	2 774	2 237
Skuldsättningsgrad	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Medelantal anställda	4 484	4 454	4 586	5 389	5 013

¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -59 Mkr (47).

Mobile Climate Control – stärkt marknadsposition genom förvärv

Verksamhet

Mobile Climate Control (MCC) utvecklar, tillverkar och säljer klimatsystem med höga krav på produktprestanda och kvalitet till fordon som produceras i korta serier. Klimatsystemen är anpassade efter kundens krav och behov och innehåller värme och/eller kyla (AC) för att skapa en behaglig förar- och passagerarmiljö.

MCC har tre huvudsakliga kundsegment: buss-tillverkare, nyttofordonstillverkare (t ex bygg- och anläggningsfordon, gruv- och materialhanteringsfordon samt skogsmaskiner) och militärfordons-tillverkare. Huvudkontoret ligger i Stockholm och produktionen sker huvudsakligen i Kanada (Toronto), USA (Goshen) samt Polen (Olawa). Cirka 80% av MCCs försäljning sker i Nordamerika och resterande del i Europa.

Marknad

Marknadens tillväxt drivs av ett långsiktigt ökande antal producerade fordon och av att fler fordon innehåller alltmer avancerade klimatsystem. Trenden går mot att slutkunderna efterfrågar en mer behaglig komfort för passagerare och förare.

MCC har en stark position inom utvalda segment på marknaden. Inom bussegmentet är bolaget marknadsledande på värme- och kylsystem i Nordamerika medan positionen i Europa är god inom värmesystem men där segmentet kyla (AC) är en relativt outvecklad marknad för bolaget idag. Inom nyttofordonssegmentet är MCCs marknadsposition stark i Nordamerika och i Norden. Militärfordonssegmentet är fokuserat till Nordamerika där bolaget har en stark marknadsposition.



VD Clas Gunneberg

Året i korthet

I april slutförde MCC förvärvet av Carriers buss-AC-verksamhet i Nordamerika för en köpeskilling (enterprise value) om 32,1 MUSD (cirka 200 Mkr). Ratos tillsköt i samband med förvärvet 114 Mkr.

Under hösten initierades en konsolidering av den europeiska produktionen till Polen vilket innebar en nedläggning av bolagets fabrik i Norrtälje.

Marknadsförutsättningarna var under 2011 blandade för MCCs kundsegment. Försäljningen till nyttofordonssegmentet utvecklades starkt (+23%) till följd av en globalt god underliggande marknadsefterfrågan på nyttofordon. Försäljningen till militärsegmentet minskade däremot kraftigt (-43%) beroende på en (väntad) fortsatt produktionsminskning för en av bolagets största kunder

samt generella militärbudgetbesparingar. MCCs försäljning till bussegmentet ökade kraftigt (+95%) som följd av förvärvet av Carriers nordamerikanska verksamhet inom buss-AC. Exklusive förvärvet utvecklades försäljningen till bussegmentet negativt (-12%) i och med en fortsatt återhållsamhet inom offentlig finansiering av stads- och skolbussar i Nordamerika, medan volymerna i Europa utvecklades väl.

Totalt uppgick MCCs försäljning 2011 till 1 048 Mkr (902), en ökning med 16%. Exklusive förvärvet av Carriers nordamerikanska verksamhet inom buss-AC minskade försäljningen med -13% (-7% i lokala valutor).

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 45 Mkr (112), en kraftig minskning jämfört med föregående år. Lönsamheten påverkades negativt av valuta-effekter, högre råmaterialpriser, en förändrad kundmix samt engångskostnader (58 Mkr) hänförliga till framför allt fabriksnedläggning samt förvärvs- och integrationskostnader.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 73 Mkr (73).

