


# RATOS

Årsredovisning 2009

Förvaltningsberättelse

Analys

# Innehållsförteckning

	<b>Koncernöversikt</b>	
	Ratos på 3 minuter	2
	Ratos 20 innehav	4
	2009 i korthet	7
	VD-ord	8
	Vision, affärsidé, mål och strategi	13
	Ratos och private equity-marknaden	14
	Ratos och kreditmarknaden	16
	Investeringar och ägarutövande i Ratos	17
	IRR +30%	18
	IFRS – "följ eller förklara"?	20
	Ratos-aktien	22
	Ratos organisation	26
	Corporate Responsibility	30
Koncernens styrning	35	
Styrelse och revisor	46	

 <b>Formell del</b>	<b>Förvaltningsberättelse</b>	
	Förvaltningsberättelse	50
	Koncernens resultaträkning	52
	Koncernens rapport över totalresultat	52
	Rapport över finansiell ställning för koncernen	53
	Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	54
	Rapport över kassaflöden för koncernen	55
	Moderbolagets resultaträkning	56
	Moderbolagets rapport över totalresultat	56
	Moderbolagets balansräkning	57
	Förändringar i moderbolagets eget kapital	58
	Moderbolagets kassaflödesanalys	59
	Notförteckning	60
	Noter till de finansiella rapporterna	61
Revisionsberättelse	104	

	<b>Analys</b>	
	Guide till Ratos redovisning	106
	AH Industries	112
	Anticimex	114
	Arcus Gruppen	116
	Bisnode	118
	Camfil	120
	Contex Group	122
	DIAB	124
	EuroMaint	126
	GS-Hydro	128
	Hafa Bathroom Group	130
	Haglöfs	132
	HL Display	134
	Inwido	136
	Jøtul	138
	Lindab	140
	Medisize	142
	Mobile Climate Control	144
	SB Seating	146
	Superfos	148
	Övriga innehav	150
	Koncernen i sammandrag	152
Definitioner	153	
Adresser	154	
Aktieägarinformation	156	

# Ratos på 3 minuter



Ratos huvudkontor, Drottninggatan 2, Stockholm.

## Lång tradition som industriellt orienterad finansiell aktör

Ratos har en över 140 år lång tradition av aktivt ägarutövande. Affärsrörelsen hade ett industriellt fokus från start genom sitt ursprung i stål-grossisten 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 det blandade investmentbolaget Ratos. Sedan 1999 är Ratos verksamt inom private equity – där mervärden skapas via aktivt ägande i främst onoterade bolag.

## Börsnoterat private equity-bolag

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

Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av företag.

## Skräddarsydd organisation

I Ratos investeringsorganisation arbetar idag 23 personer som har den industriella och finansiella kompetens som krävs för att bedriva ett aktivt ägarutövande i innehaven. Därutöver stöds det aktiva ägandet av den övriga affärsorganisationen med lång och gedigen kunskap inom finans, redovisning och information. Totalt har Ratos 43 anställda. Organisationen presenteras på sidorna 26-29.

### Professionell

### Aktiv

### Ansvarsfull

## 2009 – tillfredsställande resultat givet omständigheterna

2009 års resultat före skatt uppgick till 1 375 Mkr. Sammantaget var utvecklingen i innehaven god.

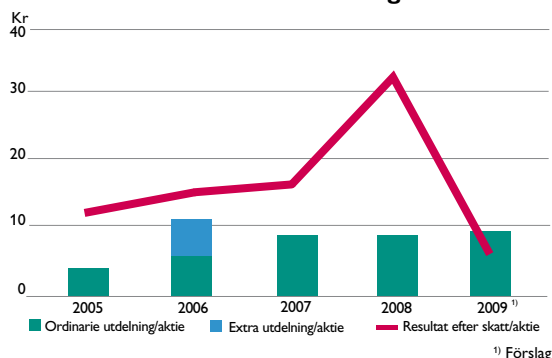
## Aktiens utveckling

Ratos är noterat på NASDAQ OMX Stockholm, Large Cap.

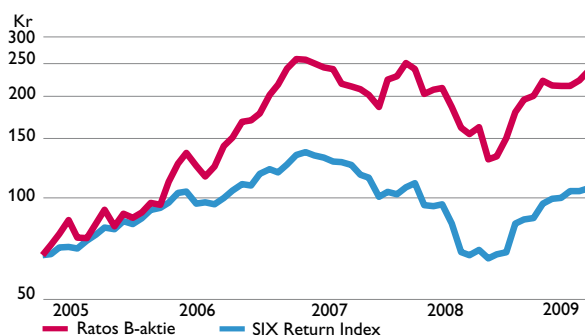
Aktiens utveckling 2009:

■ Totalavkastning	47%
■ Index SIX RX	53%
■ Kursutveckling	37%
■ Index OMXSPI	47%
■ Direktavkastning	5,1%

## 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 då Ratos övergick till private equity har den genomsnittliga årliga avkastningen uppgått till 30% på de totalt 28 exits som genomförts.

20 innehav som har

- 43 miljarder kr i omsättning
- 3,7 miljarder kr i rörelseresultat (EBITA) och
- 26 000 anställda över hela världen

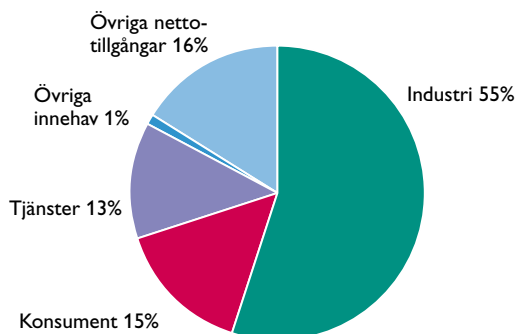
### Branschberoende investeringar i Norden

Ratos investerar i alla branscher i hela Norden. Dock aldrig i företag verksamma inom krigsindustrin, pornografi eller som är uppenbart miljöförstörande.

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

En översikt över Ratos innehav finns på nästa uppslag och en utförlig beskrivning av respektive innehav finns på sidorna 112-151.

### Branschfördelning per eget kapital



### 20 innehav i Norden



# Ratos 20 innehav

Läs mer om innehaven på sidorna 112-151.

## AH Industries

[www.ah-industries.dk](http://www.ah-industries.dk)

AH Industries är en dansk ledande leverantör av metallkomponenter och tjänster till vindkraft-, offshore- och marinindustrin.



Omsättning	523 Mkr
Resultat före skatt	-19 Mkr
Antal anställda	180
Ratos ägarandel	66%
Investeringsstidpunkt	2007

## Anticimex

[www.anticimex.se](http://www.anticimex.se)

Anticimex är ett serviceföretag som erbjuder ett brett tjänstesortiment som skapar trygga och hälsosamma inomhusmiljöer. Verksamhet bedrivs i Norden, Tyskland och Nederländerna.

Omsättning	1 803 Mkr
Resultat före skatt	148 Mkr
Antal anställda	1 200
Ratos ägarandel	85%
Investeringsstidpunkt	2006



## Arcus Gruppen

[www.arcusgruppen.no](http://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	1 829 Mkr
Resultat före skatt	165 Mkr
Antal anställda	460
Ratos ägarandel	83%
Investeringsstidpunkt	2005

## Bisnode

[www.bisnode.com](http://www.bisnode.com)

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



Omsättning	4 741 Mkr
Resultat före skatt	324 Mkr
Antal anställda	3 100
Ratos ägarandel	70%
Investeringsstidpunkt	2005

## Camfil

[www.camfilfarr.com](http://www.camfilfarr.com)

Camfil är världsledande inom renluftsteknik och luftfilter och erbjuder produkter som bidrar till bra inomhusklimat samt skyddar känsliga tillverkningsprocesser och omgivande miljö.

Omsättning	4 503 Mkr
Resultat före skatt	376 Mkr
Antal anställda	3 200
Ratos ägarandel	30%
Investeringsstidpunkt	2000



## Contex Group

[www.contex.com](http://www.contex.com)  
[www.zcorp.com](http://www.zcorp.com)  
[www.vidar.com](http://www.vidar.com)

Danska Contex Group är världsledande inom utveckling och tillverkning av utrustning för avancerade 2D- och 3D-bildlösningar.



Omsättning	698 Mkr
Resultat före skatt	-71 Mkr
Antal anställda	330
Ratos ägarandel	99%
Investeringsstidpunkt	2007

## DIAB

[www.diabgroup.com](http://www.diabgroup.com)

DIAB är ett världsledande företag som tillverkar och utvecklar kärnmaterial till kompositkonstruktioner för bland annat vingar till vindkraftverk, skrov och däck till båtar samt detaljer till flygplan, tåg, bussar och rymdraketer.



Omsättning	1 322 Mkr
Resultat före skatt	97 Mkr
Antal anställda	1 250
Ratos ägarandel	94%
Investeringsstidpunkt	2001

## EuroMaint

www.euromaint.com

EuroMaint är ett av Sveriges ledande underhållsföretag och erbjuder kvalificerade underhållstjänster till spårtrafikbranschen och industri.

Omsättning 2 510 Mkr  
Resultat före skatt 70 Mkr  
Antal anställda 1 900  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsstidpunkt 2007



## GS-Hydro

www.gshydro.com

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

Omsättning 1 495 Mkr  
Resultat före skatt 58 Mkr  
Antal anställda 620  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsstidpunkt 2001



## Hafa Bathroom Group

www.hafabg.com

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



Omsättning 390 Mkr  
Resultat före skatt 40 Mkr  
Antal anställda 170  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsstidpunkt 2001

## Haglöfs

www.haglofs.se

Haglöfs är en av de ledande aktörerna i Europa inom utrustning och kläder för ett aktivt uteliv ("outdoor") med inriktning mot högkvalitativa kläder, sovsäckar, skor och ryggsäckar.



Omsättning 590 Mkr  
Resultat före skatt 57 Mkr  
Antal anställda 120  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsstidpunkt 2001

## HL Display

www.hl-display.com

HL Display är en global marknadsledande leverantör av produkter och system för varuexponering och butikskommunikation. Bolaget är noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

Omsättning 1 360 Mkr  
Resultat före skatt 84 Mkr  
Antal anställda 1 100  
Ratos ägarandel 29%  
Investeringsstidpunkt 2001



## Inwido

www.inwido.se

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

Omsättning 5 026 Mkr  
Resultat före skatt 189 Mkr  
Antal anställda 3 300  
Ratos ägarandel 96%  
Investeringsstidpunkt 2004



## Jøtul

www.jotul.com

Norska Jøtul är Europas största tillverkare av braskaminer med tillverkning i Norge, Danmark, Frankrike, Polen och USA.



Omsättning 1 044 Mkr  
Resultat före skatt 112 Mkr  
Antal anställda 720  
Ratos ägarandel 63%  
Investeringsstidpunkt 2006

## Lindab

[www.lindabgroup.com](http://www.lindabgroup.com)

Lindab är en internationell koncern som utvecklar, tillverkar och distribuerar produkter och systemlösningar i tunnplåt och stål för förenklat byggande och bättre inomhusklimat. Bolaget är noterat på NASDAQ OMX Stockholm.



Omsättning	7 019 Mkr
Resultat före skatt	119 Mkr
Antal anställda	4 500
Ratos ägarandel	22%
Investeringspunkt	2001

## Medisize

[www.medisize.com](http://www.medisize.com)

Medisize är en internationell kontraktstillverkare och partner inom medicinteknik samt har egna produkter för anestesi och intensivvård.

Omsättning	1 358 Mkr
Resultat före skatt	103 Mkr
Antal anställda	900
Ratos ägarandel	93%
Investeringspunkt	2006



## Mobile Climate Control (MCC)

[www.mcc-hvac.com](http://www.mcc-hvac.com)

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

Omsättning	1 085 Mkr
Resultat före skatt	85 Mkr
Antal anställda	530
Ratos ägarandel	100%
Investeringspunkt	2007



## SB Seating

[www.sbseating.com](http://www.sbseating.com)

SB Seating utvecklar och producerar ergonomiska stolar i skandinavisk design till företags och offentlig verksamhet i norra Europa. I gruppen ingår tre varumärken, HÅG, Rh och Rbm.



Omsättning	1 203 Mkr
Resultat före skatt	76 Mkr
Antal anställda	450
Ratos ägarandel	85%
Investeringspunkt	2007

## Superfos

[www.superfos.com](http://www.superfos.com)

Superfos är en dansk internationell koncern med verksamhet i 20 länder. Bolaget utvecklar, producerar och säljer formsprutade plastförpackningar till livsmedels-, färg- och kemiindustrin.



Omsättning	3 441 Mkr
Resultat före skatt	564 Mkr
Antal anställda	1 270
Ratos ägarandel	33%
Investeringspunkt	1999

## Övriga innehav

[www.btj.se](http://www.btj.se)

[www.ikinest.com](http://www.ikinest.com)

### BTJ Group

BTJ Group är en ledande leverantör av medieprodukter och informationstjänster till bibliotek, universitet, företag och organisationer på den nordiska marknaden.

### IK Investment Partners

IK Investment Partners är ett onoterat private equity-företag. Ratos har investerat i ett par av fonderna.

### Overseas Telecom

Overseas Telecom har investerat i telekomverksamheter i utvecklingsländer. Enda kvarvarande innehav är telekomoperatören Suntel i Sri Lanka.

# 2009 i korthet

## Viktiga händelser

- Sammantaget god utveckling i innehaven
- Förvärv av 3i:s andel av DIAB – Ratos ägarandel 94%
- Flera strategiska förvärv genomförda i innehaven
  - EuroMaint förvärvade RSM Group och EISAB
  - HL Display förvärvade PPE Ltd
  - Arcus Gruppen förvärvade varumärken från Pernod Ricard
- Avyttring av Superfos amerikanska verksamhet



Ratos ökade ägarandelen i DIAB från 48% till 94%.



EuroMaint genomförde flera strategiska förvärv.



Arcus Gruppen förvärvade varumärkena Star Gin, Red Port och Dry Anis.

## Resultatutveckling

Mkr	2009	2008	2007	2006	2005
Resultat/resultatandelar	1 295	1 554	2 550	1 883	2 127
Exitresultat	–	4 449	933	1 678	651
Nedskrivning	–	-92	–	-188	-29
Utdelning övriga innehav	–	–	71	21	36
Resultat från innehav	1 295	5 911	3 554	3 394	2 785
Centralt netto	80	-240	-92	-160	-140
Resultat före skatt	1 375	5 671	3 462	3 234	2 645
Eget kapital	15 302	15 825	11 905	10 875	10 958

■ Resultat före skatt  
1 375 Mkr (5 671)

■ Exitresultat 0 Mkr  
(4 449)

■ Eget kapital 15 302 Mkr,  
motsvarande 96 kr per  
aktie

## Aktien

Kr per aktie	2009	2008	2007	2006	2005
Resultat efter skatt	5,32	32,62	16,66	15,50	12,42
Eget kapital	96	100	75	69	64
Utdelning	9,50 <sup>1)</sup>	9	9	5,50 (11) <sup>2)</sup>	4,19
Direktavkastning, %	5,1 <sup>1)</sup>	6,7	5,1	3,4 (6,8) <sup>2)</sup>	4,6
Totalavkastning, %	47	-20	14	85	43
Börskurs	185	135	176	162,50	91
Börskurs/eget kapital, %	193	135	235	236	142

<sup>1)</sup> Föreslagen ordinarie utdelning.

<sup>2)</sup> Ordinarie utdelning (inkl extra utdelning).

■ Resultat per aktie 5,32 kr  
(32,62)

■ Föreslagen ordinarie  
utdelning 9,50 kr per aktie

■ Direktavkastning 5,1%

■ Totalavkastning +47%



## 2009 – det kunde ha varit värre

2009 blev ett av världsekonomin mest dramatiska år i modern tid. Det var enbart tack vare kraftfulla åtgärder från världens centralbanker och regeringar som en fullskalig finansiell kollaps med påföljande ekonomisk depression kunde undvikas. Åtgärderna var dock effektiva och när året nu för vår del ska summeras kan konstateras att Ratos med tur och skicklighet landade med båda fötterna stadigt på jorden.

- Resultatet blev 1 375 Mkr före skatt, klart under de senaste årens genomsnittliga vinstnivå men likväl ett tillfredsställande resultat givet omständigheterna.
- Ratos 20 innehav utvecklades sammantaget väl, med en omsättning som minskade med 6% och ett rörelseresultat som minskade med 16%.
- Transaktionsmarknaden för onoterade bolag anpassade sig långsamt till det nya världsläget och först under slutet av året kom aktiviteten igång på allvar. Likväl har Ratos och innehaven sedan krisen bröt ut gjort förvärv, främst tilläggsinvesteringar, för cirka 1 800 Mkr.
- Med i skrivande stund närmare 3 miljarder kr i kassan och ett nyemissionsmandat för förvärv har vi en fortsatt (ur)stark finansiell ställning.
- Vi bedömer att recessionen nu är över och att en, om än långsam, återhämtning har inletts.

### Himmel och Helvete

Inför 2009 summerade vi, på sedvanligt sätt, vår makroprognos i en bokstavskombination, denna gång HOH – Himmel

Och Helvete. Detta var då inte enbart en feg prognos som skulle ge oss möjlighet att hävda att vi hade rätt vad som än hände, utan speglade också vår syn på hur världen skulle se ut under året. Och i detta avseende blev bedömningen korrekt – det finns länder (t ex Island och Lettland), branscher (exempelvis fordonsindustrin och stora delar av finansbranschen) och bolag som under året ramlat ned i svarta hål, samtidigt som andra delar av världsekonomin fortsatt

att utvecklas som om ingenting hade hänt.

Att vi inte fick uppleva en regelrätt depression har vi dock världens centralbanker, främst den amerikanska, och regeringar att tacka för. Utan de kraftfulla räntesänkningarna och stora stimulanspaketerna hade sannolikt en finansiell kollaps utlösts. Läget var som värst dagarna efter Lehman-kraschen – det gick då inte att utesluta ett scenario där bankomaterna var tomma, kreditkort inte fungerade, osv.

Målet med alla de åtgärder som sattes in var tudelat: dels att stoppa det fria fallet i ekonomin, dels att återstarta den ekonomiska tillväxten. Det första målet har nåtts, men vad avser det andra har vi hittills sett mer av en utplaning än en definitiv vändning uppåt. Av detta skäl kommer det att dröja innan centralbanker och regeringar inleder en så kallad ”exitstrategi” och börjar strama åt ekonomin. En konsekvens av detta är att vi med all sannolikhet kommer att ha en fortsatt låg räntenivå under hela 2010.

### RÖLVT

Vår bokstavskombination för 2010 års makroprognos är RÖLVT – Recessionen Över, Lång Väg Tillbaka. I dagsläget är trenden positiv, dvs kurvorna pekar uppåt, men nivån låg. Med en liknelse i fotbollster-

mer har världsekonomin i skrämmande hög fart fallit från allsvenskan ned i division tre. Där har läget nu stabiliserats och vi har till och med tagit oss upp på övre tabellhalvan (trenden), men vi befinner oss likväl i trean (nivån). Och liksom tidigare tror vi att vi nu i flera år får leva med en så kallad ”sub par growth”, dvs tillväxt i ekonomin men på en lägre nivå än den normala. Det är alltså Lång Väg Tillbaka till de nivåer vi upplevde före recessionen.

”Med en liknelse i fotbollstermer har världsekonomin i skrämmande hög fart fallit från allsvenskan ned i division tre.”

## God utvecklingspotential

Den något gråa allmänkononiska utveckling vi förväntar oss framöver behöver dock inte nödvändigtvis vara dålig för välskötta och väl positionerade företag. De besparings- och effektiviseringsåtgärder som genomförts i mängder av företag världen över har skapat stor potential för marginal- och vinststillväxt framöver.

Vi bedömer att i de företag i Ratos portfölj där åtgärdsprogram varit en stor fråga under 2009, är mellan 60-70% av de kostnadsbesparingar som genomförts icke volymberoende, dvs besparingarna kommer att vara bestående även när volymerna kommer tillbaka. Omsatt till en annan siffra har vi internt pratat om att detta innebär att "80-85 är det nya 100", innebärande att de aktuella bolagen framöver bör kunna tjäna lika mycket pengar i absoluta tal på en försäljning om 80-85, där det tidigare krävdes 100. Självfallet talar vi då också om högre marginaler.

Världen behöver alltså inte komma tillbaka till läget före krisen för att välskötta företag ska kunna utvecklas väl.

I tillägg till detta kommer bolag med starka positioner i värdekedjan att ha extra goda förutsättningar att utvecklas väl. De som följt Ratos under en längre tid vet att vi sedan många år tjatat om betydelsen av var företag befinner sig i sin respektive branschvärdekedja. Under de senaste upplåsta högkonjunkturåren kunde bolag tjäna pengar var de än befann sig i värdekedjan. Råvaruproducenter, förädlare, transportörer, grossister, detaljister – alla tycktes kunna vara lönsamma. Normalfallet är dock att någon eller några delar av värdekedjan äger en stor del av "vinstpoolen" i en bransch. Detta kan i sin tur bero på olika saker – ett starkt varumärke; överlägsen teknologi, service och/eller produktpaketering;



**"Det är kombinationen av kraftfulla åtgärdsprogram och starka positioner i värdekedjan som till stor del förklarar varför Ratos innehav under 2009 utvecklades relativt sett väl"**

nära kontakt med och därmed "ägande" av slutkunden; m.m.

Inom Ratos har vi som en följd av detta lagt stor vikt vid att förstå våra företags positioner i sina respektive branscher. Vi har sökt undvika att förvärva bolag med tveksam styrka relativt konkurrenterna, vi har arbetat med att förbättra positionen för de innehav där detta bedömts nödvändigt, vi har avyttrat innehav eller delar av innehav där vi inte trott på den uthålliga konkurrenskraften och vi har, inte minst med hjälp av lågkonjunkturen, försökt att befästa och ytterligare stärka situationen för de företag som redan idag tillhör de ledande i sin bransch.

Det är kombinationen av kraftfulla åtgärdsprogram och starka positioner i värdekedjan som till stor del förklarar varför Ratos innehav under 2009 dels utvecklades relativt sett väl, dels generellt ökade sina marknadsandelar. Och tittar vi framåt tror vi att förutsättningarna är goda för att bolagen ska fortsätta dra nytta av denna kombination.

## Det kunde ha varit värre

2009 utvecklades Ratos 20 innehav totalt sett tillfredsställande. Elva innehav ökade rörelsevinsten jämfört med 2008 och för fem bolag sjönk vinsten, men inte mer än att lönsamheten fortfarande var acceptabel eller till och med

god. Fyra företag drabbades hårt av krisen, även om också i dessa fall rörelseresultatet var positivt.

Sammantaget minskade omsättningen med 6% medan rörelseresultatet sjönk med 16%, detta då från 2008 års nivå för Ratos innehav fortfarande starka nivåer. Elimineras Lindab, som står för en stor del av försämringen i absoluta tal, från jämförelsen, var omsättningen oförändrad jämfört med föregående år och rörelseresultatet ökade med 7%.



Givet utvecklingen i världsekonomin kunde det alltså ha varit mycket värre. Och anledningen till att det inte blivit så, är dels skicklighet men dels också tur. Skicklighet i så motto att Ratos högkvalitativa medarbetare och innehavens kompetenta anställda och ledningar bildat en kraft i världsklass, som kunnat hantera alla de utmaningar vi ställts inför. Detta har då tagit sig uttryck i allt från åtgärdsprogram, arbete med positionering i värdekedjan och offensiva satsningar för att dra nytta av de möjligheter krisen fört med sig, till det faktum att kraschplaner fanns redo i alla företag redan innan recessionen slog till.

Tur i så motto att vi hade kunnat ha en portfölj med större exponering mot ekonomins svarta hål. Många av de bästa investeringsbeslut som fattas avser de bolag man undviker att förvärva. Likväl måste jag tillstå att vi under de goda åren bjöd på en del företag – till exempel bilunderleverantörer, om än högkvalitativa sådana – som idag hade kunnat orsaka oss stark huvudvärk. Turen består i detta fall av att vi aldrig fick möjlighet att genomföra förvärven, eftersom andra aktörer bjöd mer, ofta avsevärt mycket mer, än vad vi var beredda att betala.

### **Fortsatt stark finansiell ställning**

Ratos finansiella ställning är fortsatt (ur)stark. I moderbolaget har vi en nettokassa om knappt 3 miljarder kr, inga lån och inga formella åtaganden gentemot portföljbolagen (även om vi självfallet är en ansvarsfull ägare med ett hundraårigt perspektiv och ett oerhört starkt varumärke vi inte vill förstöra). Vi har en kreditfacilitet om 3,2 miljarder kr, för närvarande outnyttjad, och därtill ett nyemissionsmandat för förvärv, i dagsläget värt cirka 6 miljarder kr.

All lånefinansiering i Ratos-gruppen ligger i de rörelsedrivande innehaven, där också det kassaflöde som kan möta räntor och amorteringar finns. Under 2009 har flera innehav påverkats av nedgången i ekonomin med bland annat covenantbrott, innebärande att villkoren i bankavtalen inte till fullo kunnat uppnås, som följd. Samtliga dessa situationer har dock utan komplikationer kunnat lösas efter diskussioner med berörda banker. Det bör markeras att Ratos innehav inte i något fall varit i närheten av att få problem med räntor eller amorteringar.

Ytterligare kommentarer om vår finansiella situation återfinns i en artikel på sid 16.

Vad gäller möjligheten till nya krediter har den funnits hela tiden, även när det såg som svartast ut, om än självfallet i olika omfattning. Vi har under hela perioden haft en fortsatt stark och god relation till våra bankkontakter och även mitt i krisen erbjudits finansieringslösningar för potentiella nyförvärv från våra relationsbanker.

Efter sommaren har läget på kreditmarknaden börjat normaliseras. Det bör dock nogsamt betonas att normalisering i detta fall inte innebär en återgång till situationen åren närmast före Lehman-kraschen, då marknaden var helt ur balans. Under dessa år var prissättningen på risk obefintlig, åtskillnaden mellan olika låntagare knappt existerande och lånenivåerna ibland skrämmande höga.

Det kommer därtill sannolikt att ta flera år innan ordningen är helt återställd. Tillgången på krediter kommer att fortsätta vara en begränsning för ekonomisk tillväxt under lång tid framöver, detta då både utbudssidan, dvs banker och andra finansieringsinstitut, och efterfrågesidan,

**”Ratos  
finansiella  
ställning är  
fortsatt  
(ur)stark”**

dvs låntagarna, behöver reparera och förstärka sina balansräkningar.

Likväl går det alltså att finna finansiering till goda bolag och projekt, inte minst i Norden där banksystemet klarat sig väsentligt bättre än i många andra delar av världen. Nivåer och villkor är givetvis tuffare än för två-tre år sedan, men inte ens i närheten av att omöjliggöra goda affärer. Vår bedömning är att en genomsnittlig belåningsnivå i samband med ett förvärv av ett starkt företag om några år åter kommer att vara 3,5-4 gånger rörelseresultatet EBITDA, en nivå personer med lång erfarenhet från bankvärlden – till exempel mina kollegor Barbro Wallin och Lars Warg, ansvariga för Debt Management inom Ratos och med tillsammans över 75 års erfarenhet – nickar bekant åt.

En liten poäng i sammanhanget är att en av mina kollegor, i den interna gissningstävling som försiggår avslöjandet av vad årets makrobokstavs-kombination står för, ansåg att den riktiga tolkningen av RÖLVT är att Ratos Överlever Långt Vårre Trauman – en illustration av vår finansiella styrka, god som någon.

### **Låg aktivitet på transaktionsmarknaderna**

En av överraskningarna under 2009 var att det tog så lång tid för transaktionsmarknaderna att komma igång. Under en stor del av året hämmades aktiviteten av högt uppdrivna prisförväntningar. Förenklat kan sägas att de som inte behövde sälja fina företag i gott skick – och hit hör inte minst Ratos! – valde att behålla bolagen, medan det som fanns att förvärva alltför ofta var överbelånade krisbolag med svaga marknadspositioner.

Detta medförde också att prisbilden på onoterade bolag, liksom så ofta förr, inte alls uppvisade samma kast som på börsen, utan istället först framåt hösten i större omfattning började komma ned på vad vi som köpare tycker är rimliga nivåer. På frågan om vi tror att vi missat möjligheten till goda förvärv är svaret följaktligen ”nej” – dessa möjligheter har helt enkelt inte funnits annat än i enstaka fall.

Efter sommaren har dock aktiviteten tagit rejäl fart och vi har idag åter en stor projektport-

följ med många kvalitativa förvärvskandidater. Omräknat till årstakt är vi tillbaka i normaltillståndet de senaste åren, innebärande att vi (seriöst) tittar på mellan 200-250 bolag per år (resulterande i, över tid, tre till sex förvärv per år).

Denna utveckling innebar att antalet ”once-in-a-lifetime”-möjligheter inte alls blev så stort som jag hoppades på för ett år sedan. Det är dock inte säkert att chansen till sådana investeringar är helt försvunnen, även under kommande år kan det uppstå möjligheter i bland annat företag som bär på en alltför stor skuldbörda.

När allt detta är sagt måste vi likväl konstatera att Ratos och innehaven sedan krisen bröt ut gjort för-

värv för cirka 1 800 Mkr. Det handlar då främst om tilläggsinvesteringar, både sådana där Ratos ökat ägandet i befintliga innehav (till exempel utköpet av meddelägaren 3i ur DIAB) och sådana där portföljbolagen gjort strategiska förvärv inom sina respektive verksamheter (exempelvis EuroMaints förvärv av RSM, som skapade Europas största privata tågunderhållsföretag, eller Inwidos utköp av minoriteten i sitt finska dotterbolag). Dessa förvärv har kunnat göras till förmånliga villkor, förvärvsmultiplarna har på rörelsenivå i allmänhet legat i intervallet 1-5.

Flera av förvärven har kunnat finansieras via innehavens egna balansräkningar, i de fall där så krävts har dock Ratos tillskjutit det kapital som behövts, antingen via kontanter eller nyemitterade Ratos-aktier.

Flera av förvärven har kunnat finansieras via innehavens egna balansräkningar, i de fall där så krävts har dock Ratos tillskjutit det kapital som behövts, antingen via kontanter eller nyemitterade Ratos-aktier.

### **Private Equity-Konglomerat**

Som jag konstaterade i mitt VD-ord i föregående års årsredovisning, är Ratos ett ”Private Equity-Konglomerat” (PEK). Strategin för en över långa tider lönsam aktiv ägare bygger ofta på en kombination av det bästa från framgångsrika konglomerat respektive framgångsrika private equity-bolag. För att över tiden lyckas i vår bransch måste man självfallet vara duktig på transaktioner, dvs att köpa och sälja företag, och finansiering. Detta är dock en ren ”hygienfaktor”, något basalt man måste kunna för att ens få vara med i matchen. Det som över tiden avgör om man blir framgångsrik eller ej är ens

”...normalisering i detta fall innebär inte en återgång till situationen åren närmast före Lehman-kraschen, då marknaden var helt ur balans.”

kompetens som aktiv ägare. Det är i detta förädlingsled huvuddelen av värdeskapandet sker, något vi för övrigt belyser i en artikel på sidan 18 i denna årsredovisning.

Genom att arbeta som ett PEK blir vi inte kortsiktigt beroende av enbart ett av de tre förädlingsleden (förvärv, utveckling, avyttring), utan har alltid möjlighet att lägga tyngdpunkten där mest värde kan skapas. För Ratos har detta inneburit att vi i tider när transaktionsmarknaderna varit heta, som i början och mitten av 2000-talet, dragit oss åt Private Equity-hållet, dvs haft relativt mer fokus på transaktioner och finansiering, utan att för den skull bli ett stilrent PE-bolag. I tider när exitmarknaderna varit svaga, som i samband med IT-kraschen eller läget just nu, lutar vi oss mer åt konglomerathållet och fokuserar på utvecklingen av de befintliga innehaven samt söker utnyttja läget till prisvärda ny- och tilläggsförvärv – dock utan att gå hela vägen och bli ett traditionellt konglomerat. Det kan för övrigt vara värt att notera att en stor del av det värdeskapande som skett i Ratos de senaste åtta till nio åren har sin grund i 15 förvärv som gjordes hösten 2001, strax före den 11 september – alltså den kortsiktigt usla timingen till trots!

### **Positiv totalavkastning**

Under 2009 blev totalavkastningen – alltså kombinationen av kursutveckling och återinvesterad utdelning – för Ratos-aktien 47% (SIX

Return Index 53%). Under elva år som Private Equity-Konglomerat uppgår därmed totalavkastningen till 1 186% (eller 26% per år), att jämföra med SIX Return Index som utvecklats 112% (eller 7% per år).

### **2010 – ut ur tunneln**

Under 2010 förväntar vi oss alltså att ekonomin fortsätter uppåt, om än med begränsad fart och från en låg nivå. Givet det gynnsamma utgångsläget för Ratos innehav, är förutsättningarna därför goda för förbättrade resultat i den sammantagna portföljen av bolag.

Avslutningsvis vill jag tacka alla kollegor i Ratos och portföljbolagen, som med hårt arbete och långa arbetsdagar sett till att krisen hölls utanför våra dörrar. Jag vill samtidigt djupt beklaga de tidigare medarbetare som drabbats av de nödvändiga men samtidigt tuffa och ibland tragiska nedskärningar som måste genomföras. Det är min självklara förhoppning att den gryende konjunkturför-

bättringen ska leda till att vi så småningom åter ska kunna berätta om nettoanställningar snarare än motsatsen.

”Genom att arbeta som ett PEK blir vi inte kortsiktigt beroende av enbart ett av de tre förädlingsleden (förvärv, utveckling, avyttring)”



Arne Karlsson

# Vision, affärsidé, mål och strategi

## Vision

Ratos ska uppfattas som Nordens bästa ägarbolag.

## Affärsidé

Ratos är ett börsnoterat private equity-bolag. 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 28 försäljningar (exits) Ratos genomfört sedan 1999, motsvarar en genomsnittlig IRR om 30%. Under 2009 genomfördes inga exits.

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

Sett över tio år har totalavkastningen för Ratos-aktien uppgått till 859% (motsvarande 25% per år), att jämföra med SIX Return Index som utvecklats 25% (eller 2% per år). 2009 uppgick totalavkastningen för Ratos till 47% och motsvarande index till 53%.

- Utdelningspolitiken ska vara offensiv

De senaste tio åren har utdelningstillväxten varit 16% per år. Föreslagen utdelning för räkenskapsåret 2009 är 9,50 kr, vilket motsvarar 179% av resultatet per aktie för 2009. Ratos-aktiens direktavkastning baserat på sista betalkurs vid årets slut uppgick till 5,1%.

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

Ratos har de senaste fyra åren placerat sig bland topp fem vid omröstningen om börsbolagens kommunikation. 2009 kom Ratos femma, efter två förstaplatser 2007 och 2008.

## Investeringsstrategi

- Ägarandel minst 20%

- I normalfallet största ägare

- Investeringsintervall 150-5 000 Mkr

Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscyklar.

- 20-30 innehav

Ratos portfölj ska bestå av 20-30 företrädesvis onoterade bolag av varierande storlek.

I slutet av 2009 hade Ratos 20 innehav.

- 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.

- Fokus på egengenererat affärsflöde

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

- Nordiska förvärv – globala exits

Utgångspunkten för investeringarna är Norden. Exits kan göras globalt.

- Därutöver ska de bolag som Ratos investerar i ha branschmässiga 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 och private equity-marknaden i Norden

Ratos är verksamt på den nordiska private equity-marknaden – marknaden för investeringar i onoterade bolag. Ratos är inriktat på mellansegmentet för buyout och investerar mellan 150 Mkr och 5 miljarder kr i eget kapital vid varje investering.

Enligt Svenska Riskkapitalföreningen delas private equity in i: buyout (investeringar i företag som befinner sig i en expansiv eller mogen del av livsrytmen) och venture capital (investeringar i tidiga faser av bolagens utveckling).

I Sverige, liksom i övriga Europa, har betydelsen av private equity ökat för ekonomin. Svenska Riskkapitalföreningen uppskattar att företag i Sverige som ägs av private equity står för cirka 11% av BNP och sysselsätter fler än 170 000 personer. I Sverige fanns vid utgången av 2009 över 478 miljarder kr förvaltad kapital inom private equity, varav drygt hälften var investerat. Drygt 80% av kapitalet i Sverige var buyout-investeringar och återstoden venture capital-investeringar.

## Låg aktivitet under 2009

I slutet av 2008 minskade aktiviteten betydligt på den europeiska private equity-marknaden som en direkt följd av den finansiella krisen. Under 2009 har aktiviteten varit fortsatt låg, med en viss ökad aktivitet under andra halvåret som en trolig följd av ökad ekonomisk optimism. I Norden har aktivitetsnivån varit låg under hela 2009, medan trenden med ett ökat antal affärer har varit tydlig i övriga Europa. Norden är dock fortsatt en av de största marknaderna i Europa för private equity-investeringar.

Totalt är över 500 bolag i Norden ägda av private equity-bolag. Av dessa har cirka 300 en omsättning som överstiger 400 Mkr. De flesta innehaven finns i Sverige och Danmark.

I mellansegmentet, där Ratos främst är aktivt, är de flesta riskkapitalbolag nordiska. Många utländska private equity-bolag, som tidigare etablerat sig i Norden, har åter fokuserat på sina respektive hemmamarknader.

Det är ännu för tidigt att dra långsiktiga slutsatser om konkurrensbilden framöver, men den hårda konkurrens som rått under senare år – som en effekt av god avkastning, en mognare bransch och fortsatt tillströmning av kapital – väntas att lätta och därmed normalisera prissättning på bolag, vilket öppnar möjligheter för aktörer med en stark finansiell ställning. Det finns fortsatt många förvärvsmöjligheter i Ratos investeringsintervall.

## Ratos jämfört med private equity-fonder

Ratos förvaltar inga fonder, utan är ett av få börsnoterade bolag i Sverige vars huvudsakliga verksamhet är direkta investeringar i onoterade bolag. Exitvinster och kassaflöden från investeringar återinvesteras i nya företag eller delas ut till Ratos aktieägare.

Fonder är fortfarande de vanligaste aktörerna på private equity-marknaden men intresset har under senare år ökat för noterade private equity-bolag. Totalt finns omkring 80 noterade private equity-bolag i Europa.

## Ökad aktivitet i övriga Norden

Ratos har alltid varit ett nordiskt företag. Mellan 1999 och 2003 skedde merparten av alla investeringar i Sverige, men sedan 2003 har investeringsaktiviteten i de övriga nordiska länderna ökat. Mellan 1999 och 2009 har tio förvärv genomförts i Danmark, Norge och Finland.

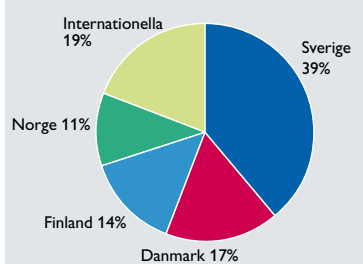
De nordiska länderna skiljer sig åt i flera avseenden. Det gäller bland annat företagsstruktur, branschfördelning och affärskultur. Ratos nordiska verksamhet har därför anpassats utifrån respektive lands lokala förutsättningar.

## Exempel på private equity-aktörer i mellansegmentet i Norden



Källa: Ratos

## Ägarbolagens nationalitet



Källa: Ratos

Avser cirka 300 innehav med över 400 Mkr i omsättning.

## Exempel på några fördelar med noterat private equity respektive private equity-fonder

Fördelar noterat private equity såsom Ratos	Fördelar fonder
Behöver inte lägga tid och resurser på att anskaffa kapital till nya fonder	En fond är alltid fullinvesterad medan ett bolag som Ratos kan ha en kassa som inte har samma möjlighet till avkastning
Inte bundet till någon maximal löptid på gjorda investeringar utan kan behålla sina innehav så länge det är ekonomiskt optimalt	Ger investerarna möjligheten att diversifiera sig bort från marknadsrisken som alltid finns i en noterad aktie
Transparensen är ofta högre i ett noterat bolag än i en fond	
Investeraren har en likvid tillgång och kan sälja sina aktier, medan en investering i en fond normalt är bunden under fondens löptid	

### Sverige

Den svenska private equity-marknaden är mogen i ett internationellt perspektiv efter flera decennier av hög aktivitet bland såväl inhemska som utländska private equity-aktörer. Ratos första investering som private equity-bolag i Sverige genomfördes 1999 (utköpet av Dahl från börsen). Ratos industriella profil passar väl in i den svenska företags- och affärskulturen. Bedömningen är att det fortfarande finns många förvärvsmöjligheter av rätt storlek och struktur för Ratos. I slutet av 2009 var 12 av 20 innehav svenska.

### Norge

Ratos första private equity-investering i Norge genomfördes 2001 (Dynal Biotech). Norge var då en omogen marknad i private equity-hänseende med relativt få konkurrenter och många bolag med rätt storlek och profil för Ratos. Affärsmöjligheterna i Norge är fortsatt goda och Ratos har ett fortsatt bra flöde av affärer då det finns många konglomerat, familjeägda företag och statliga företag. I Norge verkar Ratos genom en representant, Henning Øglænd, och ett brett nätverk av utvalda personer. Ratos har tre innehav i Norge.

### Danmark

Ratos gjorde sin första private equity-investering i Danmark 1999 (Superfos). I Danmark finns konkurrens från andra private equity-aktörer, men det är fortfarande en relativt omogen marknad. Ratos profil passar väl in till följd av landets företagstradition som grundar sig på ett stort antal konglomerat, familje- och stiftelseägda företag. Ratos har ett bra flöde av bolag som är intressanta ur Ratos aspekter. Ratos är representerat i Danmark genom ett Advisory Board som fungerar som nätverk mot de danska företagen med Peter Leschly som ordförande. Ratos har tre innehav i Danmark.

### Finland

Finland är det land som är mest likt Sverige avseende företagsstruktur. Private equity-marknaden är mer mogen och inhemska private equity-aktörer har varit mycket mer aktiva än i Norge och Danmark. Även i Finland passar Ratos profil mycket väl in i företagsstrukturen. Ratos första private equity-investering i Finland genomfördes 2001 (GS-Hydro). För att skapa förutsättningar för ett än bättre affärsflöde etablerades under 2008 ett Advisory Board. Ratos har två innehav i Finland.

#### Ratos som private equity-bolag

- Börsnoterat
  - Likvid
  - Transparent
- Industriellt fokus
- Aktivt ägande
  - Under hela innehavstiden
- Ägare så länge som Ratos skapar värde
  - Ingen tidsbegränsning



# Ratos och kreditmarknaden

Under de senaste tre årens turbulens på finansmarknaderna har frågor som rör företagets finansiella situation och relation till kreditmarknaderna kommit alltmer i fokus.

Kreditmarknadsfrågor, som tidigare varit av begränsat intresse för de flesta, har nu blivit var mans fokus. Bristen på kunskap om faktiska förhållanden har gjort att bedömningar av olika situationer ofta blivit (natt)svarta eller (krit)vita – något som i de allra flesta fall inte haft någonting med verkligheten att göra. Som alltid har denna verklighet varit betydligt mer mångfacetterad och nyanserad.

Nedan följer några av de frågor som bör analyseras när ett företags finansiella situation ska bedömas:

## ■ Vilken typ av lån handlar det om?

Ratos har enbart ”normala” banklån (s k senior debt), som skiljer sig från de högrisklån (t ex mezzaninelån) som de senaste åren skapat många problem. Ratos har därtill inga lån som syndikerats, dvs sålts ut i mindre delar till olika aktörer, varför Ratos heller inte drabbats av kollapsen på den syndikerade lånemarknaden.

## ■ Vad för slags bankrelationer finns?

Ratos arbetar i dagsläget i princip enbart med nordiska relationsbanker, vilket dels skapar en grund för mer långsiktiga, förtroendefulla affärsrelationer, dels innebär att Ratos inte varit exponerat mot de delar av bankvärlden som haft en besvärligare situation än majoriteten av de nordiska bankerna.

## ■ Hur allvarligt är ett eventuellt covenantbrott?

Covenantbrott, dvs att bolaget ej lyckats uppfylla villkoren i bankavtalet, är normalt relativt odramatiska. Ratos har haft ett eller flera sådana i portföljbolagen varje år sedan vi blev ett private equity-företag 1999, utan att det skapat några problem eller långsiktiga negativa konsekvenser. Konsekvensen av ett covenantbrott är att banken och låntagaren sätter sig ner och diskuterar de framtida förutsättningarna för krediten – och i det helt övervägande antalet fall finner man en för båda parter bra lösning utan någon större dramatik.

Vad gäller Ratos finansiella strategi kan även följande vara värt att notera:

■ Moderbolaget Ratos AB är i normalfallet obelånat, den belåning som finns ligger i de rörelsedrivande portföljbolagen.

■ Även om Ratos förvisso är en ansvarsfull ägare med ett hundraårigt perspektiv och ett oerhört starkt varumärke som Ratos inte vill förstöra, har Ratos inga formella åtaganden för skulder i portföljbolagen (Ratos har exempelvis inte ställt någon borgen sedan åtminstone 1890...).

■ Portföljbolagens genomsnittliga belåning är väsentligt lägre än vad som är vanligt i private equity-branschen. Vid utgången av 2009 var till exempel nettoskulden i förhållande till rörelseresultatet EBITDA, med hänsyn tagen till moderbolagets kassa, cirka 2,5 för hela portföljen sammantagen.

■ Ratos strävar efter att innehaven ska ha en optimal finansiell struktur utifrån de förutsättningar som råder. Det innebär att under goda tider söker Ratos genomföra omfinansieringar i portföljbolagen. Åren 2005-2009 tillfördes moderbolaget cirka 5 miljarder kr på detta sätt. I sämre tider återfinansierar Ratos de innehav som har behov av detta. Sedan 2008 har Ratos tillfört cirka 900 Mkr till innehaven, varav 350 Mkr varit finansiering av bolagens tilläggsinvesteringar.

# Investeringar och ägarutövande i Ratos

Den industriella profilen är något av Ratos kännemärke. Ratos har varit en industriell aktör sedan grundandet av föregångaren Söderberg & Haak 1866, vilket fortfarande har bäring på hur Ratos verkar som ägare i dagens innehav. Sedan 1999 har Ratos investerat i cirka 50 företag och genomfört 28 avyttringar. Idag finns tjugotalet bolag i Ratos portfölj.

## Investeringsprocessen

Varje år analyserar Ratos cirka 200-250 företag. Av dessa leder i genomsnitt tre till sex till förvärv. Det krävs en effektiv granskningsprocess för att identifiera företag som bedöms uppfylla avkastningsmålet (IRR) på 20% och där Ratos även får möjlighet att investera. Många av de bolag som identifierats faller bort tidigt i processen på grund av att de inte uppfyller Ratos investeringskriterier eller av andra anledningar. Det finns egentligen ingen ”typisk” process med en rak väg från start till mål. Ibland tar förvärven några månader, medan det andra gånger tar längre tid. Ratos kan ha haft kontakt med företaget i flera år innan ett förvärv blir av.

Uppslagen till potentiella förvärv kommer från flera håll. Det ligger i Ratos strategi att en hög andel av affärsflödet ska vara egengenererat, dvs affärer som inte är rena auktionsprocesser och där Ratos vanligtvis får ensamrätt eller är en av få möjliga ägare. Det kan vara ett resultat av en strukturerad process där en specifik bransch eller en viss region har kartlagts, men kan ofta också vara ett resultat av nyfikenhet. Sedan 1999 har cirka 70% av de förvärv som genomförts varit egengenererade.

Ratos investerar branschoberoende i Norden och i företag med alla typer av förutsättningar. Dock aldrig i företag som är verksamma inom krigsindustrin, pornografi eller är uppenbart miljöförstörande.

Informationsinhämtningen är en viktig del i förvärvsprocessen och ofta finns mer information att tillgå för köparen vid investeringar i onoterade företag.

Vid varje förvärv görs en noggrann genomlysning (due diligence) av bolaget. Analysen omfattar flera aspekter, såsom legala, bransch- och affärsmässiga, miljöfrågor och Corporate Responsibility samt finansiella aspekter. Resultatet av denna genomlysning ligger till grund för det investeringsbeslut som Ratos styrelse fattar.

Innan köpeavtalet skrivs under har Ratos och företagets ledning även kommit överens om en gemensam affärsplan med tydliga finansiella och operativa mål. Finns det meddelägare finns det dessutom ett detaljerat aktieägaravtal som styr förutsättningarna mellan parterna. På så sätt skapas bättre förutsättningar för samsyn på investeringen, vilket också minskar risken.

Det som till slut avgör om Ratos investerar är en bedömning om en årlig genomsnittlig avkastning på 20% kan uppnås.

## Ratos som ägare

Ratos syn på ägande är att det ska utövas professionellt, aktivt och ansvarsfullt. Det gäller under hela innehavstiden, från förvärv till exit. Ratos bidrar till exempel med affärsutvecklingsstöd, nätverk samt finansiell och strategisk kompetens.

Affärsutveckling är ett samspel mellan ledning, styrelse och ägare där Ratos tar en aktiv del i företagets utvecklingsprocess och fungerar löpande som ett bollplank till ledningen i företaget.

Ratos arbetar i så kallade innehavsteam och har normalt samma innehavsteam från förvärv till exit. Kontinuitet och förtroende mellan Ratos och ledning är betydelsefullt för värdeskapandet. Ratos är alltid representerat i innehavens styrelser via bolagsansvarig. Vidare har Ratos, beroende på ägarandel, möjlighet att utse ytterligare en eller flera ledamöter, vilka kan vara andra medarbetare på Ratos och/eller, vilket är det vanliga, personer i Ratos nätverk med relevant bakgrund.

Även en exit ska ske ansvarsfullt och med beaktande av företagets långsiktiga utveckling. Avyttring av ett innehav ska ske då målen med investeringen är uppnådda och då Ratos ägande inte längre skapar mervärden. Eftersom Ratos, till skillnad från många andra private equity-aktörer, är ett aktiebolag finns ingen fastställd innehavstid. Den genomsnittliga innehavstiden för portföljen var i början på 2010 drygt sju år och det äldsta innehavet fjorton år.

# Överträffat finansiella målet – IRR +30%

Ratos har sedan 1999 med god marginal överträffat det finansiella målet om 20% årlig genomsnittlig avkastning på varje enskild investering. Sett över tio år har exitportföljen i genomsnitt genererat 30% årlig avkastning.

För ett bolag verksamt inom private equity-branschen är avyttringen (eller exiten 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, eller IRR på branschspråk.

Ratos främsta finansiella mål är att varje enskild investering ska generera en genomsnittlig årlig avkastning (IRR) om minst 20%. För att kunna bedöma om bolaget lyckas nå detta mål över tiden, är en analys av "exitportföljen" – dvs den "portfölj" av företag 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 dryga elva år (1999 - februari 2010) Ratos verkat som ett private equity-företag, har 28 exits genomförts. Dessa 28 exits har tillsammans bidragit till Ratos kassaflöde med cirka 25 miljarder kr. Det handlar följaktligen om ett robust facit, i meningen att det är många enskilda affärer och sammantaget stora belopp.

Totalt sett har Ratos exitportfölj till dags dato genererat en IRR om cirka 30%. Exitportföljen har således klarat avkastningskravet om 20% med god marginal. Självfallet består resultatet av både 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.

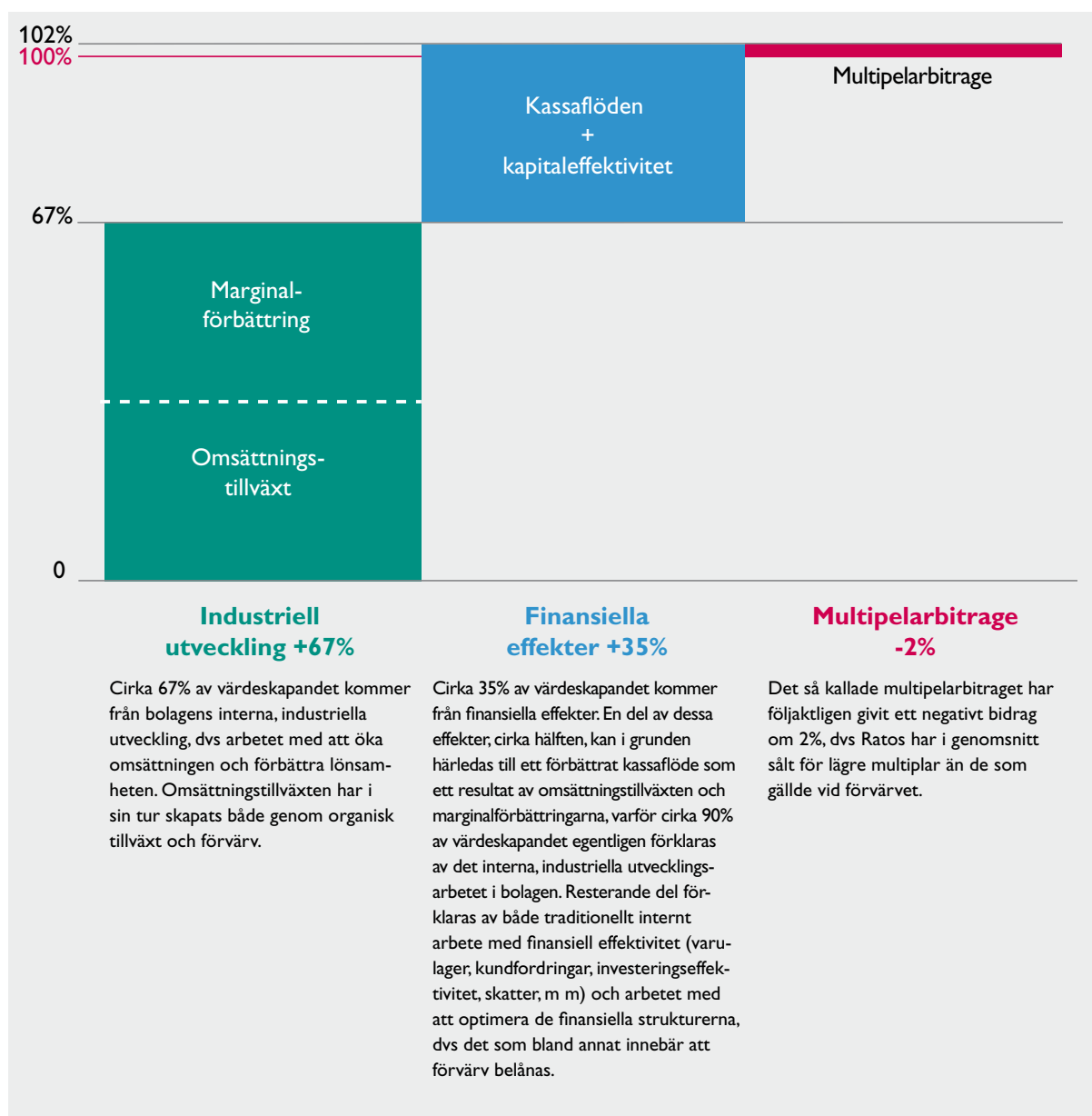
30% är också den bruttosiffra som skulle ha rapporterats som avkastning om Ratos vore en fond, i likhet med de flesta av våra kollegor i branschen. I jämförelser med andra private equity-aktörer bör dock hänsyn tas till att Ratos i genomsnitt kan bedömas ha en lägre finansiell riskexponering, varför en riskjusterad avkastning allt annat lika förbättrar utfallet för Ratos.