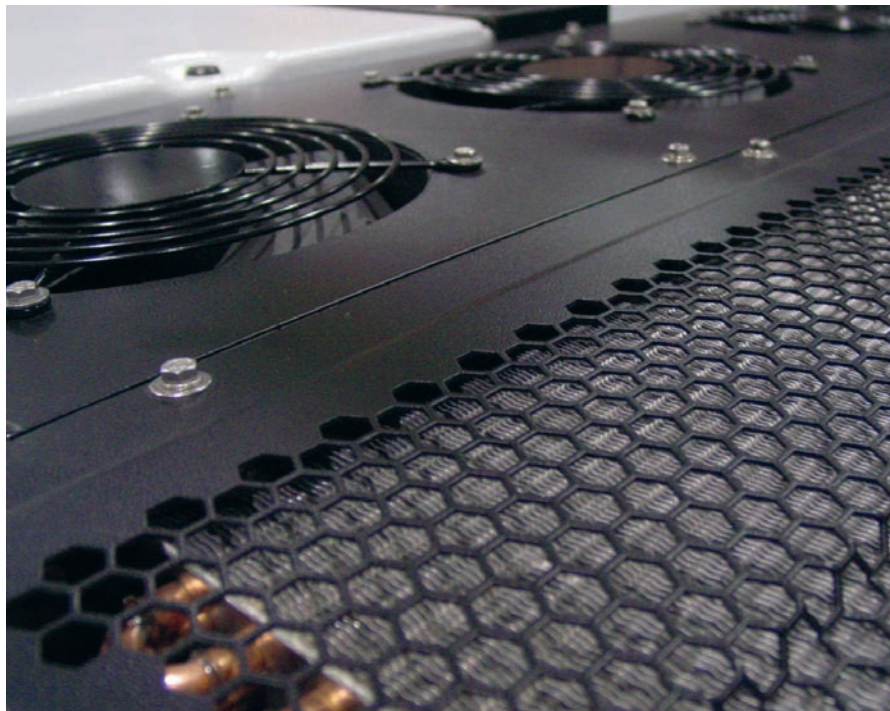
Framtid

Helårseffekten från buss-AC-verksamheten i Nordamerika, som förvärvades i april, väntas tillsammans med genomförda prishöjningar och kostnadsbesparingar ge en god resultatutveckling 2012.

På längre sikt väntas bolagets starka marknadsposition, marknadens strukturella tillväxtkrafter samt identifierade expensionsområden ge MCC en stark grund för långsiktigt lönsam tillväxt.

Finansiella mål

- Årlig genomsnittlig organisk tillväxt > 5%
- Årlig genomsnittlig EBITA-marginal > 15%



MCCs klimatsystem skapar en behaglig förar- och passagerarmiljö.

Ratos ägande

Ratos förvärvade 60% av Mobile Climate Control (MCC) under våren 2007 och resterande 40% under hösten 2008. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 781 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Johan Pernvi (bolagsansvarig) och Daniel Repfennig (suppleant).

Investeringsidé

MCC är ett lönsamt nischföretag som agerar på en marknad med goda strukturella tillväxt drivare och där en låg kapitalintensitet ger förutsättningar för goda kassaflöden. Ratos ägarroll omfattar att utveckla MCC från ett framgångsrikt entreprenörstätt företag till en mogen och professionell industriell aktör. Ratos ser vidare en potential att genomföra värdeskapande tilläggsförvärv.



www.mcc-hvac.com

Mobile Climate Control

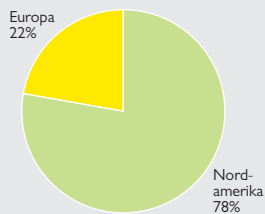
Företagsledning

Clas Gunneberg VD
Ulrik Englund CFO

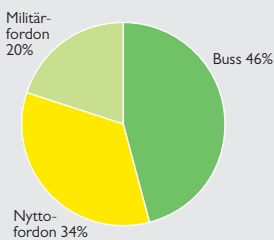
Styrelse

Anders Lindblad Ordförande
Anders Frisinger
Michael Mononen
Johan Pernvi
Daniel Repfennig Suppleant

Försäljning per marknad



Försäljning per segment



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelsestörande kostnader om -58 Mkr (0).

²⁾ I resultatet 2008 ingår ACME från och med 1 september.

³⁾ Resultatet 2007 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

Mkr	2011 ¹⁾	2010	2009	2008 ²⁾	2007 ³⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 048	902	1 085	1 024	698
Rörelsens kostnader	-986	-692	-902	-740	-575
Övriga intäkter/kostnader	-1	-81	-40	-108	
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
EBITDA	61	128	144	175	123
Av- och nedskrivningar	-16	-17	-16	-8	-5
EBITA	45	112	128	167	118
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-8	-7	-8	-2	
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	37	105	120	165	118
Finansiella intäkter	3	0	1	22	1
Finansiella kostnader	-33	-34	-37	-73	-44
EBT	7	71	85	115	75
Skatt	-7	-26	-42	-44	-28
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	0	44	43	71	47
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	0	44	43	71	47
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	1 117	970	975	939	842
Övriga immateriella anläggningstillgångar	25	22	32	40	
Materiella anläggningstillgångar	106	106	124	133	72
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	15	21	37	23	11
Summa anläggningstillgångar	1 263	1 120	1 168	1 134	925
Lager	170	94	114	166	113
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	196	124	131	185	140
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	80	66	87	27	44
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	447	284	331	378	296
Summa tillgångar	1 710	1 405	1 499	1 513	1 221
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	807	695	678	592	530
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	40	11	57	12	11
Skulder, räntebärande	651	575	639	733	570
Skulder, ej räntebärande	210	121	122	174	108
Finansiella skulder, övriga	1	2	2	2	2
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	1 710	1 405	1 499	1 513	1 221
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	42	66	57	69	
Förändring av rörelsekapital	31	7	97	-11	
Kassaflöde från löpande verksamhet	73	73	154	58	-
Investeringar i anläggningstillgångar	-13	-50	-10	-41	
Avyttringar av anläggningstillgångar					
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	60	23	144	17	-
Nettoinvesteringar i företag	-221			-173	
Kassaflöde efter investeringar	-161	23	144	-156	-
Förändring av lån	37	-51	-89	121	
Nyemission					
Lämnad utdelning	-3	-34	-24		
Övrigt	143	46	33	18	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	177	-39	-81	139	-
Årets kassaflöde	16	-16	63	-17	-
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	4,3	12,4	11,8	16,3	16,9
EBT-marginal (%)	0,7	7,9	7,8	11,2	10,7
Avkastning på eget kapital (%)	0,0	6,5	6,7	12,6	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	3,0	8,1	9,2	15,4	-
Soliditet (%)	47	50	45	39	43
Räntebärande nettoskuld	570	509	553	706	527
Skuldsättningsgrad	0,8	0,8	0,9	1,2	1,1
Medelantal anställda	630	501	591	727	534