I tillägg kan konstateras att Ratos har, under år utan exits eller förvärv, en förvaltningskostnad som är cirka 0,6% 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 – dvs att private equity-bolagen köper bolag billigt, lånar mycket pengar billigt, svälter bolagen, "klär upp bruden" inför en försäljning och sedan säljer dyrt. Denna schablonbild gäller bevisligen inte för Ratos, men sannolikt heller inte för branschen som helhet.

Analyseras värdeskapandet i de 28 bolag som idag utgör Ratos exitportfölj, återfinns följande förklaringar till hur en IRR om 30% uppnåtts (se illustration på nästa sida).

## Årlig genomsnittlig avkastning, IRR +30% – hur då?



### 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 även åren framöver kommer att ha genererat en avkastning som aggregerat överstiger 20%.
- Ratos avkastningsmål prövas självfallet 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.

# IFRS – ”följ eller förklara”?

Ratos har under lång tid riktat skarp kritik mot IFRS, bland annat har vi i årsredovisningarna för 2006 och 2007 beskrivit några av de problem vi ser med det nu gällande redovisningssystemet. I samband med en av alla de diskussioner och konferenser vi deltagit i, uppmärksammades vi på en oerhört enkel och intelligent lösning på de problem IFRS ger upphov till. Varför inte, liksom i bolagskoden, införa regeln ”följ eller förklara” också för IFRS?

När Ratos har kallat IFRS för ”redovisningstalibanernas seger över verkligheten” handlar det inte enbart eller ens i första rummet om synpunkter på enskilda redovisningsfrågor, utan om en grundläggande systemkritik. För att på ett strukturerat sätt kunna diskutera frågan, utan risk för att prata förbi varandra, behöver man skilja på tre nivåer i sammanhanget:

- Systemet
- Principer och ramverk
- Enskilda redovisningsfrågor

## Systemet

Den underliggande målsättningen att harmonisera de internationella redovisningsreglerna är naturligtvis lovvärd. Ratos anser dock inte att det är värt att uppnå detta mål till varje pris. Om till exempel, som nu blivit fallet, man inte sätter ribban så högt som möjligt utan söker finna någon slags halvljummen kompromiss mellan olika principer, regelverk och nationella traditioner – ja då bli resultatet faktiskt att länder med en redovisningsstandard i världsklass, som exempelvis Sverige, kommer att drabbas av en negativ utveckling på området.

IASB, det fristående organ som ansvarar för utvecklingen av rekommendationer, är därtill en komplex organisation som sätter sin egen agenda och i princip är omöjlig att påverka. En, av flera, allvarliga konsekvenser av organisationens sätt att fungera är att utvecklingen av redovisningsregler inte längre är efterfrågestyrd. Den styrs istället allt som oftast av IASB-ledamöternas specifika intressen och förbättrar inte alltid befintliga regler. I många fall besvarar dessa nya regler frågor som ingen någonsin har ställt. Vi har kommit

långt från det gamla svenska systemet där redovisningsreglerna var principbaserade och där en välutvecklad redovisningspraxis tillsammans med en god kommunikation med företagets revisor gav svar på de mer komplicerade redovisningsfrågorna.

En smått absurd konsekvens av detta regelskrivarraseri är en enorm arbetsbörda för både producenter och konsumenter av finansiell information. En enkel linjalmätning ger vid handen att de nya eller förslag till nya regler som i skrivande stund tillkommit under den senaste tolv månadersperioden, och som ett IFRS-redovisande företag förväntas vara insatt i, bildar en hög om imponerande 1,5 dm eller 1 835 sidor.

En annan dimension av systemet handlar om problemen med uttolkningen av de ofta inte helt entydiga redovisningsreglerna. Vi kan av egen erfarenhet konstatera att förutsättningarna för att tolka regelverket så att det passar ett litet udda Private Equity-Konglomerat långt uppe i norr – oavsett om en sådan anpassning skapar större förutsättningar för marknaden att förstå vad som faktiskt händer i bolaget i fråga eller ej – är mycket små och helt obefintliga om man inte har en tung, självständig och kunnig revisor som vågar ta egen ställning i viktiga redovisningsfrågor.

### Ratos inställning till IFRS

- Ställer oss bakom de grundläggande principerna, t ex att redovisningen ska vara relevant och tillförlitlig. IFRS lever inte alltid upp till detta
- Målsättning om harmonisering av internationella regelverk är bra – men inte till vilket pris som helst (som att det leder till en dålig kompromiss)
- Enskilda frågeställningar har ofta sin orsak antingen i val av grundläggande princip eller i systemet. Diskussionen måste därför utgå från valet av dessa principer och hur systemet är uppbyggt
- Vi tror på en efterfrågestyrd organisation. Det är inte IASB idag
- Ett regelverk som bygger på ”följ eller förklara” vore en fullt möjlig och elegant lösning

## Principer och ramverk

Som vi konstaterat i våra tidigare artiklar (se årsredovisningarna 2006 och 2007), ställer sig Ratos helt bakom de grundläggande principer IFRS sägs bygga på. Problemet är att IFRS sedan inte lever upp till dessa goda principer. Tvärt om baseras det faktiska regelverket delvis på tveksamma eller helt felaktiga premisser:

■ *Balansräkningen som (faktisk) bas för redovisningen.* När hela världen baserar huvuddelen av sina finansiella beslut (förvärv, aktierekommendationer, kreditbeslut, m m) på resultaträkningar och kassaflödesanalyser, vilket är att sätta kyrkan mitt i byn, sätter IFRS helt plötsligt dasset, dvs restposten, där istället.

■ *Enhetsteorin ologisk logik.* En osannolik elfenbenstornsteori som vunnit insteg i praktisk redovisning delvis på bekostnad av den intellektuellt överlägsna ägarteorin – men bara delvis, då den faktiska utformningen av regelverket kommit att bli en blandning av de båda teorierna.

■ *Kokbokslösningar istället för ett principbaserat system.* IFRS är tyvärr ett alltför rigitt system som alltmer kommit att påminna om det oerhört inflexibla amerikanska regelverket, förstärkt inte minst av tolkningsproblematiken. Vi är idag långt ifrån det tidigare utomordentligt väl fungerande svenska systemet, där ett principbaserat regelverk gav utrymme för tolkningar i en (ofta synnerligen tuff men alltid konstruktiv) dialog mellan företag och revisorer – det sistnämnda med målet att redovisningen faktiskt skulle spegla den underliggande verkligheten i företaget.

Det kan för övrigt noteras att även IASB synes ha insett att det faktiska regelverket inte lever upp till de uttalade grundläggande principerna. Lösningen på detta blir dock troligen att man låter svansen vifta hunden – planen är att förändra ramverket.

### Enskilda redovisningsfrågor

I ett omfattande regelverk som IFRS finns det självfallet enskilda regler vi tycker är bra och andra vi skakar på huvudet åt. Vi kan dock konstatera att vi till dags dato har listat 22 regler som rena tokigheter – och listan kommer inte att bli kortare framöver...

Viktigt att notera är dock att vi inte delar den uppfattning som ibland framförs och som går ut på att ”nu har vi det system vi har – låt oss bara fixa till detaljerna så löser sig problemet”. Om, i gamla Sovjetunionen, det uppstod ett problem därför att brödkön

gick till vänster och hindrade trafiken, kunde man kanske lösa problemet genom att flytta kön till höger och låta trafiken komma fram. Detta skulle dock inte med automatik innebära att man sympatiserade med det system som orsakade brödköer, eller de principer (t ex att man skulle skvallra på grannar som klagade på köerna) som följde av systemet.

### Kan väderkvarnar besegras?

Vi har tyvärr kommit att få leva med ett redovisningssystem som på ett dramatiskt sätt försvårar, ibland omöjliggör, tolkningen av företags utveckling och som, paradoxalt nog, skapar tidigare oanade möjligheter att, som åtminstone Ratos betraktar det, fuska med sin redovisning inom regelverkets ram. (Möjligen skulle kunna hävdas att utvecklingen kan gynna ett företag som Ratos, som med stora professionella resurser faktiskt har möjlighet att tränga bakom de IFRS-redovisade siffrorna och därmed kan skaffa sig fördelar på andra aktörers bekostnad. Detta var dock sannolikt inte avsikten när IFRS infördes.)

Till vår stora glädje uppmärksammades vi dock i samband med en IFRS-konferens på att det faktiskt finns ett alternativ som på ett oerhört elegant sätt skulle kunna lösa all den problematik som här beskrivits. Det var Hans Biörck, vVD och CFO i Skanska, som avslutade ett anförande – där han beskrev ett antal regelförändringar som kommer att försvåra/omöjliggöra tolkningen av byggföretags redovisningar – med att påpeka att den nu väl fungerande bolagskoden bygger på principen ”följ eller förklara”. Borde inte, undrade Hans, samma princip kunna införas för IFRS?

Vi håller med. Om Ratos, Skanska eller något annat företag anser att man förstår sin egen verklighet och dess koppling till redovisningen bättre än IASB/IFRS, varför då inte skapa en möjlighet att – självfallet i dialog med och med krav på godkännande från revisorerna – avvika från regelverket, förutsatt att man tydligt redovisar hur och varför?

En lysande idé vi hoppas att IASB och andra regelskapande organ snarast omsätter i praktiken.

#### Fakta om IFRS och IASB

##### IFRS – International Financial Reporting Standards

- Sedan 2005 är IFRS det regelverk som styr hur noterade företag ska redovisa
- Fler än 100 länder tillåter IFRS-redovisning
- EU-kommissionen godkänner varje ny regel

##### IASB – International Accounting Standards Board

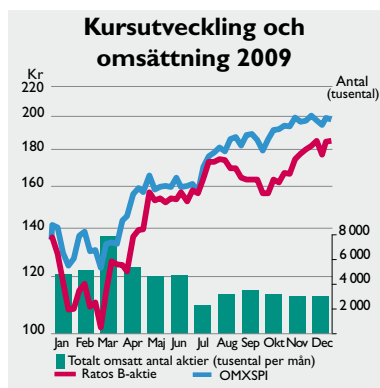
- Privatfinansierad organisation som har till uppgift att utveckla och publicera IFRS
- Består av 14 personer från olika delar av världen

# Ratos-aktien

Efter den dramatiska nedgången 2008 och en svag inledning på 2009 skedde en kraftig återhämtning på många av världens börser under året. Totalavkastningen på Ratos-aktien (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) har sett över de senaste två åren varit +18% att jämföra med SIX Return Index -7%. För 2009 var totalavkastningen för Ratos B-aktie +47% och SIX Return Index +53%.

## Aktiens utveckling

Ratos-aktien har haft en positiv utveckling under 2009 även om utvecklingen har varit något sämre än för jämförande index. Utvecklingen för Ratos B-aktie var +37% att jämföras med OMXSPI som under samma period var +47%. Årets högsta kurs, 189 kr, inföll i



Källa: NASDAQ OMX

december och den lägsta, 99 kr, i mars. Sista betalkurs den 30 december var 185 kr.

Under 2009 uppgick totalavkastningen (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till +47% att jämföras med SIX Return Index som under samma period steg med 53%.

## Korta fakta 2009

Aktenotering	NASDAQ OMX Stockholm, Large Cap
Totalt antal aktier	161 852 892
Antal utestående aktier	158 615 645
Sista betalkurs, 2009-12-30	185 kr (Ratos B)
Högsta/lägsta notering	189/99 kr
Börsvärde, 2009-12-30	29 miljarder kr
Tickerkod Reuters	RATOb.st
Tickerkod Bloomberg	RATOB SS

## Uppdelning i aktieslag

Aktieslag	Antal aktier	% av röster	% av kapital
Serie A	42 328 530	78	26
Serie B	119 524 362	22	74
	161 852 892	100	100

## Aktiekapitalets utveckling

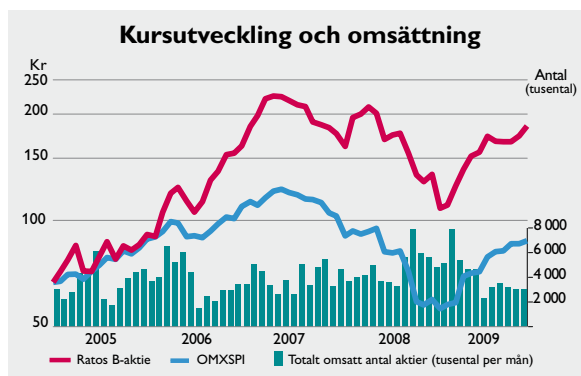
År	Transaktion	A-aktier	B-aktier	C-aktier	Preferens	Aktiekapital, Mkr
1983	Fondemission 1:4, split 2:1	5 437 507	3 506 242		100 000	452
1985	Fondemission 2:5	5 437 507	7 083 740		100 000	631
1988	Fondemission 1:1	5 437 507	19 604 987		100 000	1 257
1996	Inlösen preferensaktier	5 437 507	19 604 987			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 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 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 A-aktier till B-aktier	42 328 530	119 020 722			1 017
2009	Nyemission	42 328 530	119 524 362			1 020

## Omsättning

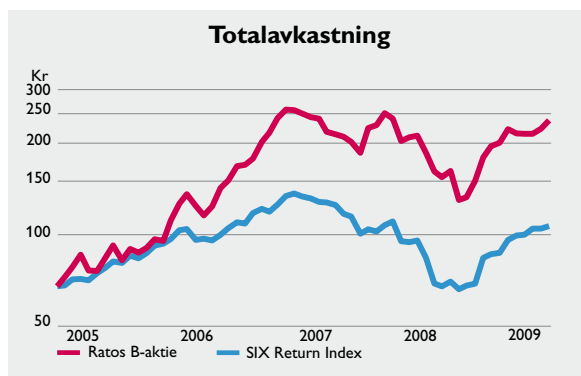
Under året omsattes via NASDAQ OMX Stockholm totalt 56,9 miljoner Ratos-aktier (varav 56,7 miljoner B-aktier) till ett värde av drygt 8,1 miljarder kr. I genomsnitt handlades 226 704 aktier (varav 226 009 B-aktier) per dag, en minskning med 15% jämfört med 2008. Omsättningshastigheten, dvs hur stor andel av aktierna som handlades i förhållande till genomsnittligt börsvärde, var 45% (55% 2008). Handel i Ratos B-aktie sker även utanför NASDAQ OMX via andra marknadsplatser (sk multilateral trading facilities), exempelvis Chi-X och Turquoise med flera. Omsättningen vid dessa marknadsplatser stod för cirka 10% av den dagliga omsättningen i Ratos B-aktie under 2009.

## Börsvärde

Ratos totala börsvärde, räknat på antal utestående aktier, uppgick vid årsskiftet till cirka 29 miljarder kr. Det gör bolaget till nummer 26 i storleksordning av 258 bolag som är noterade på NASDAQ OMX Stockholm och nummer 42 av 578 på den gemensamma Nordiska Börsen.



Källa: NASDAQ OMX



Källa: NASDAQ OMX

## Data per aktie

Kr	2009	2008	2007	2006	2005
Resultat efter skatt <sup>1)</sup>	5,32	32,62	16,66	15,50	12,42
Utdelning per A- och B-aktie	9,50 <sup>2)</sup>	9	9	5,50 (11) <sup>5)</sup>	4,19
Utdelning i % av resultat	179 <sup>2)</sup>	28	54	35 (71) <sup>5)</sup>	34
Utdelning i % av eget kapital	10 <sup>2)</sup>	9	12	8 (15,9) <sup>5)</sup>	6,5
Eget kapital <sup>3)</sup>	96	100	75	69	64
Börskurs vid årets slut, B-aktie	185	135	176	162,50	91
Börskurs/eget kapital, %	193	135	235	236	142
Direktavkastning, %	5,1 <sup>2)</sup>	6,7	5,1	3,4 (6,8) <sup>5)</sup>	4,6
Totalavkastning, %	47	-20	14	85	43
P/E-tal	34,8	4,1	10,6	10,5	7,3
Högsta/lägsta betalkurs, B-aktie	189 / 99	218 / 108	238,50 / 152,50	171 / 86	91 / 68

## Nyckeltal

	2009	2008	2007	2006	2005
Börsvärde, Mkr	29 344	21 321	27 894	25 719	15 495
Antal aktieägare	40 494	38 099	36 396	34 233	30 549
Utestående genomsnittligt antal aktier <sup>1)</sup>	158 124 369	158 576 030	158 829 266	163 005 841	170 062 755
Utestående antal aktier vid årets slut <sup>4)</sup>	158 615 645	157 937 855	158 489 155	158 276 730	170 276 861
Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, tusental	227	268	196	186	176
Utdelning, Mkr	1 507 <sup>2)</sup>	1 423	1 430	877 (1 754) <sup>5)</sup>	715

<sup>1)</sup> Före utspädning.

<sup>2)</sup> Föreslagen ordinarie utdelning.

<sup>3)</sup> Hänförligt till moderbolagets ägare.

<sup>4)</sup> Efter avdrag för återköpta aktier.

<sup>5)</sup> Ordinarie utdelning (inklusive extra utdelning).

För definitioner se sid 153.



## Utdelning och utdelningspolicy

Ratos ska föra en offensiv utdelningspolitik. Styrelsen föreslår för räkenskapsåret 2009 en ordinarie utdelning på 9,50 kr (9). Direktavkastningen uppgår till 5,1% baserat på sista betalkurs vid årets slut. Under de senaste tio åren har Ratos utdelning i genomsnitt ökat med cirka 16% per år.

## Utdelningens betydelse på långsiktig avkastning

I nedanstående tabell kan konstateras att en investering om 1 000 kr i Ratos-aktier vid Ratos börsnotering 1954 var värd nära 1,1 Mkr vid årsskiftet 2009/10 och om även utdelningen återinvesterats var värdet 9 Mkr.

Kr	Enbart kursutveckling		Totalavkastning (kurs+återinvesterad utdelning)	
	Ratos B	Index	Ratos B	Index
1954* - 2009	1 063 080	180 840	8 989 690	1 070 490
20 år	6 900	3 950	19 810	6 810
10 år	5 520	910	9 590	1 250
5 år	2 770	1 300	3 540	1 580
1 år	1 370	1 470	1 470	1 530

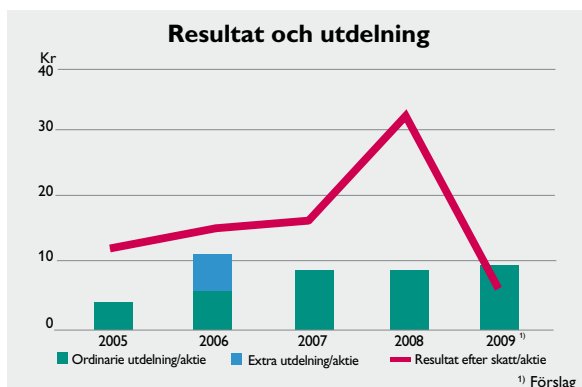
\* Ratos börsnoterades i juni 1954.

Källor: NASDAQ OMX, SIX, Ratos

## Återköp av egna aktier

Beslut togs på årsstämman 2009 om att förvärv upp till 7% av bolagets egna aktier får ske fram till nästa års årsstämma 2010. Under 2009 har Ratos inte återköpt några aktier.

Ratos ägde vid årets slut 3 237 247 B-aktier, vilket motsvarade 2% av totalt antal aktier, återköpta till en genomsnittlig kurs om 121 kr.



## Omstämpling av aktier

Sedan årsstämman 2003 finns ett konverteringsförbehåll avseende möjlighet att stämpla om A-aktier till B-aktier. Inga aktier har omstämpats under 2009. Totalt sedan 2003 har 953 724 A-aktier inlämnats för omstämpling till B-aktier.

## Emission av nya aktier

Vid årsstämman 2009 togs beslut om att Ratos i samband med förvärv kan emittera, genom kvittning eller apport, upp till 30 miljoner B-aktier i Ratos. Under 2009 har detta mandat utnyttjats vid ett tillfälle, i samband med förvärv av Inwido Finland där köpeskillingen betalades med 503 640 Ratos B-aktier.

## Analytiker som följer Ratos

### ABG Sundal Collier

Rickard Henze  
richard.henze@abgsc.se  
Tel: 08-566 286 46

### Carnegie

Fredrik Skoglund  
fredrik.skoglund@carnegie.se  
Tel: 08-676 88 52

Erik Granström  
erigra@carnegie.se  
Tel: 08-676 85 94

### J.P. Morgan Cazenove

Christopher Brown  
christopher.brown@cazenove.com  
Tel: +44-20 7155 8145

### Goldman Sachs

Markus Iwar  
markus.iwar@gs.com  
Tel: +44-20 7552 1264

### Handelsbanken

Hans Mähler  
hama08@handelsbanken.se  
Tel: 08-701 81 55

### Erik Penser

Christian Hellman  
christian.hellman@penser.se  
Tel: 08-463 84 39

### Swedbank

Niclas Höglund  
niclas.hoglund@swedbank.se  
Tel: 08-585 925 66

### UBS Investment Research

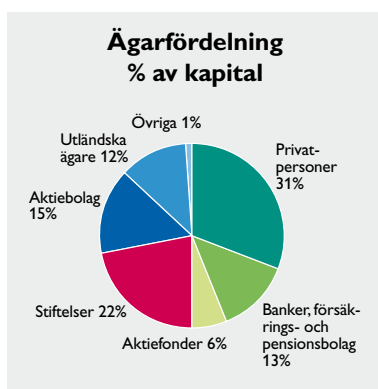
Olof Cederholm  
olof.cederholm@ubs.com  
Tel: 08-453 73 06

## Ägarstruktur

Antalet aktieägare uppgick vid årsskiftet till 40 494. De tio största ägarna svarade för 79% av rösterna och 49% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 12%. Luxemburg, Norge och USA representerar de största ägarandelarna i utlandet. 64% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för 3% av aktiekapitalet.

## Anställdas ägande i Ratos

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



Källa: Euroclear Sweden



Källa: Euroclear Sweden

## Aktiekapital och antal aktier

Ratos aktiekapital vid årsskiftet 2009/10 uppgick till 1 019,7 Mkr fördelat på totalt 161 852 892 aktier, varav 42 328 530 A-aktier och 119 524 362 B-aktier. Antalet återköpta aktier per årsskiftet uppgick till 3 237 247, vilket innebär att utestående aktier uppgick till 158 615 645. Ratos A-aktie motsvarar en röst och Ratos B-aktie 0,1 röst. Totalt antal röster uppgår till 54 280 966.

## Ratos aktieägare \*)

2009-12-31	Antal		Andel	
	A-aktier	B-aktier	kapital, %	röster, %
Familjen Söderberg	24 589 260	6 859 802	19,4	46,6
Torsten Söderbergs stiftelse	5 895 289	7 822 950	8,5	12,3
Ragnar Söderbergs stiftelse	7 248 020	6 316 670	8,4	14,5
AMF Pension		6 249 336	3,9	1,2
Swedbank Robur Fonder		4 302 121	2,7	0,8
Fjärde AP-fonden		2 584 216	1,6	0,5
Government of Norway		2 082 552	1,3	0,4
SEB Private Bank	1 243 413	719 045	1,2	2,4
Andra AP-fonden		1 677 423	1,0	0,3
Olof Stenhammar, bolag och familj	35 978	1 479 702	0,9	0,3
Återköp		3 237 247	2,0	–
Övriga	3 316 570	76 193 298	49,1	20,7
<b>Totalt</b>	<b>42 328 530</b>	<b>119 524 362</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Aktieägarstatistik

Storleksklasser	Antal aktieägare	Andel av kapital, %
1– 500	26 069	3
501– 1 000	6 272	3
1 001– 5 000	6 384	9
5 001–10 000	908	4
10 001–20 000	398	4
20 001–	463	77
	<b>40 494</b>	<b>100</b>

Källa: Euroclear Sweden

\*) Avser aktier registrerade hos Euroclear Sweden per 2009-12-31.

Utlånade aktier syns ej i ägarstatistiken.

Källa: Euroclear Sweden

# Ratos organisation

Mer information om organisationen finns på [www.ratos.se](http://www.ratos.se)

## Investeringsorganisation



Från vänster: Henrik Joelsson, Michael Arvidsson, Arne Karlsson, Berit Lind, Henrik Lundh, Susanna Campbell, Jonathan Wallis, Per Frankling, Bo Jungner, Jan Pomoell, Thomas Hofvenstam

### **Anna Ahlberg**

Investment Manager.

Född 1970. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Sjunnesson & Krook Corporate Finance

2000-01. PricewaterhouseCoopers

Corporate Finance 1994, 1996-00.

### **Michael Arvidsson**

Investment Manager.

Född 1979. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2006.

Lazard 2004-06.

### **Jenny Askfelt Ruud**

Senior Investment Manager.

Född 1973. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

McKinsey & Company 2001-07.

Arts Alliance 2000-01.

Morgan Stanley 1998-00.

### **Henrik Blomé**

Investment Director.

Ansvarig för innehaven DIAB, GS-Hydro,

Hafa Bathroom Group och MCC.

Född 1974. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Bain & Company 1998-01.

### **Susanna Campbell**

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Haglöfs och

HL Display.

Född 1973. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2003.

McKinsey & Company 2000-03.

Alfred Berg Corporate Finance 1996-00.

### **Per Frankling**

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Contex Group,

Jøtul, Lindab och Medisize.

Född 1971. Civilekonom och civilingenjör.

Anställd på Ratos sedan 2000.

McKinsey & Company 1999-00.

Arkwright 1996-99.

### **Thomas Hofvenstam**

Investment Director.

Ansvarig för innehaven SB Seating och

Superfos.

Född 1969. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Booz Allen Hamilton 1996-01.

Arla 1995-96. Enskilda Strategy 1994-95.

### **Henrik Joelsson**

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Anticimex

och EuroMaint.

Född 1969. Civilekonom och MBA.

Anställd på Ratos sedan 2004.

Bain & Company 1995-03.

### **Leif Johansson**

vice VD och Chief Operating Officer.

Ansvarig för innehaven Arcus Gruppen

och Inwido.

Född 1949. Ingenjör- och ekonom-

utbildning.

Till Ratos 2004.

LB-Invest 1985-93.

Eget konsultbolag 1994-04.

Procuritas KB 1989-04.

### **Bo Jungner**

Investment Director.

Ansvarig för innehavet Bisnode.

Född 1960. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 1998.

Brummer & Partners 1996-98.

SEB/Enskilda 1983-96.

### **Arne Karlsson**

VD.

Ansvarig för innehavet Camfil.

Född 1958. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 1999.

Atle Mergers & Acquisitions 1996-98.

Atle 1993-98. Hartwig Invest 1988-93.

Aktiv Placering 1982-88.



Från vänster: Cecilia Lundberg, Henrik Blomé, Johan Pernvi, Lene Sandvoll Stern, Mikael Norlander, Robin Molvin, Jenny Askfelt Ruud, Johan Pålsson, Johan Rydmark, Thomas Mossberg, Leif Johansson, Anna Ahlberg

**Berit Lind**

Investment Manager.  
 Ansvarig för investeringen i  
 IK Investment Partners.  
 Född 1961. Civilekonom.  
 Anställd på Ratos sedan 2000.  
 Egen verksamhet 1996-00.  
 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 1998-00.

**Robin Molvin**

Senior Investment Manager.  
 Ansvarig för innehaven AH Industries  
 och BTJ Group.  
 Född 1972. Civilekonom.  
 Anställd på Ratos sedan 2006.  
 Nordstjernen 1999-05.  
 Alfred Berg Corporate Finance 1997-99.

**Thomas Mossberg**

Senior Advisor.  
 Ansvarig för innehavet Overseas Telecom.  
 Född 1946. Ekonomie doktor.  
 Anställd på Ratos sedan 1977, vVD  
 1988-08 (t f VD 1998). Lärare och forskare  
 vid Handelshögskolan i Stockholm och  
 IFL 1970-77.

**Mikael Norlander**

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

**Johan Pernvi**

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

**Jan Pomoell**

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.

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

# Affärsstöd



Lars Warg   Maria Glifberg   Barbro Wallin   Clara Bolinder-Lundberg   Carina Strid   Emma Rheborg   Ing-Marie Pilebjer-Bosson   Kristina Linde

## **Clara Bolinder-Lundberg**

Informationschef.

Född 1958. Civilekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2001.  
Askus och Intellecta 1995-98.  
Bankstödsnämnden 1994-95.  
Hägglöf & Ponsbach 1988-92.  
Handelsbanken 1983-88.

## **Maria Glifberg**

Koncernekonom.

Född 1961. Civilekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2008.  
SAS Group 2000-08.  
SAS Internal Audit 1998-00.  
Deloitte 1985-98.

## **Kristina Linde**

Koncernredovisningsansvarig.

Född 1964. Civilekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2010.  
KPMG 1997-09.  
Skattemyndigheten i Stockholm 1994-96.  
KPMG 1987-94.

## **Ing-Marie Pilebjer-Bosson**

Redovisningsspecialist.

Född 1951. Civilekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2008.  
KPMG 2001-08.  
Swedish Match 1998-01.  
Scribona 1990-98.  
Trygg-Hansa 1980-90.  
Skatteförvaltningen 1975-80.

## **Emma Rheborg**

IR-ansvarig.

Född 1972. Civilekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2007.  
JKL 2001-07.  
Hagströmer & Qviberg 1997-00.

## **Carina Strid**

Ekonomidirektör.

Född 1968. Civilekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2002.  
KPMG 1997-02.  
Pharmacia & Upjohn 1988-96.

## **Barbro Wallin**

Head of Debt Management.

Född 1944. Ekonom.  
Till Ratos 2003.  
Nordea 1993-02.  
SEB 1961-93.  
Verksam i eget konsultbolag sedan 2002.

## **Lars Warg**

Debt Manager.

Född 1946. Pol.mag.  
Till Ratos 2008.  
Nordea 1972-07.

# Administration



Helena Jansson  
Assistent

Suzanne Boghammar  
Husmor

Linda Bergman  
Assistent

Nina Aggebäck  
VD-assistent

Kerstin Dard  
Reception/växel

Yvonne Bonnier  
Ekonomi och fastighet



Agneta Ryner  
Assistent

Fredrik Evén  
IT-ansvarig

Monica Andersson  
Ekonomi

Catrine Ernstdotter  
Reception/växel

Johan Andersson  
Driftsansvarig

Carina Melander  
Ekonomi

# Corporate Responsibility

Ratos tar en aktiv roll i frågor som handlar om företagsansvar och hållbarhet och har valt att använda sig av begreppet Corporate Responsibility (CR). I detta begrepp innefattas områden som främst syftar på miljö- och arbetsmiljöfrågor, etiska frågor, frågor av social samhällskaraktär samt ägarstyrningsfrågor.

Ratos har en lång tradition av att vara ett ansvarsfullt företag och ägare vars verksamhet innefattar att förvalta och utveckla det förtroendekapital som Ratos etablerat i svenskt näringsliv och samhälle i mer än 140 år. En viktig del av detta förtroende utgörs av ansvarstagande gentemot Ratos intressenter dvs ägare, anställda, samhälle, innehav och övriga intressenter. Ratos investerar branschoberoende i hela Norden och i företag med alla typer av förutsättningar. Ratos investerar dock aldrig i företag som är verk samma inom krigsindustrin, pornografi eller är uppenbart miljöförstörande.

## Regler och riktlinjer

Ratos har tillsammans med styrelsen arbetat fram totalt elva policier varav fyra behandlar hållbarhets- och ansvarsfrågor.

- Ägarpolicy – klargör hur Ratos grundvärderingar ska avspeglas i ägarutövandet
- Code of Conduct (Social uppförandekod baserad på FNs Global Compact) – fastställer att Ratos och innehaven ska efterleva lagar och förordningar, folkrättsliga konventioner, överenskommelser och etiska normer
- Miljöpolicy – klargör att miljöhänsyn ska ingå som en naturlig del i Ratos och innehaven
- Sponsorpolicy – tydliggör Ratos arbete av social karaktär

## Arbetsmetod

Ratos har inte någon egen tillverkning och har endast ett 40-tal medarbetare som är placerade vid huvudkontoret i centrala Stockholm. Av den anledningen har Ratos moderbolag en mycket begränsad påverkan på miljö och omvärld. Däremot kan Ratos som ägare till ett tjugotal bolag påverka varje bolags ansvarstagande i CR-frågor. Detta sker genom olika aktiviteter som en integrerad del av Ratos affärsmodell. Affärsmodellen bygger på ett utövande av ägarrollen där en långsiktig hållbar utveckling ska kombineras med högsta möjliga avkastning.

Ratos eftersträvar att CR-frågor i samtliga innehav bedrivs på ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt sätt vilket också är den värdegrund som hela Ratos verksamhet bygger på.

*Vid förvärv* genomförs alltid en kartläggning av risker och möjligheter kopplade till dessa frågor i due diligence-processen. En bedömning av statusen på bolagets CR-arbete ingår.

*Under innehavstiden* är hållbarhetsfrågor ofta en strategi- och konkurrenskraftsfråga i styrelsen. Innehaven har en varierande grad av påverkan beroende på företag och bransch, varför kravställandet och CR-arbetet anpassas till respektive bolags förutsättningar. En grundförutsättning för alla innehavs verksamhet är att lagar och regler efterlevs. Utöver detta uppmanas bolagen att upprätta policier och målsättningar för de frågeställningar inom hållbarhetsfrågor som bedöms som mest relevanta.

Hållbarhetsfrågor behandlas i innehaven på samma sätt som övriga frågor, dvs genom ett aktivt styrelsearbete och genom att Ratos fungerar som ett bollplank till ledningen i företaget samt tar del i utvecklingsprocessen.

- Genom strukturerat styrelsearbete säkerställs att CR-frågor behandlas och finns på ledningens agenda. Ratos kontrollerar även att formalia såsom relevanta policier finns, att mål sätts och följs upp, samt att tydliga processer och ansvarsstrukturer etableras.
- Genom en nära dialog med bolagens ledningar och CR-ansvariga kan Ratos, när det efterfrågas, stödja CR-arbetet med Best Practice-exempel, ramverk, kontakter, etc.
- Innehavens arbete med CR-frågor följs sedan 2008 upp i Ratos årliga utvärdering av innehaven.

*Vid exit* betingar ofta företag med en väldokumenterad analys av miljö- och omvärldspåverkan en lägre riskpremie och därmed ett högre pris, vilket är ytterligare en anledning till varför ett strukturerat CR-arbete är viktigt för Ratos som ägarbolag.

## Organisation

Inom Ratos finns en CR-grupp bestående av Informationschefen (ansvarig) och en Senior Investment Manager vilka ansvarar för att CR-frågor bedrivs på ett professionellt och ansvarsfullt sätt i såväl Ratos som i innehaven. De bolagsansvariga ansvarar för att policies och riktlinjer arbetas fram och efterföljs i innehaven. CR-gruppen sammanställer årligen en rapport som föredras Ratos styrelse.

## Händelser under året

I tillägg till det löpande arbetet under året, har Ratos CR-grupp drivit ett antal fokuserade aktiviteter.

■ Ratos CR-dag: I maj 2009 anordnade Ratos ett heldagsseminarium kring hållbarhetsfrågor. Programmet innehöll föreläsningar med externa talare och goda exempel från Ratos portföljbolag. Samtliga Ratos innehav fanns representerade. Syftet med dagen var att informera, utbilda och inspirera ledande befattningshavare i innehaven i arbetet med CR-frågor.

■ Policyarbete: Under 2008 arbetade Ratos med att säkerställa att samtliga innehav hade eller tog fram en miljöpolicy godkänd av styrelsen. Detta arbete har fortsatt under 2009 med fokus på övergripande hållbarhetsfrågor och policies för att stödja bolagens CR-arbete. Huvuddelen av Ratos innehav har idag etikpolicy och/eller social uppförandekod, som tillsammans med miljöpolicy bildar grunden för det löpande CR-arbetet.

■ Issue Management: Under året har en strukturerad process genomförts i Ratos och innehaven för att försöka identifiera eventuella risker som skulle kunna utlösa en kris eller negativt påverka bolagens verksamhet. Hänsyn togs till leverantörer, kunder, anställdas förhållanden, miljörisker, produktionsanläggningar, etc. Arbetet med Issue Management sammanställs årligen i en rapport och föredras Ratos styrelse.

”Ratos eftersträvar att CR-frågor i samtliga innehav bedrivs på ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt sätt”

■ Rapportering: Under året inleddes en analys och utvärdering om Ratos kan anpassa sin hållbarhetsredovisning enligt Global Reporting Initiative (GRI). Resultatet av analysen kommer att slutföras under 2010 och förväntas utmytna i en mer strukturerad CR-rapportering framöver.

■ Miljöprogram: I samband med ombyggnaden av huvudkontoret på Drottninggatan 2, som påbörjades 2008, togs ett miljöprogram fram. Under 2009 har programmet implementerats och förbättrats. Programmet innebär en bättre hantering av avfall, returpapper och återvinning. Vidare används lågenergilampor, närvarosensorer avseende belysning och värme i kontors- och konferensrum, uppladdningsbara batterier samt centrala vattenenheter som ersätter användande av burkar och flaskor.

■ Intressentdialoger: Ratos interagerar löpande med viktiga intressenter för att informera om Ratos verksamhet och affärsmodell samt lyssna på de eventuella frågor och synpunkter dessa intressenter har. Under året har Ratos arrangerat eller medverkat vid nätverksträffar, seminarier, bolagsbesök, branschorganisationsträffar, kapitalmarknadsdagar, analytikerträffar, aktiespararträffar, telefonkonferenser samt enskilda möten i Sverige, Danmark, Norge och Finland. Under året har också en kartläggning av innehavens och externa styrelsemedlemmars syn på Ratos och vårt samarbete genomförts, genom djupintervjuer med berörda parter.

## CR-policies i innehaven – status

	Ja	Nej
Miljöpolicy	20	0
Code of Conduct och/eller etikpolicy	11	9
Hållbarhetsredovisning	4	16



## Hållbarhetsarbete i Camfil

Ett av de innehav som aktivt har arbetat med hållbarhetsfrågor under året är Camfil. De redovisar sitt arbete i en separat hållbarhetsredovisning. Myriam Tryjefaczka är ansvarig för hållbarhetsfrågor i Camfil.

**Ni har under året satsat på hållbarhetsfrågor inom Camfil. Hur kommer det sig?**

För att Camfil ska kunna behålla sin ledande position och fortsätta att växa är vi övertygade om att det är avgörande att arbeta med och driva hållbarhetsfrågor. Vårt hållbarhetsfokus leder också till att vi på ett bra sätt kan tillgodose våra kunders, anställdas och andra intressenters högt ställda krav på oss som ett ansvarstagande företag. Vi har under lång tid tagit ett ekonomiskt och miljömässigt ansvar för våra produkter och har då särskilt koncentrerat oss på deras livscykel och deras påverkan på miljön. Nu sammanställer vi all vår erfarenhet i ett internt hållbarhetsprogram som heter Camfilcairing som sammanfattar våra mål, strategier och handlingsplaner i dessa frågor.

**Hur arbetar du med hållbarhetsfrågor?**

Jag stödjer och koordinerar aktiviteter samt tillhandahåller relevanta policies, referensobjekt och ramverk. Vårt arbete beträffande hållbarhet ska integreras i vår dagliga affärsverksamhet och samordnas mellan de olika bolagen. Jag försöker också att identifiera och hålla mig à jour med aktuella frågeställningar inom hållbarhetsområdet. Våra verksamhetschefer är ansvariga för att integrera hållbarhetsarbetet i respektive verksamhet.

**Hur säkerställer och kontrollera ni att alla era 23 produktionsanläggningar i fyra världsdelar efterlever era riktlinjer och policies?**

Vår kärnverksamhet bygger på att vi har lokala representanter ute i världen där vi bedriver verksamhet. Vi utbildar och koordinerar dessa representanter för att uppnå våra mål. Det är sedan våra representanter som ska kontrollera att hållbarhetsarbetet implementeras och efterlevs. Jag arbetar själv i nära kontakt med representanterna. Vi eftersträvar att följa FNs Global



Myriam Tryjefaczka, ansvarig för hållbarhetsfrågor i Camfil.

Compact Principles och Global Reporting Initiative som är de regelverk och riktlinjer som ska ligga till grund för hur vi arbetar och rapporterar i hållbarhetsfrågor.

**Ni satte upp mätbara mål för 2009. Hur har det gått med dessa och har ni nya mål för 2010?**

Under 2009 sjösatte vi vårt hållbarhetsprogram Camfilcairing i alla våra dotterbolag inom Camfil Farr. Vi har också arbetat fram policies och riktlinjer som ska implementeras i vår dagliga verksamhet. Dessa riktlinjer ligger till grund för Camfilcairing-programmet. Vi har även under hela året samlat in data och utvecklat handlingsplaner avseende energieffektivitet, inomhusklimat, miljöprodukter, underleverantörer och riskhantering. Vi har också publicerat vår första hållbarhetsredovisning. Inför 2010 kommer vi att fortsätta att vidareutveckla våra policies och riktlinjer samt börja utvärdera hur de fungerar i våra verksamheter världen över och hos våra underleverantörer.

# Aktivt samhällsansvar

Ratos har genom bolagets 144-åriga historia tagit en aktiv del i det samhälle där man verkat.

Olof A Söderberg, som tillhörde andra generationen av grundarfamiljen Söderberg, var i början av 1900-talet tillsammans med familjen Wallenberg initiativtagare till grundandet av Handelshögskolan i Stockholm, i syfte att säkerställa att en fullgod utbildning i affärsmannaskap skulle finnas i landet. Olof A Söderberg var också en av de drivande krafterna för att reglera och trygga tjänstemännens pension genom grundandet av vad som senare skulle bli SPP. Ragnar Söderberg (Olof A Söderbergs son) var som VD för Söderberg & Haak tidigt ute med att erbjuda sina anställda sociala förmåner i form av fri tand- och läkarvård och ett så kallat "barnbidrag". Grundarnas engagemang i, och omsorg om, sin omvärld utgör en viktig komponent i Ratos företagskultur. Ratos av idag har därför anpassat sitt samhällsengagemang för att spegla denna långa tradition av ett aktivt samhällsengagemang på ett sätt som passar in i nutidens förväntningar på företaget från såväl ägare, anställda som omvärld.

## Torsten Söderbergs stiftelse och Ragnar Söderbergs stiftelse

1960 bildades Torsten Söderbergs stiftelse och Ragnar Söderbergs stiftelse när bröderna Torsten och Ragnar Söderberg, Ratos då största ägare, donerade 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". Torsten Söderbergs stiftelse och Ragnar Söderbergs stiftelse har sedan 1960 tillsammans delat ut cirka 1,6 miljarder kr till olika ändamål såsom professorer, akademiska avhandlingar, forskningsprojekt, studieresor, vetenskaplig utrustning samt belöningar för framstående insatser. De största anslagmottagarna sedan grundandet har varit Handelshögskolan i Stockholm, Karolinska

Institutet samt universiteten i Uppsala, Lund och Göteborg. Torsten Söderbergs stiftelse och Ragnar Söderbergs stiftelse tillhör idag tillsammans Sveriges största icke-statliga anslagsgivare inom sina områden. Under 2009 delades totalt 258 Mkr ut.

## Ett noggrant utvalt samhällsengagemang

Ratos har ingen egen produktion och säljer vare sig produkter eller tjänster. Därför har bolagets styrelse beslutat att Ratos inte ska engagera sig i utåtriktad och synlig sponsring – utan istället arbeta genomtänkt med ett begränsat antal riktade projekt samt genom föreningsmedlemskap och övriga bidrag. De riktade projekten väljs ut med omsorg i de nordiska länderna där Ratos är verksamt, i syfte att de medel som fördelas ges största möjliga effekt. Beträffande stöd prioriteras projektpartners enligt riktlinjerna: Ratos närområde vid huvudkontoret i Stockholm, pionjär- och/eller banbrytande projekt, vilka vänder sig till de mest utsatta i samhället, företrädesvis barn och ungdom. En löpande uppföljning görs av respektive projekt och en årlig utvärdering föredras styrelsen. Val av föreningsmedlemskap och forskning görs bland föreningar som anknyter till Ratos affärsverksamhet eller där Ratos har ett historiskt och välmotiverat engagemang.

Under 2009 valde Ratos att stödja följande projekt och/eller organisationer.



Klaragården är en fristad för utsatta kvinnor.

STOCKHOLMS  
STADSMISSION



## Klaragården (Stockholms Stadsmission)

Stadsmissionens hus Klaragården är en fristad för utsatta kvinnor i Stockholmsområdet. Till Klaragården söker sig kvinnor dagligen för att få mat, duscha, sova eller få annat stöd i form av rådgivning bland annat i juridiska frågor. Klaragården fungerar ofta som en trygg plats för kvinnor där de får möjlighet att känna gemenskap i en ombonad miljö. Ratos har varit projektpartner sedan 2004.



### S:ta Clara Grannar

S:ta Clara Grannar arbetar med att försöka fånga upp ungdomar i riskzonen från Stockholms citykärna för att istället erbjuda dem en alternativ mötesplats i form av en kaféerelse och musikverksamhet. Verksamheten har rönt stor framgång under senare år. Ratos har varit en av huvudsponsorerna till rörelsen sedan 2003.

### Samverkan mot Trafficking

Insamlingsstiftelsen Samverkan mot Trafficking (ISMT) är en nystartad stiftelse. Verksamheten drivs i syfte att ge direkt stöd till offer för människohandel. Insamling mot trafficking startade som ett initiativ av Samverkan mot trafficking (2005-2007), ett samarbete mellan myndigheter och det civila samhället, och är ett av de största initiativen på området någonsin i Sverige. ISMT har identifierat ett behov inom detta område där samhällets resurser inte räcker till. Ratos är stiftelsens enda sponsorpartner och har därför en betydande påverkan på hur arbetet kan utvecklas.

### Mentor

#### Mentor

Ratos stödjer sedan 2006 organisationen Mentor Sverige som är en syskonverksamhet till internationella Mentor Foundation med säte i Genève, Schweiz. Verksamheten har som mål att understödja och vidta åtgärder som förebygger droganvändning och våld bland ungdomar. Detta görs genom ett mentorskapsprogram riktat till ungdomar samt genom stöd till föräldrar via ett föräldraskaps-



Genom danska Red Barnets vänskapsfamiljer får barn i utsatta familjer stöd.

program som erbjuder kurser och seminarier för att sprida kunskap och skapa opinion.



### Norska Redd Barnas HVISK

Ratos var en av initiativtagarna 2006 till projektet HVISK inom norska Redd Barna. HVISK arbetar med att hindra handel och utnyttjande av barn. Verksamheten bedrivs också i syfte att tillvarata barns rättigheter i samhället.



### Danska Red Barnet

I Danmark stödjer Ratos projektet "Børns venskabsfamilier". Projektet syftar till att kunna erbjuda barn som lever i utsatta familjer en vänskapsfamilj som regelbundet avlastar och stödjer dem. Hjälpen sker genom att barnen får vistas i vänskapsfamiljer och följa med på andra aktiviteter.

### Föreningsmedlemskap och övriga bidrag

Ratos stödjer Handelshögskolan i Stockholm genom att vara en så kallad Capital Partner. Partnermedel investeras i fyra områden inom ramen för Handelshögskolans forskningsverksamhet.

Inom Studieförbundet Näringsliv och Samhälles (SNS) ram bidrar Ratos till forskning

inom områden som anknyter till koncernens verksamhet. Ratos VD Arne Karlsson är ordförande i SNS styrelse. Ratos finns även representerat i Stockholms Handelskammars skattekommitté och näringspolitiska råd samt Näringslivets skattedelegation.



Målsättningen för Mentors arbete är att ge ungdomar styrkan att stå emot våld och droger.

# Koncernens styrning

Vi har nu lämnat ett dramatiskt år – 2009 – bakom oss. Ett år med kraftigt vikande konjunktur som ställt såväl företagandet som samhället i övrigt inför många prövningar och svåra beslut.

Vår målsättning att bedriva ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt ägande har satts på hårda prov under det senaste året. Tack vare en hög beredskap – nedgången i sig var ju inte oväntad – effektiva beslutsvägar, klar ansvarsfördelning samt god kontroll av och kunskap om riskerna i verksamheten har våra portföljbolag kunnat bemöta och hantera krisen på ett genomtänkt och effektivt sätt. Vaksamheten och snabbheten i agerandet i våra portföljbolag har varit fördömlig i den snabbt förändrade situationen.

Inom Ratos har frågor som ”ordning och reda” under många decenniers tid varit prioriterade vilket på ett mycket positivt sätt har bidragit till att vi har kunnat hantera krisen. Bolagsstyrning är något av ett modeord och mycket har skrivits och sagts om ämnet de senaste åren. Det är med tillfredsställelse som jag kan konstatera att Ratos, när vi väl satts på prov, inte bara behärskar bolagsstyrning i teorin utan även i praktiken. Aktieägarna kan vara övertygade om att vaksamheten kommer att vara ledstjärnan även fortsättningsvis.

Ratos har valt att följa svensk kod för bolagsstyrning sedan den infördes för fem år sedan utom vad som avser hur valberedningen utses (se sid 38 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 ”följa 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

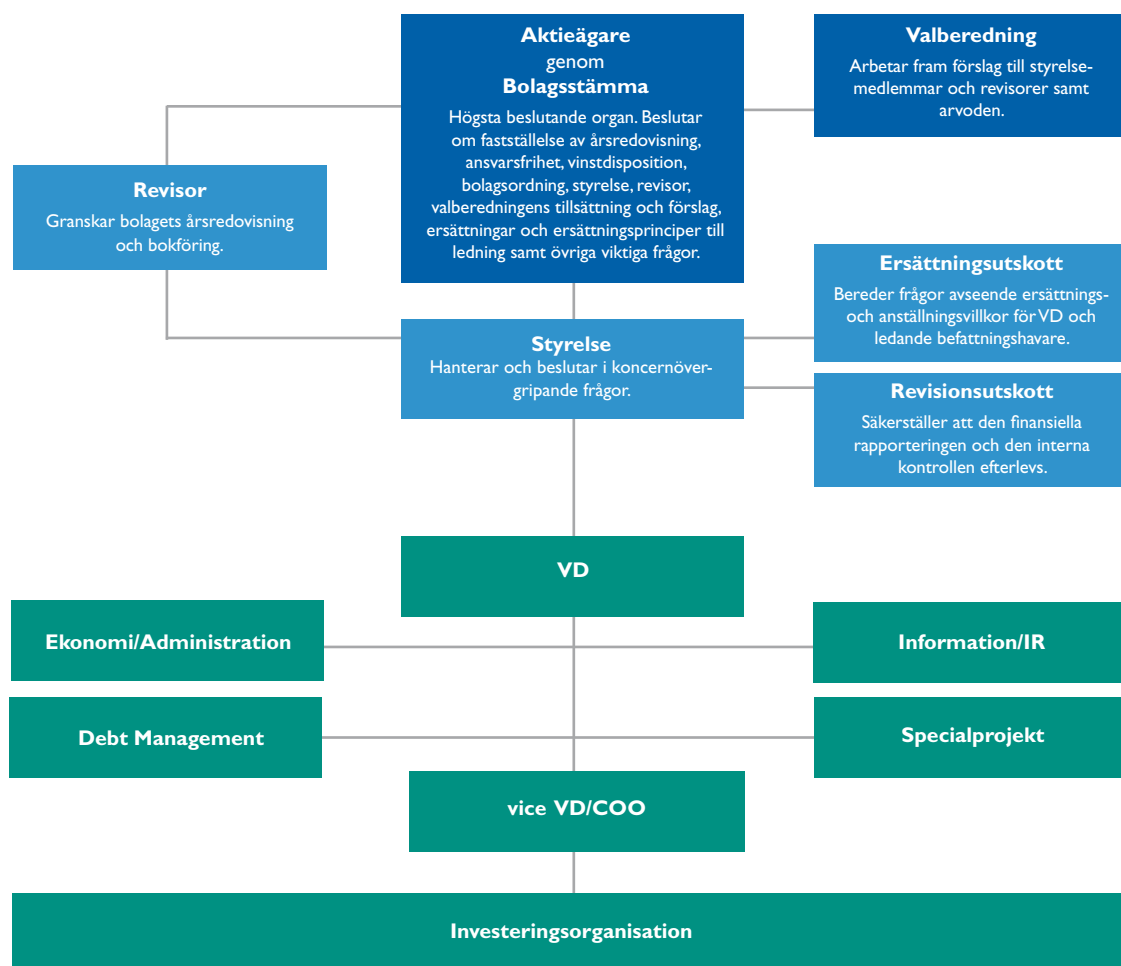
Styrelseordförande



2009 erhöj Ratos styrelseordförande, Olof Stenhammar, utmärkelsen Guldklubban. Guldklubban instiftades 2005 och är en årlig utmärkelse för förtjänstfullt ordförandeskap instiftad av Styrelseakademien och Deloitte.

# Bolagsstyrningsrapport 2009

## Styrningsstruktur i Ratos



### Viktiga externa regelverk

- Aktiebolagslagen
- Redovisningslagstiftning (bokföringslagen, årsredovisningslagen och IFRS)
- NASDAQ OMX Stockholm Regelverk för emittenter
- Svensk kod för bolagsstyrning

### Viktiga interna regelverk

- Bolagsordning
- Styrelsens arbetsordning
- VD-instruktion
- Beslutsordningar/ attestinstruktioner
- Instruktion för ekonomisk rapportering
- Policies och riktlinjer

### Policydokument fastslagna av styrelsen

- Finansiell strategi
- Incitamentspolicy för ledande befattningshavare
- Informations- och krispolicy
- Miljöpolicy
- Placeringspolicy
- Pensionspolicy
- Regler för Ratos-anställdas aktieaffärer
- Social uppförandekod
- Sponsorpolicy
- Säkerhets- och inköpspolicy för IT
- Ägarpolicy

## Bolagsstyrning inom Ratos

Ratos AB är ett publikt aktiebolag och regleras av svensk lagstiftning främst genom den svenska aktiebolagslagen och av NASDAQ OMX Stockholm AB Regelverk för emittenter. Därutöver tas hänsyn till det svenska näringslivets självreglering där Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utformat koden för bolagsstyrning.

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 mm.

I syfte att fastställa riktlinjer för bolagets drift har styrelsen även utarbetat och fastslagit elva policydokument. I policydokumenten fastslås de grundläggande värderingarna 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 2009, förutom vad avser valberedningens sammansättning (se under Valberedning nedan).

Rapporten är inte granskad av bolagets revisorer.

## Aktiekapital och aktieägare

Ratos är sedan 1954 noterat på NASDAQ OMX Stockholm. Aktiekapitalet uppgick vid årsskiftet till 1 019,7 Mkr fördelat på 161 852 892 aktier, varav 42 328 530 A-aktier och 119 524 362 B-aktier. Bolagets A-aktier ger rätt till en röst per aktie medan B-aktierna ger rätt till en tiondels röst per aktie. Alla aktier medför samma rätt till andel av bolagets tillgångar och berättigar till lika stor utdelning.

Vid slutet av 2009 hade Ratos totalt 40 494 aktieägare enligt statistik från Euroclear Sweden. De tio största ägarna svarade för 79% av rösterna och 49% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 12%. 64% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för 3% av aktiekapitalet. Mer information om Ratos aktieägare och aktiens utveckling under 2009 finns på sid 22-25.

## Bolagsstämma

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 och i Svenska Dagbladet. Samtliga erforderliga dokument inför stämman finns tillgängliga på hemsidan i svensk och engelsk version.

Samtliga aktieägare som är registrerade i Euroclear Swedens aktieägarregister och som

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
  - a. fastställelse av resultaträkningen och balansräkningen samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen,
  - b. ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktören, samt
  - c. 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 styrelsen och revisorer.
- ✓ Val av styrelse samt (i förekommande fall enligt artikel 10) revisor och revisorssuppleanter.
- ✓ Annat ärende som ankommer på bolagsstämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

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 2009

Årsstämman 2009 ägde rum den 5 april på City Conference Center i Stockholm. Vid stämman var 582 aktieägare, ombud eller biträden närvarande som sammantaget representerade 81% av rösterna och 54% 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 cirka två veckor efter stämman.

### Valberedning

Årsstämman 2009 beslutade att bolagets styrelseordförande, i samråd med bolagets större aktieägare, skulle utse en valberedning inför årsstämman 2010. Enligt beslutet ska valberedningen bestå av minst fyra ledamöter varav en är bolagets ordförande. 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 9 oktober 2009.

Valberedningens ledamöter är följande:

- Annika Andersson som företrädare för Fjärde AP-fonden
- Anders Oscarsson som företrädare för AMF Pension
- Olof Stenhammar som ordförande i Ratos styrelse
- Jan Söderberg som företrädare för Ragnar Söderbergs stiftelse samt eget och närståendes innehav, styrelseledamot
- Maria Söderberg som företrädare för Torsten Söderbergs stiftelse
- Per-Olof Söderberg som företrädare för 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

## Valberedningen inför årsstämman 2010

Namn	Företräder	Röster per 30 sept 2009	Röster per 31 dec 2009
Jan Söderberg	Ragnar Söderbergs stiftelse samt eget och närståendes innehav	26,9%	26,9%
Per-Olof Söderberg	Eget och närståendes innehav	14,9%	14,9%
Maria Söderberg	Torsten Söderbergs stiftelse	12,2%	12,3%
Anders Oscarsson	AMF Pension	1,1%	1,2%
Annika Andersson	Fjärde AP-fonden	0,5%	0,5%
Olof Stenhammar	Styrelseordförande i Ratos	–	–
<b>Summa</b>		<b>55,6%</b>	<b>55,8%</b>

- I samarbete med bolagets revisionsutskott framarbete förslag till stämman avseende val av revisor då detta är aktuellt
- Framarbete förslag till stämman avseende arvode till styrelse och revisorer
- Framarbete förslag till stämman avseende ordförande för stämman
- Framarbete förslag till stämman avseende principer för valberedningens sammansättning

Inför 2010 års årsstämma har valberedningen haft tre 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 väl fungerande och att inga förändringar behöver göras.

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 stämman 2010 samt kompletterande information om föreslagna styrelseledamöter offentliggörs i samband med kallelsen till årsstämman och redogörs även på årsstämman 2010.

## Styrelse

### Styrelsens roll

Enligt aktiebolagslagen ansvarar styrelsen för företagets organisation och förvaltning av dess angelägenheter. I styrelsens uppgifter ingår att bedöma bolagets ekonomiska situation, fortlöpa 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 2009 omvalde Olof Stenhammar (ordförande), Lars Berg, Staffan Bohman, Arne Karlsson, Annette Sadolin, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Som ny styrelseledamot valdes Margareth Øvrum. Margareth Øvrum, född 1958, har en civilingenjörsexamen i teknisk fysik från NTH i Norge. Hon är idag koncerndirektör inom StatoilHydro-koncernen med ansvar för teknik och nya energiformer. Hon har tidigare i Statoil-koncernen även haft chefsbefattningar inom inköp, produktion, projekt och hälsa samt miljö och säkerhet och var Statoils första kvinnliga oljeplattformschef. Margareth Øvrum är norsk medborgare och bosatt i Norge. Inga suppleanter valdes. Samtliga styrelseledamöter valda på årsstämman 2009 presenteras närmare på sid 46-47.

### Arbetsordning

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning för styrelsearbetet som ska tillse att bolagets operativa arbete och bolagets ekonomiska förhållande kontrolleras på ett betryggande sätt. 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 som har som främsta uppgift 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 beslutsmaterial 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 beslutsordning inom bolaget 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. Borgensåtagande eller ställande av annan säkerhet från Ratos beslutas av styrelsen. Styrelsen hålls löpande informerad om verksamhetens utveckling genom regelbundna VD-brev. Informationsmaterial och beslutsunderlag inför styrelsemötena utsänds i regel en till två veckor 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.

### Utvärdering av styrelsen

Styrelsens ordförande beslutar om en årlig utvärdering ska genomföras av styrelsens arbete där ledamöterna ges möjlighet att ge sin syn på såväl arbetsformer, styrelsematerial, sina egna och övriga ledamöters insatser liksom uppdragets omfattning. Utvärderingen för 2009 har gjorts med hjälp av en extern konsult. Slutsatsen av utvärderingen var att styrelsearbetet i Ratos har förlöpt på ett föredömligt sätt och uppnådde det bästa betyg som en styrelse kan få. Detta avser såväl det löpande styrelsearbetet som kvaliteten på styrelseledamöterna. Samtliga ledamöter ansågs på ett konstruktivt sätt bidra till såväl den strategiska diskussionen som styrningen av bolaget. Dialogen mellan styrelse och ledning uppfattades också som mycket god.

### Styrelsens arbete under 2009

Under 2009 har 13 protokollförda styrelsemöten hållits varav sju ordinarie, ett konstituerande och fem extra styrelsemöten. Styrelsemötena har en återkommande struktur med följande huvudpunkter:

- Januari: Årliga utvärderingar av samtliga innehav
- Februari: Bokslut, revisionsrapport, ersättningsutskottets arbete
- April: Bolagsstämma, konstituerande sammanträde i samband med stämman
- Juni: Innehavsbesök
- Augusti: Halvårsrapport
- Oktober: Strategimöte
- December: Behandling av revisionsutskottets rapport (Hard Close)

## Styrelsen

Ledamot	Född	Invald år	Nationalitet	Närvaro på antal möten			Arvode 2009, kr	Ställning i förhållande till Bolag	
				Styrelse 13 möten	Ersättningsutskott 5 möten	Revisionsutskott 3 möten		Bolag	Ägare
Olof Stenhammar	1941	1994	Svensk	13	5	2	900 000	oberoende	oberoende
Lars Berg	1947	2000	Svensk	12		3	430 000	oberoende	oberoende
Staffan Bohman	1949	2005	Svensk	12	5	2	460 000	oberoende	oberoende
Arne Karlsson	1958	1999	Svensk	13				beroende	oberoende
Annette Sadolin	1947	2007	Dansk	13		3	430 000	oberoende	oberoende
Jan Söderberg	1956	2000	Svensk	13	5	3	460 000	oberoende	beroende
Per-Olof Söderberg	1955	2000	Svensk	12	5	3	460 000	oberoende	beroende
Margareth Øvrums <sup>1)</sup>	1958	2009	Norsk	9		2	430 000	oberoende	oberoende

<sup>1)</sup> Invaldes vid årsstämman 2009.

Extra styrelsemöten behandlar vanligtvis förvärv- och exitfrågor samt finansiering och hålls när dessa beslutsärenden uppkommer. Information om styrelseledamöternas närvaro presenteras i tabellen på föregående sida. 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. Styrelsemötena följer en godkänd dagordning och fullständig dokumentation sänds ut inför varje styrelsemöte i god tid.

### Revisor

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 Atlas Copco, Axfood, Folksam, GS-Hydro, Peab AB, Skandia, SKF och Swedish Match samt även i Ragnar Söderbergs stiftelse och Torsten Söderbergs stiftelse, vilka tillsammans är Ratos största enskilda ägare.

### Ersättningsutskott

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 2009 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 personal 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 mm
- Frågor kring Ratos och innehavens incitamentssystem

### Ersättningsutskottets arbete under 2009

Ersättningsutskottet har hållit fem protokollförda möten under 2009 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.

### Revisionsutskott

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 och etiska regler i företaget

Hela revisionsutskottet har träffat bolagets revisor vid två tillfällen under 2009 och hållit tre protokollförda möten. I bolagets arbetsordning fastställs även att styrelsens ordförande har i uppgift att hålla en löpande kontakt med bolagets revisorer.

## Intern kontroll

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, där en bolagsansvarig har ett huvudsakligt ansvar 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 genomförs.

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

Revisionsutskottet har, utöver vad som sagts ovan, som uppgift att kvalitetssäkra bolagets finansiella rapportering och att upprätthålla en löpande kontakt med bolagets revisorer.

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 och 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 ekonomidirektör. Samtliga anställda, varav fem har akademisk examen inom ekonomi, har mångårig yrkeserfarenhet från ekonomistyrning, rapportering och redovisningsfrågor. Inom stabsfunktionen Debt Management arbetar två personer 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. Som vägledning för innehaven har Ratos tagit fram en rapporteringsmanual som ger tydliga instruktioner för hur inrapporteringen ska ske till Ratos. Därutöver erbjuds innehavens ekonomifunktioner löpande under året seminarier i centrala rapporterings-, redovisnings- och finansfrågor. Under de två senaste åren har Ratos anordnat sammanlagt sex seminarier för innehaven som har behandlat frågor inom redovisnings- och finansieringsområdet.

Rapportering från dotterföretagen sker månadsvis, varvid krav endast finns på rapportering av resultaträkning. Kvartalsvis erhålls fullständiga bokslut från dotterföretagen. Ekonomifunktionen upprättar månadsvis resultatanalys av operativ karaktär till ledningen. Fullständig koncernresultaträkning och rapport över finansiell ställning upprättas och offentliggörs kvartalsvis, av vilka en översiktligt granskas av bolagets revisorer. I samband med kvartalsrapporteringen erhåller styrelsen ett omfattande fördjupningsmaterial kring såväl koncernen som de enskilda innehaven.

Dotterföretagens rapportering granskas av revisorerna två gånger om året, dels i september så kallad Hard Close, dels i samband med årsbokslutet. Hard Close med påföljande granskning genomförs i syfte att förbereda och underlätta revisionen av helårsbokslutet. Ekonomifunktionen följer upp Hard Close-revisionen genom ett så kallat "trafikljussystem" där de olika innehavens eventuella revisionsanmärkningar graderas efter väsentlighet och risk. Ratos gör kvartalsvis en uppföljning av att samtliga revisionsanmärkningar åtgärdas. Trafikljus- och revisionsrapporter föredras för revisionsutskottet. Revisorernas granskning av helårsbokslutet följs upp på motsvarande sätt med avrapportering till revisionsutskottet.

I intresseföretagen beslutar Ratos i samråd med övriga ägare om en granskad Hard Close ska upprättas.

## **Ersättning till styrelse, revisor och ledande befattningshavare**

### **Ersättning till VD och styrelsen**

Årsstämman 2009 beslutade att ersättning till styrelsens ordinarie ledamöter skulle utgå med 400 000 kr per ledamot och år (dock ej till Ratos VD) medan ersättning till styrelsens ordförande skulle utgå med 800 000 kr per år. Information om ersättning till VD hänvisas till not 9 på sid 74.

### **Ersättning till ledamöter i ersättnings- och revisionsutskottet**

För deltagande som ledamot i utskott beslutades utbetala ytterligare 30 000 kr per år och utskott, medan 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 2009 uppgick revisionsarvodet i moderbolaget till 2 Mkr och i koncernen till 19 Mkr. Därutöver uppgick kostnaderna i moderbolaget för andra uppdrag till bolagets revisorer till 2 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 2009. Riktlinjerna har tillämpats under hela 2009.

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.

1. 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.
2. Såväl individuella insatser som gruppens prestationer ska gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål.
3. 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.
4. Styrelsen fastställer årligen ett tak för den sammantagna rörliga lönen, vilken maximalt ska uppgå till cirka en procent av bolagets eget kapital vid ingången av verksamhetsåret.
5. 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 förslagna optionsprogram hän-

visas till styrelsens förslag avseende köpoptioner och syntetiska optioner. Styrelsen ska ha rätt att frångå dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger.

Rörlig lön utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital. För 2009 har kravet för att rörlig ersättning ska utgå varit att koncernens resultat före skatt, justerat för minoritets effekter i minoritetsägda dotterföretag, ska motsvara minst 8% av ingående eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 100 Mkr i sammanlagd rörlig ersättning, vilket 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 och utbetalning av rörlig lön 2009

Justerat resultat före skatt inklusive resultatbank för 2009 gav en rörlig ersättning om 45 Mkr att utbetalas 2010-2012. Sammantaget 28 personer omfattas av rätten till rörlig lön enligt incitamentssystemet beskrivet ovan.

Utbetalning av rörlig ersättning fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren.

#### Köpoptionsprogram

Ordinarie årsstämmor från 2001 och framåt har beslutat om köpoptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckel-

### Optionsvillkor för utestående köpoptioner per 2009-12-31

Löptid	Pris/option, kr	Rätt att köpa antal aktier	Lösenkurs, kr	Utestående antal optioner	Motsvarande antal aktier
2005 – 2010-03-31	11,20	2,15	102,90	74 000	159 100
2006 – 2011-03-31	21,20	2,15	151,80	464 000	997 600
2007 – 2012-03-31	36,50	1	278,00	518 000	518 000
2008 – 2013-03-20	28,10	1,02	255,60	552 500	563 550
2009 – 2014-03-20	13,00	1	188,10	641 000	641 000
				<b>2 249 500</b>	<b>2 879 250</b>

Maximal utökning i förhållande till utestående aktier är 1,8%.

personer inom Ratos. Löptiden för samtliga köpoptioner är fem år. De anställda 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 2009, i likhet med årsstämorna 2007 och 2008, 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 värdetillväxt. Om värdeutvecklingen på Ratos investering i det aktuella portföljbolaget överstiger 15% per år har optionerna ett värde. Det sammanlagda värdet av 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.

Stockholm i februari 2010



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

# Styrelse och revisor

## Olof Stenhammar

Filosofie och Ekonomi dr h.c. Född 1941.  
Oberoende styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 1994 och ordförande sedan 1998.  
Grundare av OMX, ordförande 1996-07, VD 1984-96.  
vVD Bonnierföretagen 1982-84.  
Hedersordförande i OMX. Styrelseordförande i Basen, Mentor Foundation, Wilhelm Stenhammars Stiftelse. Vice styrelseordförande i Svenska Sjärräddningssällskapet. Ledamot av SNS Förtroenderåd, Stockholms Handelskammare och Kungliga Örlogsmannasällskapet m fl.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 35 978 A-aktier  
1 479 702 B-aktier

## Lars Berg

Civilekonom. Född 1947.  
Oberoende styrelseledamot sedan 2000.  
Tidigare medlem i Mannesmanns verkställande ledning med särskilt ansvar för Telekomdivisionen 1999-00, VD och koncernchef Telia 1994-99 samt ledande befattningar inom Ericsson 1970-94.  
Huvuduppdrag: European Venture Partner, Constellation Growth Capital. Styrelseordförande i Eniro och Net Insight.

Aktier i Ratos (eget): 10 000 B-aktier

## Staffan Bohman

Civilekonom. Född 1949.  
Oberoende styrelseledamot sedan 2005.  
Tidigare VD och koncernchef Gränges och Sapa 1999-04. VD och koncernchef DeLaval 1992-99.  
Vice styrelseordförande i Scania. Styrelseledamot i Atlas Copco, Boliden, InterIKEA Holding SA, OSM och Trelleborg.  
Styrelseordförande i Ersta diakoni.

Aktier i Ratos (eget): 30 000 B-aktier

## Annette Sadolin

Jur. kand. Född 1947.  
Oberoende styrelseledamot sedan 2007.  
Tidigare vVD GE Frankona Ruck 1996-04, VD GE Employers Re International 1993-96, vVD GE Employers Re International 1988-93.  
Styrelseledamot i Topdanmark, DSB, DSV, Lindab, Dansk Standard, Skodsborg Kurhotel, Østre Gasværk Teater och Ny Carlsberg Glyptotek.

Aktier i Ratos (eget): 4 132 B-aktier

## Jan Söderberg

Civilekonom. Född 1956.  
Beroende styrelseledamot sedan 2000.  
Tidigare VD Bröderna Edstrand 1991-93.  
Styrelseordförande i Andrén & Söner, Elisolation HTM, STI Plast, Svenska Industriplast, Henjo Plåtteknik samt Mecopak PI. Advisory Board Lunds Ekonomihögskola.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 6 675 824 A-aktier  
651 400 B-aktier

## Per-Olof Söderberg

Civilekonom. MBA Insead. Född 1955.  
Beroende styrelseledamot sedan 2000.  
Styrelseordförande i Söderberg & Partners.  
Tidigare VD Dahl 1990-04.  
Styrelseordförande i Scandinavian Photo och Attvio.  
Styrelseledamot i Handelshögskoleföreningen i Stockholm m fl.  
Aktier i Ratos (eget och närståendes): 8 092 974 A-aktier  
17 000 B-aktier

## Arne Karlsson

Civilekonom. Född 1958.  
Verkställande direktör i Ratos sedan 1999.  
Beroende styrelseledamot sedan 1999.  
Tidigare VD Atle Mergers & Acquisitions 1996-98, Atle 1993-98, VD Hartwig Invest 1988-93, Aktiv Placering 1982-88.  
Styrelseordförande i SNS. Styrelseledamot i Bonnier och Camfil.  
Ledamot i Aktiemarknadsnämnden.

Aktier i Ratos (eget): 85 600 B-aktier  
Optioner i Ratos: 115 000 Köpoptioner/2006  
100 000 Köpoptioner/2007  
100 000 Köpoptioner/2008  
74 900 Köpoptioner/2009

## Margareth Øvrum

Civilingenjör. Född 1958.  
Oberoende styrelseledamot sedan 2009.  
Koncerndirektör inom StatoilHydro-koncernen med ansvar för Teknologi och ny energi.  
Chefsbefattningar inom Statoil-koncernen 1982-.  
Styrelseledamot i Atlas Copco och Norwegian Research Council.

Aktier i Ratos: 0

---

Innehav per januari 2010.

## Revisor

### KPMG

#### Thomas Thiel

Auktoriserad revisor, huvudansvarig.

Revisor i bolaget sedan 2004.

Övriga uppdrag: Revisor i bl a Atlas Copco, Axfood, Folksam, GS-Hydro, Peab AB, Skandia, SKF, Swedish Match samt Torsten Söderbergs stiftelse och Ragnar Söderbergs stiftelse.



Olof Stenhammar



Lars Berg



Staffan Bohman



Annette Sadolin



Jan Söderberg



Per-Olof Söderberg



Margareth Øvrum



Arne Karlsson



<b>Formell del</b>	<b>Förvaltningsberättelse</b>	
	Förvaltningsberättelse	50
	Koncernens resultaträkning	52
	Koncernens rapport över totalresultat	52
	Rapport över finansiell ställning för koncernen	53
	Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	54
	Rapport över kassaflöden för koncernen	55
	Moderbolagets resultaträkning	56
	Moderbolagets rapport över totalresultat	56
	Moderbolagets balansräkning	57
	Förändringar i moderbolagets eget kapital	58
	Moderbolagets kassaflödesanalys	59
	Notförteckning	60
	Noter till de finansiella rapporterna	61
	Revisionsberättelse	104

# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge sin berättelse för 2009. Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

## Bolagets verksamhet

Ratos är ett börsnoterat "private-equity"-bolag, vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade företag. Investeringsintervallet är 150-5 000 Mkr i eget kapital och antalet innehav 20-30. Ratos ska i normalfallet vara största ägare med en ägarandel på minst 20%. Ratos strategi är att förvärva onoterade företag inom Norden samtidigt som företaget har 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 är helt avgörande för hur framgångsrikt ett förvärv är, liksom av de allmänna betingelserna på marknaden för företagsöverlåtelser. En mängd omständigheter, inklusive pris, ska vara utvärderade innan ett förvärv genomförs. Hur väl ett förvärvat bolag utvecklas beror bland annat på strategival, företagsledningens och de anställdas förmåga att driva verksamheten på ett effektivt sätt samt branschens och konjunktorens utveckling. 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 även Ratos möjligheter att bidra till innehavets fortsatta utveckling. Det innebär att Ratos inte har någon begränsning i innehavstid. Det som över tiden avgör om Ratos blir framgångsrikt eller ej är kompetensen som aktiv ägare. Det är i detta förädlingsled som huvuddelen av Ratos värdeskapande sker.

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

## Händelser under året

### Förvärv

Ratos slutförde i mars förvärvet av 3:s aktier i DIAB. Köpeskillingen uppgick till 387 Mkr. Efter förvärvet uppgår Ratos ägarandel i DIAB till 94%.

I dotterföretagen har flera tilläggsinvesteringar skett under året. Bland annat har Arcus Gruppen förvärvat varumärkena Star Gin, Red Port och Dry Anis. Ytterligare investeringar har genomförts av dotterföretagen Bisnode och Inwido samt intresseföretaget Camfil.

### Försäljningar (exits)

I koncernen har dotterföretaget Bisnode genomfört exits. Intresseföretaget Superfos har avyttrat sin verksamhet i USA.

### Refinansieringar och utdelningar

Ratos har erhållit utdelning om 223 Mkr från Atle Industri, HL Display, Lindab och Camfil.

Inga refinansieringar har genomförts under året.

### Kapitaltillskott

Ratos har under året tillskjutit kapital till Contex Group (328 Mkr), DIAB (80 Mkr), Inwido (400 Mkr), Jøtul (63 Mkr) och AH Industries (32 Mkr). Ratos tillsköt 25 Mkr till EuroMaint i samband med förvärvet av EISAB.

### Miljöpåverkan

Inom dotterföretagen bedrivs tillståndspliktig verksamhet enligt miljöskyddslagen. Tillstånden avser miljöpåverkan med avseende på utsläpp av lösningsmedel till luft, stoft, avloppsvatten samt buller.

## Corporate Responsibility (CR)

Inom Ratos finns en CR-grupp bestående av Informationschefen (ansvarig) och en Senior Investment Manager vilka ansvarar för att CR-frågor bedrivs på ett professionellt och ansvarsfullt sätt i såväl Ratos som i innehaven. De bolagsansvariga ansvarar för att policies och riktlinjer arbetas fram och efterföljs i innehaven. CR-gruppen sammanställer årligen en rapport som föredras Ratos styrelse.

## Resultat

Ratos-koncernens resultat (se not 2) före skatt uppgick till 1 375 Mkr (5 671). I detta ingår resultat från innehav med 1 295 Mkr (5 911) varav exitresultat 0 Mkr (4 449), samt förvaltningskostnader med 229 Mkr (547) och finansnetto med 309 Mkr (307).

Moderbolagets resultat före och efter skatt uppgick till 546 Mkr (4 438).

## Finansiell ställning

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 4 999 Mkr (7 485), varav kortfristiga räntebärande placeringar uppgick till 1 212 Mkr (5 060) Mkr. Koncernens räntebärande nettoskuld uppgick vid årets slut till 9 327 Mkr (8 255). Räntebärande nettoskuld för intresseföretag är ej inkluderad. Koncernens soliditet uppgick till 41% (40).

Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel inklusive kortfristiga räntebärande placeringar uppgick vid årets slut till 2 776 Mkr (5 700). Moderbolagets skulder, som är begränsade, avser främst centralt administrerade mindre dotterföretag.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat. Moderbolaget har en kreditfacilitet 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. Moderbolaget pantsätter inte tillgångar eller ställer borgen. Därutöver finns ett bemyndigande från årsstämman 2009 att emittera 30 miljoner Ratos B-aktier som betalning för förvärv.

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

## Händelser efter balansdagen

I januari slutförde EuroMaint förvärvet av tyska RSM Group. Ratos tillsköt 166 Mkr till EuroMaint i samband med förvärvet.

## Framtida utveckling

2009 blev ett av världsekonomens mest dramatiska år i modern tid. Det var enbart tack vare kraftfulla åtgärder från världens centralbanker och regeringar som en fullskalig finansiell kollaps med påföljande ekonomisk depression kunde undvikas. Åtgärderna var dock effektiva och när året summeras kan det konstateras att Ratos med tur och skicklighet klarade sig väl.

Ratos har med närmare 3 miljarder kr i kassan och ett nyemissionsmandat för förvärv en fortsatt stark finansiell ställning.

Under 2010 förväntas Ratos att ekonomin åter vänder uppåt, om än med begränsad fart och från en låg nivå. Givet det gynnsamma utgångsläget för Ratos innehav, är förutsättningarna därför goda för förbättrade resultat i den sammantagna portföljen av bolag.

## 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

- instruktioner till verkställande direktören
- beslutsordning inom bolaget
- styrelsens mötesordning och arbetsfördelning
- ordförandens arbetsuppgifter
- informationsordningen mellan bolaget och styrelsen.

Av beslutsordningen framgår bland annat att alla beslut rörande förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som ska ingå bland Ratos innehav ska underställas styrelsen. 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 samt Per-Olof Söderberg. Ersättningsutskottet bereder och lägger fram beslutsförslag till Ratos styrelse avseende VDs anställningsvillkor, villkor för personal som direktrapporterar till VD (enligt den så kallade farfarsprincipen), ärenden av principiell karaktär rörande pensioner, avgångsvederlag, arvoden och förmåner mm samt frågor kring Ratos ersättningsystem.

I not 9 redogörs för de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman 2009 beslutat att gälla fram till årsstämman 2010.

### Styrelsens förslag till beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare till årsstämma 2010

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Mot denna bakgrund har ett ersättnings- och incitamentsystem 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 en 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.

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

### Ratos-aktien

Totalt antal A-aktier vid årets slut	42 328 530
Totalt antal B-aktier vid årets slut	119 524 362
<b>Totalt antal aktier</b>	<b>161 852 892</b>

Aktier av serie A berättigar till en röst samt aktier av serie B till en tiondels röst. 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 19,4% av kapitalet och 46,6% av rösterna. Torsten Söderbergs stiftelse äger 8,5% av kapitalet och 12,3% 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 2009 att återköp av aktier får ske av A- eller B-aktier under tiden fram till nästa bolagsstämma. Bolagets innehav får vid var tid inte överstiga 7% av samtliga aktier i bolaget.

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

Under året har inga aktier förvärvats. Vid årets utgång innehar företaget 3 237 247 egna aktier, motsvarande 2% av totalt antal aktier. Totalt har 392 Mkr utbetalats i köpeskillning för dessa.

Inga A-aktier har omvandlats till B-aktier.

### Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:

	Mkr
Balanserat resultat	11 320
Överkursfond	86
Fond för verkligt värde	63
Årets resultat	546
<b>Totalt</b>	<b>12 015</b>

Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:

Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 9,50 kr/aktie <sup>1)</sup>	1 507
<b>Balanseras i ny räkning</b>	<b>10 508</b>

<sup>1)</sup> Baserat på antalet utestående aktier den 18 februari 2010. Antalet återköpta aktier per detta datum är 3 237 247 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

# Koncernens resultaträkning

Mkr	Not 2, 3, 5	2009	2008
Nettoomsättning	4	26 356	26 836
Övriga rörelseintäkter	6	178	237
Förändring av varulager		-140	-12
Råvaror och förnödenheter		-9 663	-10 047
Kostnader för ersättning till anställda	9, 27	-8 469	-8 286
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	13, 14	-1 134	-949
Övriga kostnader	10, 32	-5 447	-5 928
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	7	6	4 412
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag	8	-6	31
Andelar i intresseföretags resultat	8	358	582
Rörelseresultat		2 039	6 876
Finansiella intäkter	11, 18	328	264
Finansiella kostnader	11, 18	-992	-1 469
Finansnetto		-664	-1 205
Resultat före skatt		1 375	5 671
Skatt	12	-441	-382
Årets resultat		934	5 289
Hänförligt till			
Moderbolagets ägare		842	5 172
Minoritetsägare		92	117
Resultat per aktie, kr	25		
– före utspädning		5,32	32,62
– efter utspädning		5,32	32,54

# Koncernens rapport över totalresultat

Mkr	Not	2009	2008
Årets resultat		934	5 289
<b>Övrigt totalresultat</b>	24		
Årets omräkningsdifferenser		-266	869
Årets förändring av säkringsreserv		64	-393
Årets förändring av verkligt värde reserv		94	-117
Skatt hänförlig till övrigt totalresultat		-7	99
Årets övrigt totalresultat		-115	458
Årets summa totalresultat		819	5 747
Årets summa totalresultat hänförligt till			
Moderbolagets ägare		777	5 548
Minoritetsägare		42	199

# Rapport över finansiell ställning för koncernen

Mkr	Not 5, 31	2009-12-31	2008-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Goodwill	13	18 507	17 621
Övriga immateriella anläggningstillgångar	13	1 875	2 065
Materiella anläggningstillgångar	14	3 702	3 378
Andelar i intresseföretag	15	2 339	2 851
Finansiella placeringar	18	193	199
Långfristiga fordringar	18, 20, 40	275	385
Uppskjutna skattefordringar	12	500	471
Summa anläggningstillgångar		27 391	26 970
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	21	2 617	2 802
Skattefordringar		163	190
Kundfordringar	18	4 337	4 317
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		526	523
Övriga fordringar	18, 20, 40	635	463
Likvida medel	18, 36	4 999	7 485
Tillgångar som innehas för försäljning	37	190	
Summa omsättningstillgångar		13 467	15 780
Summa tillgångar		40 858	42 750
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b> 23, 24			
Aktiekapital		1 020	1 017
Övrigt tillskjutet kapital		372	286
Reserver		478	507
Balanserat resultat inklusive årets resultat		13 432	14 015
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		15 302	15 825
<b>Minoritetsintresse</b>		1 500	1 465
Summa eget kapital		16 802	17 290
<b>Skulder</b>			
Långfristiga räntebärande skulder	18, 26	12 040	13 643
Övriga långfristiga skulder	18	278	387
Övriga finansiella skulder	9, 18	137	121
Avsättningar för pensioner	26, 27	451	486
Övriga avsättningar	28	607	679
Uppskjutna skatteskulder	12	779	780
Summa långfristiga skulder		14 292	16 096
Kortfristiga räntebärande skulder	18, 26	2 014	1 798
Övriga finansiella skulder	9, 18	77	37
Leverantörsskulder	18	2 160	1 883
Skatteskulder		172	200
Övriga skulder	18, 29	2 098	2 041
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	18	2 660	2 936
Avsättningar	28	579	469
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	37	4	
Summa kortfristiga skulder		9 764	9 364
Summa skulder		24 056	25 460
Summa eget kapital och skulder		40 858	42 750

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

# Rapport över förändringar i koncernens eget kapital

## Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare

Mkr	Not 24	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver	Balanserat resultat, inkl årets resultat	Summa	Minoritetsintresse	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2008-01-01		1 017	286	102	10 500	11 905	1 965	13 870
Årets totalresultat				405	5 143	5 548	199	5 747
Utdelning					-1 430	-1 430	-175	-1 605
Återköp/avyttring av egna aktier					-141	-141		-141
Återköp av egna aktier i intresseföretag					-78	-78		-78
Nyemission							97	97
Aktieägartillskott i dotterföretag					11	11	131	142
Inlösen							-405	-405
Optionspremier					10	10		10
Förvärvad minoritet							-320	-320
Minoritet vid förvärv							4	4
Minoritet i avyttrat företag							-31	-31
Utgående eget kapital 2008-12-31		1 017	286	507	14 015	15 825	1 465	17 290
Ingående eget kapital 2009-01-01		1 017	286	507	14 015	15 825	1 465	17 290
Årets totalresultat				-65	842	777	42	819
Omklassificering				36	-36			0
Utdelning					-1 423	-1 423	-11	-1 434
Nyemission		3	86			89	102	191
Återköp/avyttring av egna aktier					14	14		14
Återköp av egna aktier i intresseföretag					2	2		2
Optionspremier					18	18		18
Förvärvad minoritet							-158	-158
Minoritet vid förvärv							60	60
Utgående eget kapital 2009-12-31		1 020	372	478	13 432	15 302	1 500	16 802

# Rapport över kassaflöden för koncernen

Mkr	Not 36	2009	2008
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Koncernens resultat före skatt		1 375	5 671
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		1 033	-3 193
		2 408	2 478
Betald inkomstskatt		-285	-514
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		2 123	1 964
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av varulager		475	-76
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		144	-389
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-239	471
Kassaflöde från den löpande verksamheten		2 503	1 970
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv, koncernföretag		-516	-1 854
Avyttringar, koncernföretag		205	4 245
Förvärv, aktier i intresseföretag och övriga innehav		-20	-108
Avyttringar och inlösen, aktier i intresseföretag och övriga innehav		31	148
Förvärv, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		-974	-937
Avyttringar, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		163	161
Investeringar, finansiella tillgångar		-28	-71
Avyttringar, finansiella tillgångar		36	33
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-1 103	1 617
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier			-168
Överlåtelse av egna aktier		14	27
Optionspremie		19	15
Inlösen av optioner		-37	
Minoritetens andel i emission		102	238
Utbetald utdelning		-1 423	-1 430
Utbetald utdelning och inlösen, minoritet		-11	-580
Upptagna lån		474	6 645
Amortering av lån		-3 070	-5 095
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-3 932	-348
Årets kassaflöde		-2 532	3 239
Likvida medel vid årets början		7 485	4 240
Kursdifferens i likvida medel		46	6
Likvida medel vid årets slut		4 999	7 485

# Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2009	2008
Övriga rörelseintäkter	6	11	4
Övriga externa kostnader	10	-60	-267
Personalkostnader	9,27	-158	-248
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	14	-4	-1
Övriga rörelsekostnader		-2	-5
Rörelseresultat		-213	-517
Resultat från andelar i koncernföretag	7	278	3 998
Resultat från andelar i intresseföretag	8	197	656
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	11	262	242
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	11,34	50	89
Räntekostnader och liknande resultatposter	11,34	-28	-30
Resultat efter finansiella poster		546	4 438
Skatt	12	–	–
Årets resultat		546	4 438

# Moderbolagets rapport över totalresultat

Mkr	Not 24	2009	2008
Årets resultat		546	4 438
<b>Övrigt totalresultat</b>			
Årets förändring av fond för verkligt värde		99	-63
Årets övrigt totalresultat		99	-63
Årets totalresultat		645	4 375



# Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	2009-12-31	2008-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Materiella anläggningstillgångar	14	90	38
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	35	8 443	5 376
Andelar i intresseföretag	15, 16	951	1 078
Fordringar på koncernföretag	17, 18	1 498	2 496
Andra långfristiga värdepappersinnehav	18, 19	176	161
Andra långfristiga fordringar	18, 20	56	
Summa anläggningstillgångar		11 214	9 149
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar på koncernföretag	17, 18	112	8
Övriga fordringar	18	5	5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	2	9
Kortfristiga placeringar, övriga	18	1 200	5 048
Kassa och bank		1 576	652
Summa omsättningstillgångar		2 895	5 722
Summa tillgångar		14 109	14 871
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
23, 24			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (antal A-aktier 42 328 530 antal B-aktier 119 524 362)		1 020	1 017
Reservfond		286	286
Fritt eget kapital			
Överkursfond		86	
Balanserat resultat		11 320	8 283
Fond för verkligt värde		63	-36
Årets resultat		546	4 438
Summa eget kapital		13 321	13 988
<b>Långfristiga avsättningar</b>			
Avsättningar för pensioner	26, 27	2	2
Övriga avsättningar	28	168	178
Summa långfristiga avsättningar		170	180
<b>Långfristiga skulder</b>			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18, 26	197	228
Ej räntebärande skulder			
Övriga skulder	18, 29	136	193
Summa långfristiga skulder		333	421
<b>Kortfristiga avsättningar</b>			
Övriga avsättningar	28	10	57
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18, 26		2
Ej räntebärande skulder			
Leverantörsskulder	18	6	11
Skulder till koncernföretag	18	72	1
Övriga skulder	18	49	23
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	30	148	188
Summa kortfristiga skulder		275	225
Summa eget kapital och skulder		14 109	14 871
Ställda säkerheter		Inga	Inga
Ansvarsförbindelser		Inga	Inga

# Förändringar i moderbolagets eget kapital

Mkr	Not 23,24	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital				Totalt eget kapital
		Aktiekapital	Reservfond	Överkursfond	Fond för verkligt värde	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 2008-01-01		1 017	286		27	8 553	1 285	11 168
Övriga vinstdispositioner						1 285	-1 285	0
Årets totalresultat					-63		4 438	4 375
Utdelning						-1 430		-1 430
Återköp egna aktier						-168		-168
Utnyttjade köpoptioner						27		27
Optionspremier						16		16
Utgående eget kapital 2008-12-31		1 017	286		-36	8 283	4 438	13 988
Ingående eget kapital 2009-01-01		1 017	286		-36	8 283	4 438	13 988
Övriga vinstdispositioner						4 438	-4 438	0
Årets totalresultat					99		546	645
Utdelning						-1 423		-1 423
Nyemission		3		86				89
Utnyttjade köpoptioner						14		14
Optionspremier						8		8
Utgående eget kapital 2009-12-31		1 020	286	86	63	11 320	546	13 321

# Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Not 36	2009	2008
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat före skatt		546	4 438
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-456	-3 887
Betald inkomstskatt		90	551
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		90	551
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		24	106
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-250	-79
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-136	578
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv, aktier i dotterföretag		-2 360	-953
Avyttringar, aktier i dotterföretag		1 157	5 024
Förvärv, aktier i intresseföretag		-20	-87
Avyttringar och inlösen, aktier i intresseföretag		6	497
Förvärv, övriga materiella anläggningstillgångar		-59	-25
Investeringar, finansiella tillgångar		-165	-115
Avyttringar, finansiella tillgångar		85	25
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-1 356	4 366
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier			-168
Överlåtelse av egna aktier		14	27
Optionspremie		8	15
Utbetald utdelning		-1 423	-1 430
Upptagna lån, koncernföretag			32
Amortering av lån, koncernföretag		-31	-16
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-1 432	-1 540
Årets kassaflöde		-2 924	3 404
Likvida medel vid årets början		5 700	2 296
Likvida medel vid årets slut		2 776	5 700

# Notförteckning

- Not 1 Redovisningsprinciper
- Not 2 Koncernens resultaträkning
- Not 3 Rörelsesegment
- Not 4 Intäkternas fördelning
- Not 5 Företagsförvärv
- 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 minoritetsintresse
- 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 Närståenderrelationer
- 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 Uppgifter om moderbolaget
- Not 42 Händelser efter balansdagen

# 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) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) såsom de har godkänts av EG-kommissionen för tillämpning inom EU. Vidare har Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1.2 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under 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 avvikelse från IFRS redovisningsstandard.

### Nya IFRS rekommendationer och tolkningar som börjat tillämpas

Den omarbetade IAS 1 Utformning av finansiella rapporter tillämpas från 1 januari 2009. Ändringen innebär att Ratos presenterar två finansiella rapporter, dels en oförändrad koncernresultaträkning och dels en ny resultatrapport benämnd "Koncernens rapport över totalresultat". I övrigt totalresultat ingår intäkter och kostnader, såsom förändring av omräkningsdifferenser, förändring av säkrings- och verkligt värde reserv. Dessa poster redovisades tidigare inom eget kapital. Koncernens balansräkning benämns numera "Rapport över finansiell ställning för koncernen".

Från och med 1 januari 2009 tillämpas IFRS 8 Rörelsesegment. Ratos har valt att redovisa sina innehav som segment, det sätt som Ratos ledning följer upp verksamheten. Däremot har Ratos, i likhet med den

### Nya IFRS rekommendationer och tolkningar som ännu inte börjat tillämpas

Ett antal nya eller ändrade standarder och tolkningsuttalanden träder ikraft först under kommande räkenskapsår och har inte förtidstillämpats vid upprättandet av dessa finansiella rapporter. Nyheter eller ändringar som blir tillämpliga för om räkenskapsår efter 2009 planeras inte att förtidstillämpas. I den mån förväntade effekter på de finansiella rapporterna av tillämpningen av nedanstående nya eller ändrade standarder och tolkningsuttalanden inte beskrivs nedan, har Ratos ännu inte gjort en bedömning av dessa effekter.

International Accounting Standards Board (IASB) har givit ut följande nya och ändrade Standarder vilka vid utfärdandet av denna årsredovisning ännu ej trätt ikraft:

Standard/IFRIC	Tillämpning enl IASB/IFRIC	Status inom EU
IFRS 3 Rörelseförvärv och ändrad IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter	1 juli 2009	Godkänd
IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar med avseende på kontantreglerade koncerninterna ersättningar	1 januari 2010	Ännu ej godkänd
IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering med avseende på poster berättigade för säkringsredovisning	1 juli 2009	Godkänd
IFRIC 12 Avtal om ekonomiska eller samhälleliga tjänster	29 mars 2009	Godkänd
IFRIC 15 Avtal om uppförande av fastigheter	1 januari 2010	Godkänd
IFRIC 16 Säkringar av nettoinvesteringar i en utlandsverksamhet	1 juli 2009	Godkänd
IFRIC 17 Värdeöverföring av icke-kontanta tillgångar genom utdelning till ägare	1 juli 2009	Godkänd
IFRIC 18 Överföringar av tillgångar från kunder	1 juli 2009	Godkänd
IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments	1 juli 2010	Ännu ej godkänd
IFRS 9 Financial Instruments	1 januari 2013	Ännu ej godkänd
IAS 24 Närstående	1 januari 2011	Ännu ej godkänd
IAS 32 Finansiella instrument: Klassificering avseende klassificering av teckningsrätter	1 februari 2010	Godkänd

Ovanstående ändringar av redovisningsprinciper med framtida tillämpning, förutom vad som anges nedan, bedöms inte komma ha någon materiell effekt på koncernens redovisning.

IFRS 9, om den blir antagen av EU, kan medföra omklassificering av företagets finansiella tillgångar och innebära att fler tillgångar kommer att behöva redovisas till verkligt värde.

tidigare IAS 14 Segmentsrapportering, inte redovisat den information som krävs om "Produkter och tjänster, geografiska marknader och större kunder". Ratos verksamhet styrs och rapporteras helt utifrån de innehav som finns i Ratos portfölj. Information avseende geografi, bransch eller annat – är utan praktiskt intresse, både i den interna styrningen och rapporteringen och i den externa bevakningen av Ratos. Inte heller investeringsbeslut fattas i förhållande till "Produkter och tjänster, geografiska marknader och större kunder". En redovisning avseende geografi, bransch eller annat ger en bild av en struktur och en riskexponering som är fiktiv.

Ändringar i IAS 23 Låneutgifter har tillämpats från 1 januari 2009 och har av Ratos tillämpats framåtriktat. Standarden anger att aktivering måste ske av låneutgifter som är direkt hänförliga till inköp, konstruktion eller produktion av tillgångar som tar en betydande tid i anspråk att färdigställa för avsedd användning eller försäljning.

IFRS 7 Finansiella instrument: Upplysningar har tillämpats från 1 januari 2009 och Ratos har valt att inte lämna några upplysningar för jämförelseperioden. Ändringen innebär främst att nya upplysningskrav, avseende hur verkligt värde fastställs på företagets finansiella instrument, ska lämnas i rapporten över finansiell ställning för 2009. Instrumenten delas in i tre nivåer beroende på kvaliteten på indata i värderingen. Klassificeringen är beroende av om de finansiella instrumenten handlas på en aktiv marknad eller inte, där nivå 3 är den nivå med lägst kvalitet på indata. Av den anledningen omfattas nivå 3 av ytterligare informationskrav. Dessa upplysningskrav har främst påverkat not 31. Därutöver medför ändringen av IFRS 7 några förändringar avseende upplysningar om likviditetsrisk.

Moderbolaget redovisar från och med 1 januari 2009 utdelningar från dotter- och intresseföretag som intäkt när rätten att ta emot utdelningar är fastslagen.

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

Omarbetad IFRS 3 Rörelseförvärv och ändrad IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter medför ändringar avseende koncernredovisning och redovisning av förvärv och avyttringar. Ratos förväntar sig att införandet av ändringar i IAS 27 och IFRS 3 kan medföra väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter. Det är framför allt reglerna vid delförsäljning och delförvärv som kommer att påverka resultatet beroende av hur stor andel som förvärvas/säljs. Villkorade

köpeskillingar kommer att värderas till verkligt värde vid transaktions-tidpunkten och i de fall den villkorade köpeskillingen resulterar i en skuld ska denna omvärderas till verkligt värde vid varje rapporttillfälle. Omvärderingen redovisas som intäkt/kostnad i årets resultat. Ytterligare en nyhet är att transaktionsutgifter inte får aktiveras utan kostnads-förs direkt. Det finns två alternativa metoder för att redovisa förvärv av "innehav utan bestämmande inflytande" antingen full goodwill eller proportionell andel av förvärvade nettotillgångar. Val mellan dessa två metoder kommer att göras individuellt för varje förvärv.

## 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.

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. Uppskjuten 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 sk korridorregelin.

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. 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.

## 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.

## Koncernredovisning

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 enligt IAS 28 Innehav i intresseföretag.

## Dotterföretag – förvärvsmetoden

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 och 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 under 50% av rösterna.

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 och eventualförpliktelser. Metoden innebär att 100% av dotterföretagets intäkter och kostnader samt tillgångar och skulder redovisas på respektive rad i resultat- och rapport över finansiell ställning. Minoritetens andel av nettotillgångarna redovisas som en del av eget kapital. I anslutning till resultaträkningen lämnas upplysning om resultatets fördelning mellan moderbolagets ägare och eventuellt innehav utan bestämmande inflytande.

## 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.

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 internvinster. 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.

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.

## Potentiella rösträtter

Vid bedömningen om ett betydande eller bestämmande inflytande föreligger, beaktas potentiella röstberättigande 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 ägarföretagets. Konsolidering görs i normalfallet utifrån aktuell ägarandel.

## Förvärvsanalys

En förvärvsanalys upprättas i anslutning till ett förvärv av ett intresse- eller dotterföretag. I analysen fastställs dels anskaffningsvärdet för andelarna, dels det verkliga värdet på förvärvsdagen av förvärvade identifierbara tillgångar samt övertagna skulder och eventualförpliktelser.

Förvärvstidpunkt är den tidpunkt vid vilken förvärvaren erhåller betydande eller bestämmande inflytande över förvärvad enhet.

Anskaffningsvärdet utgörs av de verkliga värdena per överlåtelsedagen för tillgångar, uppkomna eller övertagna skulder och emitterade egetkapitalinstrument som lämnats som vederlag i utbyte mot de förvärvade nettotillgångarna samt transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet.

IFRS innebär krav på att identifiera och värdera immateriella tillgångar vid förvärv. I den utsträckning som immateriella tillgångar kan identifieras och värderas minskar goodwill i motsvarande mån.

När anskaffningskostnaden överstiger nettovärdet av förvärvade tillgångar och övertagna skulder samt eventalförpliktelser, redovisas skillnaden som goodwill. När skillnaden är negativ redovisas denna i årets resultat.

### Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och orealiserade 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 orealiserade 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 exitresultat avses det realisationsresultat som uppstår då ett innehav avyttras.

Ratos har valt att redovisa transaktioner där ägarandelen minskar, men det bestämmande inflytandet över ett dotterföretag behålls, i resultatet som ett realisationsresultat.

### 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 övrigt totalresultat. 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.

#### Nettoinvestering i utlandsverksamhet

Koncernen innefattar verksamheter i flera länder. I koncernrapport över finansiell ställning representeras investeringarna i utländska verksamheter av redovisade nettotillgångar i dotterföretag. I något fall har åtgärder vidtagits för att reducera valutarisker som är förknippade med dessa investeringar. Dotterföretag till Ratos har i dessa fall upptagit lån i samma valuta som nettoinvesteringarna. Vid bokslutstillfället redovisas dessa lån omräknade till balansdagkurs. Den effektiva delen av periodens

valutakursförändringar avseende säkringsinstrumenten redovisas i övrigt totalresultat och de ackumulerade förändringarna i omräkningsreserven, för att möta och helt eller delvis matcha de omräkningsdifferenser som redovisas avseende nettotillgångarna i de utlandsverksamheter som valutasäkrats. Omräkningsdifferenserna från både nettoinvestering och säkringsinstrument löses upp och redovisas i årets resultat, då utlandsverksamhet avyttras. I de fall säkringen inte är effektiv redovisas den ineffektiva delen i årets resultat. Vid avyttring av en utlandsverksamhet omklassificeras de ackumulerade omräkningsdifferenserna hänförliga till den avyttrade utlandsverksamheten från eget kapital till årets resultat som en omklassificeringsjustering vid tidpunkten som vinst eller förlust på försäljningen redovisas.

### 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. 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

Om det vid förvärv av en rörelse uppstår en positiv skillnad mellan anskaffningsvärde och verkligt värde på förvärvade tillgångar, övertagna skulder samt eventualförpliktelser utgör skillnaden goodwill.

Goodwill värderas till anskaffningsvärde med avdrag för eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill skrivs inte av utan testas årligen för nedskrivningsbehov. 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 det är tekniskt och finansiellt möjligt att färdigställa tillgången, avsikten är och förutsättningarna finns att använda tillgången samt utgifterna kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. 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 förvärvas 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.

### 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 hänför sig. 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	10 - 20
Databaser	5 - 10
Kundrelationer	4 - 20
Affärssystem	3 - 10
Kontraktspportfölj	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.

Leasade tillgångar klassificerade som finansiella redovisas som tillgång i koncernens rapport över finansiell ställning. Förpliktelsen att betala framtida leasingavgifter redovisas som skuld. Leasade tillgångar skrivs av enligt plan medan leasingbetalningar redovisas som ränta och amortering av skuld.

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	10 - 100	35 - 100
Inventarier	3 - 20	3 - 10

Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen.



## Finansiella tillgångar och skulder

Finansiella instrument som redovisas i rapport över finansiell ställning inkluderar på tillgångssidan likvida medel, lånefordringar, kundfordringar, finansiella placeringar samt derivat. På skuldsidan återfinns leverantörs-skulder, 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 avtalsmässiga villkor. 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. Leverantörs-skulder 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 realiserar, 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 likvidagsredovisning tillämpas.

## 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. Kategorindelningen 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 Ratios 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 inneha till förfall. Tillgångar i denna kategori värderas till upplupet anskaffningsvärde. I denna kategori förekommer placeringar såsom stats-skuldväxlar.

## – 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 intres-seföretag redovisas 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 nedskrivning, 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 och som inte är noterade på en aktiv marknad och vars verkliga värde inte kan beräknas på ett tillförlitligt sätt har värderats till anskaffningsvärde.

## – 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 (den s k Fair Value Option), se beskrivning ovan 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 före 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.

## Kassafördessäkringar

### Säkring av prognostiserade inköp/försäljning i utländsk valuta

De valutaterminer som används för säkring av framtida kassafördena och prognostiserad 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. Ränteswapparna värderas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning. I resultatet redovisas räntekupongdelen löpande som ränteintäkt eller 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.

### 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) har i något fall säkrats av Ratos utländska dotterföretag genom upptagande av valutalån som på balansdagen omräknats till balansdagens kurs. 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.

## Nedskrivningar

Vid varje rapporttillfälle görs en bedömning om det föreligger någon indikation som tyder 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, förvaltnings-tillgångar som används för finansiering av ersättningar till anställda och 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 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 kassafördena. Kundfordringar har i de flesta fall kort löptid och diskonteras därför inte.

Vid nedskrivning av ett egetkapitalinstrument som är klassificerat som en finansiell tillgång som kan säljas omklassificeras tidigare redovisad ackumulerad förlust i verkligt värdereserven 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 från kunden. Nedskrivningar av eget kapitalinstrument 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 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 att bringa varorna till deras aktuella 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 omsättningsstillgång. Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning särredovisas som kortfristiga skulder i rapport över finansiell ställning. Värdering sker till det lägsta av redovisat värde och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader.

### 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 företaget 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 anställdes som bär den aktuariella risken. Förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultatet när de uppstår.

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 har hittills inte varit tillgängligt. 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 method.

När ersättningarna i en plan förbättras, redovisas den andel av den ökade ersättningen som hänförs 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 förpliktelseernas 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.

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

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 utnyttjats 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 som ersättningar till anställda.

### **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.

### **Preferensaktier**

Preferensaktier klassificeras enligt IAS 32 Finansiella Instrument: Klassificering. Vid bedömning om en preferensaktie är en finansiell skuld eller ett eget kapitalinstrument tas hänsyn till de villkor som gäller för aktien. Preferensaktien klassificeras som eget kapital eller skuld beroende om de går att lösa in i pengar eller aktier.

### **Avsättningar**

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. 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 förpliktelserna enligt kontraktet.

Avsättningar avseende försäkringsavtal avser andel av erhållna försäkringspremier avseende gällande försäkringsavtal som är hänförlig 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 hänförlig 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 rapporteringsrekommendation RFR 2.2 Redovisning för juridisk person. Även Rådet för finansiell rapporterings utgivna uttalanden för noterade företag tillämpas. RFR 2.2 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen skall tillämpa samtliga av EU godkända 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 och tillägg som skall göras från IFRS.

Skillnaderna mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår nedan.

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

## Ändrade redovisningsprinciper

Ändringar i IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter tillämpas sedan 1 januari 2009. Denna ändring har medfört att moderbolaget nu alltid redovisar utdelning från dotterföretag till sin helhet som intäkt i årets resultat. Tidigare har utdelningar som är större än vinster som upparbetats efter förvärvet av dotterföretag reducerat det redovisade värdet på andelarna i dotterföretaget.

## Klassificering och uppställningsformer

Moderbolagets resultaträkning och balansräkning är uppställda enligt årsredovisningslagens scheman, medan rapporten över totalresultat, rapporten över förändringar i eget kapital och rapporten 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.

## 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 moderföretaget 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.

## Förmånsbestämda pensionsplaner

I moderbolaget tillämpas andra grunder för beräkning av förmånsbestämda planer än de som anges i IAS 19. Moderbolaget följer trygghandlagens bestämmelser och Finansinspektionens föreskrifter eftersom detta är en förutsättning för skattemässig avdragsrätt. De väsentligaste 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 och att alla aktuariella vinster och förluster redovisas i resultatet då de uppstår.

## Koncernbidrag och aktieägartillskott

Moderbolaget redovisar aktieägartillskott i enlighet med Rådet för finansiell rapportering uttalanden. I de fall moderbolaget lämnar aktieägartillskott aktiveras dessa som aktier och andelar i den mån nedskrivning ej erfordras.

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

## Skatt

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Det innebär att uppkomna realisationsvinster ej är skattepliktiga.

Bolaget deklarerar en schablonintäkt på 1,5% på marknadsvärdet av noterade aktier som vid årets ingång innehafvs mindre än ett år eller där ägarandelen (röstetalet) understiger 10%. Mottagna utdelningar och ränteutgifter redovisas som intäkt. Räntekostnader 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.

## 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 de båda uppställningsformerna är resultat före skatt, skatt och årets resultat.