SB Seating – förstärkt marknadsposition och god lönsamhet

Verksamhet

SB Seating utvecklar och producerar ergonomiska arbetsstolar i skandinavisk design för privat och offentlig kontorsmiljö. Produktsortimentet består av arbetsstolar samt stolar för mötesrum och konferens, matsal och utbildning. Produkterna säljs under varumärkena HÅG, RH och RBM och distribueras huvudsakligen genom fristående återförsäljare till slutanvändare i företag och organisationer. Gemensamt för de tre varumärkena är ett starkt fokus på dynamisk ergonomi, visuell design, miljö och kvalitet.

Koncernen finns idag representerad genom dotterbolag i Norge, Sverige, Danmark, Tyskland, Storbritannien, Nederländerna och Frankrike. Därtill finns SB Seating representerat av importörer i drygt 30 länder. Koncernen har sammanlagt cirka 480 anställda. Tillverkning sker vid två fabriker, i Norge och Sverige. SB Seating är den största arbetsstolsaktören i Europa med en marknadsandel på cirka 7%.

Marknad

Den västeuropeiska marknaden för kontorsmöbler kan delas in i fyra produktsegment: sittprodukter, bord, förvaring och rumsdelare. Sittprodukter utgör cirka 40% av denna marknad och kan delas upp i arbetsstolar (mer än hälften av värdet), mötesstolar och loungestolar. Koncernens huvudmarknader – Skandinavien, Tyskland, Storbritannien och Nederländerna – står för drygt hälften



VD Lars I. Røiri

av den västeuropeiska arbetsstolsmarknaden som uppgår till cirka 14 miljarder kronor.

Marknaden är sencyklisk och drivs främst av BNP-utveckling, sysselsättningsnivåer, kontorsbyggnation och företagets investeringsnivåer. Tillverknings- och distributionsleden i Europa är fragmenterade, där Norden utgör en av de mer konsoliderade marknaderna.

Året i korthet

Den sencykliska kontorsmöbelmarknaden har, efter en kraftig nedgång under 2009, successivt förbättrats under 2010-2011. SB Seating har haft

en positiv tillväxt på alla marknader utom Nederländerna och Storbritannien. Bolaget har stärkt sin marknadsposition betydligt, både i marknadsandelar och inte minst som andel av branschens samlade lönsamhet.

Det förbättrade resultatet förklaras av dels ökad omsättning under året, dels fortsatta effekter av tidigare genomförda omstruktureringar, effektiviseringar och nya arbetsprocesser.

Satsningar på kontinuerlig produktutveckling fortsätter, till exempel lanserades den nya stolen HÅG Capisco Puls i slutet av 2010. Stolen har erhållit tre designpris, bland annat det prestigefyllda Red Dot Design Award. SB Seatings omsättning uppgick till 1 091 MNOK (1 010). Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 219 MNOK (165).

Framtid

SB Seating har en stark marknadsposition i de nordiska länderna och en lönsam nischposition i framför allt Tyskland, Nederländerna och Storbritannien, där bolagets ergonomiska produkter har en tydlig differentiering jämfört med produkter från övriga aktörer. Marknaden för ergonomiska arbetsstolar bedöms ha en bra tillväxt över en konjunkturcykel och förutsättningarna för fortsatta tillväxtingsatsningar i befintliga och nya geografier bedöms som goda. Den fragmenterade branschstrukturen i Europa utgör dessutom en intressant möjlighet för SB Seating.

Ratos ägande

Ratos förvärvade under 2007 arbetsstolsproducenterna HÅG i Norge, RH Form i Sverige, och RBM i Danmark. Bolagen slogs samman i den nya koncernen SB Seating. Ratos ägarandel uppgår till 85%. Övriga ägare är företagsledningen.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 959 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig) och Henrik Lundh.

Investeringsidé

Ratos mål är att fortsätta driva en förbättrad lönsamhet genom att tillvarata resultateffekterna av de senaste årens integrations- och förbättringsprogram. Organisk tillväxt som överstiger marknadstillväxten ska uppnås genom bolagets marknadsledande nordiska position. SB Seating ska tillvarata tillväxtpotentialen i den starka ergonomitrenden på den europeiska och globala kontorsstolsmarknaden. Bolaget ska även, som Europas största tillverkare, delta i konsolideringen av den europeiska marknaden.



SB Seating tillverkar ergonomiska arbetsstolar i skandinavisk design.