Mkr	2009	2008
<b>Resultat/resultatandelar före skatt <sup>1)</sup></b>		
AH Industries (66%)	-19	83
Anticimex (85%)	119	84
Arcus Gruppen (83%)	165	132
Bisnode (70%)	145	15
Camfil (30%)	80	81
Contex Group (99%)	-73	2
DIAB (94%) <sup>2)</sup>	87	88
EuroMaint (100%)	41	33
GS-Hydro (100%)	58	104
Hafa Bathroom Group (100%)	38	35
Haglöfs (100%)	58	40
HL Display (29%)	25	39
Inwido (96%)	125	67
Jøtul (63%)	74	-57
Lindab (22%)	27	222
MCC (100%)	85	115
Medisize (93%)	103	-45
SB Seating (85%)	-9	31
Superfos (33%)	184	14
Övriga innehav <sup>3)</sup>	-18	92
Hägglands Drives <sup>4)</sup>		379
Summa resultat/resultatandelar	1 295	1 554
DIAB		31
Hägglands Drives		4 405
Övriga innehav <sup>5)</sup>		13
Summa exitresultat		4 449
Nedskrivning, Jøtul		-92
Resultat från innehav	1 295	5 911
Centrala intäkter och kostnader		
Förvaltningskostnader	-229	-547
Finansiella poster	309	307
Centralt netto	80	-240
Resultat före skatt	1 375	5 671
Skatt	-441	-382
Årets resultat	934	5 289
Hänförligt till		
Moderbolagets ägare	842	5 172
Minoritetsägare	92	117

<sup>1)</sup> Dotterföretagens resultat ingår med 100% och intresseföretagens resultat med respektive ägarandel.

<sup>2)</sup> DIAB ingår med 48% ägarandel fram till och med februari 2009.

<sup>3)</sup> Avser dotterföretaget BTJ Group. I föregående års siffror ingår även Atle Industri.

<sup>4)</sup> Hägglands Drives avyttrades i december 2008.

<sup>5)</sup> Avser innehaven i Overseas Telecom och IK Investment Partners.

Ratos centrala netto uppgick till 80 Mkr (-240), varav personalkostnader uppgick till -171 Mkr (-261). Det högre centrala nettot beror i huvudsak på lägre kostnader för rörlig ersättning samt lägre transaktionskostnader. Rörlig del av personalkostnaderna uppgick till -74 Mkr (-161) och övriga förvaltningskostnader till -58 Mkr (-289). Finansiella poster netto uppgick till 309 Mkr (307).

### Not 3 Rörelsesegment

Koncernens verksamhet delas upp i rörelsesegment baserat på hur ledningen följer upp resultatet. Ratos strategi är att skapa högsta möjliga avkastning genom att förvärva, utveckla i form av aktivt ägande och avyttra företag. Av den anledningen har ledningen valt att följa upp verksamheten på innehavsnivå. Rörelsesegmentsinformationen lämnas därför på innehavsnivå.

2009	Omsättning	Av- <sup>4)</sup> skrivningar	Andel i intresseföretags resultat	Ränte-intäkter	Ränte- <sup>1)</sup> kostnader	EBT	Räntebärande <sup>2)</sup> nettofordan/ nettoskuld
<b>Innehav</b>							
AH Industries	523	-37			-28	-19	-420
Anticimex	1 803	-43		2	-66	119	-624
Arcus Gruppen	1 829	-38	4	17	-27	165	202
Bisnode	4 838	-269		10	-274	145	-2 684
Camfil			111			80	
Contex Group	698	-60		3	-69	-73	-742
DIAB	1 095	-74	9	1	-42	87	-844
EuroMaint	2 510	-46		1	-83	41	-772
GS-Hydro	1 495	-28		1	-42	58	-768
Hafa Bathroom Group	390	-5			-1	38	0
Haglöfs	587	-5			-4	58	-40
HL Display			25			25	
Inwido	5 026	-167	1	5	-209	125	-1 992
Jøtul	1 044	-59		1	-95	74	-647
Lindab			27			27	
MCC	1 085	-24		1	-30	85	-553
Medisize	1 358	-55			-25	103	-349
SB Seating	1 203	-66		3	-127	-9	-971
Superfos			184			184	
Övriga innehav <sup>3)</sup>	863	-11		1	-2	-18	-17
Summa innehav	26 347	-987	361	46	-1 124	1 295	-11 221
Centralt netto	9	-5	-3	387	-92	80	2 238
Övrigt/elimineringar				-353	353		-344
Koncernen totalt	26 356	-992	358	80	-863	1 375	-9 327

<sup>1)</sup> Inklusive aktieägarlånaräntor.

<sup>2)</sup> Exklusive aktieägarlån.

<sup>3)</sup> Avser dotterföretaget BTJ Group. I föregående års siffror ingår även Atle Industri.

<sup>4)</sup> Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

forts. Not 3

2008	Omsättning	Av- <sup>4)</sup> skrivningar	Andel i intresseföretags resultat	Ränte-intäkter	Ränte- <sup>1)</sup> kostnader	EBT	Räntebärande <sup>2)</sup> nettofordan/ nettoskuld
<b>Innehav</b>							
AH Industries	751	-26		2	-30	83	-563
Anticimex	1 688	-41		10	-91	84	-807
Arcus Gruppen	1 532	-37	9	40	-35	132	78
Bisnode	4 534	-215		14	-272	15	-3 148
Camfil			106			81	
Contex Group	818	-37		3	-72	2	-1 134
DIAB			88			88	
EuroMaint	2 324	-42		2	-85	33	-732
GS-Hydro	1 528	-23		2	-35	104	-883
Hafa Bathroom Group	391	-6			-6	35	-74
Haglöfs	495	-5		1	-8	40	-106
HL Display			39			39	
Inwido	5 639	-154	-1	6	-250	67	-2 932
Jøtul	1 060	-55		2	-93	-57	-729
Lindab			222			222	
MCC	1 024	-10		3	-43	115	-706
Medisize	810	-69			-26	-45	-391
SB Seating	1 509	-40		10	-166	31	-993
Superfos			14			14	
Övriga innehav <sup>3)</sup>	845	-13	105	1	-4	92	-9
Hägglunds Drives	1 910	-29		1	-57	379	
	26 858	-802	582	97	-1 273	1 554	-13 129
DIAB						31	
Hägglunds Drives						4 405	
Övriga innehav						13	
Exitresultat						4 449	
Nedskrivning, Jøtul						-92	
Summa innehav	26 858	-802	582	97	-1 273	5 911	-13 129
Centralt netto	10	-2		338	-45	-240	5 187
Övrigt/elimineringar	-32			-241	241		-313
Koncernen totalt	26 836	-804	582	194	-1 077	5 671	-8 255

Ratos har valt att inte lämna koncerngemensam information om produkter och tjänster samt geografiska områden. I och med att Ratos verksamhet styrs och rapporteras helt utifrån de innehav som finns i Ratos portfölj blir information avseende geografi och bransch utan praktiskt intresse både i den interna styrningen och rapporteringen. Investeringsbeslut fattas inte heller i förhållande till produkter och tjänster, geografiska marknader och större kunder. En redovisning avseende geografi och bransch ger en bild av en struktur och en riskexponering som är fiktiv.

<sup>1)</sup> Inklusive aktieägarlånaräntor.

<sup>2)</sup> Exklusive aktieägarlån.

<sup>3)</sup> Avser dotterföretaget BTJ Group och Atle Industri.

<sup>4)</sup> Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

## Not 4 Intäkternas fördelning

Mkr	2009	2008
Nettoomsättningens fördelning		
Varuförsäljning	19 313	20 259
Tjänsteuppdrag	6 162	5 763
Entreprenaduppdrag	361	328
Försäkringstjänster	520	486
	26 356	26 836

## Not 5 Företagsförvärv

### Företagsförvärv 2009

I mars förvärvades 3i:s aktier i DIAB. Köpeskillingen uppgick till 387 Mkr. Ratos ägarandel i DIAB ökade från 48% till 94% och konsolideras därmed som dotterföretag fr o m mars månad. Ratos andel av DIABs resultat redovisas t o m februari som andel i intresseföretags resultat. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning med 1 095 Mkr och i resultat före skatt med 87 Mkr. Företagets omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 1 322 Mkr respektive 97 Mkr räknat från årets början. Skillnaden mellan anskaffningsvärde och verkligt värde har i förvärvsanalysen hänförs till goodwill.

I november förvärvades 25% av aktierna i Inwido Finland Oy. Köpeskillingen uppgick till 89 Mkr och har betalats med 503 640 nyemitterade B-aktier i Ratos. Inwido Finland Oy har därefter överlåtits till Inwido AB.

Nedanstående sammanställning visar verkligt värde vid förvärvstillfället.

Mkr	DIAB
Immateriella anläggningstillgångar	26
Materiella anläggningstillgångar	723
Finansiella anläggningstillgångar	
Uppskjuten skattefordran	80
Varulager	303
Övriga fordringar	324
Likvida medel	70
Långfristiga skulder och avsättningar	-888
Kortfristiga skulder och avsättningar	-706
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-68
Koncerngoodwill	1 008
Köpeskillning totalt	940
Avgår minoritetsandelar	-60
Omklassificering från intresseföretag	-491
Köpeskillning inklusive kostnader direkt hänförliga till förvärvet	389
Kostnader direkt hänförliga till förvärvet	-2
Erlagd köpeskillning	387

### Fastställande av preliminära förvärvsanalys

Förvärvsanalys avseende DIAB har fastställts i enlighet med preliminär förvärvsanalys.

### Förvärv gjorda av koncernföretag

Bisnode förvärvade i november det finska bolaget Kauppahehti 121. Köpeskillingen uppgick till 72 Mkr. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning med 17 Mkr och i resultat före skatt med 1 Mkr. Företagets omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 86 Mkr respektive 6 Mkr räknat från årets början. Därutöver har ett antal mindre förvärv genomförts. Totalt har 153 Mkr investerats. De förvärvade bolagen ingår i koncernens omsättning med 59 Mkr och i resultatet före skatt med 6 Mkr. Räknat från årets början hade företagen ingått med 59 Mkr i koncernens omsättning och med 6 Mkr i koncernens resultat före skatt.

EuroMaint förvärvade i juni EISAB Energi och Industriservice AB. Köpeskillingen uppgick till 36 Mkr. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning med 67 Mkr och i resultatet före skatt med 2 Mkr. Företagets omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 93 Mkr respektive 3 Mkr räknat från årets början.

Inwido har under året förvärvat minoriteter i Finland och i Danmark. Totalt har 136 Mkr investerats.

Mkr	Bisnode	EuroMaint	Totalt
Immateriella anläggningstillgångar	1		1
Materiella anläggningstillgångar	1	1	2
Varulager		5	5
Övriga fordringar	21	21	42
Likvida medel	26	7	33
Långfristiga skulder och avsättningar	-13	-1	-14
Kortfristiga skulder och avsättningar	-33	-24	-57
Netto identifierbara tillgångar och skulder	3	9	12
Koncerngoodwill	150	27	177
Köpeskillning totalt	153	36	189
Erlagd köpeskillning	153	36	189

Förvärvsanalyserna är preliminära men fastställs inom tolv månader.

### Företagsförvärv 2008

I april förvärvades Biblioteksforeningens aktier i BTJ Group. Ratos ökade därmed sin ägarandel från 59% till 66% i BTJ Group.

Ratos dotterföretag Medifiq Healthcare förvärvade i april Medisize Medical. Ratos tillsköt 393 Mkr i en nyemission, vilken innebar en ökning av Ratos ägarandel till 93%. Bolaget har namnändrats till Medisize Oy.

Ratos förvärvade i november resterande 40% av MCC, varefter ägarandelen uppgår till 100%. Köpeskillingen uppgick till 210 Mkr.

Skillnaden mellan anskaffningsvärde och verkligt värde har i samtliga tre fall hänförs till goodwill då bolagen redan ingår i Ratos-koncernen till verkligt värde.

### Förvärv gjorda av koncernföretag

Medifiq Healthcare förvärvade i april 100% av Medisize Medical. Totalt uppgick investeringen till 535 Mkr. Bolaget har namnändrats till Medisize Oy. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning med 460 Mkr och i resultat före skatt med 13 Mkr. Företagets omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 670 Mkr respektive 22 Mkr räknat från årets början.

Hägglungs Drives förvärvade i maj rörelsen i amerikanska Rineer Hydraulics Inc. Köpeskillingen uppgick till 141 Mkr. Rineer Hydraulics Inc. ingick i koncernens resultat före skatt med ca 2 Mkr fram till och med 30 september. Hägglungs Drives såldes av Ratos i en affär som slutfördes under fjärde kvartalet.

forts. nästa sida



**forts. Not 5**

Contex Holding förvärvade i juli månad rörelsen i det amerikanska bolaget Ideal Scanners Distribution. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning med 23 Mkr och i resultat före skatt med -3 Mkr. Företagets omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 42 Mkr respektive 3 Mkr räknat från årets början.

MCC förvärvade i september rörelsen i det amerikanska företaget ACME Radiator and Air Conditioning. Köpeskillingen uppgick till 173 Mkr med en möjlig tilläggsköpeskillning i samma storleksordning. ACME ingår i koncernens omsättning och resultat före skatt med 193 Mkr respektive 55 Mkr.

Bisnode förvärvade samtliga aktier i det tyska företaget WLW i december. Därutöver har ett antal mindre förvärv gjorts under året. Totalt har ca 716 Mkr investerats. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning med 85 Mkr och i resultat före skatt med -0,7 Mkr. Företagens omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 491 Mkr respektive 38 Mkr räknat från årets början.

Inwido har genomfört några mindre förvärv under året. Totalt har 49 Mkr investerats. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning med 27 Mkr och i resultat före skatt med -0,1 Mkr. Räknat från årets början hade företagen ingått med 34 Mkr i koncernens omsättning och med -0,6 Mkr i koncernens resultat före skatt.

GS-Hydro har genomfört några mindre förvärv under året. Totalt har motsvarande 17 Mkr investerats. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning med 1 Mkr och i resultat före skatt med 0,3 Mkr. Räknat från årets början hade företagen ingått med 4 Mkr i koncernens omsättning och med 1 Mkr i koncernens resultat före skatt.

Nedanstående sammanställning visar verkligt värde vid förvärvstillfället.

Mkr	Arcus Gruppen	Bisnode	Contex Holding	GS-Hydro	Hägglunds Drives	Inwido	Medisize	MCC	Totalt
Immateriella anläggningstillgångar		187			41	20	23	29	300
Materiella anläggningstillgångar	121	71		2	33		158	29	414
Uppskjuten skattefordran		13				38	7		58
Varulager		4	7	3	10		115	35	174
Övriga fordringar		107		6	10	3	103		229
Likvida medel		134		3		1	30		168
Långfristiga skulder och avsättningar	-23	-45		-1			-164		-233
Kortfristiga skulder och avsättningar		-318		-6	-2	-22	-60		-408
Netto identifierbara tillgångar och skulder	98	153	7	7	92	40	212	93	702
Koncerngoodwill		563	29	10	49	9	323	80	1 063
Köpeskillning totalt	98	716	36	17	141	49	535	173	1 765
Erlagd köpeskillning	98	716	36	17	141	49	535	173	1 765

**Fastställande av föregående års preliminära förvärvsanalyser**

Förvärvsanalyser avseende AH Industries, Contex Holding och Euro-Maint har fastställts. Fastställandet har inte inneburit några förändringar från tidigare upprättade preliminära förvärvsanalyser.

**Not 6 Övriga rörelseintäkter****Koncernen**

Mkr	2009	2008
Hysesintäkter	5	4
Vinst vid försäljning av anläggningstillgångar	4	49
Kursvinster på fordringar/ skulder av rörelsekaraktär	63	65
Statliga bidrag	1	2
Övriga	105	117
	178	237

**Moderbolaget**

Mkr	2009	2008
Hysesintäkter	1	1
Övriga	10	3
	11	4

## Not 7 Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag

Koncernen		
Mkr	2009	2008
Häggglunds Drives	–	4 405
Företag inom Bisnode	6	7
	6	4 412

### Resultat från andelar i koncernföretag

Moderbolaget		
Mkr	2009	2008
Utdelningar	25	639
Resultat vid försäljning av aktier	310	3 556
Nedskrivning	-57	-197
	278	3 998

## Not 8 Resultat hänförligt till intresseföretag

Koncernen		
Mkr	2009	2008
<b>Resultatandelar</b>		
Atle Industri	-3	104
Camfil	111	106
DIAB (t o m feb 2009)	9	88
HL Display	25	39
Lindab	27	222
Superfos	184	14
	353	573
Resultatandelar i intresseföretags resultat, ägda av koncernföretag	5	9
	358	582

### Realisationsresultat

Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag, ägda av koncernföretag	-6	
DIAB (del av)		31
	-6	31

### Resultat från andelar i intresseföretag

Moderbolaget		
Mkr	2009	2008
Utdelningar	198	118
Resultat vid försäljning av aktier	-1	551
Nedskrivning	–	-13
	197	656

## Not 9 Anställda, personalkostnader och ledande befattningshavares och styrelsens ersättningar

Medelantalet anställda				
	2009 Totalt	2009 Varav män %-andel	2008 Totalt	2008 Varav män %-andel
Moderbolaget	40	50	39	51
Koncernföretag	16 072	71	15 592	70
Koncernen totalt	16 112	71	15 631	70

### varav i:

Sverige	6 206	73	5 920	73
Norge	1 896	70	2 016	74
Finland	1 370	67	1 330	68
Danmark	1 200	78	1 475	72
Tyskland	817	58	585	57
Polen	770	70	800	70
USA	543	74	458	77
England	418	79	695	77
Nederländerna	379	59	368	62
Kanada	347	94	471	94
Schweiz	235	66	178	63
Belgien	225	62	212	59
Kina	211	65	57	79
Italien	207	93	6	50
Irland	178	55	245	62
Frankrike	178	57	168	58
Tjeckien	164	65	117	39
Ryssland	144	63	195	64
Ecuador	124	93		
Österrike	88	56	77	53
Spanien	56	88	46	87
Ungern	55	18	56	23
Slovenien	53	47	46	50
Litauen	37	74	10	50
Lettland	35	91	29	90
Korea	46	93	34	91
Indien	29	93		
Slovakien	26	47	18	11
Kroatien	20	55		
Australien	18	94		
Singapore	14	86	7	100
Thailand	13	100		
Japan	5	60	6	67
Estland	5	40	6	17
	16 112		15 631	

### Könsfördelning i styrelse och ledande befattningshavare

	2009-12-31 Andel män	2008-12-31 Andel män
<b>Styrelse</b>		
Moderbolaget	75%	86%
Koncernen totalt	90%	90%
<b>Företagsledning</b>		
Moderbolaget	50%	50%
Koncernen totalt	79%	78%

forts. nästa sida

forts. Not 9

## Koncernen

### Löner och andra ersättningar

Mkr	Styrelse och ledande befattningshavare	Övriga anställda	Summa
<b>2009</b>			
Koncernen, totalt (varav tantiem)	611 (100)	5 930	6 541 (100)
Varav i Sverige (varav tantiem)	231 (45)	2 136	2 367 (45)
Varav i övriga länder (varav tantiem)	380 (55)	3 794	4 174 (55)
Antal personer	1 027		
<b>2008</b>			
Koncernen, totalt (varav tantiem)	563 (114)	5 468	6 031 (114)
Varav i Sverige (varav tantiem)	250 (71)	2 191	2 441 (71)
Varav i övriga länder (varav tantiem)	313 (43)	3 277	3 590 (43)
Antal personer	1 034		

### Sociala kostnader

Mkr	2009	2008
Sociala kostnader (varav pensionskostnader)	1 680 (396)	1 741 (453)

Av koncernens pensionskostnader avser 72 Mkr (71) styrelse och ledande befattningshavare i koncernens företag. Koncernens utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 28 Mkr (19).

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	2009	2008
Ledande befattningshavare, VD och vVD (t o m 1 aug 2008)		
Antal personer <sup>1)</sup>	6	6
Löner och andra ersättningar (varav tantiem)	37 (21)	68 (51)
Övriga anställda	71	105
Summa	108	173

<sup>1)</sup> Varav en på konsultbasis.

### Sociala kostnader

Mkr	2009	2008
Sociala kostnader (varav pensionskostnader)	46 (11)	72 (17)

Av moderbolagets pensionskostnader avser 2 Mkr (2) nuvarande och fd styrelse och VD. Bolagets utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 2 Mkr (2) och avser före detta styrelseledamöter som varit anställda.

### Sjukfrånvaro i procent av arbetstid

	2009	2008
Total sjukfrånvaro		
Total sjukfrånvaro av ordinarie arbetstid	2,7	0,8
Könsfördelning		
Män	0,6	0,3
Kvinnor	4,4	1,3
Åldersfördelning		
30-49 år	2,7	0,9
> 50 år	2,1	0,5

### Årsstämmans 2009 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 tre komponenter – fast lön, rörlig lön samt 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 en 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.

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 årsskiftet uppgick beloppet till 145 Mkr (193).

forts. nästa sida

**Information om rörlig ersättning och optionsprogram****Rörlig ersättning 2009**

Rörlig ersättning utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital. För 2009 har kravet för att rörlig ersättning ska utgå varit att koncernens resultat före skatt, justerat för minioritetseffekter i delägda dotterföretag, motsvarar minst 8% av ingående eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 100 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 2009 gav en rörlig ersättning på 45 Mkr att utbetalas under 2010-2012. Sammantaget 28 personer omfattas av rätten till rörlig ersättning.

Utbetalning av den rörliga ersättningen fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren.

**Köptionsprogram**

Ordinarie årsstämma 2005 – 2009 har beslutat om köptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Löptiden för samtliga köptioner är fem år. De anställda har erlagt marknadsmässig premie för köptionerna i samtliga program. Förvärv av köptioner 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.

Köptionerna är utställda på av Ratos återköpta aktier.

**Köptioner**

	2009-12-31		2008-12-31	
	Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
Utestående vid periodens ingång	1 689 500	2 401 350	1 367 000	2 343 350
Omräkning av köptionsvillkor		11 050		
Utställda	641 000	641 000	552 500	552 500
Utnyttjade <sup>1)</sup>	-81 000	-174 150	-230 000	-494 500
Utestående vid periodens utgång	2 249 500	2 879 250	1 689 500	2 401 350

<sup>1)</sup> Genomsnittligt lösenpris 79 kr per aktie (55), genomsnittlig aktiekurs då optionerna utnyttjades 125 kr (190).

**Villkor för utställda optioner under perioden**

	2009	2008
Förfallotidpunkt	2014-03-20	2013-03-20
Lösenpris per aktie	188,10	261,90
Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr	8,3	15,5
Sammanlagda inbetalningar till Ratos om aktierna förvärvas, Mkr	120,6	144,7

Varje option berättigar till inköp av en aktie.

**Villkor för optioner utestående vid periodens utgång**

Förfallotidpunkt	Optionspris, kr	Lösenpris, kr	Antal aktier/option	2009-12-31		2008-12-31	
				Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
2009-03-31	7,60	68,40	2,15			56 000	120 400
2010-03-31	11,20	102,90	2,15	74 000	159 100	99 000	212 850
2011-03-31	21,20	151,80	2,15	464 000	997 600	464 000	997 600
2012-03-31	36,50	278,00	1,00	518 000	518 000	518 000	518 000
2013-03-20	28,10	255,60	1,02	552 500	563 550	552 500	552 500
2014-03-20	13,00	188,10	1,00	641 000	641 000		
				2 249 500	2 879 250	1 689 500	2 401 350
Maximal utökning av antalet aktier i förhållande till utestående aktier vid periodens slut, %					1,8%		1,5%

Kontantbelopp som bolaget kan erhålla vid lösen av utestående optioner uppgår till 576 Mkr (470).

**Syntetiska optioner**

Årsstämman 2007 – 2009 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 möjligheter 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 (6).

forts. Not 9

## Ersättning till styrelse och ledande befattningshavare

### 2009

Mkr	Grundlön, styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Olof Stenhammar, styrelsens ordförande	0,9				0,9	–
Lars Berg, styrelseledamot	0,4				0,4	–
Staffan Bohman, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,4				0,4	–
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Margareth Øvrurum, styrelseledamot	0,4				0,4	–
Arne Karlsson, VD	6,0	7,0	0,1	2,1	15,2	–
Andra ledande befattningshavare (5 personer, varav en på konsultbasis)	9,7	14,2	0,3	1,6	25,8	–

### 2008

Mkr	Grundlön, styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Olof Stenhammar, styrelsens ordförande	0,9				0,9	–
Lars Berg, styrelseledamot	0,4				0,4	–
Staffan Bohman, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,4				0,4	–
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	–
Arne Karlsson, VD	5,5	17,6	0,1	2,1	25,3	–
Thomas Mossberg, vVD t o m 1 augusti	1,6	4,6	0,1	4,3	10,6	–
Andra ledande befattningshavare (5 personer, varav en på konsultbasis)	9,5	28,8	0,3	2,0	40,6	–

### Köptioner

	2005 Antal	2006 Antal	2007 Antal	2008 Antal	2009 Antal	Förmån
Innehav 2009-12-31						
Styrelsens ordförande	–	–	–	–	–	–
Övriga styrelseledamöter	–	–	–	–	–	–
Arne Karlsson, VD		115 000	100 000	100 000	74 900	–
Andra ledande befattningshavare	4 000	135 000	135 000	110 000	139 800	–
	2004 Antal	2005 Antal	2006 Antal	2007 Antal	2008 Antal	Förmån
Innehav 2008-12-31						
Styrelsens ordförande	–	–	–	–	–	–
Övriga styrelseledamöter	–	–	–	–	–	–
Arne Karlsson, VD			115 000	100 000	100 000	–
Andra ledande befattningshavare		54 000	135 000	135 000	110 000	–

### Syntetiska optioner

Mkr	Inbetald premie	2009		2008	
		Förmån		Inbetald premie	Förmån
Styrelsen	–	–		–	–
Ledande befattningshavare och VD	1	–		–	–

forts. nästa sida

forts. Not 9

## 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 för ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner. Förvärv av köpoptioner 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. Ersättning från tredje man avräknas.

## Andra ledande befattningshavare

### Rörlig ersättning

För ersättning till övriga fem ledande befattningshavare se tabell ovan.

### Pensionsvillkor

Pension utgår från 65 års ålder förutom i något fall. För två befattningshavare gäller vid fastställande av pensionspremie att rörlig ersättning upp till 50% av fast lön är pensionsgrundande. För övriga gäller att pensionsgrundande lön är upp till max ITP-taket.

### Villkor för avgångsvederlag

För övriga ledande befattningshavare i Ratos finns inga avtal avseende avgångsvederlag som uppgår till mer än två årslöner. Avgångsvederlag kan ej utlösas av enskilda befattningshavare.

## 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 136 Mkr (158). Under året belastas koncernens resultat med 3 Mkr (12) avseende syntetiska optionsskulder.

## Not 10 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Mkr	2009		2008	
	Koncernen	Moderbolaget	Koncernen	Moderbolaget
KPMG				
Revisionsuppdrag	19	2	18	2
Andra uppdrag	7	2	6	3
Övriga revisorer	39		50	15
	65	4	74	20

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 föränleds av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Allt annat avser andra uppdrag.

## Not 11 Finansiella intäkter och kostnader

### Koncernen

Mkr	2009	2008
Ränteintäkter		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i resultatet		
Fair value option	24	84
Innehav för handelsändamål	1	5
Investeringar som hålles till förfall	1	3
Kund- och lånefordringar	46	95
Pensioner	8	7
Utdelning		
Finansiella tillgångar som kan säljas	1	
Resultat vid avyttring		
Finansiella tillgångar som kan säljas	3	48
Nettovinst		
Syntetiska optioner	21	
Värdeförändring derivat		
– säkringsredovisade	90	
– ej säkringsredovisade	95	
Övriga finansiella intäkter		
Finansiella tillgångar som kan säljas	1	4
Kund- och lånefordringar	4	18
Netto, valutakursförändring	33	
Finansiella intäkter	328	264
Räntekostnader		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i resultaträkningen		
Fair value option	-2	
Innehav för handelsändamål	-15	
Andra skulder	-829	-1 063
Finansiella tillgångar som kan säljas		-14
Pensioner	-17	
Nettoförlust		
Syntetiska optioner	-24	-12
Värdeförändring derivat		
– säkringsredovisade	-3	-64
– ej säkringsredovisade	-6	-62
Övriga finansiella kostnader		
Andra skulder	-90	-58
Nedskrivningar	-6	-196
Finansiella kostnader	-992	-1 469

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 55 Mkr (105). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 846 Mkr (1 058).

I årets resultat har redovisats -2 Mkr (-3) som avser ineffektivitet i kassaflödessäkningar.

Koncernen har inga verkligt värdesäkningar.

forts. nästa sida

forts. Not 11

**Moderbolaget**

Mkr	Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar		Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	
	2009	2008	2009	2008
Ränteintäkter				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i resultatet				
Fair value option			21	74
Kund- och lånefordringar	262	229	13	15
Resultat vid avyttring				
Finansiella tillgångar som kan säljas		13		
Nettovinst				
Syntetiska optioner			16	
Finansiella intäkter	262	242	50	89

Mkr	Räntekostnader och liknande resultatposter	
	2009	2008
Räntekostnader		
Andra skulder	-6	-15
Nettoförlust		
Syntetiska optioner		-15
Övriga finansiella kostnader		
Andra skulder	-16	
Netto, valutakursförändringar	-6	
Finansiella kostnader	-28	-30

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 275 Mkr (244). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 6 Mkr (15).

## Not 12 Skatter

### Redovisat i resultatet

Mkr	2009	2008
Periodens skattekostnad	-260	-371
Justering av skatt hänförlig till tidigare år	-7	18
Andel i intresseföretags skatt	-89	-141
	-356	-494
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader:		
Materiella anläggningstillgångar	-5	4
Immateriella anläggningstillgångar	51	33
Finansiella anläggningstillgångar	4	8
Varulager	-1	8
Kundfordringar	-1	-1
Pensionsavsättningar	-6	-38
Övriga avsättningar	-35	22
Periodiseringsfonder o dyl	-20	22
Övrigt	-14	18
Uppskjuten skatteintäkt pga ändrade skattesatser	19	7
Uppskjuten skatteintäkt i under året aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	12	72
Uppskjuten skattekostnad till följd av utnyttjande av tidigare aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	-89	-43
	-85	112
Totalt redovisad skattekostnad i koncernen	-441	-382

### Avstämning effektiv skatt, koncernen

Mkr	2009	2008
Resultat före skatt	1 375	5 671
Avgår resultat från intressebolag	-358	-582
	1 017	5 089
Skatt enligt gällande skattesats, 26,3% (28)	-267	-1 425
Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag	96	1 316
Effekt av andra skattesatser i andra länder	-10	-21
Ej avdragsgilla kostnader	-89	-34
Ej skattepliktiga intäkter	-46	-133
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	-59	-26
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	6	76
Skatt hänförlig till tidigare år	-7	18
Effekt av ändrade skattesatser och skatteregler	-1	15
Övrigt	25	-27
Skatt i intresseföretag	-89	-141
Redovisad effektiv skatt	-441	-382

### Skatteposter som redovisats i övrigt totalresultat

Mkr	2009	2008
Uppskjuten skatt hänförlig till säkringsreserv	11	40
Övrigt	1	1
	12	41

## Redovisade uppskjutna skattefordringar och skulder

### Koncernen

Mkr	Uppskjuten skattefordran		Uppskjuten skatteskuld	
	2009	2008	2009	2008
Immateriella anläggningstillgångar	23	20	400	447
Materiella anläggningstillgångar	26	23	156	183
Finansiella anläggningstillgångar	12	8	1	3
Varulager	14	4	13	9
Kundfordringar	9	6	1	
Räntebärande skulder	32	27	1	
Avsättningar pensioner	55	42	5	3
Övriga avsättningar	52	109	8	1
Övrigt	83	80	51	43
Underskottsavdrag	313	314		4
Periodiseringsfonder		8	262	257
Skattefordringar/skatteskulder	619	641	898	950
Kvittningar	-119	-170	-119	-170
Skattefordringar/skatteskulder, netto	500	471	779	780

Av redovisade uppskjutna skattefordringar förfaller 52 Mkr (46) inom ett år och 346 Mkr (332) saknar förfallodag. Av redovisade uppskjutna skatteskulder förfaller 15 Mkr (61) inom ett år och 607 Mkr (489) saknar förfallodag.

### Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

Mkr	2009	2008
Avdragsgilla temporära skillnader	4	
Skattemässiga underskott	1 208	1 181
	1 212	1 181

Av ej värderade förlustavdrag hänförs sig ca 488 Mkr (481) till av Ratos centralt administrerade dotterföretag. 120 Mkr (120) av de skattemässiga underskotten förfaller 2010-2017. 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 376 Mkr (326).

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 realisationsvinster ej är skattepliktiga. 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%. Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som intäkt. Räntekostnader och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning. Dessa regler leder normalt till att moderbolaget inte betalar någon inkomstskatt. Moderbolagets skattekostnad 2009 uppgår till 0 Mkr (0).



## Not 13 Immateriella anläggningstillgångar

### Koncernen

Mkr	Förvärvade immateriella tillgångar							Internt generade			Totalt
	Goodwill	Varu- märken	Kund- relationer	Kontrakts- portfölj	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>											
Ingående balans 2008-01-01	16 225	620	419	136	735	143	416			108	18 802
Investeringar						21	87	50		52	210
Omklassificering		3	35		-418	25	223	157	4	-6	23
Rörelseförvärv	1 012	23	216				175	4	6		1 436
Avyttringar								-3			-3
Avyttrade företag	-343	-39				-20	-25				-427
Årets valutakursdifferenser	819	-36	36	3	18	2	66	6	1	19	934
Utgående balans 2008-12-31	17 713	571	706	139	335	171	942	214	11	173	20 975
Ingående balans 2009-01-01	17 713	571	706	139	335	171	942	214	11	173	20 975
Investeringar	46	6	11			6	94	9		70	242
Omklassificering	-14	14				15	-26	7	5	2	3
Rörelseförvärv	1 159					5	9			14	1 187
Avyttringar	-90						-52	-2			-144
Avyttrade företag		-19	-35		-44		-91	-24		-2	-215
Årets valutakursdifferenser	-85	63	-27	-1	-4	4	-26	-2	-1	-7	-86
Utgående balans 2009-12-31	18 729	635	655	138	287	201	850	202	15	250	21 962
<b>Akkumulerade av- och nedskrivningar</b>											
Ingående balans 2008-01-01	0	-27	-104	-21	-297	-60	-205			-22	-736
Årets avskrivningar		-10	-63	-10	-32	-15	-66	-13	-3	-14	-226
Årets nedskrivningar	-92						-3	-39		-10	-144
Omklassificering		-5	-10		245	-8	-190	-54	-4	3	-23
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag			-45				-75	-4			-124
Avyttringar								2			2
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag		12				6	4				22
Årets valutakursdifferenser		1	-10	-3	-3	1	-41	1		-6	-60
Utgående balans 2008-12-31	-92	-29	-232	-34	-87	-76	-576	-107	-7	-49	-1 289
Ingående balans 2009-01-01	-92	-29	-232	-34	-87	-76	-576	-107	-7	-49	-1 289
Årets avskrivningar		-8	-98	-11	-33	-19	-83	-18	-2	-41	-313
Årets nedskrivningar	-118						-4			-20	-142
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag										-2	-2
Avyttringar							52	2			54
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag		4	13		18	-3	45	23			100
Årets valutakursdifferenser	-12	-2	6	1	1	-6	18		1	5	12
Utgående balans 2009-12-31	-222	-35	-311	-44	-101	-104	-548	-100	-8	-107	-1 580
Redovisat värde enligt rapport över finansiell ställning											
Per 2009-12-31	18 507	600	344	94	186	97	302	102	7	143	20 382
Per 2008-12-31	17 621	542	474	105	248	95	366	107	4	124	19 686

forts. nästa sida

### 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:

	2009		2008	
	Goodwill	Immateriella anläggnings-tillgångar <sup>*)</sup>	Goodwill	Immateriella anläggnings-tillgångar <sup>*)</sup>
Bisnode	4 465	24	4 907	
Inwido	3 260		3 538	
Anticimex	1 891		1 867	
SB Seating	1 726		1 532	
Contex Group	1 552		1 673	
DIAB	1 008			
	13 902	24	13 517	
Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, sammantagna	4 605	483	4 104	465
	18 507	507	17 621	465

<sup>\*)</sup> 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 och DIAB, är av betydande storlek var för sig i förhållande till Ratos-koncernens totala goodwill.

#### Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, sammantagna

Goodwill hänförlig till Ratos dotterföretag, förutom Bisnode, Inwido, Anticimex, SB Seating, Contex Group och DIAB, är inte betydande var för sig i förhållande till Ratos-koncernens totala goodwill.

Beräknat återvinningsvärde för dotterföretag utgörs antingen av nyttjandevärde eller verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Metoden för att skatta viktiga variabler skiljer sig åt mellan dotterföretag, då varje innehav i sig är en oberoende enhet med unika förutsättningar.

#### Nyttjandevärde

Nyttjandevärdet beräknas som Ratos andel av nuvärdet av framtida beräknade kassaflöden genererade av innehavet 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. Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på de senaste budgetar/prognoser som fastställts. Dessa omfattar perioden fram till exittidpunkt, högst fem år. Om exittidpunkten i något fall skulle vara längre bort än fem år, baseras bedömningar av framtida kassaflöden på ett antagande om en oförändrad eller avtagande tillväxttakt, om inte en ökande tillväxttakt kan motiveras.

Uppskattningar av framtida kassaflöden omfattar inte framtida betalningar hänförliga till en framtida omstrukturering som innehavet ännu inte är bunden att genomföra. Så snart innehavet är bundet att genomföra omstruktureringen så innefattar framtida kassaflöden besparingar och andra fördelar samt utbetalningar som omstruktureringen väntas ge upphov till.

Bedömda framtida kassaflöden omfattar inte heller in- eller utbetalningar från finansieringsverksamheten. Däremot omfattas in- och utbetalningar av skatter. Det är vid värdering av företag normalt att

inkludera även skatter. Det beräknade nyttjandevärdet ska jämföras med det redovisade värdet på innehavet, som inkluderar skattefordringar och skatteskulder. För att få värderingen jämförbar med det redovisade värdet väljer Ratos att inkludera in- och utbetalningar i de beräknade framtida kassaflödena istället för att reducera koncernmässigt värde med skatteskulder och fordringar.

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 när de framtida kassaflödena beräknats. Som utgångspunkt 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 avvyttringar 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 nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till 2012, 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 avvyttring bedömts genom en vinstmultipelvärdering. De prognostiserade kassaflödena samt bedömd likvid vid slutlig avvyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på cirka 8% efter skatt. Försäljningstillväxt, marginalförbättring samt vinstmultipel vid exit är viktiga variabler för att beräkna Bisnodes nyttjandevärde. Det förväntade framtida scenariot är i enlighet med Bisnodes tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger 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.

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. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

#### forts. Not 13

##### *SB Seating*

Nedskrivningsprövningen för SB Seating baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till 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 samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på cirka 8% efter skatt. 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 Seating 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 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 samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på strax under 7% efter skatt. Försäljnings-tillväxt 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. 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 2011, 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 samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på drygt 8% efter skatt. 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 DIABs tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet understiger redovisat värde.

#### **Nedskrivning**

Goodwillavskrivning om 118 Mkr avser verksamheter under avyttring/ nedläggning inom Bisnode-koncernen. Därutöver har övriga immateriella tillgångar skrivits ned med 4 Mkr. Internt genererade immateriella tillgångar har skrivits ned med 20 Mkr.

## Not 14 Materiella anläggningstillgångar

<b>Koncernen</b>				
<b>Mkr</b>	<b>Byggnader och mark</b>	<b>Inventarier</b>	<b>Pågående nyanläggningar</b>	<b>Totalt</b>
<b>Ackumulerade anskaffningsvärden</b>				
Ingående balans 2008-01-01	1 347	4 978	202	6 527
Omklassificering	18	208	-62	164
Investeringar	50	569	108	727
Överfört från anläggning under uppförande	48	71	-119	0
Avyttringar	-133	-247		-380
Tillgångar i förvärvat företag	372	378	6	756
Tillgångar i avyttrat företag	-125	-489	-11	-625
Årets valutakursdifferenser	81	206	4	291
Utgående balans 2008-12-31	1 658	5 674	128	7 460
Ingående balans 2009-01-01	1 658	5 674	128	7 460
Omklassificering	-53	-36		-89
Investeringar	152	412	207	771
Överfört från anläggning under uppförande	14	67	-81	0
Överfört till tillgångar för försäljning	-190			-190
Avyttringar	-30	-343	-144	-517
Tillgångar i förvärvat företag	269	897	10	1 176
Tillgångar i avyttrat företag		-129	-6	-135
Årets valutakursdifferenser	-50	-54	-3	-107
Utgående balans 2009-12-31	1 770	6 488	111	8 369
<b>Ackumulerade av- och nedskrivningar</b>				
Ingående balans 2008-01-01	-394	-3 042		-3 436
Omklassificering	-3	-161		-164
Årets avskrivningar	-57	-521		-578
Avyttringar	14	205		219
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag	-89	-253		-342
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag	41	317		358
Årets valutakursdifferenser	-24	-115		-139
Utgående balans 2008-12-31	-512	-3 570		-4 082
Ingående balans 2009-01-01	-512	-3 570		-4 082
Omklassificering	53	36		89
Årets avskrivningar	-71	-608		-679
Avyttringar	8	303		311
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag	-75	-375		-450
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag		117		117
Årets valutakursdifferenser	17	10		27
Utgående balans 2009-12-31	-580	-4 087		-4 667
Redovisat värde enligt rapport över finansiell ställning				
Per 2009-12-31	1 190	2 401	111	3 702
Varav finansiell leasing	144	129		273
Per 2008-12-31	1 146	2 104	128	3 378
Varav finansiell leasing	137	52		189

Betalda leasingavgifter under året är 83 Mkr (89). Avgifter att betala inom 1 år 82 Mkr (87), inom 2-5 år 169 Mkr (196) och efter 5 år 108 Mkr (119).

### Taxeringsvärden i Sverige

<b>Mkr</b>	<b>2009-12-31</b>	<b>2008-12-31</b>
Byggnader	254	190
Mark	24	56

forts. nästa sida

forts. Not 14

### Moderbolaget

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Totalt
<b>Ackumulerade anskaffningsvärden</b>			
Ingående balans 2008-01-01	21	17	38
Investeringar	24	1	25
Utgående balans 2008-12-31	45	18	63
Ingående balans 2009-01-01	45	18	63
Investeringar	46	12	58
Utrangeringar	-9	-2	-11
Utgående balans 2009-12-31	82	28	110
<b>Ackumulerade avskrivningar</b>			
Ingående balans 2008-01-01	-10	-14	-24
Årets avskrivningar		-1	-1
Utgående balans 2008-12-31	-10	-15	-25
Ingående balans 2009-01-01	-10	-15	-25
Årets avskrivningar	-1	-3	-4
Utrangeringar	7	2	9
Utgående balans 2009-12-31	-4	-16	-20
Värde enligt balansräkningen			
Per 2009-12-31	78	12	90
Per 2008-12-31	35	3	38

### Taxeringsvärden

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Byggnader	54	54
Mark	35	35

### Not 15 Andelar i intresseföretag

#### Förändring av redovisade värden

##### Koncernen

Mkr	2009	2008
Redovisat värde vid årets ingång	2 851	2 331
Investeringar		83
Intresseföretag som blivit koncernföretag	-491	
Avyttring av intresseföretag	-6	-27
Utdelningar	-223	-141
Andel i intresseföretags resultat <sup>1)</sup>	268	472
Andel i intresseföretags totalresultat	-73	138
Övriga förändringar i intresseföretags egna kapital	13	-5
Redovisat värde vid årets utgång	2 339	2 851

<sup>1)</sup> Andel i intresseföretags resultat efter skatt och minoritet.

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.

## 2009

Intresseföretag	Ägd andel	Netto-omsättning	Resultat	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Andel av resultat efter skatt och minoritet	Koncernmässigt värde
Atle Industri	50%	0	-6	26	1	25	-3	13
HL Display <sup>1)</sup>	29%	1 360	61	1 232	681	551	18	299
DIAB Group <sup>2)</sup>	48%						8	
Lindab Intressenter <sup>3)</sup>	22%	7 019	34	7 442	4 439	3 003	8	675
Superfos Industries	33%	3 441	476	3 248	1 410	1 838	155	617
Intresseföretag ägda av Ratos							186	1 604
Camfil <sup>4)</sup>	30%	4 503	263	3 664	1 733	1 931	78	697
Inwido Academy	33%	4	0	1	0	1	0	0
Inwido Ireland <sup>5)</sup>	20%							
SAS de L'île Madame	34%	137	11	310	190	120	3	34
UAB Panorama	40%	11	2	4	2	2	1	2
VinUnic	32%	2	2	2	0	2	0	2
VisTech Windows	33%	0	0	0	0	0	0	0
Intresseföretag ägda av koncernföretag							82	735
Totalt							268	2 339

<sup>1)</sup> Andel av rösträtt 20,2%. Marknadsvärde 377 Mkr.

<sup>2)</sup> Till och med 2009-02-28, därefter dotterföretag.

<sup>3)</sup> Marknadsvärde 1 301 Mkr.

<sup>4)</sup> Ägs av Ratos Limfac Holding.

<sup>5)</sup> Avyttrade under året.

## 2008

Intresseföretag	Ägd andel	Netto-omsättning	Resultat	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Andel av resultat efter skatt och minoritet	Koncernmässigt värde
Atle	50%		0	7	4	3	0	1
Atle Industri	50%	198	294	309	4	305	106	153
HL Display <sup>1)</sup>	29%	1 536	96	946	405	541	28	295
DIAB Group <sup>2)</sup>	48%	1 414	128	2 513	1 537	976	94	467
Lindab Intressenter <sup>3)</sup>	22%	9 840	723	8 625	5 279	3 346	163	752
Superfos Industries	33%	3 481	-23	3 686	2 298	1 387	-1	475
Intresseföretag ägda av Ratos							390	2 143
Camfil <sup>4)</sup>	30%	4 361	247	3 895	2 057	1 838	74	671
Inwido Academy	34%	6	-2	1	0	1	-1	0
Inwido Ireland	20%	6	-1	90	59	31	0	6
Racasse <sup>5)</sup>	25%						0	
SAS de L'île Madame	34%	201	29	327	217	110	9	27
UAB Panorama	40%	10	0	3	2	1	0	2
VinUnic	32%	1	0	1	0	1	0	2
VisTech Windows	33%	0	0	1	0	1	0	0
Intresseföretag ägda av koncernföretag							82	708
Totalt							472	2 851

<sup>1)</sup> Andel av rösträtt 20,2%. Marknadsvärde 205 Mkr.

<sup>2)</sup> Tidigare Laholm Intressenter.

<sup>3)</sup> Marknadsvärde 858 Mkr.

<sup>4)</sup> Ägs av Ratos Limfac Holding.

<sup>5)</sup> Avyttrade under året.

## Not 16 Specifikation av moderbolagets andelar i intresseföretag

### Förändring av redovisade värden

Mkr	2009	2008
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	1 481	1 878
Investerat	91	77
Omklassificerat till dotterföretag	-513	
Återbetalt aktieägartillskott		-24
Avyttringar	-108	-450
Vid årets slut	951	1 481
Akkumulerade nedskrivningar vid årets början	-403	-390
Omklassificerat till dotterföretag	387	
Avyttringar	16	
Årets nedskrivning		-13
Vid årets slut	0	-403
Värde enligt balansräkning	951	1 078

För mer information om moderbolagets intresseföretag se not 15.

Intresseföretag, org nr, säte	Antal andelar	Ägd andel, %	Bokfört värde 2009-12-31	Bokfört värde 2008-12-31
JCTA Invest AB, 556454-8799, Stockholm <sup>1)</sup>				1
Atle Industri AB, 556725-7885, Stockholm	5 000	50	15	15
DIAB Group AB, 556603-1711, Laholm <sup>2)</sup>				126
HL Display AB, 556286-9957, Stockholm <sup>3)</sup>	8 900 280	29	229	229
Lindab International AB, 556606-5446, Stockholm	17 699 157	22	236	236
Superfos Industries A/S, Vipperød, Danmark	3 876 101	33	471	471
Totalt			951	1 078

<sup>1)</sup> Likviderat under året.

<sup>2)</sup> Dotterföretag fr om mars månad. I juni månad avyttrat till Kompositkärnan AB.

<sup>3)</sup> Andel rösträtt 20,2%.

## Not 17 Fordringar på koncernföretag

### Moderbolaget

Mkr	Långfristiga fordringar Koncernföretag	
	2009	2008
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	2 496	1 329
Investerat	400	700
Reglerat	-1 757	-71
Kapitaliserad ränta	262	228
Valutakursförändring	97	-63
Omklassificeringar		373
Utgående balans	1 498	2 496
Mkr	Kortfristiga fordringar Koncernföretag	
	2009	2008
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	8	361
Investerat	410	121
Reglerat	-306	-101
Omklassificeringar		-373
Utgående balans	112	8

## 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

Mkr	Långfristiga fordringar (del av)		Finansiella placeringar		Totalt	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Verkligt värde via resultaträkningen						
Värderade enligt fair value option	2			7	2	7
Investeringar som hålles till förfall	106	77			106	77
Kund- och lånefordringar	167	188			167	188
Finansiella tillgångar som kan säljas						
Anskaffningsvärde		1	193	171	193	172
Verkligt värde				21		21
	275	266	193	199	468	465

##### Kortfristiga fordringar

Mkr	Kundfordringar		Övriga fordringar (del av)		Kortfristiga placeringar		Totalt	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Verkligt värde via resultaträkningen								
Värderade enligt fair value option				10	1 212	5 060	1 212	5 070
Innehav för handelsändamål			27	5			27	5
Kund- och lånefordringar	4 337	4 317	312	307			4 649	4 624
Finansiella tillgångar som kan säljas								
Anskaffningsvärde								
Verkligt värde				2				2
Derivat, säkringsredovisade			9	13			9	13
	4 337	4 317	348	337	1 212	5 060	5 897	9 714

#### Skulder per kategori av finansiella instrument

##### Långfristiga skulder

Mkr	Långfristiga räntebärande skulder (del av)		Övriga långfristiga skulder (del av)		Övriga finansiella skulder		Totalt	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Verkligt värde via resultaträkningen								
Innehav för handelsändamål			1		137	121	138	121
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	11 702	13 210	95	190			11 797	13 400
Derivat, säkringsredovisade		69	173	197			173	266
	11 702	13 279	269	387	137	121	12 108	13 787

##### Kortfristiga skulder

Mkr	Kortfristiga räntebärande skulder (del av)		Leverantörs-skulder		Övriga finansiella skulder		Övrigt		Totalt	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Verkligt värde via resultaträkningen										
Innehav för handelsändamål					38	37		63	38	100
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	1 952	1 733	2 160	1 883			1 944	1 543	6 056	5 159
Derivat, säkringsredovisade					39			181	39	181
	1 952	1 733	2 160	1 883	77	37	1 944	1 787	6 133	5 440

#### Nedskrivning av finansiella tillgångar

Mkr	2009	2008
Kundfordringar	44	28
Övriga finansiella tillgångar	6	
Totala nedskrivningar	50	28

Kundfordringar har skrivits ned med hänsyn till kundernas betalningsförmåga. Av motsvarande anledning har en revers om 6 Mkr skrivits ned.

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 rapporten över finansiell ställning. Uppdelning av hur verkligt värde bestämts utgår från följande nivåer:

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.

### Kategoriindelning

#### Tillgångar

Mkr	Nivå 1	Nivå 2
Derivat		38
Övriga fordringar, räntebärande	12	1 200
	12	1 238

#### Skulder

Mkr	Nivå 2	Nivå 3
Syntetiska optioner		136
Derivat	252	
	252	136

#### Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optioner
Öppningsbalans 2009-01-01	121
Redovisat i resultaträkningen	3
Anskaffning	18
Reglerat	-6
Utgående balans 2009-12-31	136

Vinst som ingår i årets resultat, för tillgångar som ingår i den utgående balansen uppgår till 3 Mkr.

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.

### Moderbolaget

#### Tillgångar per kategori av finansiella instrument

Långfristiga fordringar	Långfristiga fordringar, koncernföretag		Övriga långfristiga fordringar		Andra långfristiga värdepappersinnehav	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Mkr						
Investeringar som hålles till förfall						
Kund- och lånefordringar	1 498	2 496				
Finansiella tillgångar som kan säljas						
Anskaffningsvärde			56	–	176	161
	1 498	2 496	56	–	176	161
Kortfristiga fordringar						
Mkr						
Verkligt värde via resultaträkningen						
Värderade enligt fair value option					1 200	5 048
Kund- och lånefordringar	112	8	3	5		
	112	8	3	5	1 200	5 048

forts. nästa sida

forts. Not 18

### Skulder per kategori av finansiella instrument

Långfristiga skulder	Långfristiga skulder, räntebärande, koncernföretag		Övriga långfristiga skulder (del av)					
	2009	2008	2009	2008				
<b>Mkr</b>								
Verkligt värde via resultaträkningen								
Innehav för handelsändamål			50	64				
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	197	228	–	129				
	197	228	50	193				
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>Leverantörs- skulder</b>		<b>Kortfristiga skulder, ej räntebärande, koncernföretag</b>		<b>Övriga skulder (del av)</b>		<b>Kortfristiga skulder, räntebärande, koncernföretag</b>	
<b>Mkr</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	6	11	72	1	49	23		2
	6	11	72	1	49	23		2

### Kategoriindelning

Tillgångar		Skulder	
<b>Mkr</b>	<b>Nivå 2</b>	<b>Mkr</b>	<b>Nivå 3</b>
Likvida medel – placeringar	1 200	Syntetiska optioner	50

### Förändring, nivå 3

<b>Mkr</b>	<b>Syntetiska optioner</b>
Öppningsbalans 2009-01-01	63
Redovisat i resultaträkningen	-16
Anskaffning	3
Utgående balans 2009-12-31	50

Förlust som avser omvärdering avseende syntetiska optioner ingår i årets resultat, för tillgångar som ingår i den utgående balansen, uppgår till -16 Mkr.

## Not 19 Andra långfristiga värdepappersinnehav

### Moderbolaget

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	161	154
Investerat	20	10
Reglerat	-5	-3
	176	161

## Not 20 Fordringar

### Koncernen

#### Långfristiga fordringar

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Räntebärande fordringar	165	178
Ej räntebärande fordringar	110	207
	275	385

#### Övriga fordringar som är omsättningstillgångar

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Förskott till leverantörer	117	112
Derivat	36	18
Räntebärande fordringar	14	9
Ej räntebärande fordringar	468	324
	635	463

### Moderbolaget

#### Andra långfristiga fordringar

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	0	1
Investerat	56	
Reglerade fordringar		-1
	56	0

## Not 23 Eget kapital

### Aktiekapital

Antal	Stam A		Stam B	
	2009	2008	2009	2008
Emitterade per 1 januari	42 328 530	42 328 530	119 020 722	119 020 722
Nyemission			503 640	
Emitterade per 31 december	42 328 530	42 328 530	119 524 362	119 020 722
	<b>Totalt antal aktier</b>	<b>Kvotvärde</b>	<b>Mkr</b>	
Emitterade per 1 januari	161 349 252	6,30	1 016,5	
Nyemission	503 640	6,30	3,2	
Emitterade per 31 december	161 852 892		1 019,7	

### Omstämpling av aktier

Årsstämman år 2003 beslutade om att ett konverteringsförbehåll avseende möjlighet att stämpla om A-aktier till B-aktier införs i bolagsordningen. Detta innebär att ägare av A-aktier har en kontinuerlig möjlighet att genomföra en konvertering till B-aktier. Under året har 0 (240) A-aktier konverterats till B-aktier.

## Not 21 Varulager

### Koncernen

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Råvaror och förnödenheter	984	1 192
Varor under tillverkning	443	256
Färdiga varor och handelsvaror	1 190	1 354
	2 617	2 802

## Not 22 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

### Moderbolaget

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Ränteintäkter	0	6
Övrigt	2	3
	2	9

forts. nästa sida

**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, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

**Överkursfond**

När aktier emitteras till överkurs, dvs för aktierna betalas mer än aktiernas kvotvärde, skall 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.

**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 värdet förändringen 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.

**Antal aktier reserverade för överlåtelse enligt optionsprogram**

Årsstämma	Antal beslutade köpoptioner	Antal förvärvade köpoptioner	Återstående ej utnyttjade köpoptioner	Berättigat till antal aktier	Optionspris kr/option	Lösenpris kr/aktie	Löptid
2005	150 000	99 000	74 000	159 100	11,20	102,90	2010-03-31
2006	500 000	464 000	464 000	997 600	21,20	151,80	2011-03-31
2007	775 000	518 000	518 000	518 000	36,50	278,00	2012-03-31
2008	750 000	552 500	552 500	563 550	28,10	255,60	2013-03-20
2009	650 000	641 000	641 000	641 000	13,00	188,10	2014-03-20
Totalt antal reserverade aktier			2 249 500	2 879 250			

**Utdelning**

Efter balansdagen har styrelsen föreslagit följande utdelning:

Mkr	2009	2008
Ordinarie utdelning per aktie, 9,50 kr (9,00)	1 507	1 423

Den föreslagna utdelningen för 2008 blev fastställd på årsstämman den 2 april 2009. Föreslagen utdelning för 2009 blir föremål för fastställande på årsstämma den 15 april 2010.

Ett av Ratos mål är att den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskild investering. Resultatet av de 28 exits Ratos genomfört sedan 1999, motsvarar en genomsnittlig IRR om 30%. Under 2009 genomfördes inga försäljningar (exits).

Ett annat av Ratos mål är att utdelningpolitiken ska vara offensiv. De senaste tio åren har utdelningstillväxten varit 16% per år. Föreslagen utdelning för räkenskapsåret 2009 är 9,50 kr, vilket motsvarar 179% av resultat per aktie. Ratos-aktiens direktavkastning uppgick per 2009-12-31 till 5,1%.

Ratos har ett bemyndigande från årsstämman 2009 att emittera 30 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 kapitalposten balanserat resultat inklusive årets resultat**

Antal aktier	2009	2008
Ingående återköpta aktier	3 411 397	2 860 097
Årets inköp		1 045 800
Årets avyttring (optionsprogram)	-174 150	-494 500
Utgående återköpta aktier	3 237 247	3 411 397
<b>Antal utestående aktier</b>		
Totalt antal aktier	161 852 892	161 349 252
Återköpta aktier	-3 237 247	-3 411 397
	158 615 645	157 937 855

**Mkr**

Ingående balans	-413	-297
Återköp		-169
Utnyttjade köpoptioner	21	53
	-392	-413

Återköpta aktier innefattar anskaffningskostnaden för egna aktier som innehas av moderbolaget.

**Köpoptioner 2005 – 2009**

Årsstämman 2005 – 2009 beslöt att ställa ut köpoptioner på återköpta aktier.

## Not 24 Redogörelse för övrigt totalresultat samt förändring av reserver och minoritetsintresse

Mkr	Majoritetens andel av reserver			Totalt	Minoritetsintresse	Totalt
	Omräkningsreserv	Verkligt värde reserv	Säkringsreserv			
Ingående redovisat värde 2008-01-01	58	38	6	102	23	125
Årets omräkningsdifferenser	732			732	145	877
Omräkningsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter	-8			-8		-8
Säkringsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter			28	28		28
Säkring av nettoinvestering			-73	-73		-73
Kassafördessäkringar						
redovisade i övrigt totalresultat			-255	-255	-76	-331
skatt hänförlig till årets förändring			65	65	22	87
redovisade i finansnettot			17	17		17
redovisad ineffektivitet i resultatet			-3	-3		-3
Verkligt värde reserv						
redovisade i övrigt totalresultat		-108		-108	-9	-117
skatt hänförlig till årets förändring		11		11		11
Omräkningsdifferenser			-1	-1		-1
Utgående redovisat värde 2008-12-31	782	-59	-216	507	105	612
Ingående redovisat värde 2009-01-01	782	-59	-216	507	105	612
Årets omräkningsdifferenser	-216			-216	-50	-266
Omklassificering	-71	26	81	36		36
Kassafördessäkringar						
redovisade i övrigt totalresultat			49	49	3	52
skatt hänförlig till årets förändring			-6	-6	-1	-7
redovisade i årets resultat			12	12	1	13
skatt hänförlig till årets förändring			-2	-2		-2
redovisad ineffektivitet i resultatet			-1	-1	-1	-2
överfört till anskaffningsvärdet på säkrad post			-7	-7		-7
andel av årets förändring i intresseföretag			10	10		10
Verkligt värde reserv						
redovisade direkt i övrigt totalresultat		96		96	-2	94
Utgående redovisat värde 2009-12-31	495	63	-80	478	55	533

### Moderbolaget

#### Specifikation av eget kapitalposten reserver

Mkr	2009	2008
Fond för verkligt värde		
Ingående balans	-36	27
Omvärderingar redovisade i övrigt totalresultat	99	-63
Utgående balans	63	-36

#### 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 kassafördessäkringsinstrument hänförligt till säkringstransaktioner som ännu inte har inträffat.

## Not 25 Resultat per aktie

Resultat per aktie har beräknats på följande sätt:

	2009	2008
Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare, Mkr	842	5 172
Vägt genomsnittligt antal aktier		
Totalt antal stamaktier 1 januari	161 349 252	161 349 252
Nyemission	51 194	
Effekt av innehav av egna aktier	-3 276 077	-2 773 222
Vägt genomsnittligt antal före utspädning	158 124 369	158 576 030
Effekt av köpoptioner	61 974	343 089
Vägt genomsnittligt antal efter utspädning	158 186 343	158 919 119
Resultat per aktie före utspädning	5,32	32,62
Resultat per aktie efter utspädning	5,32	32,54

### Instrument som kan ge potentiell utspädningseffekt

Företaget hade under 2009 tre utestående köpoptionsprogram vars lösenkurser, 278,00 kr, 255,60 kr respektive 188,10 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	2009	2008
Långfristiga		
Skulder till kreditinstitut, långfristiga	11 185	12 770
Övriga långfristiga skulder, räntebärande	855	873
	12 040	13 643
Kortfristiga		
Skulder till kreditinstitut	1 534	1 215
Checkräkningskredit	403	491
Övriga kortfristiga skulder	77	92
	2 014	1 798
Pensionsavsättningar	451	486
	14 505	15 927

För ytterligare information om företagets riskpolicy, villkor och exponering se not 31.

### Moderbolaget

Mkr	2009	2008
Långfristiga skulder, koncernföretag	197	228
Kortfristiga skulder, koncernföretag		2
	197	230
Pensionsavsättningar	2	2
	199	232

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	2009	2008
Kostnad avseende tjänstgöring under innevarande period	45	74
Räntekostnad	17	14
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar	-5	-4
Redovisade aktuariella vinster och förluster	6	1
Kostnader för tjänstgöring tidigare perioder	1	1
Effekter av reduceringar och regleringar	-102	
Pensionskostnader för förmånsbestämda pensioner	-38	86
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, Alecta	73	46
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, övriga	292	256
Årets pensionskostnad	327	388

Pensionskostnaderna ingår i raden ersättningar till anställda med undantag av räntekostnad och förväntad avkastning som ingår i finansnettot.

#### Förmånsbestämda pensionsplaner

Mkr	2009	2008
Nuvärde av fonderade förpliktelser	677	677
Förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-530	-530
	147	147
Nuvärde av ofonderade förpliktelser	379	446
Oredovisade aktuariella vinster (plus) och förluster (minus)	-90	-117
Oredovisade kostnader avseende tjänstgöring tidigare perioder	15	1
Effekt av begränsningsregel för nettotillgångar		9
Nettoskuld i rapport över finansiell ställning	451	486
Belopp som redovisas i rapport över finansiell ställning (spec. av nettoskuld)		
Avsättningar för pensioner	451	486
Långfristiga finansiella fordringar		-
Nettoskuld i rapport över finansiell ställning	451	486

### Specifikation av förändringarna i den nettoskuld som redovisas i rapport över finansiell ställning

Mkr	2009	2008
Nettoskuld vid årets början	486	627
Nettokostnad redovisad i resultatet	-38	86
Inbetalda avgifter och utbetalda pensioner	-69	-99
Valutakursdifferenser på utländska planer	15	11
Netto överlätna pensionsförpliktelser i samband med företagsförsäljningar		-76
Netto övertagna pensionsförpliktelser genom företagsförvärv	66	
Effekter av regleringar	-9	-63
Nettoskuld vid årets slut	451	486

### Aktuariella vinster och förluster

Erfarenhetsmässiga justeringar uppkommer som en följd av att utfallet pga av att dödlighet, sjukfrånvaro, personalomsättning, löneförändringar samt avkastning på förvaltningstillgångar under året avvikit från gjorda antaganden.

### Historisk information

Mkr	2009	2008	2007
Nuvärde av förmånsbestämd förpliktelse	1 056	1 123	1 651
Verkligt värde på förvaltningstillgångar	-530	-530	-1 015
Överskott/underskott i planen	526	593	636
Erfarenhetsbaserad justering avseende förvaltningstillgångarna	8	-4	7
Erfarenhetsbaserad justering avseende förmånsbestämda förpliktelser			
– löneökning			4
– övrigt	-1	1	13

### Förvaltningstillgångarna består av följande

Mkr	2009	2008
Eget kapitalinstrument	143	226
Finansiella räntebärande tillgångar	167	209
Fastigheter	40	49
Andra tillgångar	180	46
	530	530

Alectas överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2009 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 141% (112%). 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

	2009-12-31	2008-12-31
Diskonteringsränta, %	3,5-4,5	4,0-5,8
Inflation, %	1,7-3,0	1,6-3,0
Förväntad löneökningstakt, %	2,4-4,5	2,2-4,5
Årlig ökning av pensioner och fribrev, %	1,3-4,0	1,6-4,3
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	3,9-5,6	4,5-6,5

### Moderbolaget

Moderbolagets pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner uppgår till 11 Mkr (17), varav 5 Mkr (3) avser Alecta.

Nuvärdet av moderbolagets ofonderade förpliktelser avseende förmånsbestämda pensioner uppgår till 2 Mkr (2).

## Not 28 Avsättningar

### Koncernen

#### Avsättningar, långfristiga

Mkr	2009	2008
Garantiåtaganden		
Vid årets början	58	52
Årets avsättningar	4	19
Outnyttjade reverserade avsättningar	-11	-16
Omklassificering	-20	14
lanspråkta avsättningar	-5	-5
Avsättningar i avyttrat företag		-6
Vid årets slut	26	58
Försäkringstekniska avsättningar		
Vid årets början	95	95
Årets avsättningar	11	
Vid årets slut	106	95
Övrigt		
Vid årets början	526	266
Årets avsättningar	29	243
Outnyttjade reverserade avsättningar	-19	-7
Omklassificering	-48	15
Förändring av diskonterat värde	-13	38
lanspråkta avsättningar	-16	-27
Avsättningar i avyttrat företag		-2
Avsättningar i förvärvat företag	1	4
Omräkningsdifferens	15	-4
Vid årets slut	475	526
Summa långfristiga avsättningar	607	679

Övriga långfristiga avsättningar består bland annat av beräknade tilläggsköpeskillningar och avsättningar avseende sale- and leaseback-affärer.

Övriga kortfristiga avsättningar avser i huvudsak förutbetalda servicekontrakt.

#### Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2009	2008
Garantiavsättningar		
Vid årets början	1	2
Årets avsättningar	13	1
Outnyttjade reverserade avsättningar	-1	
Omklassificering	20	-1
lanspråkta avsättningar	-13	-1
Vid årets slut	20	1
Försäkringstekniska avsättningar		
Vid årets början	151	130
Årets avsättningar	286	151
Omklassificering	-19	
lanspråkta avsättningar	-283	-130
Avsättningar i avyttrat företag	2	
Vid årets slut	137	151
Övrigt		
Vid årets början	317	241
Årets avsättningar	555	371
Outnyttjade reverserade avsättningar	-5	
Omklassificering	69	-31
lanspråkta avsättningar	-526	-266
Avsättningar i förvärvat företag	5	
Omräkningsdifferens	7	2
Vid årets slut	422	317
Summa kortfristiga avsättningar	579	469

### Moderbolaget

#### Avsättningar, långfristiga

Mkr	2009	2008
Övrigt		
Anskaffningsvärde vid årets början	178	
Årets avsättningar		178
Förändring av diskonterat värde	-14	
lanspråkta avsättningar	-1	
Valutakursdifferens	5	
Vid årets slut	168	178

#### Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2009	2008
Övrigt		
Anskaffningsvärde vid årets början	57	
Årets avsättningar	10	57
lanspråkta avsättningar	-57	
Vid årets slut	10	57

## Not 29 Övriga skulder

### Koncernen

Bland övriga kortfristiga skulder ingår skuld för alkoholskatt till norska staten med 698 Mkr (557) och förskott från kunder med 163 Mkr (275).

### Moderbolaget

I övriga långfristiga skulder ingår i huvudsak personalkostnader.



### Not 30 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Moderbolaget		
Mkr	2009	2008
Personalkostnader	137	161
Övrigt	11	27
	148	188

### Not 31 Finansiella risker och riskpolicy

#### Principer för finansiering och finansiell riskhantering

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker.

Med finansiella risker avses fluktuationer i företagets resultat och kassaflöde till följd av förändringar i valutakurser, räntenivåer, refinansierings- och kreditrisker.

Beslut om de finansiella strategierna tas av Ratos styrelse avseende Ratos moderbolag, samt av Ratos dotterföretags respektive styrelse.

#### Moderbolaget

Moderbolagets finanspolicy, som anger riktlinjer för hantering av finansiella risker, fastställs årligen av Ratos styrelse. Styrelsen utvärderar och föreslår vid behov förändringar av finanspolicyen.

#### Koncernföretag

Koncernen har ingen finansförvaltningsfunktion, men moderbolaget bistår dotterföretagen i finansiella frågor. Respektive dotterföretagsstyrelse fastställer årligen sin finanspolicy. Då dotterföretagens policy skiljer sig åt redovisas enbart moderbolagets policy i riskbeskrivningarna.

#### Finansieringsrisk

##### Definition:

Finansieringsrisker är förknippade med upptagande av nya lån och refinansiering av förfallna lån.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat och får inte pantsätta tillgångar eller ställa borgen. För att säkerställa tillgång till kapital och flexibilitet ska moderbolaget ha en lånefacilitet för att kunna överbrygga en finansiering vid förvärv. Lånefaciliteten ska även kunna 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 2009 att emittera 30 miljoner B-aktier som betalning för förvärv.

Per den 31 december 2009 uppgick koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 12 718 Mkr (13 985). Totalt outnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 4 561 Mkr (5 148).

Den genomsnittliga återstående räntebindningen på lånen var cirka 15 (24) månader med hänsyn tagen till ränteswappar.

Låneavtalen i dotterföretagen innehåller överenskommelse om vissa finansiella nyckeltal. Villkoren är unika för varje dotterföretag. De vanligaste nyckeltalen är räntebärande nettoskuld i förhållande till resultat före avskrivningar och räntenetto, räntetäckningsgrad 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 2009-12-31

Mkr	Redovisat värde	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	Fem år och senare
Banklån	12 718	1 632	2 097	1 552	3 139	4 299
Checkräkningskredit	403	313			48	41
Finansiella leasingskulder	400	61	66	72	77	124
Derivat skulder	174	15	10	7	143	
Övriga räntebärande skulder	517	0	8	106	357	45
	14 212	2 021	2 181	1 737	3 764	4 509

### 2008-12-31

Mkr	Redovisat värde	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	Fem år och senare
Banklån	13 985	1 216	2 673	3 897	1 045	5 155
Checkräkningskredit	491	491				
Finansiella leasingskulder	428	63	70	75	81	139
Derivat skulder	437	182	253			
Övriga räntebärande skulder	537	28	71	0	316	122
	15 878	1 980	3 067	3 972	1 442	5 416

Av koncernens leverantörsskulder förfaller merparten inom ett år.

#### Kreditrisker

##### Definition:

Kreditrisker består dels av risker i den finansiella verksamheten och risker i kundfordringar. 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. Kundkreditrisken utgörs av risken att koncernens kunder inte betalar sina åtaganden.

#### Finansiella kreditrisker

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.

Per den 31 december 2009 uppgick likvida medel till 4 999 Mkr (7 485) varav utestående placeringar uppgick till 1 212 Mkr (5 060), med en genomsnittlig räntebindning om cirka 2 månader (2). Under 2009 förekom inga kreditförluster vid placering av likvida medel eller vid handel med motparter i finansiella transaktioner.

#### Kreditrisker i kundfordringar

Moderbolaget har inte någon kreditrisk i kundfordringar.

Den maximala exponeringen för kreditrisk framgår av det redovisade värdet i rapport över finansiell ställning. Koncernens dotterföretag är verksamma på ett stort antal geografiska marknader och inom ett flertal olika branscher. Genom sin branschspridning och globala verksamhet har koncernen ingen väsentlig koncentration av kreditrisker. Kundford-

forts. nästa sida

forts. Not 31

ringarna 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

2009-12-31

	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	3 537	-2	3 535
Förfallet 0 - 60 dagar	625	-12	613
Förfallet 61 - 180 dagar	135	-10	125
Förfallet 181 - 365 dagar	62	-20	42
Förfallet mer än ett år	73	-51	22
Totalt	4 432	-95	4 337

2008-12-31

	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	2 861	-4	2 857
Förfallet 0 - 60 dagar	1 224	-12	1 212
Förfallet 61 - 180 dagar	155	-14	141
Förfallet 181 - 365 dagar	79	-14	65
Förfallet mer än ett år	72	-30	42
Totalt	4 391	-74	4 317

Information om nedskrivning av kundfordringar återfinns i not 18.

### Ränterisker

#### Definition:

Ränterisk är risken för en negativ påverkan på koncernens resultat och kassaflöde till följd av att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. En betydande faktor som påverkar ränterisken är räntebindningstiden. Långa räntebindningstider påverkar främst prisrisken medan kortare räntebindningstider påverkar kassaflödesrisken.

Eftersom moderbolaget i normalfallet är obelånat är moderbolaget inte exponerat för ränterisk avseende skulder. Löptiden på moderbolagets placeringar av likvida medel får inte överstiga 12 månader.

Ränterisk uppstår i huvudsak genom långfristig upplåning i dotterföretagen. Räntebindningen i dotterföretagen anpassas till respektive företags struktur och strategi. I de fall ränteexponeringen i skuldportföljen säkras används derivatinstrument t ex ränteswappar. Derivatinstrument som används för att omvandla kort ränta till lång ränta klassificeras som kassaflödessäkring.

Av koncernens utestående lån har 35% (31) säkringsredovisats. Derivatinstrument i form av ränteswappar har använts för att styra räntebindningen. 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 2009 hade koncernen ränteswappar vars verkliga värde uppgick netto till -228 Mkr (-235) bestående av tillgångar om 0 Mkr (0) och skulder om 228 Mkr (235).

### Känslighetsanalys

Om räntan stiger med en procentenhet i samtliga länder där Ratos koncernen har lån eller placeringar, blir effekten på finansnettot 2010, baserat på den del av nettoskulden per årsskiftet som ej är räntesäkrad, totalt cirka 81 (110) Mkr. Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer (t ex valutakurser) förblir oförändrade.

### Valutarisker

#### Definition:

Valutarisker avser riskerna för att valutakursförändringar negativt påverkar koncernens resultaträkning, balansräkning och/eller kassaflöden. Valutarisker finns både i form av transaktions- och omräkningsrisker.

#### Omräkningsexponering

Effekterna av valutakursförändringar påverkar koncernens resultat vid omräkning av utländska dotterföretags resultaträkningar till SEK. Valutarisker återfinns också när utländska dotterföretags tillgångar och skulder samt eventuella övervärden omräknas till moderbolagets funktionella valuta.

#### Transaktionsexponering

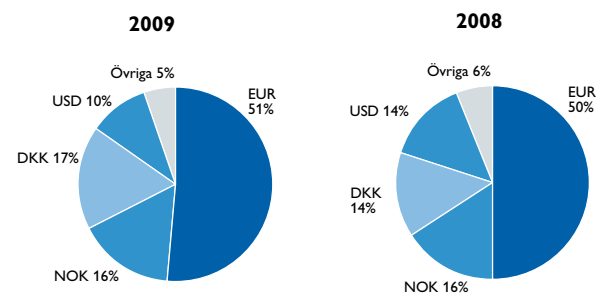
Valutaflöden som uppstår vid köp och försäljning av varor och tjänster i andra valutor än respektive dotterföretags funktionella valuta ger upphov till transaktionsexponering.

### Omräkningsexponering

I moderbolaget görs valutasäkring inte utan särskilda skäl. Valutakursförändringar för nettotillgångar i främmande valutor säkras inte i moderbolaget. I vissa fall kan Ratos utländska dotterföretag säkra nettoinvesteringar i underliggande dotterföretag.

Ratos har dotterföretag i de nordiska länderna, vilka i sin tur äger dotterföretag, som återfinns i stora delar av världen. När de utländska nettoinvesteringarna räknas om till SEK uppstår en omräkningsexponering, där årets omräkning redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningreserven 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 1 015 Mkr (690).

### 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, som är lokaliserade i de nordiska länderna, verkar på en global marknad med kassaflöden i utländsk valuta. Ratos största exponeringar är i de nordiska valutorna, GBP, USD och EUR. Exponeringen i EUR uppkommer främst vid inköp av varor från Europa. Av koncernens 16 rörelsedrivande dotterföretag säkras ungefär hälften av företagen in- och utflöde av utländska valutor. Till övervägande delen används valutaterminer som säkringsinstrument. Säkrad volym varierar från dotterföretag till dotterföretag och är beroende av hur exponeringen ser ut i det enskilda fallet. Framtida prognostiserade kassaflöden säkras, främst inom en 12-månadersperiod, med tyngdpunkt i NOK, DKK och EUR. I några enstaka fall förekommer även säkringar inom

forts. nästa sida

**forts. Not 31**

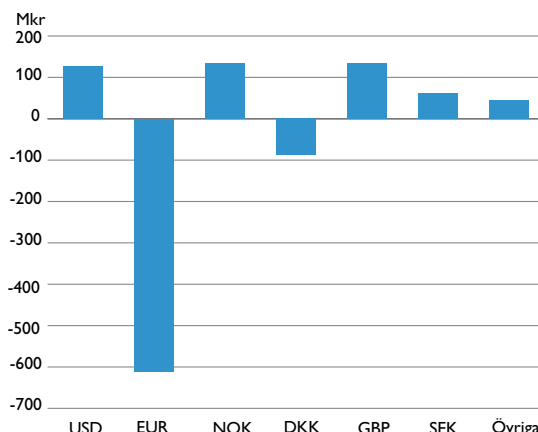
intervallet 24-36 månader. Årets nettoflöden i olika valutor redovisas i vidstående diagram.

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 kassaflödssäkringar. 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 (-171) per den 31 december 2009. Härav är i rapport över finansiell ställning redovisat 38 Mkr (18) som tillgångar och 24 Mkr (189) som skulder.

**Känslighetsanalys**

En försvagning av kronan med 10% gentemot Ratos exponering av nettoflöden i NOK, DKK, GBP, USD och EUR skulle påverka resultaträkningen med ca -90 Mkr efter hänsyn tagen till valutasäkring.

**Transaktionsexponering, nettoflöde****Not 32 Operationell leasing****Koncernen****Leasingavtal där företaget är leasetaagare**

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2009	2008
Minimileaseavgifter	442	457
Variabla avgifter	41	4
<b>Totala leasingkostnader</b>	<b>483</b>	<b>461</b>

Framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2009	2008
Avgifter inom ett år	408	356
Mellan ett och fem år	1 081	639
Längre än fem år	2 173	418
	<b>3 662</b>	<b>1 413</b>

**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	2009	-5	263	25	1 610	269	929
Dotterföretag	2008	-15	227	639	2 504	230	698
Intresseföretag	2009			198			-
Intresseföretag	2008		2	118			78

**Transaktioner med nyckelpersoner i ledande ställning**

Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelseledamöter framgår av not 9.

**Not 33 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser****Koncernen****Ställda säkerheter**

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Fastighetsinteckningar	1 251	1 906
Företagsinteckningar	4 064	3 853
Aktier i koncernföretag	10 093	7 882
Övriga ställda säkerheter	2 088	1 858
	<b>17 496</b>	<b>15 499</b>

Eventalförpliktelser 188 196

Avser ställda säkerheter och ansvarsförbindelser i koncernföretag.

**Moderbolaget**

Moderbolaget har inte några ställda säkerheter eller ansvarsförbindelser.

## Not 35 Andelar i koncernföretag

### Moderbolaget

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	5 639	6 253
Investerat	1 648	495
Aktieägartillskott	2 227	1 342
Återbetalt aktieägartillskott	-79	
Inlösen		-945
Omklassificering från intresseföretag	126	
Avyttringar	-864	-1 506
Vid årets slut	8 697	5 639
Akkumulerade nedskrivningar vid årets början	-263	-66
Avyttringar	66	
Årets nedskrivning	-57	-197
Vid årets slut	-254	-263
Värde enligt balansräkning	8 443	5 376

Dotterbolag, org.nr, säte	Antal	Andel, %	2009-12-31	2008-12-31
AHI Intressenter AB, 556726-7744, Stockholm <sup>1)</sup>	100 000	100	336	304
Anticimex Holding AB, 556696-2568, Stockholm	10 119 047	85	340	340
Arcus-Gruppen Holding AS, 987 470 569, Oslo, Norge	833 278	83	7	7
Bisnode Business Information Group AB, 556681-5725, Stockholm	84 412 286	70	653	653
BTJ Group AB, 556678-3998, Lund	72 774	66	40	44
EMaint AB, 556731-5378, Stockholm <sup>1)</sup>	100 000	100	396	208
GS Hydro Holding AB, 556761-8797, Stockholm	28 301 900	100	254	284
Haendig AB, 556554-3625, Halmstad <sup>2)</sup>				204
Hafa Bathroom Group AB, 556005-1491, Halmstad <sup>3)</sup>	2 000	100	246	
Haglöfs Holding AB, 556101-0785, Stockholm	30 000	100	215	200
Image Matters Intressenter AB, 556733-1854, Stockholm <sup>1)</sup>	100 000	100	954	684
Inwido AB, 556633-3828, Malmö	222 373 013	96	1 523	556
Jøtul Group Holding AS, 989 519 247, Fredrikstad, Norge <sup>5)</sup>	875 000	63	0	0
Kompositkärnan Förvaltning AB, 556777-2271, Stockholm <sup>1)</sup>	1 000	100	867	
Medisize Oy, 2046714-2, Vantaa, Finland	2 967 497	93	672	672
Myggvärmare AB, 556723-5667, Stockholm <sup>1)</sup>	1 000	100	480	505
Non Welded Oy, 2268968-9, Helsingfors, Finland	28 301 900	100	0	
Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm	50 000	100	6	6
Ratos Limfac Holding AB, 556730-7565, Stockholm <sup>4)</sup>	1 000	100	482	506
Spin International AB, 556721-4969, Stockholm <sup>1)</sup>	1 000 000	100	972	203
			8 443	5 376

<sup>1)</sup> AHI Intressenter AB är ägarbolag till AH Industries, EMaint AB är ägarbolag till EuroMaint, Image Matters Intressenter AB äger Contex Group via Contex Intressenter AS, Myggvärmare AB är ägarbolag till MCC, Spin International AB är ägarbolag till Scandinavian Business Seating, Kompositkärnan Förvaltning AB är ägarbolag till DIAB.

<sup>2)</sup> Under året avyttrat till Ratos Fastighets AB.

<sup>3)</sup> Under året förvärvat från Haendig AB.

<sup>4)</sup> Ägarbolag till Camfil AB.

<sup>5)</sup> Därutöver innehas 438 577 st preferensaktier, dessa utgör 60% av totalt antal utestående preferensaktier.

## Not 36 Kassaflödesanalys

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2009	2008	2009	2008
Erhållen utdelning	1	118	223	639
Erhållen ränta	82	186	33	78
Erlagd ränta	-846	-992	-1	-1

### Justering för poster som inte ingår i kassaflödet

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2009	2008	2009	2008
Resultatandelar i intresseföretag	-358	-582		
Erhållen utdelning från intresseföretag	223	141		
Realisationsresultat	40	-4 516	-307	-4 119
Av- och nedskrivningar av tillgångar	1 134	949	61	210
Orealiserade kursdifferenser	-142	221	5	
Avsättningar mm	136	594	-215	22
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	1 033	-3 193	-456	-3 887

### Likvida medel

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2009	2008	2009	2008
Kassa, bank	3 787	2 425	1 576	652
Kortfristiga placeringar, jämställda med likvida medel	1 212	5 060	1 200	5 048
Likvida medel	4 999	7 485	2 776	5 700

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 4 561 Mkr (5 148) och för moderbolaget 3 200 Mkr (3 200).

### Avyttrade företag – koncernen

Mkr	2009	2008
Immateriella tillgångar	200	405
Materiella tillgångar	18	267
Finansiella tillgångar	1	14
Uppskjuten skattefordran	1	43
Varulager		400
Kortfristiga fordringar	93	576
Likvida medel	51	129
Summa tillgångar	364	1 834
Långfristiga skulder och avsättningar	19	1 129
Kortfristiga skulder och avsättningar	102	724
Summa skulder	121	1 853
Försäljningspris	248	4 385
Avgår:		
Köparrevers	-43	-11
Likvida medel i den avyttrade verksamheten		-129
Påverkan på koncernens likvida medel	205	4 245

### Förvärv av koncernföretag – koncernen

Mkr	2009	2008
Immateriella tillgångar	1 185	1 312
Materiella tillgångar	725	414
Finansiella tillgångar	-491	
Uppskjuten skattefordran	80	58
Varulager	308	174
Kortfristiga fordringar	367	230
Likvida medel	103	168
Summa tillgångar	2 277	2 356
Minoritet	-92	-318
Långfristiga skulder	889	169
Uppskjuten skatteskuld	13	76
Kortfristiga skulder	752	407
Summa skulder	1 562	334
Utbetald köpeskilling	715	2 022
Avgår:		
Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-109	-168
Betalning med egna aktier	-90	
Påverkan på koncernens likvida medel	516	1 854

## Not 37 Tillgångar som innehas för försäljning

### Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Materiella anläggningstillgångar	190	
Summa tillgångar som omklassificerats	190	

### Skulder hänförliga till

### Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
Räntebärande skulder	4	
Summa skulder som omklassificerats	4	

Tillgångar som innehas för försäljning avser tillgångar och skulder hänförliga till Arcus Gruppen.

## 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 noterat private equity-företag innebär att företag både förvärvas och avyttras. Det kan avse tilläggsförvärv lika väl som delavyttringar. Redovisning av förvärv och avyttringar av dotter- och intresseföretag är därför av betydelse för Ratos avseende bl a tidpunkt och värdering.

#### Intresseföretag

Ratos tillämpar kapitalandelsmetoden för konsolidering av intresseföretag.

### 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.

## 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 vattenskador.

Mot bakgrund av att Anticimex arbetssätt inkluderar en försäkringsbesiktning som underlag för riskbedömning, så bedöms risken i försäkringsverksamheten att 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 resultatet

Mkr	2009	2008
Upparbetade intäkter	361	328
Nettoresultat	17	51

### Uppgifter ur rapport över finansiell ställning

#### Fordringar på beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2009	2008
Upparbetad intäkt	652	287
Fakturering	-474	-145
	178	142
Varav kortfristiga fordringar	178	24

#### Skulder till beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2009	2008
Fakturering	–	2
Upparbetad intäkt	–	
	–	2

## Not 41 Uppgifter om moderbolaget

Ratos AB är ett svenskregistrerat aktiebolag 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 år 2009 består av moderbolaget och dess koncernföretag, tillsammans nämnd koncernen. I koncernen ingår även ägd andel av intresseföretag.

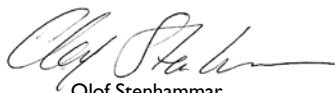
## Not 42 Händelser efter balansdagen

I januari slutförde EuroMaint förvärvet av tyska RSM Group. Ratos tillsköt 166 Mkr till EuroMaint i samband med förvärvet.

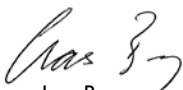
### Styrelsens intygande

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 18 februari 2010



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 18 februari 2010. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämma den 15 april 2010.

# Revisionsberättelse

Till årsstämman i Ratos AB (publ)  
Org nr 556008-3585

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Ratos AB (publ) för år 2009. Årsredovisningen och koncernredovisningen ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 50-103. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade

informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Stockholm den 18 februari 2010

KPMG AB



Thomas Thiel  
Auktoriserad revisor



**Analys**

Guide till Ratos redovisning	106
AH Industries	112
Anticimex	114
Arcus Gruppen	116
Bisnode	118
Camfil	120
Contex Group	122
DIAB	124
EuroMaint	126
GS-Hydro	128
Hafa Bathroom Group	130
Haglöfs	132
HL Display	134
Inwido	136
Jøtul	138
Lindab	140
Medisize	142
Mobile Climate Control	144
SB Seating	146
Superfos	148
Övriga innehav	150
Koncernen i sammandrag	152
Definitioner	153
Adresser	154
Aktieägarinformation	156

# Guide till Ratos redovisning

Ratos redovisning är upprättad enligt gällande regelverk och lagstiftning. I ett bolag med Ratos verksamhet kan redovisningen dock te sig komplex och speglar dessvärre inte alltid verkligheten. På följande två uppslag 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 moderbolagets resultaträkning 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 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 cirka 30%.

## 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 (förvärva, utveckla och avyttra innehav) är konstant. I moderbolagets resultaträkning ingår de intäkter och kostnader som är förknippade med att driva verksamheten.

### Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2009	2008
Övriga rörelseintäkter	11	4
Övriga externa kostnader	-60	-267
Personalkostnader	-158	-248
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-4	-1
Övriga rörelsekostnader	-2	-5
Rörelseresultat	-213	-517
Resultat från andelar i koncernföretag	278	3 998
Resultat från andelar i intresseföretag	197	656
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	262	242
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	50	89
Räntekostnader och liknande resultatposter	-28	-30
Resultat efter finansiella poster	546	4 438
Skatt	-	-
Årets resultat	546	4 438

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 och i tider av få förvärv och exits blir de lägre. Under år utan förvärv och exits kostar förvaltningen av Ratos cirka 200 Mkr per år, vilket är cirka 0,6% 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 är klassat som ett 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 innehafts mindre än ett år och där ägarandelen understiger 10% (Ratos hade inga innehav i denna kategori 2009). Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som skattepliktigt intäkt. Räntekostnader och omkostnader är i normalfallet avdragsgilla liksom lämnad utdelning.

## Moderbolagets balansräkning

Mkr	2009-12-31	2008-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
<b>Anläggningstillgångar</b>		
Materiella anläggningstillgångar	90	38
Finansiella anläggningstillgångar		
Andelar i koncernföretag	8 443	5 376
Andelar i intresseföretag	951	1 078
Fordringar på koncernföretag	1 498	2 496
Andra långfristiga värdepappersinnehav	176	161
Andra långfristiga fordringar	56	
Summa anläggningstillgångar	11 214	9 149
<b>Omsättningstillgångar</b>		
Kortfristiga fordringar		
Fordringar på koncernföretag	112	8
Övriga fordringar	5	5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	9
Kortfristiga placeringar, övriga	1 200	5 048
Kassa och bank	1 576	652
Summa omsättningstillgångar	2 895	5 722
Summa tillgångar	14 109	14 871
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		
<b>Eget kapital</b>		
Bundet eget kapital		
Aktiekapital (antal A-aktier 42 328 530 antal B-aktier 119 524 362)	1 020	1 017
Reservfond	286	286
Fritt eget kapital		
Överkursfond	86	
Balanserat resultat	11 320	8 283
Fond för verkligt värde	63	-36
Årets resultat	546	4 438
Summa eget kapital	13 321	13 988
<b>Långfristiga avsättningar</b>		
Avsättningar för pensioner	2	2
Övriga avsättningar	168	178
Summa långfristiga avsättningar	170	180
<b>Långfristiga skulder</b>		
Räntebärande skulder		
Skulder till koncernföretag	197	228
Ej räntebärande skulder		
Övriga skulder	136	193
Summa långfristiga skulder	333	421
<b>Kortfristiga avsättningar</b>		
Övriga avsättningar	10	57
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Räntebärande skulder		
Skulder till koncernföretag		2
Ej räntebärande skulder		
Leverantörsskulder	6	11
Skulder till koncernföretag	72	1
Övriga skulder	49	23
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	148	188
Summa kortfristiga skulder	275	225
Summa eget kapital och skulder	14 109	14 871
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 2009 är utdelningen föreslagen till 9,50 kr (9) 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 2009 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 vid jämförelse av utvecklingen kan det ingå olika innehav de olika åren. De flesta andra koncerner har en relativ jämförbar struktur från ett år till ett annat och har eventuellt genomfört ett enstaka förvärv eller avyttring, vilket kan justeras för. Med Ratos affärsidé, att köpa och sälja företag, kan skillnaderna på koncernens struktur vara stora från ett år till ett annat.

I 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 Ratos resultat är enligt Ratos åsikt tabellen till höger. I tabellen framkom-

mer 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 112-151). Dessa uppdateras kvartalsvis i samband med Ratos delårsrapporter och publiceras på Ratos hemsida.

Resultaträkning uppställd enligt IFRS.

### Koncernens resultaträkning

Mkr	2009	2008
Nettoomsättning	26 356	26 836
Övriga rörelseintäkter	178	237
Förändring av varulager	-140	-12
Råvaror och förnödenheter	-9 663	-10 047
Kostnader för ersättning till anställda	-8 469	-8 286
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-1 134	-949
Övriga kostnader	-5 447	-5 928
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	6	4 412
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag	-6	31
<b>Andelar i intresseföretags resultat</b>	<b>358</b>	<b>582</b>
Rörelseresultat	2 039	6 876
Finansiella intäkter	328	264
Finansiella kostnader	-992	-1 469
Finansnetto	-664	-1 205
<b>Resultat före skatt</b>	<b>1 375</b>	<b>5 671</b>
Skatt	-441	-382
Årets resultat	934	5 289
Hänförligt till Moderbolagets ägare	842	5 172
Minoritetsägare	92	117
Resultat per aktie, kr		
– före utspädning	5,32	32,62
– efter utspädning	5,32	32,54

Avser Ratos och dotterföretagens sammanlagda realisationsresultat.

#### Koncernens resultat (EBT) i genomsnitt

Miljarder kr	Resultat före skatt (EBT)
10 år	2,4
5 år	3,3
3 år	3,5

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.

Den del av resultatet i dotterföretagen som majoritetsägaren (Ratos) inte äger anges under resultaträkningen.

I centralt netto ingår förvaltningskostnader och finansnetto från främst moderbolaget.

Resultaträkning uppställd efter innehavens del av resultatet

Mkr	2009	2008
<b>Resultat/resultatandelar före skatt <sup>1)</sup></b>		
AH Industries (66%)	-19	83
Anticimex (85%)	119	84
Arcus Gruppen (83%)	165	132
Bisnode (70%)	145	15
Camfil (30%)	80	81
Contex Group (99%)	-73	2
DIAB (94%) <sup>2)</sup>	87	88
EuroMaint (100%)	41	33
GS-Hydro (100%)	58	104
Hafa Bathroom Group (100%)	38	35
Haglöfs (100%)	58	40
HL Display (29%)	25	39
Inwido (96%)	125	67
Jøtul (63%)	74	-57
Lindab (22%)	27	222
MCC (100%)	85	115
Medisize (93%)	103	-45
SB Seating (85%)	-9	31
Superfos (33%)	184	14
Övriga innehav <sup>3)</sup>	-18	92
Hägglunds Drives <sup>4)</sup>		379
<b>Summa resultat/resultatandelar</b>	<b>1 295</b>	<b>1 554</b>
DIAB		31
Hägglunds Drives		4 405
Övriga innehav <sup>5)</sup>		13
<b>Summa exitresultat</b>		<b>4 449</b>
Nedskrivning, Jøtul		-92
<b>Resultat från innehav</b>	<b>1 295</b>	<b>5 911</b>
Centralt netto	80	-240
<b>Koncernens resultat före skatt</b>	<b>1 375</b>	<b>5 671</b>

<sup>1)</sup> Dotterföretagens resultat ingår med 100% och intresseföretagens resultat med respektive ägarandel.

<sup>2)</sup> DIAB ingår med 48% ägarandel fram till och med februari 2009.

<sup>3)</sup> Avser dotterföretaget BTJ Group. I föregående års siffror ingår Atle Industri.

<sup>4)</sup> Hägglunds Drives avyttrades i december 2008.

<sup>5)</sup> Avser innehaven i Overseas Telecom och IK Investment Partners.

## 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 den information Ratos

## Rapport över finansiell ställning för koncernen

Mkr 2009-12-31 2008-12-31

### TILLGÅNGAR

#### Anläggningstillgångar

Goodwill	18 507	17 621
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1 875	2 065
Materiella anläggningstillgångar	3 702	3 378
<b>Andelar i intresseföretag</b>	<b>2 339</b>	<b>2 851</b>
Finansiella placeringar	193	199
Långfristiga fordringar	275	385
Uppskjutna skattefordringar	500	471
Summa anläggningstillgångar	27 391	26 970

#### Omsättningstillgångar

Varulager	2 617	2 802
Skattefordringar	163	190
Kundfordringar	4 337	4 317
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	526	523
Övriga fordringar	635	463
Likvida medel	4 999	7 485
Tillgångar som innehas för försäljning	190	
Summa omsättningstillgångar	13 467	15 780
Summa tillgångar	40 858	42 750

### EGET KAPITAL OCH SKULDER

#### Eget kapital

Aktiekapital	1 020	1 017
Övrigt tillskjutet kapital	372	286
Reserver	478	507
Balanserat resultat inklusive årets resultat	13 432	14 015
<b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>	<b>15 302</b>	<b>15 825</b>

#### Minoritetsintresse

Minoritetsintresse	1 500	1 465
Summa eget kapital	16 802	17 290

#### Skulder

Långfristiga räntebärande skulder	12 040	13 643
Övriga långfristiga skulder	278	387
Övriga finansiella skulder	137	121
Avsättningar för pensioner	451	486
Övriga avsättningar	607	679
Uppskjutna skatteskulder	779	780
Summa långfristiga skulder	14 292	16 096
Kortfristiga räntebärande skulder	2 014	1 798
Övriga finansiella skulder	77	37
Leverantörsskulder	2 160	1 883
Skatteskulder	172	200
Övriga skulder	2 098	2 041
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2 660	2 936
Avsättningar	579	469
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	4	
Summa kortfristiga skulder	9 764	9 364
Summa skulder	24 056	25 460
Summa eget kapital och skulder	40 858	42 750

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, vilket innebär att deras tillgångar och skulder inte ingår någon annanstans i rapport över finansiell ställning.

För att åskådliggöra hur stort värde respektive innehav har av Ratos-koncernens eget kapital hänvisas till tabellen nedan, Ratos eget kapital. Dessa värden är bokförda värden, det vill säga innehaven marknadsvärderas inte. Bokfört värde, eller koncernmässigt värde, innebär förklarad Ratos andel av innehavets eget kapital. Värdet ökar med Ratos andel av innehavets resultat och minskar med utdelningar och refinansieringar. Därutöver inkluderar Ratos aktieägarlån i det koncernmässiga värdet. För en fullständig definition se not 1.

### Ratos eget kapital

Mkr	2009-12-31	% av eget kapital
AH Industries	413	3
Anticimex	835	5
Arcus Gruppen	786	5
Bisnode	1 230	8
Camfil	204	1
Contex Group	990	6
DIAB	1 054	7
EuroMaint	515	3
GS-Hydro	-65	0
Hafa Bathroom Group	233	2
Haglöfs	152	1
HL Display	298	2
Inwido	1 956	13
Jøtul	313	2
Lindab	675	5
MCC	652	4
Medisize	728	5
SB Seating	1 034	7
Superfos	617	4
Övriga innehav <sup>1)</sup>	189	1
Summa	12 809	84

Övriga nettotillgångar i centrala bolag

**Eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare)** 15 302 100

**Eget kapital per aktie, kr** 96

<sup>1)</sup> I Övriga innehav ingår dotterföretaget BTJ Group samt innehaven i Overseas Telecom och IK Investment Partners.

Består till största del av likvida medel i moderbolaget.

## Innehavens utveckling

Tabellen nedan är sammanställd för att ge en snabb 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 struktur proformas 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](http://www.ratos.se).

## Ratos innehav 31 december 2009

Mkr	Nettoomsättning		EBITA		EBT <sup>A)</sup>	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AH Industries	523	751	8	110	-19	83
Anticimex	1 803	1 688	197	181	148	111
Arcus Gruppen <sup>1)</sup>	1 829	1 532	198	168	165	132
Bisnode	4 741	4 325	592	533	324	83
Camfil <sup>2)</sup>	4 503	4 361	417	400	376	356
Cotex Group	698	818	11	88	-71	2
DIAB	1 322	1 414	156	220	97	178
EuroMaint	2 510	2 324	133	122	70	60
GS-Hydro <sup>3)</sup>	1 495	1 528	113	169	58	83
Hafa Bathroom Group	390	391	51	41	40	35
Haglöfs	590	495	65	53	57	40
HL Display	1 360	1 536	86	130	84	136
Inwido	5 026	5 639	348	323	189	107
Jøtul	1 044	1 060	89	46	112	-22
Lindab	7 019	9 840	265	1 172	119	990
MCC <sup>4)</sup>	1 085	1 024	128	167	85	115
Medisize <sup>5)</sup>	1 358	1 021	134	18	103	-34
SB Seating	1 203	1 509	56	242	76	104
Superfos <sup>6)</sup>	3 441	3 481	626	180	564	43
Övriga innehav <sup>7)</sup>	863	845	-16	-10	-18	-13
<b>Summa</b>	<b>42 801</b>	<b>45 580</b>	<b>3 656</b>	<b>4 354</b>	<b>2 560</b>	<b>2 588</b>
<b>Förändring</b>	<b>-6%</b>		<b>-16%</b>		<b>-1%</b>	

<sup>A)</sup> Resultat med återlagda räntekostnader på aktieägarlån.

<sup>B)</sup> I avskrivningar ingår avskrivningar och nedskrivningar på materiella anläggningstillgångar samt på internt genererade och direktförvärvade immateriella tillgångar. Av- och nedskrivningar ingår i EBITA.

<sup>C)</sup> Investeringar exklusive förvärv av företag.

<sup>D)</sup> Med kassaflöde avses kassaflöde från löpande verksamhet inklusive betalda räntor och investeringsverksamhet före förvärv och avyttring av företag.

<sup>E)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån. Räntebärande skulder exkluderar aktieägarlån.

### Aktieägarlån eller eget kapital

Aktieägarlån används ibland som en del av det aktieägartillskott Ratos 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. Ratos betraktar aktieägarlån som en form av eget kapital. Bakgrunden är att kapitalet istället skulle kunna ha tillförts via en nyemission i innehavet (det vill säga 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 Ratos aktieägarlån under finansiella anläggningstillgångar i moderbolagets balansräkning. I koncernen är Ratos aktieägarlån eliminerade eftersom samtliga befintliga aktieägarlån är hänförliga till dotterföretag. I not tillhörande respektive innehavs flerårsöversikt finns eventuella aktieägarlån specificerat med belopp. Aktieägarlån räknas inte in i räntebärande skuld eller räntebärande nettoskuld utan i eget kapital.

Mkr	Avskrivningar <sup>B)</sup>	Investeringar <sup>C)</sup>	Kassa- flöde <sup>D)</sup>	Eget kapital <sup>E)</sup>	Räntebärande nettoskulder <sup>E)</sup>	Medelantal anställda	Koncern- mässigt värde	Ratos ägarandel
	2009	2009	2009	2009-12-31	2009-12-31	2009	2009-12-31	2009-12-31
AH Industries	37	32	67	612	420	210	413	66%
Anticimex	38	52	171	965	624	1 178	835	85%
Arcus Gruppen <sup>1)</sup>	35	190	13	994	-202	463	786	83%
Bisnode	132	119	358	2 287	2 684	3 300	1 230	70%
Camfil <sup>2)</sup>	130	164	487	1 931	410	3 249	204	30%
Contex Group	69	59	9	1 009	742	335	990	99%
DIAB	89	49	231	1 204	844	1 132	1 054	94%
EuroMaint	42	25	-34	516	772	1 906	515	100%
GS-Hydro <sup>3)</sup>	29	27	53	360	768	623	-65	100%
Hafa Bathroom Group	5	5	80	122	0	166	233	100%
Haglöfs	5	7	65	299	40	119	152	100%
HL Display	36	24	102	551	144	906	298	29%
Inwido	160	84	449	2 416	1 992	3 865	1 956	96%
Jøtul	59	39	59	605	647	717	313	63%
Lindab	214	182	561	3 003	2 422	4 435	675	22%
MCC <sup>4)</sup>	16	10	144	678	553	591	652	100%
Medisize <sup>5)</sup>	52	57	35	799	349	891	728	93%
SB Seating	71	37	108	1 117	971	457	1 034	85%
Superfos <sup>6)</sup>	281	204	391	1 826	430	1 452	617	33%
Övriga innehav <sup>7)</sup>	12	7	-8	62	17	279	13	66%

<sup>1)</sup> I resultatet ingår netto positiva engångseffekter om 77 Mkr huvudsakligen avseende slutförande av ny pensionsordning.

<sup>2)</sup> Ratos har refinansierat sitt ägande i Camfil 2008 och har en räntebärande nettoskuld per 2009-12-31 om 508 Mkr, vilken ej ingår i Camfils resultaträkning och rapport över finansiell ställning. Ratos koncernmässigt bokförda värde har justerats med hänsyn till refinansieringen.

<sup>3)</sup> GS-Hydro refinansierades i september 2008. Resultat för 2008 är proformaberäknat med hänsyn till ny finansiering och koncernstruktur.

<sup>4)</sup> I resultatet 2008 ingår ACME fr o m 1 september.

<sup>5)</sup> Resultatet för 2008 är proformaberäknat med hänsyn till förvärvet av Medisize Medical.

<sup>6)</sup> I resultatet 2009 ingår reavinst om 302 Mkr för avyttrad verksamhet i USA.

<sup>7)</sup> I "Övriga innehav" ingår dotterföretaget BTJ Group.

# AH Industries – tuff vindkraftmarknad 2009

Under 2007 förvärvades 66% av aktierna i AH Industries. Övriga ägare är bolagets grundare Arne Hougård Mikkelsen (26%) samt ledning och styrelse (8%).

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 413 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Robin Molvin (bolagsansvarig), Anders C. Karlsson (Industrial Advisor) samt Jenny Askfelt Ruud och Leif Johansson som suppleanter.

## Verksamhet

AH Industries levererar stora metallkomponenter och tjänster till i huvudsak vindkraft-, offshore- och marinindustrin, där vindkraftindustrin dominerar. Koncernen har fyra affärsområden: Flanges, Components, Projects och Transport. Flanges är en ledande leverantör av flänsar vilka används för att sammanfoga delar till tornet på ett vindkraftverk. Components bearbetar andra stora metallkomponenter, till exempel axlar och nav, framför allt till vindkraftindustrin. Därutöver ingår även de mindre verksamheterna Projects (tjänster och lyftprodukter) och Transport (logistik-tjänster). AH Industries har totalt cirka 180 anställda och produktionsanläggningar i Kolding, Horsens och Ejby i Danmark.

AH Industries strategi är att vara en komplett leverantör av stora stålkomponenter till utvalda marknader med en integrerad logistiklösning och ett högt tekniskt kunnande.



VD Steffen Busk Jespersen

## Marknad

Vindkraftmarknaden i Europa och USA har varit mycket svår under 2009, där finanskrisen har begränsat finansieringsmöjligheterna för nya vindkraftprojekt. Nedgången har dock påverkat delarna i värdekedjan olika.

Trots vikande orderingång uppvisade vindkraft-tillverkarna en fortsatt god försäljningsutveckling tack vare stora orderstockar vid ingången av året. De tidigare årens kraftiga marknadstillväxt tillsammans med de flaskhalsproblem som då uppstod i tillverkarledet ledde till att vindkrafttillverkarna byggde upp stora strategiska komponentlager.

Under 2009 har tillverkarna i första hand reducerat sina egna lager, vilket har drabbat underleverantörsledet, inklusive AH Industries, extra hårt. Marknaderna i Asien och framför allt Kina har, till följd av betydande statligt stöd, inte drabbats av finanskrisen utan fortsatt att växa kraftigt under året.

På medellång till längre sikt kvarstår den positiva synen på vindkraftindustrin, med en förväntan om cirka 15% årlig tillväxt för perioden 2009-2015. Flera samverkande drivkrafter skapar förutsättningar för långsiktig tillväxt, såsom ökad efterfrågan på (grön) energi, starkt politiskt stöd och subsidier.

AH Industries har en stark marknadposition i norra Europa, men säljer även till Nordamerika. Under senare år har bolaget stärkt sin strategiska position genom att etablera direktkontakt och ramavtal med vindkrafttillverkarna. Bland bolagets största kunder återfinns Siemens, Nordex och REpower.

## Året i korthet

År 2009 innebar en kraftig tillbakagång för hela underleverantörskedjan i vindkraftbranschen. AH Industries har genomfört betydande besparingsåtgärder för att möta marknadsnedgången. Omsättningen uppgick till 367 MDKK (583), motsvarande en nedgång med 37%. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 6 MDKK (86), motsvarande en rörelsemarginal om 1,5% (14,7).

På grund av det svaga marknadsläget och den kraftiga volymnedgången genomfördes i november ett kapitaltillskott från ägarna om 35 MDKK, varav Ratos tillförde 23 MDKK.

## Framtid

Det råder fortsatt marknadsosäkerhet men det börjar komma mer positiva signaler. I Europa och USA, där stimulansmedel efter långa hanteringstider nu börjat betalas ut, förväntas en återhämtning under 2010. De långsiktiga positiva drivkrafterna för vindkraft bedöms som fortsatt intakta, vilket förväntas gynna AH Industries.



Flänsar används för att sammanfoga delar till ett vindkraftverk. De kan ha en diameter om upp till åtta meter och väga upp till 15 ton.