SB Seating

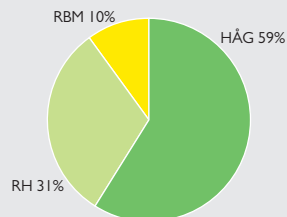
Företagsledning

Lars I. Røiri	VD
Eirik Kronkvist-Olsen	CFO
Ketil Årdal	SVP Commercial Operations
Lillevi Øjglænd Ivarson	SVP HR & Organizational Development
Torbjørn Iversen	SVP Production & Logistics
Christian Eide	
Lodgaard	SVP Products & Brand Concepts
Patrik Röstlund	SVP Purchasing & Supply Chain

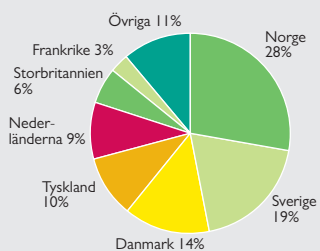
Styrelse

Ebbe Pelle Jacobsen	Ordförande
Anne Breiby	
Thomas Hofvenstam	
Olav Kjell Holtan	
Henrik Lundh	
Sven-Gunnar Schouh	

Försäljning per varumärke



Försäljning per marknad



¹⁾ Resultatet 2007 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

²⁾ Exklusive ränta på aktieägarlån.

³⁾ I eget kapital per 2011-12-31 ingår aktieägarlån med 589 MNOK.

MNOK	2011	2010	2009	2008	2007 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 091	1 010	989	1 289	1 289
Rörelsens kostnader	-837	-804	-885	-1 042	-1 048
Övriga intäkter/kostnader					
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
EBITDA	254	206	104	247	241
Av- och nedskrivningar	-36	-41	-59	-40	-51
EBITA	219	165	46	207	190
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
EBIT	219	165	46	207	190
Finansiella intäkter	7	25	70	8	2
Finansiella kostnader ²⁾	-57	-39	-54	-126	-73
EBT	169	151	63	89	119
Skatt	-33	-22	-2	-9	-41
Resultat från avvecklade verksamheter					
Årets resultat	136	129	61	80	78
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	136	129	61	80	78
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande					
Rapport över finansiell ställning					
Goodwill	1 388	1 388	1 388	1 388	1 395
Övriga immateriella anläggningstillgångar	22	18	24	33	29
Materiella anläggningstillgångar	117	133	148	185	159
Finansiella tillgångar, räntebärande	1	1	0	0	
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	11	14	32	21	24
Summa anläggningstillgångar	1 539	1 555	1 592	1 627	1 607
Lager	48	59	57	88	82
Fordringar, räntebärande				1	8
Fordringar, ej räntebärande	171	167	171	202	178
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	96	47	33	63	113
Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa omsättningstillgångar	316	272	261	354	381
Summa tillgångar	1 854	1 827	1 853	1 981	1 988
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare ³⁾	917	1 006	899	809	742
Innehav utan bestämmande inflytande					
Avsättningar, räntebärande	11	11	6	3	5
Avsättningar, ej räntebärande	6	8	7	17	11
Skulder, räntebärande	751	664	808	962	1 039
Skulder, ej räntebärande	168	138	132	191	191
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
Summa eget kapital och skulder	1 854	1 827	1 853	1 981	1 988
Rapport över kassaflöden					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	185	185	49	93	
Förändring av rörelsekapital	-2	5	66	24	
Kassaflöde från löpande verksamhet	184	189	115	117	-
Investeringar i anläggningstillgångar	-28	-19	-31	-60	
Avyttringar av anläggningstillgångar	7		4	1	
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	162	170	89	58	-
Nettoinvesteringar i företag					
Kassaflöde efter investeringar	162	170	89	58	-
Förändring av lån	86	-159	-120	-111	
Nyemission					
Lämnad utdelning					
Övrigt	-198				
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-112	-159	-120	-111	-
Årets kassaflöde	49	11	-31	-53	-
Nyckeltal					
EBITA-marginal (%)	20,0	16,4	4,6	16,0	14,7
EBT-marginal (%)	15,5	15,0	6,3	6,9	9,2
Avkastning på eget kapital (%)	14,1	13,5	7,1	10,2	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	13,5	11,2	6,7	12,1	-
Soliditet (%)	49	55	49	41	37
Räntebärande nettoskuld	666	627	781	900	923
Skuldsättningsgrad	0,8	0,7	0,9	1,2	1,4
Medelantal anställda	479	471	457	633	655

Stofa – stark lönsamhetsutveckling

Verksamhet

Stofa är en dansk triple-play-operatör (bredband, kabel-TV och telefoni) som förser cirka 350 000 hushåll i Danmark med kabel-TV och cirka 180 000 hushåll med bredband. Tjänsterna levereras i nära samarbete med cirka 300 antennföreningar runt om i Danmark. Interaktiva TV-tjänster (betal-TV), bredband och IP-telefoni säljs direkt till enskilda abonnenter.

Marknad

TV distribueras på den danska marknaden via satellit, marknätet, fiber, DSL och kabel. Kabel är den största plattformen och Stofa är Danmarks näst största leverantör efter TDC-ägda YouSee. På bredbandsmarknaden konkurrerar kabelteknologin med DSL, fiber och mobilt bredband. Kabel är en attraktiv teknologi med kapacitet att hantera framtida behov för höghastighetsbredband och interaktivitet. Den danska marknaden för fasta bredbandsanslutningar är en mogen marknad med marginell tillväxt. TDC (inklusive dotterbolag) är den ledande aktören inom fasta bredbandsanslutningar med cirka 60% av marknaden, följt av Stofa med 8% marknadsandel.

Året i korthet

Stofa har under året kunnat öka antalet bredbandskunder till följd av förvärv och ökad penetration i den befintliga kundbasen. Inom TV är kundbasen stabil, men omsättningen ökar till följd av höjda priser och förändrade paketeringar och tjänster.

Försäljningen under 2011 uppgick till 1 146 MDKK, vilket motsvarar en ökning med 4% jämfört med 2010. Bredbandsförsäljningen har varit stabil och intäkterna från telefoni har ökat något, medan intäkterna från utbyggnadsprojekt har minskat.



VD Klaus Høeg-Hagensen

Stofa har haft fortsatta framgångar med att sälja tilläggstjänstepaket till antennföreningarna.

I oktober 2011 förvärvade Stofa en del av den danska kabel-TV-verksamheten i Canal Digital.

Rörelseresultatet (EBITA) för 2011 var 147 MDKK, justerat för jämförelsestörande poster på 27 MDKK huvudsakligen relaterade till förvärvskostnader i samband med köpet av Canal Digital och avgångsvederlag till anställda. Det är en förbättring med 36 MDKK jämfört med 2010. Ökningen beror på en bättre produktmix, ökad försäljning och lägre omkostnader. Stofa har under året fortsatt att investera i sin infrastruktur, framför allt en uppgradering av kabelnätverket.

Till följd av den positiva utvecklingen för Stofas lönsamhet och kassaflöde sedan Ratos förvärv har en omfinansiering kunnat genomföras. Under första kvartalet 2012 delade bolaget ut 425 MDKK till sina ägare.

Framtid

Stofa har en stark position på den danska marknaden för kabel-TV och bredband. Bolaget har stort fokus på att utveckla sitt tjänsteutbud och erbjuda kunderna flexibla accessmöjligheter. Därför har bolaget gjort stora investeringar i teknik och nät för att uppnå hög kvalitet och kapacitet. Under 2011 har Stofa utvecklat och standardiserat sitt TV-erbjudande till antennföreningarna för att kunna erbjuda en mer attraktiv paketering i mellansegmentet, samtidigt som man fortsatt också erbjuder flexibilitet för antennföreningarna att sätta samman sina fulla kanalpaket.

Ratos ägande

Ratos förvärvade Stofa under 2010. Ratos ägarandel uppgår till 99%. Övriga ägare är företagsledning och styrelse.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 703 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Johan Rydmark.

Investeringsidé

Ratos avser att utifrån Stofas befintliga och starka infrastruktur och kundbas förstärka bolagets lönsamhet genom att förfina och förbättra erbjudandet till såväl antennföreningar som slutkunder. Samtidigt utvärderas selektivt möjligheter att delta i omstruktureringen av den danska telekommunikationsmarknaden.



Under året har Stofa utvecklat sitt TV-erbjudande, och förvärvade i oktober en del av den danska kabel-TV-verksamheten i Canal Digital.

Stofa:

www.stofa.dk

Stofa

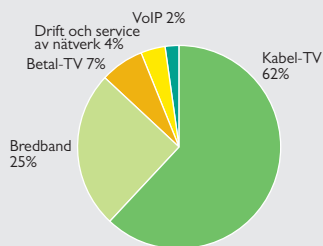
Företagsledning

Klaus Høeg-Hagensen	VD
Henrik Skovsby	CFO
Michael Broch Hansen	Försäljnings- och Marknadsföringschef
Kaj Skov	Teknisk chef
Claus-Frank Sørensen	Försäljningschef antennföreningar
Kim Falkenhard	Programchef
Christian Ruhe	Kundservicechef

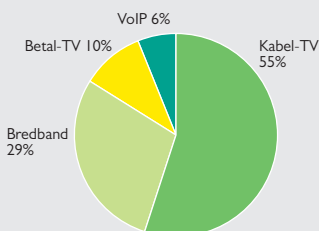
Styrelse

Lars Torpe Christoffersen	Ordförande
Jesper Bjerre	
Per Frankling	
Håkan Ramsin	
Johan Rydmark	
Ole Simonsen	
Dennis Rohde Hansen	Arbetsstagar- representant
Tom Østergård Pedersen	Arbetsstagar- representant

Försäljning per tjänst



Abonnerande kunder



¹⁾ Resultatet 2011 är belastat med jämförelse-störande kostnader om -27 MDKK (-19).