## AH Industries

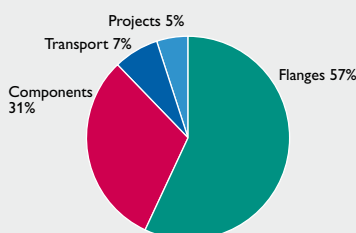
### Styrelse

Anders C. Karlsson	Ordförande
Peter Leschly	vice ordförande
Lars Frithiof	
Arne Hougård Mikkelsen	
Erik Jørgensen	
Robin Molvin	
Jenny Askfelt Ruud	Suppleant
Leif Johansson	Suppleant

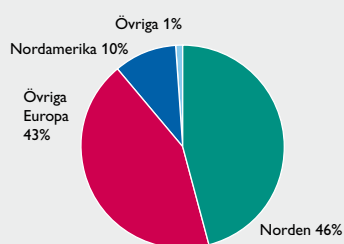
### Ledning

Steffen Busk Jespersen	VD
Thomas Thomsen	CFO

### Försäljning per produktområde



### Försäljning per region



<sup>1)</sup> Resultatet 2006 och 2007 är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

MDKK	2009	2008	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	367	583	446	319	
Rörelsens kostnader	-335	-478	-358	-248	
Övriga intäkter/kostnader	0	1			
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar			4		
<b>EBITDA</b>	<b>31</b>	<b>106</b>	<b>92</b>	<b>71</b>	
Av- och nedskrivningar	-26	-20	-13	-12	
<b>EBITA</b>	<b>6</b>	<b>86</b>	<b>79</b>	<b>59</b>	
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>6</b>	<b>86</b>	<b>79</b>	<b>59</b>	
Finansiella intäkter	0	2	1	1	
Finansiella kostnader	-19	-23	-21	-20	
<b>EBT</b>	<b>-14</b>	<b>64</b>	<b>59</b>	<b>40</b>	
Skatt	0	-16	-15	-10	
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>-14</b>	<b>48</b>	<b>44</b>	<b>30</b>	
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-14	48	44	30	
Resultat hänförligt till minoritet					
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	510	510	510		
Övriga immateriella anläggningstillgångar	2	2			
Materiella anläggningstillgångar	158	163	124		
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	23	2	3		
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>693</b>	<b>677</b>	<b>637</b>	<b>-</b>	
Lager	37	58	61		
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	77	109	67		
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	3	4	2		
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>116</b>	<b>172</b>	<b>130</b>	<b>-</b>	
<b>Summa tillgångar</b>	<b>810</b>	<b>849</b>	<b>767</b>	<b>-</b>	
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	440	418	370		
Eget kapital hänförligt till minoritet					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	24	0			
Skulder, räntebärande	305	388	348		
Skulder, ej räntebärande	41	43	49		
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>810</b>	<b>849</b>	<b>767</b>	<b>-</b>	
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	13	64			
Förändring av rörelsekapital	55	-40			
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>68</b>	<b>24</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Investeringar i anläggningstillgångar	-22	-62			
Avyttringar av anläggningstillgångar	1				
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>47</b>	<b>-38</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Nettoinvesteringar i företag					
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>47</b>	<b>-38</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Förändring av lån	-83	40			
Nyemission	35				
Lämnad utdelning					
Övrigt					
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-48</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	1,5	14,7	17,7	18,5	
EBT-marginal (%)	-3,7	11,0	13,2	12,5	
Avkastning på eget kapital (%)	-3,1	12,1	-	-	
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	0,7	11,5	-	-	
Soliditet (%)	54	49	48	-	
Räntebärande nettoskuld	302	384	346	-	
Skuldsättningsgrad	0,7	0,9	0,9	-	
Medelantal anställda	210	253	210	173	

# Anticimex – 75 år av lönsam tillväxt

2006 förvärvade Ratos 85% av aktierna i Anticimex. Övriga ägare är företagsledningen och styrelsen.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 835 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Joelsson (bolagsansvarig), Bo Jungner samt Cecilia Lundberg.

## Verksamhet

Anticimex grundades 1934, då skadedjur var ett av de stora problemen i svenskarnas boendemiljö. 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. Från att enbart ha varit verksam inom skadedjursområdet, kommer nu drygt hälften av försäljningen från nya tjänster såsom energi- och överlåtelsebesiktningar, avfuktning, hygiensäkring, brandskydd och försäkringar. Bolagets mål är att skapa trygga och hälsosamma inomhusmiljöer åt både företag och privatpersoner.

Verksamheten är indelad i fem kunskapsområden: Skadedjur, Hygien, Byggnadsmiljö, Energi och Brandskydd.

Inom Skadedjur säljer bolaget ett åtagande om skadedjursfri miljö, som omfattar sanering av skadedjuren, men framför allt arbete med förebyggande program och åtgärder.

Hygien arbetar med att säkra hygien vid industriers matproduktion samt skydda dagligvaruhandeln och restauranger mot bakterier och skadedjur.

Byggnadsmiljö arbetar med avfuktning vid vattenskada, överlåtelsebesiktningar samt försäkringar för husköpare och säljare. Under senare år har fukt- och mögelskador ökat markant och kostar idag samhället stora belopp. Försäkringsbranschen pressas också hårt av stigande skadekostnader, vilket ökar behovet av Anticimex tjänster.



VD Peter Carrick

Inom Energi är bolaget ackrediterat att utföra energideklarationer för flerbostadshus och småhus. Marknaden är lagdriven. Alla flerbostadshus skulle ha varit energideklarerade före 2008 års utgång, vilket endast cirka 25% av husen var. Från och med 2009 innefattar lagkravet även att alla småhus som säljs ska energideklareras.

Brandskydd är det senast tillkomna kunskapsområdet. Där erbjuds kunderna serviceprogram som förebygger bränder och minimerar riskerna vid en brand, genom att regelbundet utbilda kundernas personal, genomföra riskanalyser samt upprätta egenkontrollprogram.

Anticimex har ett brett tjänsteutbud där kunden kan kombinera de olika tjänsterna som erbjuds. I Sverige, Finland, Norge och Danmark finns kunderna inom såväl privatsektorn som företagssektorn. I Tyskland och Nederländerna arbetar Anticimex endast inom företagssektorn. Inom företagssektorn består kunderna exempelvis av restauranger och storkök, livsmedelsindustrin, dagligvaruhandeln, detaljhandeln samt fastighetsägare, hotell, industriföretag, lantbruk och offentliga myndigheter. Försäljningen sker via

den egna säljorganisationen och ett trettioårigt franchisetagare samt genom så kallad partnerförsäljning, såsom försäkringsbolag och fastighetsmäklare.

## 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 Anticimex har även varit framgångsrikt med att bredda sitt produkt- och tjänsteutbud.

## Året i korthet

Anticimex har haft en fortsatt god utveckling under året och visar för 75:e året i rad positiv tillväxt. Utvecklingen har varit mycket stark inom energibesiktningar, men även resultatutvecklingen på marknaderna utanför Sverige har varit positiv. Omsättningen ökade med 7% och uppgick till 1 803 Mkr (1 688). Rörelseresultatet (EBITA) var 197 Mkr (181), vilket ger en rörelsemarginal på 10,9% (10,7).

## Framtiden

Anticimex har ett mycket starkt varumärke och fortsatt goda tillväxtpotentialer i Sverige. I de övriga länderna finns det stor potential att expandera Anticimex marknadserbjudande. Bolaget arbetar aktivt med att ta fram nya produkter och tjänster.

## Finansiella mål

Långsiktig årlig tillväxt >10%

EBITA-marginal >12%



Utvecklingen inom området Energi har varit mycket god under 2009.

[www.anticimex.se](http://www.anticimex.se)

## Anticimex

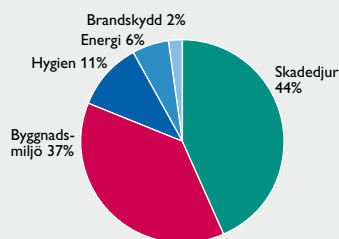
### Styrelse

Mikael Hellberg	Ordförande
Ulf Holmlund	
Bo Ingemarson	
Henrik Joelsson	
Bo Jungner	
Cecilia Lundberg	

### Ledning

Peter Carrick	VD
Gunnar Åkerblom	vice VD
Mikael Roos	CFO

### Omsättning per tjänsteområde



Mkr	2009	2008	2007	2006 <sup>1)</sup>	2005 <sup>1)</sup>	2005 <sup>2)</sup>
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	1 803	1 688	1 508	1 373	1 275	1 274
Rörelsens kostnader	-1 568	-1 471	-1 313	-1 203	-1 130	-1 134
Övriga intäkter/kostnader						
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar						2
<b>EBITDA</b>	<b>235</b>	<b>217</b>	<b>195</b>	<b>170</b>	<b>145</b>	<b>142</b>
Av- och nedskrivningar	-38	-35	-33	-30	-27	-28
<b>EBITA</b>	<b>197</b>	<b>181</b>	<b>162</b>	<b>140</b>	<b>118</b>	<b>114</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-6	-6	-6	-5	-5	
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>191</b>	<b>176</b>	<b>156</b>	<b>135</b>	<b>113</b>	<b>114</b>
Finansiella intäkter	2	10	6	2	1	10
Finansiella kostnader <sup>3)</sup>	-46	-75	-71	-53	-56	-61
<b>EBT</b>	<b>148</b>	<b>111</b>	<b>91</b>	<b>84</b>	<b>58</b>	<b>63</b>
Skatt	-30	-24	-25	-19	-41	-41
Resultat från avvecklade verksamheter						
<b>Årets resultat</b>	<b>118</b>	<b>87</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>17</b>	<b>22</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	118	87	67	65	17	22
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	1 891	1 867	1 857	1 729	1 751	708
Övriga immateriella anläggningstillgångar	122	128	130	134	118	1
Materiella anläggningstillgångar	120	122	109	101	124	98
Finansiella tillgångar, räntebärande	106	78	76	43	31	
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	32	34	45	41	35	53
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>2 271</b>	<b>2 229</b>	<b>2 216</b>	<b>2 048</b>	<b>2 059</b>	<b>860</b>
Lager	31	30	30	29	28	41
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	408	393	353	300	297	147
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	76	38	79	75	41	55
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>516</b>	<b>462</b>	<b>462</b>	<b>404</b>	<b>366</b>	<b>243</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 786</b>	<b>2 691</b>	<b>2 679</b>	<b>2 452</b>	<b>2 425</b>	<b>1 103</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare <sup>4)</sup>	965	821	751	660	625	292
Eget kapital hänförligt till minoritet			0			
Avsättningar, räntebärande	47	46	45	43	42	40
Avsättningar, ej räntebärande	774	712	654	419	377	341
Skulder, räntebärande	759	878	1 015	1 005	1 048	255
Skulder, ej räntebärande	241	234	214	325	333	175
Finansiella skulder, övriga						
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>2 786</b>	<b>2 691</b>	<b>2 679</b>	<b>2 452</b>	<b>2 425</b>	<b>1 103</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	216	144	200	132		133
Förändring av rörelsekapital	2	15	-27	19		54
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>219</b>	<b>159</b>	<b>173</b>	<b>151</b>	<b>-</b>	<b>187</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-52	-36	-89	-55		-36
Avyttringar av anläggningstillgångar	5	4	4	9		
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>171</b>	<b>127</b>	<b>88</b>	<b>105</b>	<b>-</b>	<b>151</b>
Nettoinvesteringar i företag			-94			
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>171</b>	<b>127</b>	<b>-6</b>	<b>105</b>	<b>-</b>	<b>151</b>
Förändring av lån	-137	-167	10	-71		-138
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt						
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-137</b>	<b>-167</b>	<b>10</b>	<b>-71</b>	<b>-</b>	<b>-138</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>34</b>	<b>-40</b>	<b>4</b>	<b>34</b>	<b>-</b>	<b>13</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	10,9	10,7	10,7	10,2	9,3	8,9
EBT-marginal (%)	8,2	6,6	6,1	6,1	4,5	4,9
Avkastning på eget kapital (%)	13,2	11,0	9,4	10,1	3,7	7,4
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	11,0	10,4	9,2	8,0	9,9	19,1
Soliditet (%)	35	31	28	27	26	26
Räntebärande nettoskuld	624	807	905	930	1 018	240
Skuldsättningsgrad	0,8	1,1	1,4	1,6	1,7	1,0
Medelantal anställda	1 178	1 175	1 032	970	-	909

<sup>1)</sup> Resultatet är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> Anticimex Europe.

<sup>3)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>4)</sup> I eget kapital ingår per 2009-12-31 aktieägarlån på 316 Mkr.

# Arcus Gruppen – tre nya starka varumärken

Ratos förvärvade 83% i norska Arcus Gruppen 2005. Övriga ägare är HOFF Norske Potetindustrier med 10% samt ledningen och styrelsen med 7%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 786 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Leif Johansson (bolagsansvarig) och Susanna Campbell.

## Verksamhet

Arcus Gruppen utvecklar, tillverkar, tappar, importerar, marknadsför och säljer vin och sprit. Bolaget har sitt ursprung i det statliga Vinmonopolet som grundades redan 1922. År 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 är marknadsledare i Norge inom spritförsäljning, vilken svarar för 34% av koncernens totala omsättning. Till de mest kända egna varumärkena hör bland annat Linie Aquavit, Braastad Cognac och Vikingfjord Vodka.



Linie Aquavit, Braastad Cognac och Vikingfjord Vodka är några av Arcus mest kända varumärken.

Arcus har både egna vinvarumärken och agenturverksamhet. Arcus är med dotterbolagen Vinordia och Arcus Wine Brands ledande inom vinförsäljning i Norge. I Sverige har Arcus genom det 63% ägda dotterbolaget Vingruppen skapat en stark position med god tillväxt. Vinförsäljningen utgör 47% av koncernens totala omsättning och inkluderar producenter såsom Domaine Laroche, Barone Ricasoli, Kleine Zalze (med viner som Foot of Africa) med flera.

Distribution står för 19% av omsättningen och är med dotterbolaget Vectura Norges ledande logistikföretag för importörer, producenter och agenter av alkoholhaltiga drycker. Arcus Gruppen äger dessutom 33% av cognacsproducenten Tiffon.

## Marknad

Arcus Gruppen har en ledande position på sin hemmamarknad Norge och betydande försäljning inom vissa segment på de övriga nordiska marknaderna, framför allt inom vin i Sverige och akvavit i Danmark. På övriga exportmarknader i Finland, Tyskland och USA har Arcus en växande om än liten marknadsandel inom sprit. Betydande försäljning sker även inom tax free och travel retail. Spritmarknaden domineras av stora aktörer med internationella varumärken, exempelvis Bacardi, Diageo och Pernod Ricard. I Arcus viktigaste spritsegment, akvavit, består marknaden till största del av lokala aktörer, då smak och konsumtionsmönster skiljer sig mycket mellan olika nationella marknader. Vinmarknaden består till en betydande 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 dock ett skifte i konsumtionsmönster från sprit till vin uppvissats i Norge och Sverige.

## Året i korthet

Bolaget har haft en god försäljningstillväxt under 2009 med ökade volymer inom alla tre affärsområden. Arcus har bibehållit sin starka position på spritsidan i Norge och fortsatt att växa i Sverige, Finland och USA. I början av 2009 förvärvade Arcus varumärkena Star Gin, Red Port och Dry Anis från Pernod Ricard (f d Vin & Sprit). Vectura har knutit till sig ytterligare kunder och förstärkt sin ledande position i Norge. Vingruppen, som förvärvades 2006, har fortsatt haft en mycket stark utveckling inom vin i Sverige. Resultatet har påverkats negativt av valutakursutvecklingen under året, i och med försvagningen av NOK och SEK gentemot EUR och USD. Merparten av koncernens inköp görs i EUR och USD. Volymtillväxt och kostnadsbesparingar har mer än kompenserat för valutakursutvecklingen.

Under 2009 har projekteringen av en ny produktions- och logistikanläggning påbörjats i Gjelleråsen utanför Oslo. Den nya anläggningen beräknas vara klar 2011/2012.



VD Jan Tore Føsum

Arcus Gruppens försäljning 2009, exklusive alkoholskatter och avgifter, uppgick till 1 504 MNOK (1 309). Rörelseresultatet (EBITA) blev 163 MNOK (143). I resultatet 2009 ingick positiva engångseffekter om 63 MNOK, huvudsakligen avseende slutförande av ny pensionsordning. 2008 uppgick dessa effekter till 52 MNOK. I EBT ingår en engångskostnad om 8 MNOK.

## Framtid

Marknadsutsikterna är goda och Arcus Gruppen förväntas uppvisa en stabil utveckling framöver. Bolaget har en unik position på den norska marknaden med en hög marknadsandel. Potential finns för ytterligare internationalisering av flera spritvarumärken. Vinmarknaden erbjuder goda tillväxtmöjligheter i både Norge och Sverige. Arcus Gruppen fortsätter arbetet med att rationalisera produktion, administration och distribution. Den nya produktionsanläggningen på Gjelleråsen förväntas på sikt kunna ge ytterligare effektiviseringsvinster.

## Arcus Gruppen

### Styrelse

Kaare Frydenberg	Ordförande
Susanna Campbell	
Stefan Elving	
Leif Johansson	
Gro Myking	
Ingar Paulsberg	
Birgitta Stymne Göransson	
Henning Øglænd	
Kjell Arne Greni	Arbetstagarrepresentant

Erik Hagen

Arbetstagarrepresentant

Lasse Hansen

Arbetstagarrepresentant

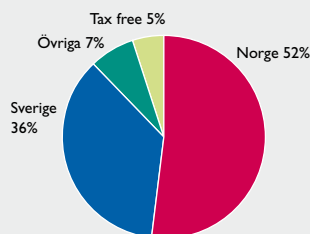
Bjørn Erik Olsen

Arbetstagarrepresentant

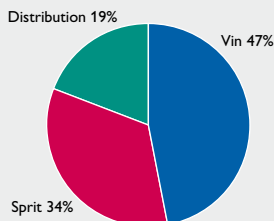
### Ledning

Jan Tore Føsum	VD
Leif Ove Rønnes	CFO
Rolf Kragerud	Direktör Strategi
Synnøve Olsbø	Direktör HR
Thomas Patay	Direktör Vin
Jan Oluf Skarpnæs	VD Arcus AS och Direktör Brännvin
Rolf Brustad	VD Vectura AS
Terje Thurmann-Moe	Kommunikations- chef

### Försäljning per marknad



### Försäljning per verksamhetsområde



<sup>1)</sup> I resultatet 2008 ingår en positiv engångseffekt om 52 MNOK vid ändrad pensionsordning.

<sup>2)</sup> Resultatet 2007 är proformaberäknat med hänsyn till fastighetsförsäljning.

<sup>3)</sup> Resultatet 2005 och 2006 är proformaberäknat med hänsyn till avvecklad verksamhet under 2006.

<sup>4)</sup> Resultatet är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>5)</sup> I finansiella kostnader 2009 ingår en engångskostnad om 8 MNOK.

<sup>6)</sup> I resultatet 2009 ingår netto positiva engångseffekter om 63 MNOK huvudsakligen avseende slutförande av ny pensionsordning.

### MNOK

#### Resultaträkning

	2009 <sup>6)</sup>	2008 <sup>1)</sup>	2007 <sup>2)</sup>	2007	2006 <sup>3)</sup>	2005 <sup>3,4)</sup>
Nettoomsättning	1 504	1 309	1 219	1 219	965	863
Rörelsens kostnader	-1 288	-1 145	-1 114	-1 094	-869	-793
Övriga intäkter/kostnader	-27	0				
Andelar i intresseföretags resultat	3	8	2	2		
Resultat från avyttringar			-1	649	18	
<b>EBITDA</b>	<b>191</b>	<b>172</b>	<b>106</b>	<b>776</b>	<b>114</b>	<b>70</b>
Av- och nedskrivningar	-28	-29	-28	-29	-31	-33
<b>EBITA</b>	<b>163</b>	<b>143</b>	<b>78</b>	<b>747</b>	<b>83</b>	<b>37</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>160</b>	<b>141</b>	<b>75</b>	<b>744</b>	<b>80</b>	<b>34</b>
Finansiella intäkter	26	38	41	41	16	9
Finansiella kostnader <sup>5)</sup>	-50	-66	-33	-31	-29	-31
<b>EBT</b>	<b>136</b>	<b>113</b>	<b>83</b>	<b>754</b>	<b>67</b>	<b>12</b>
Skatt	-50	-26	-31	-31	-18	-2
Resultat från avvecklade verksamheter					-12	-1
<b>Årets resultat</b>	<b>86</b>	<b>87</b>	<b>52</b>	<b>723</b>	<b>37</b>	<b>9</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	68	72	40	711	35	9
Resultat hänförligt till minoritet	18	15	12	12	2	
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	460	467		462	447	296
Övriga immateriella anläggningstillgångar	240	236		238	240	243
Materiella anläggningstillgångar	100	201		108	385	597
Finansiella tillgångar, räntebärande	6	8		13	8	8
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	65	76		18	16	16
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>871</b>	<b>988</b>	<b>-</b>	<b>839</b>	<b>1 096</b>	<b>1 160</b>
Lager	211	218		169	150	169
Fordringar, räntebärande				7		
Fordringar, ej räntebärande	935	947		837	873	795
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	378	481		635	267	203
Tillgångar som innehas för försäljning	153					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 677</b>	<b>1 647</b>	<b>-</b>	<b>1 648</b>	<b>1 290</b>	<b>1 167</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 548</b>	<b>2 635</b>	<b>-</b>	<b>2 487</b>	<b>2 386</b>	<b>2 327</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	758	705		776	554	519
Eget kapital hänförligt till minoritet	41	34		24	16	
Avsättningar, räntebärande	38	123		173	172	169
Avsättningar, ej räntebärande	74	116		21	63	32
Skulder, räntebärande	183	295		350	427	481
Skulder, ej räntebärande	1 434	1 352		1 143	1 154	1 126
Finansiella skulder, övriga	17	10				
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning		3				
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>2 548</b>	<b>2 635</b>	<b>-</b>	<b>2 487</b>	<b>2 386</b>	<b>2 327</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet						
före förändring av rörelsekapital	171	76		96	90	60
Förändring av rörelsekapital	-11	80		-36	10	-16
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>160</b>	<b>156</b>	<b>-</b>	<b>60</b>	<b>100</b>	<b>44</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-156	-18		-29	-31	-26
Avyttringar av anläggningstillgångar	7	4				
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>10</b>	<b>142</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>69</b>	<b>18</b>
Nettoinvesteringar i företag		-84		890	-53	-844
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>10</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>921</b>	<b>16</b>	<b>-826</b>
Förändring av lån	-113	-55		-75	-47	479
Nyemission					1	475
Lämnad utdelning	-6	-159				
Övrigt				-479		
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-119</b>	<b>-214</b>	<b>-</b>	<b>-554</b>	<b>-46</b>	<b>954</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-109</b>	<b>-156</b>	<b>-</b>	<b>367</b>	<b>-30</b>	<b>128</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	10,8	11,0	6,4	61,3	8,6	4,3
EBT-marginal (%)	9,0	8,6	6,8	61,9	6,9	1,4
Avkastning på eget kapital (%)	9,3	9,7	-	106,9	6,5	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	17,0	14,5	-	63,0	8,2	-
Soliditet (%)	31	28	-	32	24	22
Räntebärande nettoskuld	-163	-71	-	-132	324	439
Skuldsättningsgrad	0,3	0,6	-	0,7	1,1	1,3
Medelantal anställda	463	461	-	456	435	592

# Bisnode – högsta resultatet hittills

År 2004 förvärvade Ratos majoriteten i BTJ Infodata. Under 2005 köpte Ratos ut Infodata för att fusionera bolaget med Bonnier Affärsinformation. Den nybildade koncernen namnändrades till Bisnode. Ratos äger 70% av rösterna och kapitalet i bolaget. Meddelägare är Bonnier.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 230 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Bo Jungner (bolagsansvarig) och Henrik Joelsson.

## Verksamhet

Bisnode är en av Europas största leverantörer av digital affärsinformation avseende företag och konsumenter och erbjuder tjänster för kredit-, marknads- och produktinformation. Verksamheten bedrivs i 18 europeiska länder med cirka 3 100 anställda.

Kunderna är beslutsfattare på företag och organisationer som använder tjänsterna som beslutsstöd för att öka sin försäljning, minska sina risker och förbättra sina dagliga affärsbeslut.

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 och kan anpassas till varje kunds unika 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 kr och Bisnodes marknadsandel är cirka 5%. Det är en fragmenterad marknad med många små lokala aktörer, där få aktörer konkurrerar på hela marknaden. 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 snabbare 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 efterfrågan av bra beslutsstöd, snabb digital distribution och lättillgängliga informationslösningar. Drivkrafterna varierar kraftigt mellan länderna, särskilt i relation till tillväxt, konkurrens och informationstillgänglighet samt landets digitala mognad.



VD Johan Wall

## Året i korthet

I linje med strategin att renodla och fokusera Bisnodes marknadserbjudande har ett antal avyttringar skett under året, bland annat Nomi, Sverige Bygger, Norge Bygges, ICC, Inter Dialog och Finfo. Verksamheten i UK/Ireland har avvecklats.

Bisnode har fortsatt sin strategi med att stärka positionen på utvalda marknader.

Under 2009 har Bisnode genomfört tre större förvärv. I november förvärvades finska KauppaLehti 121, som är verksam inom tjänster för direktmarknadsföring, med 55 anställda och en omsättning på cirka 8 MEUR 2009. I december förvärvades Directinet och resterande aktier i Teleadress. Franska Directinet är en ledande leverantör av onlinebaserade direktmarknadsföringslösningar och har 97 anställda och omsatte cirka 14 MEUR 2009. Svenska Teleadress har en ledande position på den svenska marknaden för försäljning av kontaktdata för direktmarknadsförings- och upplysnings syften. Teleadress har 35 anställda och omsatte cirka 60 Mkr 2009.



Under 2009 har Bisnode, i linje med strategin, renodlat och fokuserat sitt marknadserbjudande.

Marknadsutvecklingen inom tjänster för kreditupplysning har varit god medan direktmarknadsföringstjänster och affärsområdet Software & Applications utvecklats svagare.

Omsättningen i Bisnode uppgick till 4 741 Mkr (4 325), vilket motsvarar en ökning med 10%. Rörelseresultatet (EBITA) var 592 Mkr (533). I rörelseresultatet ingår reavinster om 26 Mkr (42). Organisk tillväxt uppgick till 4% och exklusive valutaeffekter till -1%.

Den 1 januari 2009 implementerade Bisnode en ny regionbaserad organisation i syfte att stärka försäljnings-, affärsutvecklings- och synergimöjligheter inom koncernen.

## Framtid

Bisnode fortsätter att utveckla sitt marknadserbjudande för att stärka sin position i Europa, vilket sker både genom att tjänsterna etableras i nya länder och genom förvärv av strategiskt lämpliga bolag. I takt med att Bisnode blir ett allt större bolag förbättras möjligheterna att genomföra effektiviseringar inom bland annat informationsinköp och databashantering.

## Finansiella mål

Tillväxt 10% över en konjunkturcykel

EBITA-marginal  $\geq$  15% över en konjunkturcykel

[www.bisnode.com](http://www.bisnode.com)

## Bisnode

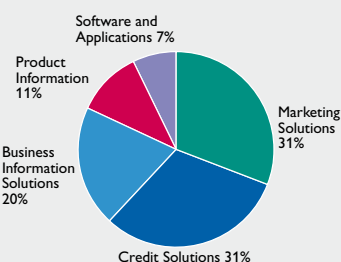
### Styrelse

Håkan Ramsin	Ordförande
Torgny Eriksson	
Henrik Joelsson	
Bo Jungner	
Birgitta Klasén	
Jonas Nyrén	
Carl Wilhelm Ros	

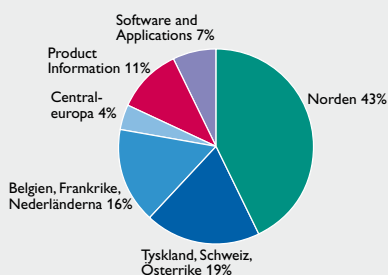
### Ledning

Johan Wall	VD
Fredrik Åkerman	CFO, Business Area Director
Mattias Aronsson	CIO
Maria Anselmi	Competence Centre Director
Martin Coufal	Regional Director
Mats Erwald	Regional Director
Alastair Laidlaw	Competence Centre Director
Elin Ljung	Corporate Communication Manager
Norbert Verkimpe	Regional Director, Competence Centre Director
Peter Villa	Regional Director, Business Area Director

### Försäljning per affärsområde



### Försäljning per marknad



- Resultatet 2007 är proformaberäknat med hänsyn till ny finansiering.
- Resultatet 2005 och 2006 är proformaberäknat inklusive den tyska verksamheten.
- Resultatet är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.
- Exklusive ränta på aktieägarlån.
- I eget kapital ingår per 2009-12-31 aktieägarlån på 1 138 Mkr.
- Nedskrivningar ingår med 46 Mkr 2008.
- Orealiserade valutakursvinster ingår med 75 Mkr 2009 och realiserade valutakursförluster ingår med -131 Mkr 2008.
- Resultatet är proformaberäknat för 2009 och 2008 med hänsyn till avvecklad verksamhet i UK/Irland 2009.

Mkr	2009 <sup>8)</sup>	2008 <sup>8)</sup>	2007 <sup>1)</sup>	2007	2006 <sup>2)</sup>	2005 <sup>2)3)</sup>
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	4 741	4 325	3 899	3 899	3 389	3 283
Rörelsens kostnader	-4 093	-3 745	-3 397	-3 397	-2 893	-2 850
Övriga intäkter/kostnader	50	56	65	65	25	
Andelar i intresseföretags resultat		0	13	13	11	
Resultat från avyttringar	26	42	91	91	66	25
<b>EBITDA</b>	<b>724</b>	<b>679</b>	<b>671</b>	<b>671</b>	<b>598</b>	<b>458</b>
Av- och nedskrivningar <sup>6)</sup>	-132	-146	-91	-91	-70	-58
<b>EBITA</b>	<b>592</b>	<b>533</b>	<b>580</b>	<b>580</b>	<b>528</b>	<b>400</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-126	-87	-82	-82	-62	-46
Nedskrivning av goodwill	-41					
<b>EBIT</b>	<b>425</b>	<b>446</b>	<b>498</b>	<b>498</b>	<b>466</b>	<b>354</b>
Finansiella intäkter	15	18	60	60	30	10
Finansiella kostnader <sup>4)7)</sup>	-117	-381	-194	-139	-130	-97
<b>EBT</b>	<b>324</b>	<b>83</b>	<b>364</b>	<b>419</b>	<b>366</b>	<b>267</b>
Skatt	-69	-14	-66	-66	-109	-43
Resultat från avvecklade verksamheter	-108	-4				
<b>Årets resultat</b>	<b>146</b>	<b>66</b>	<b>298</b>	<b>353</b>	<b>257</b>	<b>224</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	135	53	292	347	255	213
Resultat hänförligt till minoritet	11	13	6	6	2	11
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	4 751	4 907		4 199	3 311	3 492
Övriga immateriella anläggningstillgångar	862	1 136		963	633	436
Materiella anläggningstillgångar	367	414		327	191	208
Finansiella tillgångar, räntebärande	17	40		2	6	12
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	125	182		230	215	286
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>6 122</b>	<b>6 679</b>	<b>-</b>	<b>5 721</b>	<b>4 356</b>	<b>4 434</b>
Lager	11	12		7	6	23
Fordringar, räntebärande	14	8		18		129
Fordringar, ej räntebärande	924	1 083		896	785	659
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	368	324		214	298	438
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 317</b>	<b>1 427</b>	<b>-</b>	<b>1 135</b>	<b>1 089</b>	<b>1 249</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>7 439</b>	<b>8 105</b>	<b>-</b>	<b>6 856</b>	<b>5 445</b>	<b>5 683</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare <sup>5)</sup>	2 223	2 219		2 382	2 051	1 826
Eget kapital hänförligt till minoritet	65	57		52	3	21
Avsättningar, räntebärande	360	354		309	219	256
Avsättningar, ej räntebärande	307	375		360	297	219
Skulder, räntebärande	2 724	3 166		2 232	1 776	2 117
Skulder, ej räntebärande	1 761	1 935		1 521	1 019	1 244
Finansiella skulder, övriga						80
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>7 439</b>	<b>8 105</b>	<b>-</b>	<b>6 856</b>	<b>5 445</b>	<b>5 683</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	437	429		426	353	294
Förändring av rörelsekapital	32	5		44	-132	45
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>470</b>	<b>434</b>	<b>-</b>	<b>470</b>	<b>221</b>	<b>339</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-119	-206		-187	-147	-176
Avyttringar av anläggningstillgångar	7	96		29	19	47
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>358</b>	<b>324</b>	<b>-</b>	<b>312</b>	<b>93</b>	<b>210</b>
Nettoinvesteringar i företag	81	-504		-805	46	
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>439</b>	<b>-180</b>	<b>-</b>	<b>-493</b>	<b>139</b>	<b>210</b>
Förändring av lån	-381	635		403	-269	26
Nyemission						
Lämnad utdelning	-3	-1 801			-5	
Övrigt		1 436				
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-384</b>	<b>270</b>	<b>-</b>	<b>403</b>	<b>-274</b>	<b>26</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>55</b>	<b>90</b>	<b>-</b>	<b>-90</b>	<b>-135</b>	<b>236</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	12,5	12,3	14,9	14,9	15,6	12,2
EBT-marginal (%)	6,8	1,9	9,3	10,7	10,8	8,1
Avkastning på eget kapital (%)	6,1	2,3	-	15,7	13,2	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	7,9	8,6	-	12,4	12,0	-
Soliditet (%)	31	28	-	36	38	33
Räntebärande nettoskuld	2 684	3 148	-	2 307	1 691	1 794
Skuldsättningsgrad	1,3	1,5	-	1,0	1,0	1,3
Medelantal anställda	3 167	3 182	-	2 790	2 527	2 450

# Camfil – starkt resultat

Ratos förvärvade 30% av aktierna i Camfil år 2000. Övriga ägare utgörs av grundarfamiljerna Larson och Markman.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 204 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Arne Karlsson (bolagsansvarig) och Henrik Joelsson som suppleant.

## Verksamhet

Camfil är ett familjeföretag sedan två generationer tillbaka. Företaget grundades 1963. I och med att Ratos blev aktieägare år 2000 möjliggjordes förvärvet av den amerikanska konkurrenten Farr.

Koncernen har fyra affärsområden: Comfort, Clean Processes, Safety & Protection och Power Systems.

Comfort omfattar filterprodukter som bidrar till en bra inomhusmiljö.

Clean Processes erbjuder filterlösningar för känsliga tillverkningsprocesser, bland annat för livsmedel, mikroelektronik och läkemedel.

Safety & Protection tillverkar filter som skyddar miljön från utsläpp vid smutsiga och farliga tillverkningsprocesser, till exempel kärnkraftverk, gruvor och kemiska fabriker.

Power Systems levererar filter, luftintagssystem och skyddskonstruktioner för gasturbiner till kraftverk och offshoreindustri.

Tillverkning och utveckling sker i 23 anläggningar i fyra världsdelar och koncernen är representerad med dotterbolag och agenter i mer än 50 länder.

## Marknad

Camfil har en ledande ställning på marknaden för luftfilter, med en global marknadsandel på omkring 15%. I Europa är koncernen marknadsledande och i USA bland de fyra största. Camfil har en stark position i värdekedjan och säljer i stor utsträckning sina filter direkt till slutanvändarna. Inom affärsområdet Power Systems är Camfil bland de tre största leverantörerna globalt. Camfil levererar sina produkter i mer än 50 länder och till slutkunder i en mängd branscher. Den framtida tillväxtpotentialen bedöms vara god i och med ökande kvalitetskrav på inomhusluft samt stigande efterfrågan på energisnåla lösningar kopplade till effektiv ventilation.

## Året i korthet

Camfil har haft en god omsättnings- och resultatutveckling under 2009. Under året har Camfil ökat sina marknadsandelar och genomfört kraftfulla kostnadsnedskärningar. Försäljningen ökade med 3% till 4 503 Mkr (4 361). Marknaderna i Nordamerika och Europa utvecklades relativt svagt, vilket uppvägdes av en positiv marknadsutveckling i Asien. Ett mindre tilläggsförvärv, av det



VD Alan O'Connell

österrikiska luftfilterbolaget Mecke Klima, har genomförts.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 417 Mkr (400). Resultatutvecklingen var god, tack vare omfattande effektiviseringar inom produktionen. Under året har Camfil fortsatt att investera i produktutveckling och även förstärkt försäljningsorganisationen. Kassaflödesutvecklingen var positiv i och med det goda rörelseresultatet samt omfattande rörelsekapitalsförbättringar.

## Framtid

Camfil har en stark marknadsposition i Europa och Nordamerika samt en stark position i värdekedjan. Verksamheten är relativt konjunkturokänslig, främst beroende på att en betydande del av försäljningen utgörs av utbytesartiklar samt att bolaget levererar till ett flertal marknader och branscher. Camfil har långsiktigt goda möjligheter att växa med förbättrad lönsamhet, genom implementering av de åtgärder och aktiviteter som identifierats i den nya affärsplanen. Under 2010 kommer Camfil att fortsätta arbetet med att realisera affärsplanen i syfte att förbättra bolagets långsiktiga tillväxt- och lönsamhetsutveckling.



Vid Camfils produktionsanläggning i Trosa bedrivs egen forskning och utveckling. Där utvecklas såväl energisnåla produkter som effektiva testmetoder.

[www.camfilfarr.com](http://www.camfilfarr.com)



## Camfil

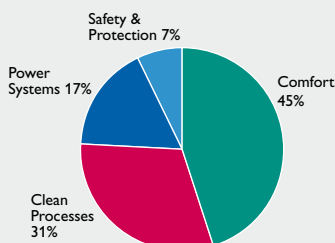
### Styrelse

Jan Eric Larsson	Ordförande
Eric Giertz	
Arne Karlsson	
Mats Lönnqvist	
Johan Markman	
Carl Wilhelm Ros	
Christer Zetterberg	
Rolf Wikström	Arbetstagarrepresentant
Henrik Joelsson	Suppleant
Dan Larson	Suppleant
Erik Markman	Suppleant
Christer Stavström	Suppleant, arbetstagarrepresentant

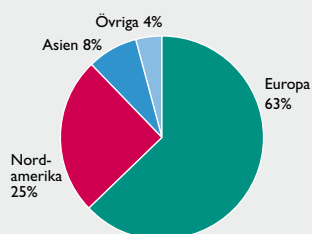
### Ledning

Alan O'Connell	VD
Johan Ryrberg	vVD och CFO
Alain Bérard	Marknads- och försäljningsdirektör

### Försäljning per affärsområde



### Försäljning per marknad



<sup>1)</sup> Ratos refinansierade innehavet i Camfil 2008. Ratos har en räntebärande nettoskuld per 2009-12-31 om 508 Mkr, vilken ej ingår i Camfils resultaträkning och rapport över finansiell ställning.

Mkr	2009 <sup>1)</sup>	2008 <sup>1)</sup>	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	4 503	4 361	4 115	3 763	3 083
Rörelsens kostnader	-3 961	-3 850	-3 679	-3 389	-2 711
Övriga intäkter/kostnader	5	2	5	8	5
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar			14		
<b>EBITDA</b>	<b>547</b>	<b>513</b>	<b>455</b>	<b>382</b>	<b>377</b>
Av- och nedskrivningar	-130	-114	-103	-103	-87
<b>EBITA</b>	<b>417</b>	<b>400</b>	<b>352</b>	<b>279</b>	<b>290</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>417</b>	<b>400</b>	<b>352</b>	<b>279</b>	<b>290</b>
Finansiella intäkter	84	65	45	55	87
Finansiella kostnader	-125	-108	-84	-88	-112
<b>EBT</b>	<b>376</b>	<b>356</b>	<b>313</b>	<b>246</b>	<b>265</b>
Skatt	-112	-108	-77	-62	-79
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>264</b>	<b>248</b>	<b>236</b>	<b>184</b>	<b>186</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	263	247	236	184	186
Resultat hänförligt till minoritet	1	0			
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	887	905	788	777	657
Övriga immateriella anläggningstillgångar	9	8	4	5	7
Materiella anläggningstillgångar	809	842	711	622	620
Finansiella tillgångar, räntebärande	46	44	52	42	45
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	61	66	60	57	57
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1 811</b>	<b>1 865</b>	<b>1 615</b>	<b>1 503</b>	<b>1 386</b>
Lager	583	705	625	531	459
Fordringar, räntebärande	6	24	7	2	4
Fordringar, ej räntebärande	820	1 058	885	836	709
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	443	243	326	262	215
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 853</b>	<b>2 030</b>	<b>1 843</b>	<b>1 631</b>	<b>1 387</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>3 664</b>	<b>3 895</b>	<b>3 458</b>	<b>3 134</b>	<b>2 773</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	1 927	1 838	1 498	1 330	1 312
Eget kapital hänförligt till minoritet	4	4			
Avsättningar, räntebärande	109	113	114	105	114
Avsättningar, ej räntebärande	28	41	40	34	33
Skulder, räntebärande	795	986	937	878	681
Skulder, ej räntebärande	800	913	869	787	633
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>3 664</b>	<b>3 895</b>	<b>3 458</b>	<b>3 134</b>	<b>2 773</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	376	338	324	271	210
Förändring av rörelsekapital	241	-129	-18	-30	-36
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>617</b>	<b>209</b>	<b>306</b>	<b>241</b>	<b>174</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-164	-180	-223	-131	-206
Avyttringar av anläggningstillgångar	33	5	20	19	62
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>487</b>	<b>35</b>	<b>103</b>	<b>129</b>	<b>30</b>
Nettoinvesteringar i företag	-18	-11	-40	-284	
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>468</b>	<b>24</b>	<b>63</b>	<b>-155</b>	<b>30</b>
Förändring av lån	-161	-33	50	253	69
Nyemission					
Lämnad utdelning	-83	-79	-57	-40	-68
Övrigt		-26			
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-244</b>	<b>-137</b>	<b>-7</b>	<b>213</b>	<b>1</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>224</b>	<b>-114</b>	<b>56</b>	<b>58</b>	<b>31</b>
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	9,3	9,2	8,6	7,4	9,4
EBT-marginal (%)	8,4	8,2	7,6	6,5	8,6
Avkastning på eget kapital (%)	14,0	14,8	16,7	13,9	15,6
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	17,4	16,9	16,3	15,1	19,9
Soliditet (%)	53	47	43	42	47
Räntebärande nettoskuld	410	788	666	677	531
Skuldsättningsgrad	0,5	0,6	0,7	0,7	0,6
Medelantal anställda	3 249	3 321	3 191	2 949	2 693

# Contex Group – fortsatt svag konjunktur

Ratos förvärvade 98% av det danska företaget Contex Group 2007. Under 2009 har Ratos tillfört 41 MUSD (cirka 328 Mkr) i nytt eget kapital. Ratos äger efter kapitaltillskotten 99% av Contex Group. Övriga ägare är ledning och styrelse.

Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 990 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Leif Johansson.

## Verksamhet

Contex Group är världsledande inom utveckling, tillverkning och marknadsföring av avancerade två- och tredimensionella bildlösningar. Koncernen består av tre dotterbolag: Contex A/S, Z Corporation och Vidar Systems.

Contex A/S utvecklar, producerar och marknadsför storformatscannern och relaterad mjukvara.

Z Corporation utvecklar, producerar och marknadsför utrustning för tredimensionella utskriftar med tillhörande förbrukningsvaror. Dessutom marknadsför bolaget 3D-scannern. Produkterna används bland annat till konceptmodellering och snabbprototyp tillverkning.

Vidar Systems utvecklar, producerar och säljer utrustning för digitalisering av analoga röntgenbilder. Vidar Systems huvudprodukt är röntgenfilmsdigitaliserare som säljs både för ren arkivering och i anslutning till försäljning av digital röntgenutrustning. Slutkunden kan med hjälp av utrustningen jämföra nya röntgenbilder med tidigare röntgendata.

Koncernen och Contex A/S har huvudkontor i Allerød, Danmark. Z Corporation är beläget i Boston, Massachusetts, USA och Vidar Systems i Herndon, Virginia, USA.

## Marknad

Contex A/S är marknadsledare inom fristående färgstorformatscannern och färgsystem där storformatscannern kombineras med färgskrivare. Contex A/S är, till följd av produkternas höga bildkvalitet och produktivitet, starkast i de övre prissegmenten för fristående storformatscannern där marknadsandelen uppgår till cirka 50%. Under 2009 har marknaden drabbats av den globala lågkonjunkturen men långsiktigt väntas totalmarknaden växa något snabbare än BNP, drivet av en fortsatt övergång till färgsystem. Contex A/S har en mycket stark position inom denna marknad tack vare OEM-avtal med skrivarmarknadsledarna HP, Océ och Ricoh. De största konkurrenterna är Graphtec och Colortrac.

Z Corporations marknad har sedan flera år vuxit snabbt genom förbättrad prestanda och nya applikationer. Användningen av 3D-skrivare, främst inom produktutveckling, arkitektur, utbildning och medicinska tillämpningar, förväntas långsiktigt fortsätta att växa i hög takt. Under 2009 har dock marknaden påverkats negativt av en svagare konjunktur. Z Corporation är global marknadsledare i tidiga faser i kundens produktutveckling. Bolaget är den enda leverantör som kan erbjuda färgutskriftar och har konkurrensfördelar avseende kostnad och utskriftshastighet. Bland konkurrenterna kan nämnas Stratasy och Objet.

Vidar Systems är marknadsledare i sitt produktsegment och säljer sina produkter till OEM-kunder och oberoende distributörer. Slutkunderna är exempelvis sjukhus och läkarmottagningar. Marknaden minskade under 2009 men väntas framöver vara stabil. USA är fortsatt den största marknaden medan utvecklingsländer väntas stå för den framtida tillväxten.

## Året i korthet

Contex Group har som helhet drabbats hårt av finanskrisen och den efterföljande lågkonjunkturen. Hårdast drabbade är Contex A/S och Z Corporation som båda tillverkar och säljer investeringsvaror, och därutöver har stor exponering mot amerikanska marknader. Även Vidar

Systems har upplevt en omsättningsminskning, men tack vare kostnadsbesparingar är lönsamheten fortsatt god.

En svag marknadsutveckling märktes redan mot slutet av 2008, vilket har föranlett att omfattande kostnadsbesparingar har genomförts i hela koncernen. De totala omkostnaderna och personalstyrkan har reducerats med cirka 30% sedan det tredje kvartalet 2008.

I september avgick Svend Poulsen som koncernchef och VD för Contex A/S. Styrelseordförande Arne Frank övergick i rollen som Executive Chairman och som tillförordnad VD utsågs nuvarande CFO Kenneth Aaby Sachse.

Bolagen har trots de kärva marknadsförhållandena fortsatt att utveckla och förstärka sina produktutbud. Contex A/S lanserade i september en ny mer kostnadseffektiv scanner riktad till arkitektur- och byggapplikationer. Z Corporation introducerade i juni ett nytt förbrukningsmaterial, som ytterligare förbättrar resultatet av utskrivna 3D-modeller, och i oktober lanserades en ny skrivare inriktad mot de lägre prissegmenten.

Under året minskade koncernens omsättning med 26% till 91,3 MUSD (124,2). Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 1,4 MUSD (13,4). Rörelsemarginalen uppgick till 1,6% (10,8). Kostnader för besparingsåtgärderna har belastat EBITA med 6,5 MUSD.

## Framtid

Contex Group har en stark global marknadsposition och en god position för lönsam tillväxt inom alla sina tre verksamhetsgrenar. Fortsatta satsningar görs inom produktutveckling för att förstärka de tekniska konkurrensfördelarna. Det finns även goda möjligheter att delta i framtida konsolidering och omstrukturering av respektive bransch. Efterfrågan försvagades betydligt under 2009 men utsikterna för 2010 är försiktigt optimistiska.



Z Corporations 3D-skrivare används bland annat i designprocessen vid produktutveckling, arkitektur m.m.

[www.contex.com](http://www.contex.com)  
[www.zcorp.com](http://www.zcorp.com)  
[www.vidar.com](http://www.vidar.com)

## Contex Group

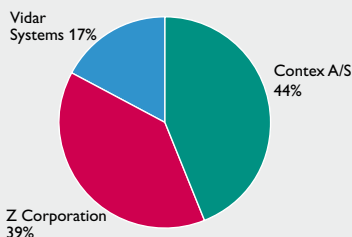
### Styrelse

Arne Frank	Executive Chairman
Per Frankling	
Leif Johansson	
Kaj Juul-Pedersen	
Peter Leschly	
Brian Steen Jensen	Arbetstagarrepresentant
Søren Thuun Jensen	Arbetstagarrepresentant

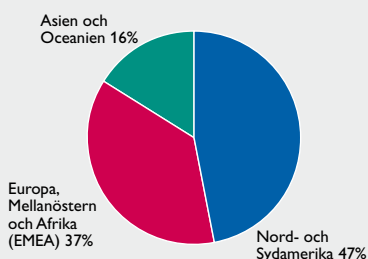
### Ledning

Kenneth Aaby Sachse	tf VD Contex A/S och CFO Contex Group
John Kawola	VD Z Corporation
John Hart	VD Vidar Systems

### Försäljning per bolag



### Försäljning per marknad



<sup>1)</sup> Resultatet 2006 och 2007 är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> Omfattande besparingsprogram har genomförts under 2009 vilka belastat resultatet med 6,5 MUSD. För 2007 ingår jämförelsestörande poster för kostnader i samband med förvärv med 3,9 MUSD.

MUSD	2009	2008	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	91,3	124,2	122,9	121,5	
Rörelsens kostnader <sup>2)</sup>	-81,0	-105,6	-105,0	-99,7	
Övriga intäkter/kostnader	0,2	0,2	0,9	0,7	
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
<b>EBITDA</b>	<b>10,5</b>	<b>18,9</b>	<b>18,8</b>	<b>22,5</b>	
Av- och nedskrivningar	-9,1	-5,5	-3,1	-2,0	
<b>EBITA</b>	<b>1,4</b>	<b>13,4</b>	<b>15,7</b>	<b>20,5</b>	
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-0,7	-0,7	-0,7	-1,2	
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>0,7</b>	<b>12,7</b>	<b>15,0</b>	<b>19,3</b>	
Finansiella intäkter	2,3	0,5	1,9	1,3	
Finansiella kostnader	-12,3	-12,9	-14,4	-14,5	
<b>EBT</b>	<b>-9,3</b>	<b>0,2</b>	<b>2,5</b>	<b>6,1</b>	
Skatt	1,6	1,3	-4,9	-5,8	
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>-7,7</b>	<b>1,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,3</b>	
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	-7,7	1,5	-2,4	0,3	
Resultat hänförligt till minoritet					
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	215,8	215,8	211,4		
Övriga immateriella anläggningstillgångar	12,0	12,1	9,6		
Materiella anläggningstillgångar	8,6	10,7	10,5		
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	2,1	4,8	2,1		
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>238,6</b>	<b>243,4</b>	<b>233,6</b>	<b>-</b>	
Lager	11,0	15,1	12,2		
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	16,3	20,7	23,9		
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	15,6	10,8	24,5		
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>42,9</b>	<b>46,6</b>	<b>60,6</b>	<b>-</b>	
<b>Summa tillgångar</b>	<b>281,5</b>	<b>290,0</b>	<b>294,2</b>	<b>-</b>	
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	139,8	103,0	105,2		
Eget kapital hänförligt till minoritet					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	4,9	4,3	4,8		
Skulder, räntebärande	118,5	157,1	156,3		
Skulder, ej räntebärande	18,3	25,6	28,0		
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>281,5</b>	<b>290,0</b>	<b>294,2</b>	<b>-</b>	
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	4,2	5,0			
Förändring av rörelsekapital	4,6	-4,6			
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>8,8</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Investeringar i anläggningstillgångar	-7,7	-9,1			
Avyttringar av anläggningstillgångar					
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>1,1</b>	<b>-8,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Nettoinvesteringar i företag		-4,0			
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>1,1</b>	<b>-12,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Förändring av lån	-38,5	-1,1			
Nyemission	42,3				
Lämnad utdelning					
Övrigt					
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>4,9</b>	<b>-13,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	1,6	10,8	12,8	16,9	
EBT-marginal (%)	-10,2	0,2	2,1	5,0	
Avkastning på eget kapital (%)	-6,3	1,4	-	-	
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	1,2	5,0	-	-	
Soliditet (%)	50	36	36	-	
Räntebärande nettoskuld	102,9	146,3	131,7	-	
Skuldsättningsgrad	0,8	1,5	1,5	-	
Medelantal anställda	335	467	448	466	

# DIAB – positiv utveckling i Asien

Ratos blev ägare i DIAB under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Fram till inledningen av 2009 ägde Ratos och 3i vardera 48% och DIABs styrelse samt ledning resterande 4%. Under våren 2009 förvärvade Ratos och DIABs styrelse och ledning 3i:s andel i DIAB och Ratos ägarandel ökade därmed till 94%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 054 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig), Stig Karlsson (Industrial Advisor) och Johan Pernvi samt Leif Johansson som suppleant.

## Verksamhet

DIAB är ett världsledande företag som tillverkar, utvecklar och säljer kärnmateriel för sandwichkonstruktioner till bland annat vingar till vindkraftverk, skrov och däck till fritidsbåtar samt detaljer till flygplan, tåg, bussar och rymdfarkoster. DIABs kärnmateriel, som baseras på cellplastmateriel eller (i mindre utsträckning) balsaträ, har en unik kombination av egenskaper såsom låg vikt, hög hållfasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens.

DIABs kärnmateriel används till varierande applikationer inom en rad olika marknadsområden. Försäljningen 2009 har fördelats mellan Vind 68%, Marin 21%, Industri 7%, Aerospace 3% och Transport 1%.

DIAB är ett globalt företag, där mer än 95% av försäljningen sker till kunder utanför Sverige genom egna försäljningsbolag och med egen teknisk support på samtliga större marknader. Geografiskt har försäljningen 2009 fördelats mellan regionerna Asia Pacific 47%, Europa 33% och Nord- och Sydamerika 20%. Bolaget har nio produktionsenheter. Kapacitet för materialproduktion finns i Sverige, Italien, USA och Ecuador. Därutöver har DIAB enheter för materialbearbetning i Kina, Indien, Thailand, Australien och Litauen.



VD Anders Paulsson

## Marknad

Marknaden för kärnmateriel växer dels med den underliggande produktionsvolymen för kundapplikationerna, till exempel antalet vindkraftverk, båtar, tåg och bussar, dels genom en ökad användning av sandwichkonstruktioner i nuvarande och nya applikationer. Den ökade användningen drivs av en kontinuerlig strävan att uppnå konstruktioner med högre hållfasthet till lägre vikt.

DIAB har en stark global ställning på marknaden för kärnmateriel till sandwichkonstruktioner. Till DIABs konkurrenter hör Airex, som är en del av Schweiter Technologies, samt Gurit.

## Året i korthet

Marknadsutvecklingen under 2009 påverkades negativt av finanskrisen och efterföljande lågkonjunktur. Den historiskt snabbväxande vindkraftsmarknaden upplevde en sämre tillgång till finansiering för nya vindkraftparker, lägre efterfrågan på energi samt lägre priser på alternativa energikällor, vilket resulterade i en lägre tillväxt-

takt än historiskt. Den globala fritidsbåtsmarknaden påverkades negativt till följd av minskad efterfrågan från slutkunderna men också till följd av lagerjusteringar i distributörsledet. Även efterfrågan från marknadsområdena Industri, Transport och Aerospace minskade kraftigt till följd av lågkonjunkturen.

DIABs försäljning uppgick till 1 322 Mkr (1 414), innebärande en minskning om 7% (-17% i lokala valutor). Omsättningen påverkades negativt av en lägre aktivitet i kundledet, men samtidigt gynnades DIAB av en stark marknadsposition på vindkraftsmarknaden i Asien samt av en positiv valutautveckling. DIABs starka utveckling i Asia Pacific samt inom vindkraft medförde en förändrad försäljningsmix under året.