²⁾ Resultatet 2009 och 2010 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

MDKK	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾²⁾	2009 ²⁾	2009	2008	2007
Resultaträkning						
Nettoomsättning	1 146	1 101	1 024	1 024	1 022	923
Rörelsens kostnader	-917	-926	-858	-858	-845	-708
Övriga intäkter/kostnader	-27	-9			0	1
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar						
EBITDA	203	165	166	166	177	216
Av- och nedskrivningar	-83	-74	-74	-74	-70	-65
EBITA	120	92	91	91	107	152
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-5					
Nedskrivning av goodwill						
EBIT	115	92	91	91	107	152
Finansiella intäkter	2	6	10	10	21	12
Finansiella kostnader	-37	-33	-32	0	-1	
EBT	80	65	69	101	126	164
Skatt	-22	-23	-26	-26	-33	-57
Resultat från avvecklade verksamheter			1		5	4
Årets resultat	58	42	44	75	98	112
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	58	42	44	75	98	112
Resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande						
Rapport över finansiell ställning						
Goodwill	694	698				
Övriga immateriella anläggningstillgångar	8	7		3	4	5
Materiella anläggningstillgångar	452	380		374	337	317
Finansiella tillgångar, räntebärande	17	17				
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	51	50		2	2	1
Summa anläggningstillgångar	1 222	1 153	-	379	343	323
Lager	31	30		32	35	35
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	288	327		361	343	388
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	163	71		70	401	311
Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa omsättningstillgångar	481	428	-	463	779	734
Summa tillgångar	1 703	1 581	-	842	1 123	1 057
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	590	552		452	726	628
Innehav utan bestämmande inflytande						
Avsättningar, räntebärande						
Avsättningar, ej räntebärande	21	29		30	25	32
Skulder, räntebärande	580	600		9	7	8
Skulder, ej räntebärande	507	397		351	365	389
Finansiella skulder, övriga	5	3				
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
Summa eget kapital och skulder	1 703	1 581	-	842	1 123	1 057
Rapport över kassaflöden						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	126					
Förändring av rörelsekapital	164					
Kassaflöde från löpande verksamhet	289	-	-	-	-	-
Investeringar i anläggningstillgångar	-118					
Avyttringar av anläggningstillgångar	0					
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	172	-	-	-	-	-
Nettoinvesteringar i företag	-60					
Kassaflöde efter investeringar	112	-	-	-	-	-
Förändring av lån	-20					
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt						
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-20	-	-	-	-	-
Årets kassaflöde	92	-	-	-	-	-
Nyckeltal						
EBITA-marginal (%)	10,5	8,3	8,9	8,9	10,5	16,4
EBT-marginal (%)	6,9	5,9	6,8	9,9	12,3	17,8
Avkastning på eget kapital (%)	10,1	-	-	12,8	14,5	19,5
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	10,1	-	-	17,0	18,6	28,4
Soliditet (%)	35	35	-	54	65	59
Räntebärande nettoskuld	401	512	-	-61	-395	-303
Skuldsättningsgrad	1,0	1,1	-	0,0	0,0	0,0
Medelantal anställda	400	429	-	462	455	441

Koncernen i sammandrag

	2011	2010	2009	2008	2007
Nyckeltal ¹⁾					
Resultat per aktie före utspädning, kr	1,63	7,09	2,66	16,31	8,33
Utdelning per aktie, kr	5,50 ²⁾	5,25	4,75	4,5	4,5
Direktavkastning, %	6,8 ²⁾	4,2	5,1	6,7	5,1
Totalavkastning, %	-32	40	47	-20	14
Börskurs, 31 december, kr	80,75	124,5	92,5	67,5	88
Eget kapital per aktie, 31 december, kr	43	47,5	48	50	37,5
Eget kapital, Mkr ³⁾	13 658	15 091	15 302	15 825	11 905
Avkastning på eget kapital, %	4	15	5	37	23
Soliditet, %	37	40	41	40	38
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	319 036 699	318 134 920	316 248 738	317 152 060	317 658 532
Utestående antal aktier	318 996 769	324 140 896	317 231 290	315 875 710	316 978 310
Resultaträkning, Mkr					
Resultat från koncernföretag	525	1 201	979	1 004	2 005
Exitresultat, koncernföretag	525	783		4 405	160
Nedskrivning, koncernföretag	-312			-92	
Resultatandelar från intresseföretag	21	218	316	550	545
Omvärdering tidigare intresseföretag		140			
Exitresultat, intresseföretag		537		31	727
Exitresultat, övriga företag				13	46
Resultat från innehav	759	2 879	1 295	5 911	3 483
Centralt netto	101	-11	80	-240	-21
Koncernens resultat före skatt	860	2 868	1 375	5 671	3 462
Skatt	-314	-455	-441	-382	-516
Koncernens resultat efter skatt	546	2 413	934	5 289	2 946
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	521	2 255	842	5 172	2 646
Rapport över finansiell ställning, Mkr					
Immateriella anläggningstillgångar	22 024	21 925	20 382	19 686	18 066
Materiella anläggningstillgångar	4 286	4 050	3 702	3 378	3 091
Finansiella anläggningstillgångar	785	808	2 807	3 435	2 778
Uppskjuten skattefordran	617	632	500	471	291
Omsättningstillgångar	12 210	13 348	13 467	15 780	12 556
Tillgångar	39 922	40 763	40 858	42 750	36 782
Eget kapital	14 655	16 465	16 802	17 290	13 870
Avsättningar	1 524	1 057	1 186	1 148	842
Uppskjuten skatteskuld	690	778	779	780	750
Räntebärande skulder	13 812	13 795	14 505	15 927	13 834
Ej räntebärande skulder	9 241	8 668	7 586	7 605	7 486
Eget kapital och skulder	39 922	40 763	40 858	42 750	36 782

¹⁾ Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till split 2:1 2011.