Årets rörelseresultat (EBITA) uppgick till 156 Mkr (220). Minskningen är huvudsakligen hänförlig till lågt kapacitetsutnyttjande. Kassaflödet från den löpande verksamheten var mycket starkt och uppgick till 279 Mkr (75).

I mars 2009 förvärvade Ratos samt DIABs styrelse och ledning den tidigare meddelägaren 3i:s andel i DIAB. Ratos förvärvade 46% av aktierna i DIAB för 387 Mkr och Ratos ägarandel uppgår därefter till 94%. Ratos har under året tillskjutit kapital om 80 Mkr till DIAB.

## Framtid

DIAB har en strategisk och stark position som världsledande tillverkare av kärnmateriel inriktad mot kundsegment med underliggande god långsiktig tillväxt. Bolagets tillväxt drivs av kundsegmentens starka marknadstillväxt, en potential att bredda användandet av kärnmaterialet inom nuvarande applikationsområden samt en långsiktig potential att utveckla nya applikationsområden, bland annat tack vare dagens bredare produktprogram. DIAB är väl positionerat för att möta en återhämtning på marknaden.

## Finansiella mål

Årlig organisk tillväxt >15%  
EBITA-marginal >15%



Byggnader är ett nytt användningsområde för DIABs kärnmateriel. Materialets flexibla egenskaper ger arkitekter och konstruktörer helt nya möjligheter att skapa avancerade former.

[www.diabgroup.com](http://www.diabgroup.com)

## DIAB

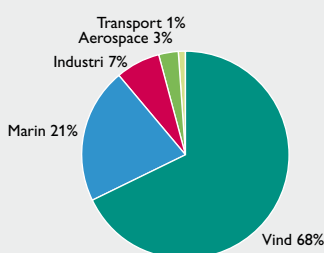
### Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande
Henrik Blomé	
Georg Brunstam	
Sven-Åke Henningsson	
Johan Pernvi	
Carl-Erik Ridderstråle	
Cecilia Klang Larsson	Arbetsstagarrepresentant
Vancea Valerian	Arbetsstagarrepresentant
Leif Johansson	Suppleant
Michael Edvinsson	Suppleant, arbetsstagarrepresentant
Per Månsson	Suppleant, arbetsstagarrepresentant

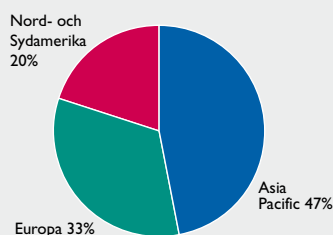
### Ledning

Anders Paulsson	VD
Peter Sundback	CFO

### Försäljning per kundsegment



### Försäljning per marknad



Mkr	2009	2008	2007 <sup>1)</sup>	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	1 322	1 414	1 354	1 354	1 205	918
Rörelsens kostnader	-1 077	-1 115	-1 040	-1 035	-910	-782
Övriga intäkter/kostnader		-2	-6	-6	3	
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar						
<b>EBITDA</b>	<b>245</b>	<b>297</b>	<b>308</b>	<b>313</b>	<b>298</b>	<b>136</b>
Av- och nedskrivningar	-89	-77	-53	-53	-40	-39
<b>EBITA</b>	<b>156</b>	<b>220</b>	<b>255</b>	<b>260</b>	<b>258</b>	<b>97</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar						
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>156</b>	<b>220</b>	<b>255</b>	<b>260</b>	<b>258</b>	<b>97</b>
Finansiella intäkter	1	1	3	2	1	3
Finansiella kostnader	-59	-43	-103	-16	-15	-10
<b>EBT</b>	<b>97</b>	<b>178</b>	<b>155</b>	<b>246</b>	<b>244</b>	<b>90</b>
Skatt	-17	-50	25	-70	-80	-29
Resultat från avvecklade verksamheter						
<b>Årets resultat</b>	<b>81</b>	<b>128</b>	<b>180</b>	<b>176</b>	<b>164</b>	<b>61</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	81	128	180	176	164	61
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	1 094	1 094	1 008			
Övriga immateriella anläggningstillgångar	35	27	26	26	7	
Materiella anläggningstillgångar	608	684	621	621	415	348
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	90	71	75	8	10	10
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1 827</b>	<b>1 876</b>	<b>1 730</b>	<b>655</b>	<b>432</b>	<b>358</b>
Lager	218	293	220	220	183	177
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	227	297	257	256	223	197
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	167	47	51	51	79	30
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>611</b>	<b>637</b>	<b>528</b>	<b>527</b>	<b>485</b>	<b>404</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 438</b>	<b>2 513</b>	<b>2 258</b>	<b>1 182</b>	<b>917</b>	<b>762</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	1 204	976	677	577	409	288
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande	34	34	31	31	31	13
Avsättningar, ej räntebärande	19	6	18	18	15	29
Skulder, räntebärande	977	1 276	1 250	250	209	264
Skulder, ej räntebärande	204	221	244	306	253	168
Finansiella skulder, övriga			38			
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>2 438</b>	<b>2 513</b>	<b>2 258</b>	<b>1 182</b>	<b>917</b>	<b>762</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet						
före förändring av rörelsekapital	161	162		231	267	123
Förändring av rörelsekapital	117	-87		13	16	-62
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>279</b>	<b>75</b>	<b>-</b>	<b>244</b>	<b>283</b>	<b>61</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-49	-81		-278	-139	-78
Avyttringar av anläggningstillgångar	1	3		10		
<b>Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag</b>	<b>231</b>	<b>-3</b>	<b>-</b>	<b>-24</b>	<b>144</b>	<b>-17</b>
Nettoinvesteringar i företag				-8		
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>231</b>	<b>-3</b>	<b>-</b>	<b>-32</b>	<b>144</b>	<b>-17</b>
Förändring av lån	-272	-7		43	-44	29
Nyemission	82					
Lämnad utdelning				-10	-25	
Övrigt	80	-2		-31	-24	-6
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-110</b>	<b>-9</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-93</b>	<b>23</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>121</b>	<b>-12</b>	<b>-</b>	<b>-30</b>	<b>51</b>	<b>6</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	11,8	15,6	18,8	19,2	21,4	10,6
EBT-marginal (%)	7,4	12,6	11,4	18,2	20,2	9,8
Avkastning på eget kapital (%)	7,4	15,5	-	35,7	47,1	24,5
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	7,0	10,4	-	34,8	42,7	19,9
Soliditet (%)	49	39	30	49	45	38
Räntebärande nettoskuld	844	1 263	1 230	230	161	247
Skuldsättningsgrad	0,8	1,3	1,9	0,5	0,6	1,0
Medelantal anställda	1 132	1 280	-	1 067	892	734

<sup>1)</sup> Resultatet 2007 är proformaberäknat med hänsyn till ny koncernstruktur och finansiering.

# EuroMaint – flera strategiska förvärv 2009

Ratos förvärvade 100% av EuroMaint 2007.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 515 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Joelsson (bolagsansvarig) och Jonathan Wallis samt Bo Jungner som suppleant.

## Verksamhet

EuroMaint är ett av Sveriges ledande underhållsföretag. Den operativa verksamheten bedrivs i två dotterbolag: EuroMaint Rail (85% av försäljningen) och EuroMaint Industry (15%). EuroMaints bolag är specialistföretag som erbjuder kvalificerade underhållstjänster till spårtrafikbranschen respektive industrin. På koncernnivå drivs branschövergripande frågor som främjar nya affärer och som stärker EuroMaints ställning som ledande underhållspartner. Koncernens verksamhet bedrivs på totalt 18 orter i Sverige, Lettland och USA.

## Marknad

EuroMaint Rail har en stark position på den svenska marknaden för tågunderhåll. Verksamheten bedrivs genom ett rikstäckande verkstadsnät och organisationen har en hög teknisk kompetens med god förståelse för kundernas kommersiella behov. EuroMaint Rail arbetar i nära partnerskap



VD Ole Kjörrfjord

med tågoperatörerna, där bolaget oftast tar ett helhetsansvar för fordonstillgänglighet och får ersättning till ett fast pris per kilometer. Detta möjliggör för kunden att optimera driften och ger ökad kontroll av underhållskostnaderna.

EuroMaint Industry arbetar inom den växande marknaden för industriellt underhåll. Bolaget erbjuder kvalificerade tjänster för driftsäkerhet och produktionsoptimering samt automatiserad produktionsutrustning och komponentupparbetning. Marknadsutvecklingen för EuroMaint Industrys tjänster bedöms vara god i och med ett ökande behov av effektiviseringar av produktionen och det produktionsnära underhållet.

## Året i korthet

EuroMaint har genomfört tre strategiska tilläggsförvärv under 2009. I juni förvärvade EuroMaint Industry EISAB Energi och Industriservice AB i Vänersborg. EISAB tillhandahåller underhållstjänster till företrädesvis avfallsförbränningsanläggningar och kraftvärmeverk. Bolaget har 35 anställda, omsättningen var 129 Mkr och EBITA 7 Mkr under det brutna räkenskapsåret 2008/2009. Ratos tillsköt hela köpeskillingen om 25 Mkr.

I december förvärvade EuroMaint Rail Skandiatransports underhållsverkstad för järnvägsfordon i Landskrona. Verkstaden hade 25 anställda och omsatte cirka 23 Mkr 2009.

I december förvärvades även det ledande oberoende tyska tågunderhållsföretaget Rail Service Management Group (RSM). Förvärvet innebär att EuroMaint blir den ledande oberoende aktören för tågunderhåll i Europa. Bolaget har 800 anställda och omsatte 94 MEUR med ett rörelseresultat (EBITA) om 5,4 MEUR 2008. Ratos tillsköt hela köpeskillingen om 166 Mkr. Förvärvet slutfördes i januari 2010.

EuroMaints försäljning för 2009 uppgick till 2 510 Mkr (2 324), vilket motsvarar en ökning om 8% jämfört med 2008. Tillväxten var mycket god i EuroMaint Rail (+10%), liksom i EuroMaint Industry (+6%).

Marknaden för underhåll av persontåg har utvecklats väl under året, medan underhållstjänster för godståg och inom tillverkningsindustrin minskat. Utvecklingen har dock stabiliserats under hösten med positiva tecken på en begynnande återhämtning inom godstrafiken.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 133 Mkr (122). Resultatförbättringen förklaras av den ökade omsättningen. EuroMaint har under året initierat och genomfört omfattande åtgärder för att förbättra effektiviteten och kostnadsnivån inför 2010.

## Framtid

EuroMaint Rail har en stark marknadsposition i Sverige och goda förutsättningar att fortsätta att utveckla och effektivisera verksamheten. Genom förvärvet av RSM kommer EuroMaint Rail att etablera sig i Tyskland, Holland, Belgien och Polen. Förvärvet ökar EuroMaint Rails möjligheter att dra fördel av den pågående avregleringen av tågoperatörsmarknaden i Europa. EuroMaint Industry har, trots en mycket utmanande marknadssituation, utvecklats relativt väl under året och det finns fortsatt avsevärda möjligheter för fortsatt tillväxt genom övertagande av underhållsverksamheter och förvärv. Arbetet under 2010 kommer att fokusera på såväl tillväxt- som lönsamhetsförbättringar.



EuroMaint har genomfört flera strategiska förvärv 2009, däribland tyska RSM.

## EuroMaint

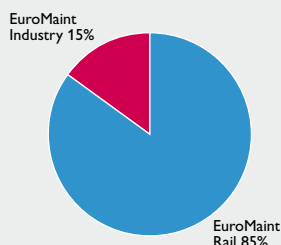
### Styrelse

Wille Laurén	Ordförande
Knut Hansen	
Henrik Joelsson	
Ole Kjørrefjord	
Jonathan Wallis	
Per Granström	Arbetsgarerepresentant
Karin Nyberg	Arbetsgarerepresentant
Bertil Hallén	Arbetsgarerepresentant
Bo Jungner	Suppleant

### Ledning

Ole Kjørrefjord	VD
Urban Felth	Finanschef
Henrik Dagberg	Affärsutvecklings- direktör
Ilona Östlund	Kommunikations- direktör
Mats Önner	VD EuroMaint Rail
Nicklas Falk	VD EuroMaint Industry

### Försäljning per verksamhetsområde



Mkr	2009	2008	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	2 510	2 324	2 067	2 037	2 037	1 872
Rörelsens kostnader <sup>4)</sup>	-2 352	-2 165	-1 972	-1 902	-1 906	-1 734
Övriga intäkter/kostnader	17					
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar			1	-4	-4	1
<b>EBITDA</b>	<b>175</b>	<b>159</b>	<b>96</b>	<b>131</b>	<b>127</b>	<b>139</b>
Av- och nedskrivningar	-42	-38	-27	-29	-25	-24
<b>EBITA</b>	<b>133</b>	<b>122</b>	<b>69</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>115</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-4	-4	-2	-2	-2	-1
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>128</b>	<b>118</b>	<b>67</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>114</b>
Finansiella intäkter	1	3	6	3	3	1
Finansiella kostnader <sup>2)</sup>	-59	-61	-61	-46	-12	-12
<b>EBT</b>	<b>70</b>	<b>60</b>	<b>12</b>	<b>57</b>	<b>91</b>	<b>103</b>
Skatt	-13	-11	5	-5	-21	-10
Resultat från avvecklade verksamheter						
<b>Årets resultat</b>	<b>57</b>	<b>49</b>	<b>17</b>	<b>52</b>	<b>70</b>	<b>93</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	57	49	17	52	70	93
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	719	692	692		30	30
Övriga immateriella anläggningstillgångar	23	14	18		12	14
Materiella anläggningstillgångar	202	208	196		131	132
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	10	11	11		34	45
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>954</b>	<b>925</b>	<b>917</b>	<b>-</b>	<b>207</b>	<b>221</b>
Lager	375	264	280		269	259
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	776	675	609		507	434
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar		33			45	66
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 151</b>	<b>973</b>	<b>889</b>	<b>-</b>	<b>821</b>	<b>759</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 105</b>	<b>1 897</b>	<b>1 807</b>	<b>-</b>	<b>1 028</b>	<b>980</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare <sup>3)</sup>	516	447	406		249	178
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande	15	19	35		39	38
Avsättningar, ej räntebärande	22	32	21		32	40
Skulder, räntebärande	756	746	799		270	340
Skulder, ej räntebärande	786	644	545		438	384
Finansiella skulder, övriga	10	8				
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>2 105</b>	<b>1 897</b>	<b>1 807</b>	<b>-</b>	<b>1 028</b>	<b>980</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet						
före förändring av rörelsekapital	41	65			105	94
Förändring av rörelsekapital	-51	63			-28	-32
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>-10</b>	<b>128</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77</b>	<b>62</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-25	-41			-35	-21
Avyttringar av anläggningstillgångar	1	0			3	2
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>-34</b>	<b>87</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>45</b>	<b>43</b>
Nettoinvesteringar i företag	28					-81
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>-62</b>	<b>87</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>45</b>	<b>-38</b>
Förändring av lån	4	-30			-70	90
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt	25	-24			4	
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>29</b>	<b>-54</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-66</b>	<b>90</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-33</b>	<b>33</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-21</b>	<b>52</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	5,3	5,2	3,3	5,0	5,0	6,1
EBT-marginal (%)	2,8	2,6	0,6	2,8	4,5	5,5
Avkastning på eget kapital (%)	11,9	11,5	-	-	32,8	71,8
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	10,4	9,8	-	-	18,5	24,8
Soliditet (%)	24	24	22	-	24	18
Räntebärande nettoskuld	772	732	834	-	264	312
Skuldsättningsgrad	1,5	1,7	2,1	-	1,2	2,1
Medelantal anställda	1 909	1 793	1 781	-	1 746	1 669

<sup>1)</sup> Resultatet 2006 och 2007 är proformberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>3)</sup> I eget kapital per 2009-12-31 ingår aktieägarlån på 274 Mkr.

<sup>4)</sup> I rörelsens kostnader 2007 ingår 44 Mkr i omstruktureringskostnader.

# GS-Hydro – svagare marknad

Ratos blev ägare i GS-Hydro i samband med förvärvet av Atle år 2001. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Det koncernmässiga bokförda värdet vid årsskiftet var -65 Mkr (värdet är negativt till följd av en refinansiering som genomfördes 2008).

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig), Anders Lindblad (Industrial Advisor) och Johan Pålsson.

## Verksamhet

GS-Hydro är en global leverantör av icke-svetsade rörsystem. Rörsystemen används främst i hydrauliska högtryckssystem 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. Tjänsterna omfattar bland annat design, installation, dokumentation och underhåll.

GS-Hydros rörsystem, komponenter 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 620 anställda i 17 länder. Huvudkontoret ligger i Finland.

## Marknad

GS-Hydro fokuserar på 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.

GS-Hydro 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 för bolaget.

Efterfrågan i offshoresegmentet har minskat något under året. Samtidigt talar fundamentala drivkrafter – såsom en långsiktig obalans mellan utbud och efterfrågan på olja samt en föråldrad installerad bas av oljeriggar – för en långsiktigt god utveckling i segmentet. Inom offshoresegmentet har icke-svetsade system klara fördelar. Exempelvis krävs ingen svetslåga vid installation och underhåll, vilket betyder att kundernas produktion kan fortgå utan kostsamma driftstopp.

Inom marinsegmentet skedde en tydlig marknadsnedgång under året. Varvens orderböcker har minskat snabbt och utvecklingen på kort sikt är osäker. GS-Hydro är verksamt primärt mot fartyg med mycket hydraulisk utrustning, såsom till exempel offshorerelaterade fartyg, fiskefartyg och mudderverk. Här har nedgången varit något mildare, vilket gynnat GS-Hydro. Bolagets produkter och tjänster används främst till hydraulik- och



VD Pekka Frantti

brandsystem på fartygen och kan installeras i trånga och små ytor, vilket är en viktig konkurrensfördel.

Även inom det landbaserade segmentet har efterfrågan minskat till följd av den svaga konjunkturutvecklingen och en minskad investeringsaktivitet i industrin. Nedgången var särskilt tydlig under inledningen av 2009 men planade ut under det andra halvåret.



GS-Hydros rörsystem används främst inom marin- och offshoreindustrin.

## Året i korthet

GS-Hydros försäljning uppgick till 141 MEUR (159), vilket innebar en minskning med 11% jämfört med föregående år. Nedgången är en följd av svag marknadsutveckling inom samtliga kundsegment.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 10,6 MEUR (17,6) och påverkades negativt av den lägre försäljningsvolymen och omstrukturingskostnader. Åtgärder har vidtagits för att anpassa kostnaderna till den lägre volymen.

Bolaget genomförde under året ett inkrämsförvärv av spanska Pine med en årlig omsättning om cirka 2 miljoner euro.

I december utsågs Pekka Frantti till ny VD för GS-Hydro och efterträdde tidigare VD Thomas Rönnholm den 1 februari 2010.

## Framtid

2010 kommer GS-Hydros försäljning att påverkas negativt av kundernas lägre efterfrågan samt av bolagets senykliska position. Åtgärder genomförs för att mildra den negativa resultatpåverkan och fokuserar på att generera ett starkt kassaflöde. På längre sikt finns fortsatt starka drivkrafter som borgar för en stark marknadsutveckling och GS-Hydro har goda förutsättningar för en tillväxt snabbare än marknaden i sin helhet.



## GS-Hydro

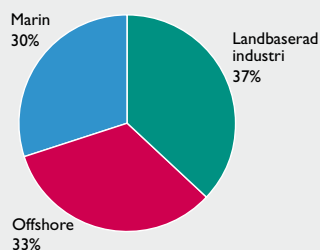
### Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande
Rolf Ahlqvist	
Henrik Blomé	
Staffan Paues	
Johan Pålsson	
Eli K. Vassenden	

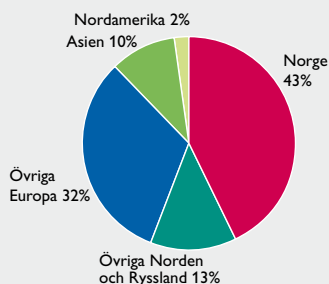
### Ledning

Pekka Frantti	VD
Jari Punkari	CFO
Krister Blomqvist	V.P. Business Development
Terho Hoskonen	V.P. Sales and Marketing
Harri Jokinen	V.P. Technology
Heikki Pennanen	V.P. Major Project Unit
Lauri Leskinen	Managing Director, GS-Hydro Finland
Fernando Guarido	Managing Director, GS-Hydro Spain
Chris Hargreaves	Managing Director, GS-Hydro UK
Bjørn Morten Olesen	Managing Director, GS-Hydro Norway

### Försäljning per segment



### Försäljning per region



<sup>1)</sup> GS-Hydro refinansierades i september 2008. Resultatet för 2008 och 2007 är proforma beräknade med hänsyn till ny finansiering och koncernstruktur.

MEUR	2009	2008 <sup>1)</sup>	2007 <sup>1)</sup>	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	140,7	159,0	141,8	141,8	106,3	69,1
Rörelsens kostnader	-127,4	-139,0	-123,4	-123,4	-93,8	-63,8
Övriga intäkter/kostnader						-0,1
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar			3,6	3,6		
<b>EBITDA</b>	<b>13,3</b>	<b>20,0</b>	<b>22,0</b>	<b>22,0</b>	<b>12,5</b>	<b>5,2</b>
Av- och nedskrivningar	-2,7	-2,4	-2,1	-2,1	-1,6	-1,5
<b>EBITA</b>	<b>10,6</b>	<b>17,6</b>	<b>19,9</b>	<b>19,9</b>	<b>10,9</b>	<b>3,7</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar						
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>10,6</b>	<b>17,6</b>	<b>19,9</b>	<b>19,9</b>	<b>10,9</b>	<b>3,7</b>
Finansiella intäkter	0,5					
Finansiella kostnader	-5,6	-8,9	-8,0	-3,3	-1,7	-0,9
<b>EBT</b>	<b>5,5</b>	<b>8,7</b>	<b>11,9</b>	<b>16,6</b>	<b>9,2</b>	<b>2,8</b>
Skatt	-2,5	-4,1	-5,6	-5,6	-2,4	-1,2
Resultat från avvecklade verksamheter						
<b>Årets resultat</b>	<b>3,0</b>	<b>4,6</b>	<b>6,3</b>	<b>11,0</b>	<b>6,8</b>	<b>1,6</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	3,0	4,6	6,3	11,0	6,8	1,6
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	56,8	56,8		15,1	15,1	13,8
Övriga immateriella anläggningstillgångar						0,5
Materiella anläggningstillgångar	9,6	8,8		7,2	8,6	7,0
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	0,9	1,9		0,9	1,0	1,7
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>67,4</b>	<b>67,4</b>	<b>-</b>	<b>23,2</b>	<b>24,7</b>	<b>23,0</b>
Lager	31,6	34,7		34,9	23,8	16,9
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	35,9	40,3		35,9	29,6	16,4
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	6,9	11,6		7,2	0,2	3,4
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>74,3</b>	<b>86,6</b>	<b>-</b>	<b>78,0</b>	<b>53,6</b>	<b>36,7</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>141,7</b>	<b>153,9</b>	<b>-</b>	<b>101,2</b>	<b>78,3</b>	<b>59,7</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	34,8	27,2		34,4	23,1	16,8
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande	-0,5					0,1
Avsättningar, ej räntebärande	0,5	0,3		0,2	0,6	0,4
Skulder, räntebärande	81,6	92,3		33,6	30,5	29,5
Skulder, ej räntebärande	23,4	32,2		30,6	23,1	12,9
Finansiella skulder, övriga	1,9	1,9		2,4	1,0	
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>141,7</b>	<b>153,9</b>	<b>-</b>	<b>101,2</b>	<b>78,3</b>	<b>59,7</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	6,6			14,1	8,0	3,3
Förändring av rörelsekapital	0,9			-13,4	-8,0	-3,1
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>7,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-2,6			-3,2	-2,0	-2,2
Avyttringar av anläggningstillgångar						
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>4,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>
Nettoinvesteringar i företag				6,4	-2,0	
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>4,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,9</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,0</b>
Förändring av lån	-10,9			3,1	1,0	3,9
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt						
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-10,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,1</b>	<b>1,0</b>	<b>3,9</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-6,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,0</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,9</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	7,5	11,1	14,0	14,0	10,3	5,3
EBT-marginal (%)	3,9	5,5	8,4	11,7	8,7	4,0
Avkastning på eget kapital (%)	9,8	-	-	38,3	34,1	9,9
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	9,4	-	-	32,7	21,8	8,4
Soliditet (%)	25	18	-	34	29	28
Räntebärande nettoskuld	74,2	80,7	-	26,4	30,3	26,2
Skuldsättningsgrad	2,3	3,4	-	1,0	1,3	1,8
Medelantal anställda	623	641	-	527	404	315

# Hafa Bathroom Group – starkt andra halvår

Ratos blev ägare i Hafa Bathroom Group via investeringen i Haendig i samband med förvärvet av Atle år 2001. Bolaget är idag direktägt av Ratos och ägarandelen uppgår till 100%.

Det koncernmässiga bokförda värdet vid årsskiftet var 233 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig) samt Johan Pålsson som suppleant.

## Verksamhet

Hafa Bathroom Group är en ledande leverantör av badrumsinredningar på den nordiska marknaden. Bolaget designar, utvecklar och säljer ett brett sortiment av badrumsprodukter, såsom exempelvis badrumsmöbler, duschlösningar och massagebadkar, till återförsäljare i Norden. 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 i "gör-det-själv"- och byggvaruhandeln, samt Westerbergs, i VVS- och övrig fackhandel. Huvuddelen av Hafa Bathroom Groups försäljning går till renovering av befintliga privatägda badrum (ROT) och i mindre utsträckning till nybyggnadsprojekt.



VD Ola André

## Marknad

Hafa Bathroom Group verkar på den nordiska badrumsmarknaden och då med särskild tyngd mot ROT-sektorn. Marknaden har under senare år visat en god tillväxt, förklarad av en stark byggkonjunktur, ett ökande intresse för inredning och design, stigande fastighetspriser och en tydlig "gör-det-själv"-trend. Mot slutet av 2008 och

under det första halvåret 2009 skedde en betydande marknadsnedgång till följd av den allmänna konjunkturförsvagningen. Under det andra halvåret 2009 har utvecklingen förbättrats väsentligt, i synnerhet i Sverige, tack vare det låga ränteläget, införandet av ROT-avdrag och en upplevd ökad framtidstro i konsumentledet.

Konkurrensbilden 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 byggvaru-, "gör-det-själv"- och VVS-handeln.

## Året i korthet

Hafa Bathroom Groups nettoomsättning uppgick 2009 till 390 Mkr (391). Försäljningsutvecklingen var svag under årets första halvår, men under det andra halvåret uppvisade bolaget en stark utveckling till följd av den positiva utvecklingen på den svenska ROT-marknaden.

Rörelseresultatet (EBITA) steg under året och uppgick till 51 Mkr (41). Resultatet har förbättrats tack vare ett långsiktigt arbete med kvalitetsförbättringar, genomförda kostnadsrationaliseringar samt sortimentsutveckling.

## Framtid

På kort sikt bedöms en svag byggkonjunktur påverka den proffsrelaterade badrumsmarknaden negativt, men förutsättningarna i Hafa Bathroom Groups marknadssegment är positiva givet ROT-avdrag och ett fortsatt lågt ränteläge. Den nordiska badrumsmarknaden har långsiktigt goda tillväxtförutsättningar i och med ett stort underliggande renoveringsbehov, ett ökande intresse för heminredning och design samt en "gör-det-själv"-trend.

Hafa Bathroom Group har goda tillväxtpotentialer i Norden dels genom att bredda varumärkenas distribution på befintliga marknader, dels genom att öka penetrationen hos befintliga återförsäljare.



En stor del av Hafa Bathroom Groups försäljning går till renovering av privatägda badrum.

[www.hafabg.com](http://www.hafabg.com)

## Hafa Bathroom Group

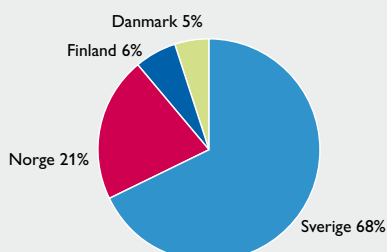
### Styrelse

Thomas Holmgren	Ordförande
Henrik Blomé	
Johan Holmgren	
Staffan Jehander	
Anders Reuthammar	
Ola André	VD
Ulf Carlsson	Suppleant
Johan Pålsson	Suppleant

### Ledning

Ola André	VD
Malin Sundbäck	Koncerncontroller
Eva Östergren	Marknadsföringschef
Johan Eriksson	Affärsområdeschef
	Produktionsenhet i Skene
Marie Bengtsson	Sortiment och Designchef
Tobias Höglind	Nordisk Försäljningschef

### Försäljning per marknad



Mkr	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	390	391	409	439	335
Rörelsens kostnader	-334	-344	-388	-406	-309
Övriga intäkter/kostnader		-1			
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
<b>EBITDA</b>	<b>56</b>	<b>46</b>	<b>21</b>	<b>33</b>	<b>26</b>
Av- och nedskrivningar	-5	-6	-5	-5	-3
<b>EBITA</b>	<b>51</b>	<b>41</b>	<b>16</b>	<b>28</b>	<b>23</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>51</b>	<b>41</b>	<b>16</b>	<b>28</b>	<b>23</b>
Finansiella intäkter					
Finansiella kostnader	-11	-6	-6	-4	-2
<b>EBT</b>	<b>40</b>	<b>35</b>	<b>10</b>	<b>24</b>	<b>21</b>
Skatt	-9	-8	-4	-8	-6
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>31</b>	<b>27</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>15</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	31	27	6	16	15
Resultat hänförligt till minoritet					
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	42	42	42	42	42
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1	0			
Materiella anläggningstillgångar	12	12	18	23	23
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	6	3	1		
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>60</b>	<b>58</b>	<b>61</b>	<b>65</b>	<b>65</b>
Lager	92	111	117	95	84
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	73	73	80	99	74
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	21	1	2	7	6
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>185</b>	<b>185</b>	<b>199</b>	<b>201</b>	<b>164</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>245</b>	<b>244</b>	<b>260</b>	<b>266</b>	<b>229</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	122	90	62	25	30
Eget kapital hänförligt till minoritet					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	16	22	15	17	17
Skulder, räntebärande	21	76	144	125	112
Skulder, ej räntebärande	76	56	39	99	70
Finansiella skulder, övriga	9				
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>245</b>	<b>244</b>	<b>260</b>	<b>266</b>	<b>229</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	42	43	16	25	20
Förändring av rörelsekapital	43	25	-60	-6	-36
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>85</b>	<b>68</b>	<b>-44</b>	<b>19</b>	<b>-16</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-5	0		-5	-3
Avyttringar av anläggningstillgångar	0				
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>80</b>	<b>68</b>	<b>-44</b>	<b>14</b>	<b>-19</b>
Nettoinvesteringar i företag					-75
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>80</b>	<b>68</b>	<b>-44</b>	<b>14</b>	<b>-94</b>
Förändring av lån	-54	-69	20	13	104
Nyemission					
Lämnad utdelning					-2
Övrigt	-7		19	-25	-2
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-61</b>	<b>-69</b>	<b>39</b>	<b>-12</b>	<b>100</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>19</b>	<b>-1</b>	<b>-5</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	13,0	10,4	3,9	6,4	6,9
EBT-marginal (%)	10,3	8,9	2,4	5,5	6,3
Avkastning på eget kapital (%)	29,1	35,5	13,8	58,2	62,5
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	32,9	21,8	9,0	19,2	28,2
Soliditet (%)	50	37	24	9	13
Räntebärande nettoskuld	0	75	142	118	106
Skuldsättningsgrad	0,2	0,8	2,3	5,0	3,7
Medelantal anställda	166	168	175	173	113

# Haglöfs – stark tillväxt i Europa

Ratos blev ägare till Haglöfs 2001 i samband med förvärvet av Atle. Haglöfs ägs till 100% av Ratos.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 152 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Susanna Campbell (bolagsansvarig) och Stig Karlsson (Industrial Advisor).

## Verksamhet

Haglöfs utvecklar, marknadsför och säljer utrustning och kläder för ett aktivt uteliv ("outdoor"). Som helhetsleverantör inom outdoor erbjuder bolaget ryggsäckar, sovsäckar, kläder och skor. All produktion är outsourcad till utvalda tillverkare i främst Asien och till viss del även i Europa.

Idag är Haglöfs ett av de ledande outdoor-varumärkena i Europa och bolaget finns representerat i 19 länder i Europa och Japan. Distributionen sker genom egna dotterbolag i Norden, Tyskland/Österrike samt Storbritannien. På övriga marknader som Haglöfs bearbetar sker distributionen via agenter eller utvalda distributörer.

Kunderna utgörs huvudsakligen av outdoor-specialister och i Norden även av sportfackhandeln. Haglöfs har även två egna outlet-butiker i Avesta och Haparanda.

Cirka 40% av försäljningen sker utanför Norden. Den årliga försäljningstillväxten har under perioden 2001-2009 i genomsnitt uppgått till 15%.



VD Mats Hedblom

## Marknad

Outdoorbranschen har klarat sig relativt väl i den globala lågkonjunkturen. Detta beror bland annat på ökande friluftsturism men även på tilltagande hälsomedvetenhet och ökad vardagsanvändning av produkterna, det vill säga tekniska outdoor-produkter används även i andra sammanhang än till renodlade outdooraktiviteter. Många återförsäljare och branschaktörer förväntar en fortsatt god tillväxt inom outdoorbranschen.

Varumärket Haglöfs har idag en mycket stark position i sin nisch. Exempel på internationella konkurrenter är Arc'teryx, Mammut och The North Face.

## Året i korthet

Hög konsumentefterfrågan på Haglöfs produkter har bidragit till god tillväxt under året, särskilt på marknaderna utanför Norden. Den globala lågkonjunkturen har haft begränsad påverkan på Haglöfs verksamhet.

Omsättningen uppgick till 590 Mkr (495), en ökning med 19% (11% justerat för valutaeffekter). Exportmarknaderna utanför Norden har utvecklats särskilt väl och ökade med 35% medan omsättningen i Norden steg med 10%.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 65 Mkr (53), vilket motsvarar en EBITA-marginal om 11,0% (10,8). Resultatförbättringen beror på ökad försäljning. Under året har Haglöfs fortsatt sitt arbete att effektivisera försörjningskedjan.

Under hösten avslutades grundorderförsäljningen inför våren 2010. Resultatet blev en ökning jämfört med våren 2009, vilket kan ge Haglöfs en bra start på 2010.

## Framtid

Haglöfs har fortsatt god tillväxtpotential. På många europeiska marknader är Haglöfs, trots de senaste årens goda tillväxt, fortfarande en liten aktör med stora möjligheter till fortsatt tillväxt. Även i Norden finns ytterligare potential, framför allt i Norge där tidigare distributionsproblem medfört att tillväxten uteblivit. Det finns även förutsättningar för etablering på nya marknader samt inom nya produktgrupper.

## Finansiella mål

Tillväxt >10%

EBITA-marginal >12%



Haglöfs har haft en stark tillväxt under 2009, framför allt på marknaderna utanför Norden.

[www.haglofs.se](http://www.haglofs.se)

## Haglöfs

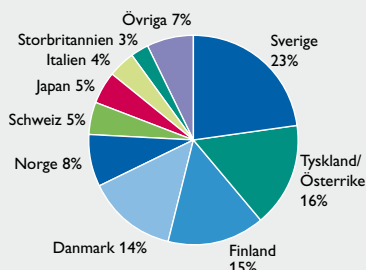
### Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande
Susanna Campbell	
Mats Gärdsell	
Lars Göthlin	
Anders Reuthammar	
Mats Hedblom	VD

### Ledning

Mats Hedblom	VD
Jim Jonsson	CFO
Nicolas Warchalowski	Försäljnings- och marknadsdirektör
Johnny Claus	Produktdirektör
Leif Fontér	Logistikdirektör
Lennart Ekberg	Hållbarhetsdirektör

### Försäljning per marknad



Mkr	2009	2008	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>2)</sup>	2006	2005 <sup>3)</sup>
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	590	495	428	412	412	328
Rörelsens kostnader	-520	-437	-402	-379	-379	-295
Övriga intäkter/kostnader						
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar						
<b>EBITDA</b>	<b>70</b>	<b>58</b>	<b>26</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>
Av- och nedskrivningar	-5	-5	-4	-3	-3	-3
<b>EBITA</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar						
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
Finansiella intäkter	0	1	1			
Finansiella kostnader	-8	-14	-9	-8	-2	-1
<b>EBT</b>	<b>57</b>	<b>40</b>	<b>14</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>29</b>
Skatt	-10	-2	-3	-8	-8	-9
Resultat från avvecklade verksamheter				-17	-17	-2
<b>Årets resultat</b>	<b>48</b>	<b>38</b>	<b>11</b>	<b>-3</b>	<b>3</b>	<b>18</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	48	38	11	-3	3	18
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	204	204	204	204		
Övriga immateriella anläggningstillgångar	2	1	2	1	1	1
Materiella anläggningstillgångar	19	18	17	19	18	11
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	2	1	1	1	2	1
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>227</b>	<b>225</b>	<b>224</b>	<b>225</b>	<b>21</b>	<b>13</b>
Lager	99	103	66	80	80	81
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	111	109	73	71	79	73
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	51	19	18	9	11	17
Tillgångar som innehas för försäljning					31	45
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>261</b>	<b>231</b>	<b>157</b>	<b>160</b>	<b>201</b>	<b>216</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>488</b>	<b>456</b>	<b>381</b>	<b>385</b>	<b>222</b>	<b>229</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	299	253	212	200	96	95
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande						
Avsättningar, ej räntebärande	4	6	4	3	3	3
Skulder, räntebärande	91	125	122	139	41	62
Skulder, ej räntebärande	84	65	41	43	50	42
Finansiella skulder, övriga	10	7	2			
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					32	27
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>488</b>	<b>456</b>	<b>381</b>	<b>385</b>	<b>222</b>	<b>229</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet						
före förändring av rörelsekapital	63	43	14		15	23
Förändring av rörelsekapital	9	-39	20		13	-36
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>72</b>	<b>4</b>	<b>34</b>	<b>-</b>	<b>28</b>	<b>-13</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-7	-5	-4		-12	-2
Avyttringar av anläggningstillgångar						
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>65</b>	<b>-1</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>-15</b>
Nettoinvesteringar i företag						
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>65</b>	<b>-1</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>-15</b>
Förändring av lån	-34	2	-22		-20	10
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt						
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-34</b>	<b>2</b>	<b>-22</b>	<b>-</b>	<b>-20</b>	<b>10</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>32</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	11,0	10,8	5,1	7,3	7,3	9,1
EBT-marginal (%)	9,7	8,1	3,3	5,3	6,8	8,8
Avkastning på eget kapital (%)	17,3	16,4	5,3	-	20,9	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	17,1	15,2	6,8	-	20,4	-
Soliditet (%)	61	55	56	52	43	41
Räntebärande nettoskuld	40	106	104	130	30	45
Skuldsättningsgrad	0,3	0,5	0,6	0,7	0,4	0,7
Medelantal anställda	119	100	91	-	72	58

<sup>1)</sup> Resultatet 2007 har belastats med jämförelsestörande poster om 8 Mkr.

<sup>2)</sup> Resultatet 2006 är proformaberäknat med hänsyn till ny kapitalstruktur och finansiering.

<sup>3)</sup> Resultatet 2005 är proformaberäknat med hänsyn till avvecklade verksamheter under 2006.

# HL Display – stort förvärv genomfört

Ratos blev ägare i HL Display 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 29% av kapitalet och 20% av rösterna.

Koncernmässigt bokfört värde vid årsskiftet uppgick till 298 Mkr. Börsvärdet på Ratos innehav var vid samma tidpunkt 377 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Susanna Campbell (bolagsansvarig) samt Stig Karlsson (Industrial Advisor).

## 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 och säljer hyllkantslister, hyllsystem, hyllavdelare, exponeringsställ, golvställ, kupongkrokar och affschramar m m. Produkterna är framför allt i extruderad, formsprutad, stansad eller bockad plast.

Bolagets huvudmarknad är Europa men försäljning sker även i Asien och USA. Företaget startades 1954 och är sedan 1993 noterat på NASDAQ OMX Stockholm. Tillverkning bedrivs i Sundsvall, Karlskoga och Suzhou, Kina (extrudering/formsprutning) samt Falun och Shipley, Storbritannien (screentryck/varmbockning). I USA bedrivs extrudering sedan 1996 i ett 50/50-ägt joint venture. HL Display har cirka 1 100 anställda i 33 länder och distributörer i ytterligare 13 länder. Ungefär 90% av försäljningen sker utanför Sverige. HL Display är den enda globala aktören på sin marknad och konkurrensen utgörs främst av mindre, lokala eller regionala företag.

## 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 Västeuropa står idag för huvuddelen av HL Displays omsättning, cirka 76%.



En av de senaste produktinnovationerna är Ad'Lite som ger ljus till produkthyllan till låg energiförbrukning.



VD Gérard Dubuy

Framöver förväntas tillväxten vara högre i Östeuropa och Asien – idag svarar dessa marknader för cirka 14% respektive 10% av omsättningen.

De tre viktigaste kundsegmenten för HL Display är dagligvaruhandeln, fackhandel och varumärkesleverantörer, där dagligvaruhandeln idag står för den största delen av omsättningen.

## Året i korthet

Koncernens nettoförsäljning 2009 uppgick till 1 360 Mkr (1 536), vilket är en minskning med 11% jämfört med föregående år. Till följd av den globala konjunkturnedgången har efterfrågan minskat då kunder främst inom dagligvaruhandel men även fackhandel har valt att skjuta på investeringar. Varumärkesleverantörerna har dock fortsatt investera under året och HL Display har ökat sin försäljning till denna kundgrupp.

Det har under året varit stora variationer i utvecklingen mellan HL Displays geografiska marknader, där Östeuropa och Norden drabbats hårdast av marknadsnedgången, med en negativ omsättningsutveckling. På dessa marknader har situationen förbättrats mot slutet av året. Mellan Europa och Asien hade emellertid en neutral eller positiv utveckling under första halvan av året, men har under slutet av året sett en nedgång.

HL Displays ledning har under 2009 genomfört betydande besparingsåtgärder till följd av marknadsnedgången. Åtgärdsprogrammen har inneburit produktionseffektiviseringar samt neddragningar i säljbolagen, främst i Östeuropa och Ryssland.

Bruttomarginalen var stabil jämfört med föregående år, 49% (49), trots lägre kapacitetsutnyttjande i produktionen. De effektiviseringsåtgärder som införts, tillsammans med positiva valutaeffekter och en produktmixförskjutning mot produkter med bättre marginaler, kompenserade delvis för en lägre försäljningsvolym. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 86 Mkr (130), motsvarande en EBITA-marginal om 6,3% (8,5).

I december 2009 förvärvade HL Display brittiska PPE Ltd, en ledande aktör i Storbritannien (omsättning cirka 320 Mkr 2008/2009). PPE erbjuder skraddarsydda exponeringslösningar till framför allt varumärkesleverantörer, men även

till detaljhandeln. PPE har egen tillverkning med kompetens inom flera material. Genom förvärvet blir HL Display en starkare aktör på den brittiska marknaden och stärker sitt erbjudande till det viktiga kundsegmentet varumärkesleverantörer.

## Framtid

HL Display har under året uppdaterat sin affärsplan och huvudfokus ligger på kostnadsmedveten tillväxt. Konkreta planerade initiativ för att nå detta innefattar bland annat:

- Ökat fokus på och uppföljning av säljinitiativ
- Förnyat fokus på försäljning av koncept
- Ytterligare investeringar i nya innovationer och förbättrat produktutbud
- Förvärv av bolag för att stärka HL Displays erbjudande och skapa förutsättningar för ytterligare tillväxt och marginalförbättringar
- Förbättrad utbildning och best-practice-sharing

De kostnadsbesparingar som genomförts under året gör att HL Display kommer att vara väl rustat när en återhämtning sker på marknaden. Bolagets långsiktiga finansiella mål förblir oförändrade.

## Finansiella mål

Organisk tillväxt 5-10%

EBITA-marginal  $\geq 12\%$

## Större aktieägare

	Kapital, %	Röster, %
Familjen Remius	28,2	59,0
Ratos	28,8	20,1
Didner & Gerge Aktiefond	9,3	4,5
Skandia	5,7	2,8
Lannebo fonder	4,1	2,0

Källa: Euroclear Sweden

## Ekonomisk information

Delårsrapport jan-mars 22 april 2010

Delårsrapport jan-juni 21 juli 2010

Delårsrapport jan-sept 29 oktober 2010

[www.hl-display.com](http://www.hl-display.com)

## HL Display

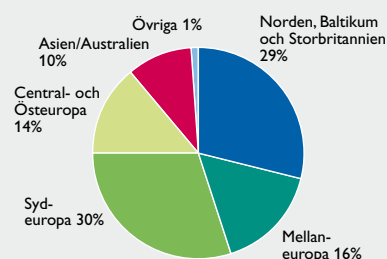
### Styrelse

Anders Remius	Ordförande
Susanna Campbell	
Stig Karlsson	
Mats-Olof Ljungkvist	
Åke Modig	
Anna Ragén	
Lars-Åke Rydh	
Gérard Dubuy	VD

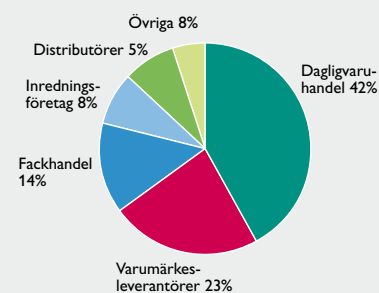
### Ledning

Gérard Dubuy	VD
Per Sundqvist	CFO/Finansdirektör
Håkan Eriksson	Marknads- och affärs- utvecklingsdirektör
Staffan Forslund	Personaldirektör
Marc Hoeschen	Group Supply Chain Manager
Birger Nilsson	Utvecklingsdirektör
Elisabeth Tylstedt	IT-chef
Xavier Volpato	Produktions- och logistikdirektör

### Försäljning per marknad



### Försäljning per kundsegment



Mkr	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	1 360	1 536	1 571	1 448	1 285
Rörelsens kostnader	-1 233	-1 366	-1 376	-1 296	-1 175
Övriga intäkter/kostnader	-5	-3	6	-1	
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
<b>EBITDA</b>	<b>122</b>	<b>166</b>	<b>201</b>	<b>151</b>	<b>110</b>
Av- och nedskrivningar	-36	-36	-40	-44	-47
<b>EBITA</b>	<b>86</b>	<b>130</b>	<b>161</b>	<b>107</b>	<b>63</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	0				
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>86</b>	<b>130</b>	<b>161</b>	<b>107</b>	<b>63</b>
Finansiella intäkter		13	4	2	11
Finansiella kostnader	-2	-7	-10	-17	-12
<b>EBT</b>	<b>84</b>	<b>136</b>	<b>155</b>	<b>92</b>	<b>62</b>
Skatt	-26	-40	-47	-30	-19
Resultat från avvecklade verksamheter					-7
<b>Årets resultat</b>	<b>58</b>	<b>96</b>	<b>108</b>	<b>62</b>	<b>36</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	58	96	108	61	35
Resultat hänförligt till minoritet				1	1
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	231	33	23		
Övriga immateriella anläggningstillgångar	13	9	12	6	3
Materiella anläggningstillgångar	223	138	138	208	224
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	21	22	22	20	15
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>488</b>	<b>202</b>	<b>195</b>	<b>234</b>	<b>242</b>
Lager	180	187	154	137	133
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	360	336	365	343	304
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	213	221	178	163	81
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>753</b>	<b>744</b>	<b>697</b>	<b>643</b>	<b>518</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 242</b>	<b>946</b>	<b>892</b>	<b>877</b>	<b>760</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	551	538	472	386	342
Eget kapital hänförligt till minoritet		4	3	2	
Avsättningar, räntebärande	5	3	4	9	2
Avsättningar, ej räntebärande	24	23	23	19	13
Skulder, räntebärande	352	100	128	202	189
Skulder, ej räntebärande	309	278	262	259	214
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>1 242</b>	<b>946</b>	<b>892</b>	<b>877</b>	<b>760</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	90	147	148	137	71
Förändring av rörelsekapital	36	8	-10	-17	-28
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>126</b>	<b>155</b>	<b>138</b>	<b>120</b>	<b>43</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-24	-29	-40	-32	-42
Avyttringar av anläggningstillgångar		5	9		
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>102</b>	<b>131</b>	<b>107</b>	<b>88</b>	<b>1</b>
Nettoinvesteringar i företag	-266	-1	-37		
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>-164</b>	<b>130</b>	<b>70</b>	<b>88</b>	<b>1</b>
Förändring av lån	202	-46	-32	14	-18
Nyemission			1	5	
Lämnad utdelning	-43	-43	-27	-23	-19
Övrigt			1		
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>159</b>	<b>-89</b>	<b>-57</b>	<b>-4</b>	<b>-37</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-5</b>	<b>41</b>	<b>13</b>	<b>84</b>	<b>-36</b>
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	6,3	8,5	10,2	7,4	4,9
EBT-marginal (%)	6,2	8,9	9,9	6,4	4,8
Avkastning på eget kapital (%)	10,7	19,1	25,2	16,8	10,4
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	11,1	22,9	27,4	19,3	14,0
Soliditet (%)	44	57	53	44	45
Räntebärande nettoskuld	144	-118	-46	48	110
Skuldsättningsgrad	0,6	0,2	0,3	0,5	0,6
Medelantal anställda	906	973	968	952	933

# Inwido – stark resultatutveckling i svår marknad

Ratos förvärvade 2004 den ledande svenska fönster- och ytterdörrtillverkaren Inwido. Ratos ägarandel uppgår till 96%. Övriga aktieägare är ledande befattningshavare i Inwido.

Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 956 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Leif Johansson (bolagsansvarig), Thomas Hofvenstam och Anders C. Karlsson (Industrial Advisor).

## Verksamhet

Inwido är verksamt inom fönster- och ytterdörrmarknaden i primärt Norden och i utvalda länder i Nordeuropa. Från att ha varit den ledande fönstertillverkaren i Sverige har bolaget genom 30 tilläggsförvärv under Ratos innehavstid även etablerat en stark marknadsposition i Finland, Danmark och Norge. Inwido är idag Nordens ledande aktör inom fönster och ytterdörrar. Verksamhet finns även i Storbritannien, Irland, Polen och Ryssland.

Bolagets produkter är fönster och ytterdörrar i trä och trä/aluminium som säljs till konsumenter, byggbolag och småhustillverkare. Bolaget marknadsför nationella varumärken i varje land. De mest kända varumärkena är Elitfönster, Allmogefönster och SnickarPer i Sverige, Storke Vinduer, KPK och Outline i Danmark, Tiivi, Pihla och Eskopuu i Finland, Lyssand, Frekhaug och Diplomat i Norge, Allan Brothers i Storbritannien, Carlson i Irland, Eurotiivi i Ryssland samt Sokolka i Polen. Antalet anställda uppgick i slutet av 2009 till cirka 3 300.

## Marknad

Den totala nordiska fönster- och dörrmarknaden uppskattas till cirka 2 miljarder euro, varav cirka 75% utgörs av fönster och cirka 25% av ytterdörrar. De nordiska marknaderna är relativt jämnstora. Marknaderna i de olika länderna är fragmenterade och nationella, med egna fönster-



VD Håkan Jeppsson

system, 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. Ungefär två tredjedelar av Inwidos omsättning är relaterad till ROT-marknaden.

Konsumentmarknaden utgör Inwidos största kundgrupp med cirka 70% av försäljningen. Denna försäljning sker via "gör-det -själv"- kedjor, byggmaterialhandel, installatörer eller direkt till privatpersoner. Försäljning till industrikunder, dvs större entreprenörer, byggherrar och småhustillverkare, utgör cirka 30% av omsättningen.

Viktiga drivkrafter för utvecklingen på fönster- och dörrmarknaden är bland annat BNP-tillväxt, ränteutveckling, realinkomstutveckling och hushållens framtidsstro. Regleringar och styrmedel, såsom lagar om energieffektivitet och ROT-bidrag, kan också påverka volymerna.

## Året i korthet

Marknaden var fortsatt svag i inledningen av 2009 och Inwido fortsatte de besparingsprogram som lanserades 2008. Under andra hälften av året skedde en återhämtning på de nordiska marknaderna. Låga räntor tillsammans med stimulanspaket gynnade framför allt renoveringsmarknaden. Stigande efterfrågan och orderingång medförde att Inwido återanställt personal på flertalet produktionsställen.

Under året har Inwido renodlat ägandet i koncernen genom förvärv av minoritetsdelägarer andelar i vissa dotterbolag. Betalningen om 8,7 MEUR för den största minoritetsposten i Inwido Finland skedde genom en riktad nyemission av Ratos-aktier. Ratos överförde i december dessa aktier till Inwido mot ökat ägande i koncernen.

Omsättningen uppgick till 5 026 Mkr (5 639) och rörelseresultatet (EBITA) var 348 Mkr (323). Rörelsemarginalen (EBITA) var 6,9% (5,7). Under året har Inwido fortsatt integrationen av tidigare års genomförda förvärv. Inga nya förvärv genomfördes under 2009.

Håkan Jeppsson, tidigare VD i bland annat BE Group, tillträdde som VD den 1 mars 2009.

## Framtid

Inwido har med starka lokala varumärken en ledande marknadsposition i Norden. Inwido har en stark position vad gäller underhållsfria, miljövänliga och energibesparande fönster och är väl positionerat för fortsatt tillväxt samt för fortsatt aktivt deltagande i en strukturerad av branschen. Med en renodlad koncernstruktur har förutsättningar skapats för att ytterligare öka lönsamheten genom ett ökat fokus på konsumentmarknaden, effektivitetshöjande åtgärder och integration av de senaste årens förvärv.



Inwido är Nordens största tillverkare av fönster och ytterdörrar. Cirka 70% av försäljningen är till konsumenter.

[www.inwido.se](http://www.inwido.se)



## Inwido

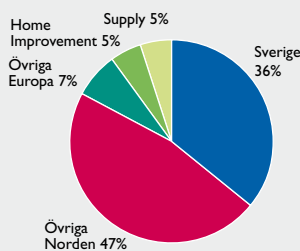
### Styrelse

Anders C. Karlsson	Ordförande
Benny Ernstson	
Thomas Hofvenstam	
Leif Johansson	
Anders Wassberg	
Kjell Åkesson	
Håkan Jeppsson	VD

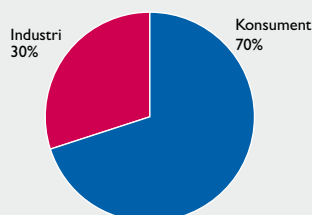
### Ledning

Håkan Jeppsson	VD
Peter Welin	CFO
Arne Dyngeland	SVP Norge
Anders Isaksson	COO
Timo Luhtaniemi	SVP Finland
Jonas Netterström	SVP Sverige
Jonna Opitz	SVP communication and branding

### Försäljning per marknad



### Försäljning per kundgrupp



<sup>1)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>2)</sup> I rörelsens kostnader ingår jämförelsestörande poster för 2009 med -41 Mkr (-107).