²⁾ Föreslagen ordinarie utdelning.

³⁾ Hänförligt till moderbolagets ägare.

Definitioner

Avkastning på eget kapital

Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare dividerat med genomsnittligt eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare.

Avkastning på sysselsatt kapital

Resultat före räntekostnader och skatt i procent av genomsnittligt sysselsatt kapital.

Direktavkastning

Utdelning i procent av börskurs.

EBIT

Resultat före finansnetto och skatt (Earnings Before Interest and Tax).

EBITA

Rörelseresultat efter av- och nedskrivningar men före avdrag för nedskrivning av goodwill samt av- och nedskrivningar av andra immateriella tillgångar som uppkommit i samband med företagsförvärv (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation).

EBITA-marginal

EBITA i procent av nettoomsättningen.

EBITDA

Resultat före av- och nedskrivningar (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation).

EBT

Resultat före skatt (Earnings Before Tax).

EBT-marginal

EBT i procent av nettoomsättningen.

Enterprise value

Summan av företagets aktievärde, innehav utan bestämmande inflytande (minoritetsintresse) och nettoskuld.

Exitresultat

Med exitresultat avses realisationsresultatet som uppstår då ett innehav avyttras.

IRR

Årlig genomsnittlig avkastning (Internal Rate of Return).

Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag

Avser kassaflöde från löpande verksamhet inklusive betalda räntor samt investeringar och avyttringar av anläggningstillgångar men före förvärv och avyttring av företag.

Koncernmässigt värde

Koncernens andel av innehavets eget kapital, eventuella kvarvarande koncernmässiga över- och undervärden reducerat med eventuella internvinster. Därutöver inkluderas aktieägarlån och kapitaliserade räntor på dessa.

Omsättningshastighet

Antal omsatta aktier under ett år i förhållande till totalt antal utestående aktier.

P/E-tal

Börskurs i förhållande till resultat efter skatt per aktie.

Resultat per aktie

Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

Räntebärande nettoskuld

Räntebärande skulder samt pensionsavsättningar minus räntebärande tillgångar och likvida medel.

Skuldsättningsgrad

Räntebärande skulder i förhållande till eget kapital.

Soliditet

Redovisat eget kapital i procent av balansomslutningen. I eget kapital inräknas innehav utan bestämmande inflytande.

Sysselsatt kapital

Balansomslutningen minus räntefria skulder.

Totalavkastning

Aktiens kursutveckling inklusive återinvesterad utdelning.



Ratos AB

Drottninggatan 2
Box 1661
111 96 Stockholm
Tel: 08-700 17 00
Fax: 08-10 25 59
www.ratos.se

Innehav

AH INDUSTRIES
Gl. Skartved 9-11
DK-6091 Bjert
DANMARK
Tel: +45 75 57 70 00
Fax: +45 75 57 23 07
www.ah-industries.dk

ANTICIMEX
Lövholmsvägen 61
Box 47025
100 74 Stockholm
Tel: 08-517 633 00
Fax: 08-517 634 42
www.anticimex.se

ARCUS-GRUPPEN
Haslevangen 16
Postboks 6764 Rodeløkka
N-0503 Oslo
NORGE
Tel: +47 22 97 55 00
Fax: +47 22 65 74 07
www.arcusgruppen.no

BIOLIN SCIENTIFIC
Hängpilsgatan 7
426 77 Västra Frölunda
Tel: 031-769 76 90
Fax: 031-69 83 80
www.biolinscientific.com

BISNODE
Sveavägen 168
S168
105 99 Stockholm
Tel: 08-558 059 00
Fax: 08-558 059 95
www.bisnode.com

CONTEX
Svanevang 2
DK-3450 Allerød
DANMARK
Tel: +45 48 14 11 22
Fax: +45 48 14 01 22
www.contex.com

DIAB
Norra Sofieroleden 8
Box 201
312 22 Laholm
Tel: 0430-163 00
Fax: 0430-163 96
www.diabgroup.com

EUROMAINT
Svetsarvägen 10
Box 1555
171 29 Solna
Tel: 08-515 15 000
Fax: 08-762 32 05
www.euromaint.com

FINNKINO
Koivuvaarankuja 4
FI-01640 Vantaa
FINLAND
Tel: +358 913 11 91
Fax: +358 9 852 72 06
www.finnkino.fi

GS-HYDRO
Upseerinkatu 3 A
FI-02600 Espoo
FINLAND
Tel: +358 3 656 41
Fax: +358 9 6969 7007
www.gshydro.com

HAFAB BATHROOM GROUP
Svarvaregatan 5
Box 525
301 80 Halmstad
Tel: 035-15 44 75
Fax: 035-15 44 76
www.hafabg.com

HL DISPLAY
Cylindervägen 18
Box 1118
131 26 Nacka Strand
Tel: 08-683 73 00
Fax: 08-683 73 01
www.hl-display.com

INWIDO
Engelbrektsgratan 15
211 33 Malmö
Tel: 010-451 45 50
Fax: 010-451 45 60
www.inwido.se

JØTUL
Postboks 1411
N-1602 Fredrikstad
NORGE
Tel: +47 69 35 90 00
Fax: +47 69 35 90 01
www.jotul.com

KVD KVARNDAMMEN
Ellesbovägen 150
442 90 Kungälv
Tel: 0303-37 31 00
Fax: 0303-24 95 55
www.kvarndammen.se

LINDAB

Järnvägsgatan 41
269 82 Båstad
Tel: 0431-850 00
Fax: 0431-850 10
www.lindabgroup.com

MOBILE CLIMATE CONTROL

Barnhusgatan 22, 2 tr
111 23 Stockholm
Tel: 08-402 21 40
Fax: 08-21 11 99
www.mcc-hvac.com

SB SEATING

Postboks 5055 Majorstuen
N-0301 Oslo
NORGE
Tel: +47 22 59 59 00
Fax: +47 22 59 59 59
www.sbseating.com

STOFA

Uraniavej 6
DK-8700 Horsens
DANMARK
Tel: +45 88 30 30 30
www.stofa.dk

Ratos i övriga Norden

Ratos bedriver verksamhet i Norden sedan 1866. Mellan 1999 och 2003 skedde de flesta av alla investeringar i Sverige, men sedan 2003 har investeringsaktiviteten ökat i de övriga nordiska länderna. Sedan 1999 har tolv förvärv genomförts i Danmark, Norge och Finland.

De nordiska länderna skiljer sig åt i flera avseenden, bland annat företagsstruktur, branschfördelning och affärskultur. Ratos nordiska verksamhet och organisation har därför anpassats till respektive lands lokala förutsättningar. För att förbättra våra kontaktytor har vi i Norge, Danmark och Finland inrättat Advisory Boards som består av personer med lång industriell erfarenhet. De verkar som Ratos representanter och bidrar – tillsammans med några av våra egna medarbetare – med kunskap om lokalt affärsliv samt med sitt respektive nätverk. Vi har också i varje land ett brett nätverk av utvalda personer som bidrar till affärsflödet, men som också kan verka i våra innehavs styrelser som exempelvis branschexperter.

Norge

Ratos Norge-team

- Henrik Joelsson (ansvarig)
- Lene Sandvoll Stern
- Henrik Lundh

Advisory Board

- Henning Øglænd (ordförande)
- Kaare Frydenberg
- Helge Midttun
- Lars I. Røiri

Danmark

Ratos Danmark-team

- Henrik Blomé (ansvarig)
- Robin Molvin
- Anna Ahlberg

Advisory Board

- Peter Leschly (ordförande)
- Carsten Gerner
- Anders Thoustrup

Finland

Ratos Finland-team

- Per Frankling (ansvarig)
- Jan Pomoell
- Cecilia Lundberg

Advisory Board

- Bertel Paulig
- Lauri Ratia

Aktieägarinformation

Årsstämma den 18 april 2012

Årsstämma i Ratos AB (publ) hålls onsdagen den 18 april 2012 kl 17.00 på Stockholm Waterfront Congress Centre, Nils Ericsons Plan 4, Stockholm.

Deltagande

För att få rätt att deltaga på årsstämman måste aktieägare

- vara införd i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken senast torsdagen den 12 april 2012
- anmäla sitt deltagande senast kl 16.00 torsdagen den 12 april 2012.

Anmälan

Anmälan om deltagande kan ske:

- per post till Ratos AB (publ), Box 1661, 111 96 Stockholm
- per telefon 08-700 17 00
- via www.ratos.se

Vid anmälan uppges namn, person-/organisationsnummer samt adress och telefonnummer dagtid.

Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att deltaga i årsstämman och utöva sin rösträtt, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan registrering ska vara verkställd hos Euroclear Sweden AB senast torsdagen den 12 april 2012. Det innebär att aktieägaren i god tid före denna dag måste underrätta förvaltaren om detta.

Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår årsstämman en ordinarie utdelning om 5,50 kr per aktie för räkenskapsåret 2011. Som avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslår styrelsen måndagen den 23 april 2012. Om årsstämman beslutar enligt förslaget beräknas utdelningen komma att utbetalas via Euroclear Sweden AB torsdagen den 26 april 2012.

Kalender

18 april	Årsstämma 2012
8 maj	Delårsrapport jan-mars 2012
17 aug	Delårsrapport jan-juni 2012
9 nov	Delårsrapport jan-sept 2012

Rapporterna finns tillgängliga på Ratos hemsida direkt efter offentliggörandet och utges på svenska och engelska. Årsredovisningen skickas per post till de aktieägare som begärt detta.

Beställning av information kan göras på www.ratos.se eller via

post: Ratos AB
Box 1661
111 96 Stockholm
e-post: info@ratos.se

Aktieägarkontakt

Emma Rheborg
Informations- och IR-chef
tel 08-700 17 20
e-post: emma.rheborg@ratos.se

Kontaktinformation till styrelse och valberedning

Ratos AB
Nina Aggeback
Box 1661
111 96 Stockholm
e-post: nina.aggeback@ratos.se

RATOS

Drottninggatan 2 Box 1661 111 96 Stockholm
Tel 08-700 17 00 Fax 08-10 25 59 www.ratos.se Org. nr 556008-3585