Mkr	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	5 026	5 639	5 057	3 285	2 197
Rörelsens kostnader <sup>2)</sup>	-4 531	-5 168	-4 510	-2 837	-1 858
Övriga intäkter/kostnader	12	-6	46		5
Andelar i intresseföretags resultat	1	-1	1		-1
Resultat från avyttringar				20	1
<b>EBITDA</b>	<b>508</b>	<b>464</b>	<b>594</b>	<b>468</b>	<b>344</b>
Av- och nedskrivningar	-160	-141	-113	-78	-44
<b>EBITA</b>	<b>348</b>	<b>323</b>	<b>481</b>	<b>390</b>	<b>300</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-7	-7	-5	-6	-33
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>341</b>	<b>316</b>	<b>476</b>	<b>384</b>	<b>267</b>
Finansiella intäkter	18	10	12		6
Finansiella kostnader <sup>1)</sup>	-170	-218	-176	-112	-75
<b>EBT</b>	<b>189</b>	<b>107</b>	<b>312</b>	<b>272</b>	<b>198</b>
Skatt	-73	37	-81	-73	-62
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>116</b>	<b>144</b>	<b>231</b>	<b>199</b>	<b>136</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	118	110	191	165	111
Resultat hänförligt till minoritet	-2	34	40	34	25
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	3 423	3 538	3 322	2 048	1 740
Övriga immateriella anläggningstillgångar	61	69	52	42	9
Materiella anläggningstillgångar	839	951	1 070	650	469
Finansiella tillgångar, räntebärande	34	52	8	2	2
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	103	142	38	13	6
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>4 460</b>	<b>4 752</b>	<b>4 490</b>	<b>2 755</b>	<b>2 226</b>
Lager	517	674	823	505	311
Fordringar, räntebärande		0			
Fordringar, ej räntebärande	636	654	740	474	357
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	618	341	356	132	277
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 771</b>	<b>1 669</b>	<b>1 919</b>	<b>1 111</b>	<b>945</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>6 231</b>	<b>6 421</b>	<b>6 409</b>	<b>3 866</b>	<b>3 171</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	2 208	1 588	1 285	914	759
Eget kapital hänförligt till minoritet	208	376	252	173	139
Avsättningar, räntebärande	8		2		
Avsättningar, ej räntebärande	119	156	122	65	58
Skulder, räntebärande	2 637	3 325	2 999	1 960	1 736
Skulder, ej räntebärande	1 043	944	1 700	710	479
Finansiella skulder, övriga	8	33	49	44	
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>6 231</b>	<b>6 421</b>	<b>6 409</b>	<b>3 866</b>	<b>3 171</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	209	165	385	298	230
Förändring av rörelsekapital	300	183	-181	-3	25
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>510</b>	<b>348</b>	<b>204</b>	<b>295</b>	<b>255</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-84	-205	-224	-177	-163
Avyttringar av anläggningstillgångar	24	176	32	1	7
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>449</b>	<b>318</b>	<b>12</b>	<b>119</b>	<b>99</b>
Nettoinvesteringar i företag	-127	-35	-614	-467	-879
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>323</b>	<b>284</b>	<b>-602</b>	<b>-348</b>	<b>-780</b>
Förändring av lån	-607	-521	640	182	830
Nyemission	593	88	30	28	162
Lämnad utdelning					
Övrigt	-23	115	146		
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-38</b>	<b>-318</b>	<b>816</b>	<b>210</b>	<b>992</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>285</b>	<b>-34</b>	<b>214</b>	<b>-138</b>	<b>212</b>
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	6,9	5,7	9,5	11,9	13,7
EBT-marginal (%)	3,8	1,9	6,2	8,3	9,0
Avkastning på eget kapital (%)	6,2	7,7	17,3	19,7	17,6
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	6,9	6,6	12,9	13,5	14,0
Soliditet (%)	39	31	24	28	28
Räntebärande nettoskuld	1 992	2 932	2 638	1 826	1 457
Skuldsättningsgrad	1,1	1,7	2,0	1,8	1,9
Medelantal anställda	3 604	4 115	3 591	2 123	1 615

# Jøtul – förbättrad lönsamhet

Ratos förvärvade Jøtul 2006. Ratos ägarandel uppgår till 63%. Övriga delägare är Accent Equity Partners och företagsledningen.

Koncernmässigt bokfört värde vid årsskiftet uppgick till 313 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig), Anders Lindblad (Industrial Advisor) och Johan Rydmark samt Bo Jungner som suppleant.

## Verksamhet

Jøtul är den största tillverkaren av braskaminer i Europa. Bolaget, som är ett av Norges äldsta företag med anor från 1853, tillverkar bräsvärme-kaminer, 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 genom "gör-det-själv"-kanaler.

## Marknad

Den globala marknaden för Jøtuls produkter minskade med 13% under 2009 och uppgick till cirka 14 miljarder NOK. Långsiktigt drivs marknadstillväxten främst av ökat fokus på uppvärmning med förnyelsebar energi samt av kostnads-

utvecklingen 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. Jøtul har en stark position i Norden med en marknadsandel om cirka 23%. Andra nordiska aktörer är Nibe, Hwam, Morsø och Dovre.

Under 2009 har marknaderna i Nordamerika utvecklats kraftigt negativt. Den nordiska marknaden var stabilare och minskade enbart marginellt. Den franska marknaden har fortsatt att utvecklas starkt, trots en negativ konjunkturutveckling.

## Året i korthet

Efter ett för Jøtul svagt 2008 har försäljningsutvecklingen varit blandad på Jøtuls olika geografiska marknader under 2009. Den allmänna konjunkturedgången har fortsatt att påverka vissa marknader negativt under året medan andra marknader istället har haft en god efterfrågan till följd av statliga stimulanspaket och subventioner för att uppmuntra miljövänlig uppvärmning och renovering av bostäder.

Generellt har Jøtul under året gynnats av sin breda geografiska täckning, där en svag utveckling i Nordamerika och Östeuropa vägts upp av en



VD Erik Moe

stark utveckling i Frankrike och Sverige. Jøtul har stärkt sina marknadspositioner på huvudmarknaderna vilket motverkat den svagare efterfrågan. Försäljningen minskade med 5% och uppgick till 859 MNOK (906). Trots en lägre försäljning har Jøtul, bland annat tack vare genomförda kostnadsbesparingar, lyckats förbättra lönsamheten. Rörelseresultatet (EBITA) var 73 MNOK (39). Rörelsemarginalen var 8,5% (4,3).

Ratos har under 2009 tillskjutit 51 MNOK i kapital.

## Framtid

Jøtul har under 2009 formulerat en ny affärsplan för perioden 2010-2012 där huvudfokus kommer vara fortsatt strukturerad satsning på produktutveckling och satsningar för att stärka positionerna på de marknader bolaget är verksamt.

## Finansiella mål

Jøtul har under 2009 lagt fast ett antal långsiktiga finansiella mål:

EBITA-marginal på 13% inom tidshorisonten för affärsplanen (långsiktigt >15%)

Organisk försäljningstillväxt >7%, utgående från normaliserade marknadsvolymer

Arbetskaptal/försäljning <25%



Jøtuls kamin Scanspis 63 är formgiven av en av Danmarks ledande designers Steffen Schmelling.

[www.jotul.com](http://www.jotul.com)

## Jøtul

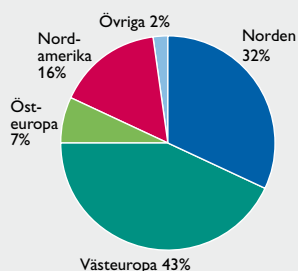
### Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande
Per Frankling	
Olav Kjell Holtan	
Lennart Rappe	
Johan Rydmark	
Håkan Söderbäck	
Geir Bunes	Arbetsstagarrepresentant
Arild Johannessen	Arbetsstagarrepresentant
Svein Erik Pedersen	Arbetsstagarrepresentant
Bo Jungner	Suppleant
Jan Ohlsson	Suppleant

### Ledning

Erik Moe	VD
Gunnar Hjortaa	CFO

### Försäljning per marknad



<sup>1)</sup> Resultatet 2005 och 2006 är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv och Jøtuls förvärv av Krog Iversen under 2006.

<sup>2)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>3)</sup> I eget kapital per 2009-12-31 ingår aktieägarlån på 298 MNOK.

MNOK	2009	2008	2007	2006 <sup>1)</sup>	2005 <sup>1)</sup>	2005
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	859	906	812	905	777	587
Rörelsens kostnader	-745	-820	-742	-793	-685	-515
Övriga intäkter/kostnader	8					
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar			18			
<b>EBITDA</b>	<b>122</b>	<b>86</b>	<b>88</b>	<b>112</b>	<b>92</b>	<b>72</b>
Av- och nedskrivningar	-49	-47	-41	-35	-44	-32
<b>EBITA</b>	<b>73</b>	<b>39</b>	<b>47</b>	<b>77</b>	<b>48</b>	<b>40</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar						
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>73</b>	<b>39</b>	<b>47</b>	<b>77</b>	<b>48</b>	<b>40</b>
Finansiella intäkter	89	13	8	12		6
Finansiella kostnader <sup>2)</sup>	-70	-71	-46	-44	-32	-34
<b>EBT</b>	<b>92</b>	<b>-19</b>	<b>9</b>	<b>45</b>	<b>16</b>	<b>12</b>
Skatt	-17	14	3	-8	-1	-5
Resultat från avvecklade verksamheter						
<b>Årets resultat</b>	<b>75</b>	<b>-5</b>	<b>12</b>	<b>37</b>	<b>15</b>	<b>7</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	75	-5	12	37	15	7
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	475	488	477	593		20
Övriga immateriella anläggningstillgångar	203	203	201	14		192
Materiella anläggningstillgångar	230	254	242	212		240
Finansiella tillgångar, räntebärande						18
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	4	4	4	8		6
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>913</b>	<b>949</b>	<b>924</b>	<b>827</b>	<b>-</b>	<b>476</b>
Lager	177	202	214	196		134
Fordringar, räntebärande			6	4		
Fordringar, ej räntebärande	140	171	116	144		122
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar		2				
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>317</b>	<b>375</b>	<b>336</b>	<b>344</b>	<b>-</b>	<b>256</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 230</b>	<b>1 324</b>	<b>1 260</b>	<b>1 171</b>	<b>-</b>	<b>732</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare <sup>3)</sup>	487	349	393	385		209
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande	38	40	43	39		43
Avsättningar, ej räntebärande	94	87	132	90		
Skulder, räntebärande	483	622	580	534		430
Skulder, ej räntebärande	128	226	112	123		50
Finansiella skulder, övriga	1					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>1 230</b>	<b>1 324</b>	<b>1 260</b>	<b>1 171</b>	<b>-</b>	<b>732</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	66	24	13			33
Förändring av rörelsekapital	15	-12				3
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>81</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-32	-48	-57			-77
Avyttringar av anläggningstillgångar	0	2				2
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>49</b>	<b>-33</b>	<b>-44</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-39</b>
Nettoinvesteringar i företag			-7			
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>49</b>	<b>-33</b>	<b>-51</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-39</b>
Förändring av lån	-121	35	30			28
Nyemission	70					
Lämnad utdelning						3
Övrigt						
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-50</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-2</b>	<b>2</b>	<b>-21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-8</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	8,5	4,3	5,8	8,5	6,2	6,8
EBT-marginal (%)	10,7	-2,1	1,1	5,0	2,1	2,0
Avkastning på eget kapital (%)	17,9	-1,4	3,1	-	-	3,4
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	16,0	5,2	5,6	-	-	7,1
Soliditet (%)	40	26	31	33	-	29
Räntebärande nettoskuld	521	660	617	569	-	455
Skuldsättningsgrad	1,1	1,9	1,6	1,5	-	2,3
Medelantal anställda	717	781	799	821	-	515

# Lindab – mycket tuff konjunktur

2006 åternoterades Lindab på NASDAQ OMX Stockholm, efter att ha varit onoterat med Ratos som huvudägare sedan utköpet från börsen 2001. Ratos ägarandel uppgår till 22%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 675 Mkr och börsvärdet för Ratos aktier var vid samma tidpunkt 1 301 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Per Frankling (bolagsansvarig) och Stig Karlsson (Industrial Advisor).

## Verksamhet

Lindab är ett ledande företag i Europa inom utveckling, produktion, marknadsföring och distribution av system och produkter i tunnplåt och stål för byggande. Bolaget är verksamt i 31 länder och har cirka 4 500 anställda. Cirka 60% av försäljningen går till länder utanför Norden. Verksamheten är uppdelad i två affärsområden.

Affärsområdet Profile, 55% av försäljningen, omfattar två produktområden. Produktområdet Building Components erbjuder tunnplåtsbaserade byggkomponenter såsom takavvattningssystem, 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, där bolaget sedan mitten av 1990-talet haft en stark organisk tillväxt. I det andra produktområdet, Building Systems, ingår kompletta byggsystem i stål i form av prefabricerade stålbyggnader. Här är Lindab marknadsledare i Europa.

Affärsområdet Ventilation, 45% 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. Tillverkning sker dels lokalt (svårtransporterade produkter), dels i centrala produktionsenheter i Sverige, Danmark, Tjeckien, Ryssland och Luxemburg.

## Året i korthet

Den allmänna konjunktur nedgången och oron på finansmarknaden har fått en större negativ inverkan på efterfrågan av Lindabs produkter än vad som förutsågs under hösten 2008. Bygginvesteringarna har minskat kraftigt, speciellt inom nybyggnad och särskilt i hög grad i Östeuropa. Den svaga efterfrågan har påverkat såväl yrkesbyggande (80% av Lindabs försäljning) som bostadsbyggande (20% av försäljningen). Under sista kvartalet var trenden att den sjunkande efterfrågan delvis har planat ut och vissa tecken finns på en förbättrad efterfrågan i Norden. Genomförda och pågående besparingsprogram kommer att totalt generera årliga besparingar om 550 Mkr.

Under året har Lindab startat produktion i Building Systems nya fabrik i Yaroslavl, Ryssland.



VD David Brodetsky

Totalt finns idag 125 anställda vid anläggningen. Building Systems fabrik i Ungern har stängts.

Lindabs totala nettoförsäljning uppgick till 7 019 Mkr (9 840). Justerat för effekter av företagsförvärv och avyttringar samt valutaeffekter minskade försäljningen med 32%. Kraftigast var försäljningsnedgången i affärsområdet Profile, där omsättningen minskade med 37%. För affärsområdet Ventilation minskade försäljningen med 19%.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 265 Mkr (1 172), vilket har belastats med extraordinära kostnader på 47 Mkr (116) i huvudsak avseende

besparingsprogram. EBITA-marginalen uppgick till 3,8% (11,9). Lindab har framgångsrikt minskat sitt rörelsekapital under året.

Lindab omförhandlade under hösten 2009 sitt kreditavtal med Nordea och Handelsbanken och minskade i samband med det kreditramen med 1 miljard kr till 3,5 miljarder kr.

## Framtid

Utvecklingen på Lindabs marknader under 2010 är fortsatt osäker. Emellertid används en stor del av Lindabs produkter inom renovering där efterfrågan tenderar att vara mer stabil än inom nybyggnation.

Samtidigt som Lindab har anpassat sig till svagare efterfrågan på kort sikt, fortsätter satsningarna på att långsiktigt växa med hjälp av produkternas goda egenskaper och att öka närvaron på marknader med långsiktigt högre tillväxt.

## Finansiella mål

Organisk tillväxt	6%
Rörelsemarginal (EBIT)	14%
Nettoskuldsettingsgrad	1,0-1,4 ggr
Utdelningspolicy	40-50% av nettoresultatet

## Större aktieägare

Ratos	22,5%
Skandia Liv	11,5%
Sjätte AP-fonden	10,5%
Lindab (återköp)	5,0%
Andra AP-fonden	4,7%

Källa: Euroclear Sweden

## Ekonomisk information

Delårsrapport jan-mars 28 april 2010

Delårsrapport jan-juni 16 juli 2010

Delårsrapport jan-sept 1 nov 2010



Den bärande idén i Lindabs verksamhet är att bidra till ett förenklat byggande och bättre inomhusklimat.

[www.lindabgroup.com](http://www.lindabgroup.com)

## Lindab

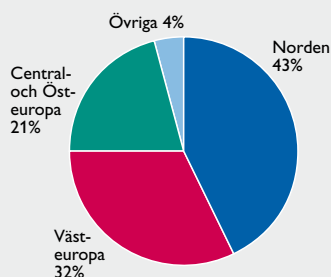
### Styrelse

Svend Holst-Nielsen	Ordförande
Erik Eberhardsson	
Per Frankling	
Ulf Gundermark	
Anders C. Karlsson	
Stig Karlsson	
Hans-Olov Olsson	
Annette Sadolin	
Pontus Andersson	Arbets- tagar- representant
Markku Rantala	Arbets- tagar- representant
Niklas Klang	Suppleant, arbets- tagarrepresentant
Staffan Råberg	Suppleant, arbets- tagarrepresentant

### Ledning

David Brodetsky	VD
Nils-Johan Andersson	CFO
Peter Andsberg	AO-chef Building Components
Venant Krier	AO-chef Building Systems
Anders Thulin	AO-chef Ventilation
Anders Persson	HR
Carl-Gustaf Nilsson	Chefsjurist

### Försäljning per marknad



Mkr	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	7 019	9 840	9 280	7 609	6 214
Rörelsens kostnader	-6 534	-8 332	-7 764	-6 470	-5 516
Övriga intäkter/kostnader	-6	-120	-4	-39	56
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					-3
<b>EBITDA</b>	<b>479</b>	<b>1 388</b>	<b>1 512</b>	<b>1 100</b>	<b>751</b>
Av- och nedskrivningar	-214	-216	-194	-197	-191
<b>EBITA</b>	<b>265</b>	<b>1 172</b>	<b>1 318</b>	<b>903</b>	<b>560</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-11	-10	-9	-9	-3
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>254</b>	<b>1 163</b>	<b>1 309</b>	<b>894</b>	<b>557</b>
Finansiella intäkter	13	22	20	11	10
Finansiella kostnader	-148	-195	-154	-108	-83
<b>EBT</b>	<b>119</b>	<b>990</b>	<b>1 175</b>	<b>797</b>	<b>484</b>
Skatt	-85	-267	-274	-212	-133
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>34</b>	<b>723</b>	<b>901</b>	<b>585</b>	<b>351</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	34	723	901	585	351
Resultat hänförligt till minoritet					
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	2 922	2 961	2 713	2 616	2 398
Övriga immateriella anläggningstillgångar	61	74	66	74	81
Materiella anläggningstillgångar	1 336	1 715	1 425	1 391	1 527
Finansiella tillgångar, räntebärande	25	7	7	6	6
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	454	392	352	325	324
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>4 798</b>	<b>5 149</b>	<b>4 563</b>	<b>4 412</b>	<b>4 336</b>
Lager	896	1 645	1 278	1 083	875
Fordringar, räntebärande	3	34	10	1	
Fordringar, ej räntebärande	1 280	1 539	1 478	1 382	1 070
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	248	258	371	199	244
Tillgångar som innehas för försäljning	217				
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>2 644</b>	<b>3 476</b>	<b>3 137</b>	<b>2 665</b>	<b>2 189</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>7 442</b>	<b>8 625</b>	<b>7 700</b>	<b>7 077</b>	<b>6 525</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	3 003	3 346	2 969	2 190	2 853
Eget kapital hänförligt till minoritet					
Avsättningar, räntebärande	133	116	109	106	105
Avsättningar, ej räntebärande	518	511	419	439	367
Skulder, räntebärande	2 565	2 957	2 516	2 702	1 991
Skulder, ej räntebärande	1 223	1 695	1 687	1 640	1 209
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>7 442</b>	<b>8 625</b>	<b>7 700</b>	<b>7 077</b>	<b>6 525</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	136	798	1 092	883	587
Förändring av rörelsekapital	583	-124	-217	-105	143
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>719</b>	<b>674</b>	<b>875</b>	<b>778</b>	<b>730</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-182	-301	-195	-146	-226
Avyttringar av anläggningstillgångar	24	64	18	96	216
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>561</b>	<b>437</b>	<b>698</b>	<b>728</b>	<b>720</b>
Nettoinvesteringar i företag	-30	-181	-48	-373	-657
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>531</b>	<b>256</b>	<b>650</b>	<b>355</b>	<b>63</b>
Förändring av lån	-340	351	-231	707	61
Nyemission					
Lämnad utdelning	-206	-413	-256	-1 196	
Övrigt	5	-334		94	-3
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-541</b>	<b>-396</b>	<b>-487</b>	<b>-395</b>	<b>58</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-10</b>	<b>-140</b>	<b>163</b>	<b>-40</b>	<b>121</b>
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	3,8	11,9	14,2	11,9	9,0
EBT-marginal (%)	1,7	10,1	12,7	10,5	7,8
Avkastning på eget kapital (%)	1,1	22,9	34,9	23,2	13,4
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	4,4	19,7	25,1	18,2	12,2
Soliditet (%)	40	39	39	31	44
Räntebärande nettoskuld	2 422	2 774	2 237	2 602	1 846
Skuldsättningsgrad	0,9	0,9	0,9	1,3	0,7
Medelantal anställda	4 435	5 456	5 013	4 689	4 315

# Medisize – fortsatta effektiviseringar

Ratos investerade i Medifiq Healthcare, tidigare en division i finska Perlos-koncernen, hösten 2006. I april 2008 förvärvades Medisize Medical, en division inom schweiziska Medisize Holding. I samband med förvärvet namnändrades företaget till Medisize. Ratos ägarandel uppgår till 93%. Övriga ägare är Perlos (Lite-On Group) med 5,4% samt ledning och styrelse med 1,6%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 728 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig) och Leif Johansson.

## Verksamhet

Medisize är en internationell kontraktstillverkare specialiserad på hjälpmedel för dosering och administrering av läkemedel och medicinska förpackningar samt på utveckling, tillverkning, försäljning och distribution av engångsprodukter i plast för anestesi och intensivvård. Medisize erbjuder tjänster från design till masstillverkning. Verksamheten drivs inom fyra segment samt formtillverkning: Drug Delivery Devices, Medical & Diagnostic Devices, Primary Pharmaceutical Packaging samt Airway Management.

Segmentet Drug Delivery Devices består av produkter som insulinpennor, inhalatorer och pumpar för dosering av smärtstillande medel. Kunderna utgörs av läkemedelsföretag. Tillverkningen sker till största del i fabriken i Finland.

Medical & Diagnostic Devices är ett brett segment som bland annat omfattar katetrar, komponenter till pipetter, implantat och produkter för högtrycksinjektion till medicintekniska företag. Tillverkningen sker i Holland och Irland.

Segmentet Primary Pharmaceutical Packaging består av plastflaskor, slutningsmekanismer och flexibla påsar främst till läkemedels- och medicintekniska företag. Segmentet är fokuserat på produkter för vätskor. Tillverkningen sker i Schweiz och Irland.

Airway Management består av bland annat tuber, filter, fuktare och masker till distributörer, sjukhus och övriga kunder inom hälsovård. Tillverkningen sker i Holland och Tjeckien. Inom



VD Willem van den Bruinhorst

Airway Management utvecklar bolaget egna produkter som säljs tillsammans med tredjepartsprodukter för att möjliggöra direktdistribution på nyckelmarknader.

Medisize har cirka 900 anställda. Huvudkontoret ligger i Finland.

## Marknad

Hälsovård och medicinteknik är tillväxtmarknader som hänger nära samman med den demografiska utvecklingen. Dessutom finns en trend i branschen mot en ökad outsourcing, till följd av företags behov av fokusering och flexibilitet.

Medisize är exponerat mot ett flertal underliggande marknader och kundsegment, bland annat läkemedelsföretag, medicintekniska företag samt livsmedelsindustrin. Bolagets tillväxt är beroende av nya projekt samt kundernas framgång med de kontrakterade produkterna. Under 2009 var antalet potentiella, nya projekt lågt, speciellt inom Primary Pharmaceutical Packaging, vilket delvis bedöms bero på konjunkturen. Antalet potentiella projekt har dock visat en ökande trend sedan hösten.

Medisize har en ledande kompetens inom design, formtillverkning och specificering av auto-

mationsutrustning, vilket ger konkurrensfördelar för utvecklingsprojekt. Dessa kompetensområden är speciellt viktiga inom segmentet Drug Delivery Devices.

På marknaden pågår sedan flera år en konsolidering bland kontraktstillverkarna, en trend som förväntas fortsätta.

## Året i korthet

Förvärvet av Medisize Medical har i enlighet med vad som identifierades vid förvärvet lett till ett antal synergieffekter. De största resultateffekterna har uppnåtts genom en effektivisering av produktionsstrukturen som inbegrep en nedläggning av fabriken i England. Anläggningen stängdes under det första kvartalet 2009.

Drug Delivery Devices uppvisade tillväxt och försäljningen uppgick till 60 MEUR, vilket främst förklaras av ett utökat uppdrag från sanofi-aventis avseende en insulinpenna. Den nya linjen kom igång tidigare än planerat och produktionen har varit fullskalig från det fjärde kvartalet 2009.

Medical & Diagnostic Devices drabbades av att en för Medisize betydande produkt drogs bort från marknaden under hösten. Efterfrågan på komponenter till pipetter ökade som en följd av svininfluansan. Segmentets försäljning uppgick till 11 MEUR.

Försäljningen inom Primary Pharmaceutical Packaging var låg under året, men uppvisade en förbättring under andra halvåret och uppgick till 23 MEUR.

Utvecklingen inom segmentet Airway Management var stabil och försäljningen uppgick totalt till 25 MEUR.

Omsättningen inom Formtillverkning uppgick till 8 MEUR.

Medisize totala omsättning ökade till 128 MEUR (106). Tillväxten beror till största del på försäljning av automationsutrustning om 12,4 MEUR som vidarefakturerades till mycket låg marginal. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 12,6 MEUR (1,9). Resultatet år 2008 belastades med omstruktureringskostnader om 4,2 MEUR.

Rörelseresultatets förbättring under året förklaras främst av realisering av synergier från förvärvet av Medisize Medical i april 2008 och av resultateffekterna från de utökade beställningarna från sanofi-aventis.

## Framtid

På kort sikt påverkas Medisize tillväxtpotentialer av kundernas framgångar med kontrakterade produkter. På längre sikt förväntas Medisize kompetensområden samt investeringar i försäljningsorganisationen tillsammans med marknadens underliggande tillväxt ge goda tillväxtpotentialer.



Insulinpennor är en av Medisize största produkter.

[www.medisize.com](http://www.medisize.com)

## Medisize

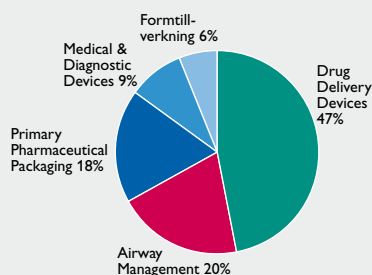
### Styrelse

Lauri Ratia	Ordförande
Helle Bechgaard	
Per Frankling	
Timo Hildén	
Leif Johansson	
Rabbe Klemets	
Esa Vuorinen	

### Ledning

Willem van den Bruinhorst	VD
Henry Löfstedt	CFO

### Försäljning per affärsområde <sup>\*)</sup>



<sup>\*)</sup> 2009 förändrade Medisize sin segmentsuppdelning.

MEUR	2009	2008 <sup>1)2)</sup>	2007 <sup>1)</sup>	2007	2006 <sup>3)</sup>	2005 <sup>3)</sup>
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	127,8	106,2	103,0	37,5	53,0	52,8
Rörelsens kostnader	-110,9	-97,4	-93,3	-37,3	-47,3	-44,6
Övriga intäkter/kostnader	0,5	0,9	-0,1	0,4		
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar						
<b>EBITDA</b>	<b>17,5</b>	<b>9,8</b>	<b>9,6</b>	<b>0,6</b>	<b>5,7</b>	<b>8,2</b>
Av- och nedskrivningar	-4,9	-7,8	-6,6	-3,7	-3,4	-4,2
<b>EBITA</b>	<b>12,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,3</b>	<b>4,0</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-0,3	-0,5	-0,5	-0,1		
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>12,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>4,0</b>
Finansiella intäkter	0,6	1,0	0,4	0,3		0,1
Finansiella kostnader	-3,2	-6,1	-3,7	-1,9	-1,2	-1,2
<b>EBT</b>	<b>9,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-4,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,9</b>
Skatt	-1,7	-0,5	-0,9	-0,5		
Resultat från avvecklade verksamheter						
<b>Årets resultat</b>	<b>8,1</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	8,1	-4,0	-1,6	-5,3	1,1	-
Resultat hänförligt till minoritet						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	67,5	68,9		35,6	37,1	
Övriga immateriella anläggningstillgångar	4,9	3,4		1,9	1,8	
Materiella anläggningstillgångar	31,7	31,1		18,9	21,9	
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	0,9	1,4		0,3	0,4	
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>105,1</b>	<b>104,8</b>	<b>-</b>	<b>56,7</b>	<b>61,2</b>	<b>-</b>
Lager	13,4	18,3		4,2	5,6	
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	14,9	12,5		5,6	7,3	
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	9,3	13,5		0,1	8,1	
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>37,6</b>	<b>44,3</b>	<b>-</b>	<b>9,9</b>	<b>21,0</b>	<b>-</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>142,7</b>	<b>149,0</b>	<b>-</b>	<b>66,6</b>	<b>82,2</b>	<b>-</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	77,2	69,0		31,8	38,4	
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande	1,3			0,1	0,1	
Avsättningar, ej räntebärande	2,8	1,2		1,5	1,2	
Skulder, räntebärande	41,7	49,2		25,3	28,0	
Skulder, ej räntebärande	19,3	29,0		7,8	14,5	
Finansiella skulder, övriga	0,4	0,7		0,1		
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>142,7</b>	<b>149,0</b>	<b>-</b>	<b>66,6</b>	<b>82,2</b>	<b>-</b>
<b>Rapport över kassaflöden</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	13,7			-0,7		
Förändring av rörelsekapital	-5,2			-1,2		
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>8,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-5,3			-0,7		
Avyttringar av anläggningstillgångar	0,2			0,1		
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>3,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Nettoinvesteringar i företag				-2,9		
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>3,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-5,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Förändring av lån	-7,5			-2,5		
Nyemission						
Lämnad utdelning						
Övrigt				-0,1		
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-7,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-4,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-8,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	9,9	1,8	3,0	-8,3	4,3	7,6
EBT-marginal (%)	7,6	-3,4	-0,7	-12,8	2,1	5,5
Avkastning på eget kapital (%)	11,1	-	-	-15,1	-	-
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	10,9	-	-	-4,7	-	-
Soliditet (%)	54	46	-	48	47	-
Räntebärande nettoskuld	33,7	35,7	-	25,3	20,0	-
Skuldsättningsgrad	0,6	0,7	-	0,8	0,7	-
Medelantal anställda	891	994	1 043	430	493	-

<sup>1)</sup> Resultatet 2007 och 2008 är proformaberäknat med hänsyn till förvärv av Medisize Medical.

<sup>2)</sup> Resultatet 2008 har belastats med omstrukturingskostnader om 4,2 MEUR.

<sup>3)</sup> Resultatet 2005 och 2006 är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

# Mobile Climate Control – blandad utveckling

Ratos äger 100% av aktierna i Mobile Climate Control (MCC). 60% av aktierna förvärvades under våren 2007 och resterande 40% under hösten 2008.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 652 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig), Anders Lindblad (Industrial Advisor) och Johan Pernvi.

## Verksamhet

MCC är ett nischföretag som utvecklar, tillverkar och säljer kundanpassade klimatsystem med höga krav på produktprestanda och kvalitet till fordon som produceras i korta serier. Klimatsystemen är anpassade efter kundens specifikation och behov och innehåller vanligen värme och/eller kyla (AC) för att skapa en behaglig förar- och passagerarmiljö.

MCC har tre huvudsakliga kundsegment: busstillverkare, nyttofordonstillverkare (exempelvis bygg- och anläggningsfordon, gruv- och materialhanteringsfordon samt skogsmaskiner) samt militärfordonstillverkare. Huvudkontoret ligger i Stockholm och produktion sker huvudsakligen i Kanada (Toronto), USA (Goshen), Sverige (Norrköping) samt i Polen (Wroclaw). Drygt 80% av MCCs försäljning sker i Nordamerika och resterande i Europa.



VD Clas Gunneberg

## Marknad

Marknadens tillväxt drivs av ett långsiktigt växande antal producerade fordon och av att allt fler fordon innehåller allt mer avancerade klimatsystem. Trenden går mot att slutkunderna efterfrågar ett mer behagligt fordonsklimat.

MCC har en stark position inom utvalda segment på marknaden. Inom bussegmentet är MCC marknadsledande på värmesystem i Nordamerika och i Norden, medan övriga Europa samt segmentet kyla (AC) är relativt utvecklade marknader för bolaget idag. Inom nyttofordonssegmentet

är MCCs marknadsposition stark i Nordamerika och i Norden. Inom militärfordonssegmentet är bolagets verksamhet fokuserad till Nordamerika där MCC har en stark marknadsposition.

## Året i korthet

Marknaden för nyttofordon minskade kraftigt till följd av finanskrisen och efterföljande lågkonjunktur vilket resulterade i en försäljningsnedgång inom nyttofordonssegmentet med 41% jämfört med föregående år.

Produktionen av transitbussar (stads- och pendlingsbussar) var förhållandevis stabil medan konjunkturförsvagningen har haft en negativ påverkan på turistbussegmentet. Tillsammans med en avslutad projektleverans föregående år resulterade detta i en försäljningsnedgång om 19% för bussegmentet jämfört med 2008.

Försäljningen till militärsegmentet ökade kraftigt till följd av förvärvat verksamhet i USA (+95%).

MCCs totala försäljning ökade med 6% till 1 085 Mkr (1 024). Försäljningsökningen är hänförlig till det under år 2008 genomförda förvärvet i USA. Försäljningsutvecklingen i ursprungliga MCC var under året negativ (-37%), framför allt till följd av den kraftiga marknadsnedgången i nyttofordonssegmentet samt avslutade projektleveranser inom militär- och bussegmenten.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 128 Mkr (167), vilket var en minskning med 23% jämfört med föregående år. Lönsamheten påverkades negativt av ett lågt kapacitetsutnyttjande samt av negativa valutarresultat. Den svaga volymutvecklingen har föranlett omfattande kostnadsbesparingsåtgärder under året.

Kassaflödet från den löpande verksamheten var mycket starkt under 2009 och uppgick till 154 Mkr (58).

## Framtid

En stark marknadsposition, marknadens strukturella tillväxtkrafter samt identifierade expansområden ger MCC en stark grund för en fortsatt långsiktig tillväxt när marknaden återhämtar sig. Försäljningen inom framför allt nyttofordonssegmentet bedöms ha potential att öka kraftigt från 2009 års mycket låga nivå i takt med en förväntad konjunkturuppgång. Samtidigt väntas lägre produktionsvolym inom militärsegmentet påverka MCCs försäljning negativt under 2010.



Klimatsystem i nyttofordon, såsom bygg- och anläggningsfordon, måste klara höga krav på prestanda och kvalitet.

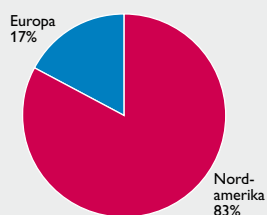
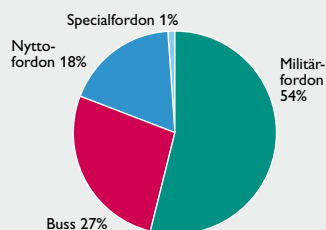


**Styrelse**

Anders Lindblad	Ordförande
Henrik Blomé	
Anders Frisinger	
Michael Mononen	
Johan Pernvi	

**Ledning**

Clas Gunneberg	VD
Ulrik Englund	CFO

**Försäljning per marknad****Försäljning per segment**

<sup>1)</sup> Resultatet 2006 och 2007 är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> I resultatet 2008 ingår ACME fr o m 1 september.

Mkr	2009	2008 <sup>2)</sup>	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	1 085	1 024	698	614	
Rörelsens kostnader	-902	-740	-575	-500	
Övriga intäkter/kostnader	-40	-108			
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
<b>EBITDA</b>	<b>144</b>	<b>175</b>	<b>123</b>	<b>114</b>	
Av- och nedskrivningar	-16	-8	-5	-7	
<b>EBITA</b>	<b>128</b>	<b>167</b>	<b>118</b>	<b>107</b>	
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-8	-2			
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>120</b>	<b>165</b>	<b>118</b>	<b>107</b>	
Finansiella intäkter	34	22	1	2	
Finansiella kostnader	-70	-73	-44	-36	
<b>EBT</b>	<b>85</b>	<b>115</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	
Skatt	-42	-44	-28	-25	
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>43</b>	<b>71</b>	<b>47</b>	<b>48</b>	
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	43	71	47	48	
Resultat hänförligt till minoritet					
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	975	939	842		
Övriga immateriella anläggningstillgångar	32	40			
Materiella anläggningstillgångar	124	133	72		
Finansiella tillgångar, räntebärande					
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	37	23	11		
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1 168</b>	<b>1 134</b>	<b>925</b>		
Lager	114	166	113		
Fordringar, räntebärande					
Fordringar, ej räntebärande	131	185	140		
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	87	27	44		
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>331</b>	<b>378</b>	<b>296</b>		
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 499</b>	<b>1 513</b>	<b>1 221</b>		
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	678	592	530		
Eget kapital hänförligt till minoritet					
Avsättningar, räntebärande					
Avsättningar, ej räntebärande	57	12	11		
Skulder, räntebärande	639	733	570		
Skulder, ej räntebärande	122	174	108		
Finansiella skulder, övriga	2	2	2		
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>1 499</b>	<b>1 513</b>	<b>1 221</b>		
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	57	69			
Förändring av rörelsekapital	97	-11			
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>154</b>	<b>58</b>			
Investeringar i anläggningstillgångar	-10	-41			
Avyttringar av anläggningstillgångar					
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>144</b>	<b>17</b>			
Nettoinvesteringar i företag		-173			
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>144</b>	<b>-156</b>			
Förändring av lån	-89	121			
Nyemission					
Lämnad utdelning	-24				
Övrigt	33	18			
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-81</b>	<b>139</b>			
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>63</b>	<b>-17</b>			
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	11,8	16,3	16,9	17,4	
EBT-marginal (%)	7,8	11,2	10,7	11,9	
Avkastning på eget kapital (%)	6,7	12,6	-	-	
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	11,7	15,4	-	-	
Soliditet (%)	45	39	43	-	
Räntebärande nettoskuld	553	706	527	-	
Skuldsättningsgrad	0,9	1,2	1,1	-	
Medelantal anställda	591	727	534	495	

# SB Seating – stärkt position i svag marknad

Ratos förvärvade 2007 arbetsstolsproducenterna RH Form i Sverige, RBM i Danmark och HÅG i Norge. Bolagen slogs samman i den nya koncernen SB Seating (initialt kallad HÅG/RH/RBM Group). Ratos ägarandel uppgår till 85%. De övriga aktieägarna utgörs av ledningen.

Koncernmässigt bokfört värde uppgick vid årsskiftet till 1 034 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig), Henrik Lundh samt Leif Johansson som suppleant.

## Verksamhet

SB Seating utvecklar och producerar ergonomiska sittlösningar i skandinavisk design för privat och offentlig kontorsmiljö. Produktsortimentet består av kontorsstolar samt mötesstolar 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 visuell design, hälsa, miljö och kvalitet.

Koncernen finns idag representerad genom dotterbolag i Norge, Sverige, Danmark, Tyskland, Storbritannien, Benelux och Frankrike. Därtill finns SB Seating representerat av importörer i drygt 30 länder. Koncernen har sammanlagt omkring 450 anställda. Tillverkning sker vid två fabriker, i Norge och Sverige. SB Seating är en av de tre största stolsaktörerna i Europa med en marknadsandel på cirka 7%.

## Marknad

Den västeuropeiska marknaden för kontorsmöbler kan delas in i fyra produktsegment: sittprodukter, förvaring, skrivbord och mötesbord.

Sittprodukter utgör en tredjedel av denna marknad. Koncernens huvudmarknader, Skandinavien, Tyskland, Storbritannien och Benelux står för drygt hälften av den västeuropeiska kontorsstolsmarknaden som uppgår till cirka 15 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 kraftiga konjunkturedgången har inneburit att kontorsmöbelfterfrågan har minskat kraftigt på bolagets marknader. Trots att SB Seating har ökat sina marknadsandelar har bolagets omsättning minskat med 23% jämfört med 2008.

Fabriken i danska Fjerritslev har stängts och produktionen flyttades till bolagets befintliga fabrik i Nässjö, Sverige. Under året har omstruktureringar, effektiviseringar och anpassningar till den lägre efterfrågan genomförts, bland annat har antalet anställda minskats med 27%.

Ett antal framgångsrika produktlanseringar har skett under 2009. Bolaget har bland annat lanserat den nya mötesstolen HÅG Futu Visit, baserad på den prisbelönade arbetsstolen HÅG Futu som lanserades 2008.

Under året har bolaget erhållit flera utmärkelser. HÅG har från Norsk Designråd vunnit Design Effect Award för HÅG Conventio Wing och HÅG H09, samt Design Excellence Award för HÅG Futu och HÅG Sideways. Rh Stolen blev det första bolag någonsin som tio år i rad erhållit Ergonomics Excellence från FIRA i Storbritannien (the Furniture Industry Research Association).

Omsättningen uppgick till 989 MNOK (1 289). Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 46 MNOK (207). Före jämförelsestörande poster var rörelseresultatet (EBITA) 104 MNOK (207).



VD Lars I. Røiri

## Framtid

SB Seating har en stark marknadsposition i de nordiska länderna och en lönsam nischposition i framför allt Tyskland, Holland och Storbritannien, där bolagets produkter har en tydlig differentiering jämfört med övriga europeiska aktörer genom en inriktning på ergonomi. Marknaden för ergonomiska sittlösningar bedöms ha en bra tillväxt över en konjunkturcykel och förutsättningarna för fortsatta exportsatsningar bedöms som goda. Den fragmenterade branschstrukturen utgör en intressant möjlighet för bolaget, både i Norden och i övriga Europa. Pågående effektiviseringsprojekt förväntas bidra positivt till bolagets lönsamhet de kommande åren.



HÅG Futu som vunnit Design Excellence Award från Norsk Designråd.

[www.sbseating.com](http://www.sbseating.com)

## SB Seating

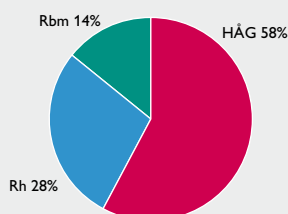
### Styrelse

Ebbe Pelle Jacobsen	Ordförande
Anne Breiby	
Torgny Eriksson	
Thomas Hofvenstam	
Olav Kjell Holtan	
Henrik Lundh	
Niels Peter Pretzmann	
Sven-Gunnar Schough	
Leif Johansson	Suppleant

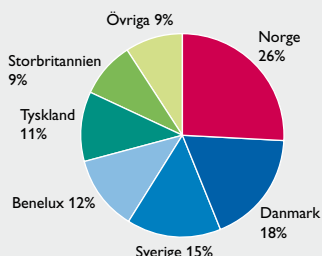
### Ledning

Lars I. Røiri	VD
Jon-Erlend Alstad	Senior Vice President, Sales & Marketing
Lilleiv Øglænd Ivarson	Senior Vice President, HR & Organisational Development
Torbjörn Iversen	Senior Vice President, Production & Logistics
Eirik Kronkvist- Olsen	CFO
Christian Eide Lodgaard	Senior Vice President, Research & Develop- ment

### Försäljning per varumärke



### Försäljning per marknad



<sup>1)</sup> Resultatet 2006 och 2007 är proformaberäknat med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>3)</sup> I eget kapital per 2009-12-31 ingår aktieägarlån på 649 MNOK.

<sup>4)</sup> I rörelsens kostnader ingår jämförelsestörande poster för 2009 med -58 MNOK (0).

MNOK	2009	2008	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005
<b>Resultaträkning</b>					
Nettoomsättning	989	1 289	1 289	1 160	
Rörelsens kostnader <sup>4)</sup>	-885	-1 042	-1 048	-968	
Övriga intäkter/kostnader				1	
Andelar i intresseföretags resultat					
Resultat från avyttringar					
<b>EBITDA</b>	<b>104</b>	<b>247</b>	<b>241</b>	<b>193</b>	
Av- och nedskrivningar	-59	-40	-51	-45	
<b>EBITA</b>	<b>46</b>	<b>207</b>	<b>190</b>	<b>148</b>	
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar					
Nedskrivning av goodwill					
<b>EBIT</b>	<b>46</b>	<b>207</b>	<b>190</b>	<b>148</b>	
Finansiella intäkter	70	8	2	7	
Finansiella kostnader <sup>2)</sup>	-54	-126	-73	-70	
<b>EBT</b>	<b>63</b>	<b>89</b>	<b>119</b>	<b>85</b>	
Skatt	-2	-9	-41	-38	
Resultat från avvecklade verksamheter					
<b>Årets resultat</b>	<b>61</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>47</b>	
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	61	80	78	47	
Resultat hänförligt till minoritet					
<b>Rapport över finansiell ställning</b>					
Goodwill	1 388	1 388	1 395		
Övriga immateriella anläggningstillgångar	24	33	29		
Materiella anläggningstillgångar	148	185	159		
Finansiella tillgångar, räntebärande	0	0			
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	32	21	24		
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1 592</b>	<b>1 627</b>	<b>1 607</b>	<b>-</b>	
Lager	57	88	82		
Fordringar, räntebärande		1	8		
Fordringar, ej räntebärande	171	202	178		
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	33	63	113		
Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>261</b>	<b>354</b>	<b>381</b>	<b>-</b>	
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 853</b>	<b>1 981</b>	<b>1 988</b>	<b>-</b>	
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare <sup>3)</sup>	899	809	742		
Eget kapital hänförligt till minoritet					
Avsättningar, räntebärande	6	3	5		
Avsättningar, ej räntebärande	7	17	11		
Skulder, räntebärande	808	962	1 039		
Skulder, ej räntebärande	132	191	191		
Finansiella skulder, övriga					
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning					
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>1 853</b>	<b>1 981</b>	<b>1 988</b>	<b>-</b>	
<b>Rapport över kassaflöden</b>					
Kassaflöde från löpande verksamhet					
före förändring av rörelsekapital	49	93			
Förändring av rörelsekapital	66	24			
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>115</b>	<b>117</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Investeringar i anläggningstillgångar	-31	-60			
Avyttringar av anläggningstillgångar	4	1			
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>89</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Nettoinvesteringar i företag					
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>89</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Förändring av lån	-120	-111			
Nyemission					
Lämnad utdelning					
Övrigt					
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-120</b>	<b>-111</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-31</b>	<b>-53</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Nyckeltal</b>					
EBITA-marginal (%)	4,6	16,0	14,7	12,8	
EBT-marginal (%)	6,3	6,9	9,2	7,3	
Avkastning på eget kapital (%)	7,1	10,2	-	-	
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	6,7	12,1	-	-	
Soliditet (%)	49	41	37	-	
Räntebärande nettoskuld	781	900	923	-	
Skuldsättningsgrad	0,9	1,2	1,4	-	
Medelantal anställda	457	633	655	633	

# Superfos – starkt resultat på svag marknad

Det danska börsnoterade konglomeratet Superfos förvärvades 1999 av Ratos tillsammans med IK Investment Partners. De följande åren vidtogs åtgärder för att renodla strukturen och verksamheten fokuserades till formsprutade plastförpackningar. Ratos ägarandel är 33% och resterande aktier innehas av IK Investment Partners och ledningen.

Koncernmässigt värde uppgick vid årsskiftet till 617 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig) och Thomas Mossberg.

## Verksamhet

Superfos utvecklar, producerar och marknadsför ett brett sortiment av formsprutade plastförpackningar till kunder inom livsmedels-, färg- och kemiindustrierna. Superfos har totalt tio produktionsenheter i Europa. Superfos är med en marknadsandel på cirka 20% den ledande tillverkaren av formsprutade plastförpackningar i Europa.

## Marknad

Superfos marknad, formsprutade plastförpackningar med öppen topp, uppskattas till cirka 5 miljarder euro globalt. Europamarknaden utgör cirka en tredjedel av världsmarknaden. Marknaden delas lika mellan konsumentförpackningar (<2 liter) och industriförpackningar (>2 liter). Livsmedelsindustrin svarar för 60% av förbrukningen, där viktiga användarsegment utgörs av mejeri, processade livsmedel, kakor och glass. Färgindustrin står för 17% av förbrukningen.

Marknadstillväxten drivs primärt av ökad konsumtion i de underliggande användarsegmenten och av en övergång från förpackningar i glas och metall till förpackningar i plast. Miljöfrågor ökar i betydelse vilket likaså driver konsumtionen av formsprutade plastförpackningar. Konkurrensbilden är fragmenterad och främst lokal. Det finns endast ett fåtal paneuropeiska spelare såsom Superfos.



VD Hans Pettersson

## Året i korthet

Superfos kunder har påverkats i olika grad av konjunkturen. Den svaga europeiska byggmarknaden har påverkat färg- och byggsegmenten negativt medan konsumentprodukter till livsmedelssegmentet, som är mindre konjunkturberoende, har haft en stabilare utveckling. Som helhet är Superfos konjunktürkänslighet relativt begränsad. Under 2009 minskade volymerna (i ton) med 3%.

Bolaget har haft en mycket positiv resultatutveckling under året till följd av förbättrade bruttomarginaler och genomförda åtgärdsprogram som sänkt den fasta kostnadsbasen. Superfos har ökat sina marknadsandelar på en svag marknad. Superfos gynnades under inledningen av 2009 av lägre inköpspriser på råvara, därtill har även övriga rörliga kostnader kunnat sänkas, bland annat har fraktkostnaderna minskats till följd av en ny distributionslösning.

Superfos omsättning uppgick till 324 MEUR (362). Rörelseresultatet (EBITA) var 58,9 MEUR (18,8).

Superfos avyttrade i december sin verksamhet i USA till en av världens största aktörer inom

plastförpackningar, Berry Plastics Corporation. Enterprise Value (skuldfrött värde) uppgick till cirka 82 MUSD. Avyttringen av den amerikanska verksamheten var ett led i att ytterligare fokusera och utveckla verksamheten i Europa. Superfos gjorde i samband med avyttringen en reavinst om 28,4 MEUR.

## Framtid

Superfos är som europeisk marknadsledare väl positionerat för att delta i en fortsatt konsolidering av marknaden för formsprutade plastförpackningar. De senaste årens lönsamhetsförbättrande åtgärder i kombination med en väsentligt ökad satsning på produktinnovationer och paneuropeiska kunder skapar förutsättningar för fortsatt tillväxt och god lönsamhet de kommande åren.



En stor del av Superfos försäljning inriktas mot konsumentprodukter i livsmedelssegmentet, en sektor som relativt sett har påverkats i mindre omfattning av lågkonjunkturen.

[www.superfos.com](http://www.superfos.com)

## Superfos

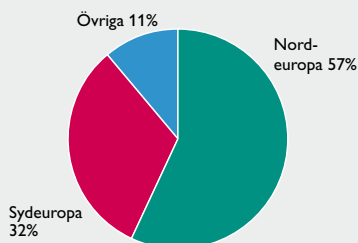
### Styrelse

Waldemar Schmidt	Ordförande
Torben Bjerre-Madsen	
Gerard De Geer	
Erik Ingemarsson	
Thomas Hofvenstam	
Mads Ryum Larsen	
Thomas Mossberg	

### Ledning

Hans Pettersson	VD
Benny Nielsen	Executive Vice President, R&D Technology Director
René Valentin	Executive Vice President & CFO

### Omsättning per marknad



<sup>1)</sup> Resultatet 2006 är proformaberäknat exklusive Aerosol IGS.

<sup>2)</sup> Resultatet för 2009 är proformaberäknat med hänsyn till avvecklad verksamhet i USA och jämförelsestörande poster.

MEUR	2009	2009 <sup>2)</sup>	2008	2007	2006 <sup>1)</sup>	2006
<b>Resultaträkning</b>						
Nettoomsättning	324,0	294,5	362,4	360,3	326,7	342,3
Rörelsens kostnader	-267,0	-243,4	-317,6	-315,6	-291,6	-305,9
Övriga intäkter/kostnader	0,0	0,0	0,5	0,9	1,5	1,5
Andelar i intresseföretags resultat						
Resultat från avyttringar	28,4					
<b>EBITDA</b>	<b>85,3</b>	<b>51,1</b>	<b>45,2</b>	<b>45,6</b>	<b>36,6</b>	<b>37,9</b>
Av- och nedskrivningar	-26,4	-23,6	-26,4	-26,7	-24,2	-25,1
<b>EBITA</b>	<b>58,9</b>	<b>27,5</b>	<b>18,8</b>	<b>18,9</b>	<b>12,4</b>	<b>12,8</b>
Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6		
Nedskrivning av goodwill						
<b>EBIT</b>	<b>58,5</b>	<b>27,1</b>	<b>18,3</b>	<b>18,3</b>	<b>12,4</b>	<b>12,8</b>
Finansiella intäkter	0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3
Finansiella kostnader	-5,7	-5,7	-13,9	-10,4	-9,3	-9,5
<b>EBT</b>	<b>53,1</b>	<b>21,7</b>	<b>4,5</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>
Skatt	-8,2	-6,2	-6,9	-3,3	-6,1	-6,4
Resultat från avvecklade verksamheter		33,0				
<b>Årets resultat</b>	<b>44,9</b>	<b>48,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,8</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	44,9	48,5	-2,4	4,7	-2,7	-2,8
Resultat hänförligt till minorite						
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Goodwill	69,7		74,4	74,9		69,0
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1,9		3,5	4,1		
Materiella anläggningstillgångar	123,0		145,6	151,8		142,4
Finansiella tillgångar, räntebärande						
Finansiella tillgångar, ej räntebärande	7,7		7,1	9,6		4,4
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>202,3</b>	<b>-</b>	<b>230,6</b>	<b>240,4</b>	<b>-</b>	<b>215,8</b>
Lager	31,6		37,6	42,7		35,2
Fordringar, räntebärande						
Fordringar, ej räntebärande	52,5		65,0	73,6		66,6
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	27,3		3,9	17,7		6,5
Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>111,4</b>	<b>-</b>	<b>106,5</b>	<b>134,0</b>	<b>-</b>	<b>108,3</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>313,7</b>	<b>-</b>	<b>337,1</b>	<b>374,4</b>	<b>-</b>	<b>324,1</b>
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	176,4		126,7	114,5		111,0
Eget kapital hänförligt till minoritet						
Avsättningar, räntebärande						
Avsättningar, ej räntebärande	12,2		13,4	13,7		13,0
Skulder, räntebärande	68,9		135,7	173,6		140,1
Skulder, ej räntebärande	56,3		61,3	72,6		60,0
Finansiella skulder, övriga						
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning						
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>313,7</b>	<b>-</b>	<b>337,1</b>	<b>374,4</b>	<b>-</b>	<b>324,1</b>
<b>Rapport över kassaflöde</b>						
Kassaflöde från löpande verksamhet						
före förändring av rörelsekapital	44,7		22,9	35,3		25,0
Förändring av rörelsekapital	10,8		3,2	-3,5		0,6
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>55,5</b>	<b>-</b>	<b>26,1</b>	<b>31,8</b>	<b>-</b>	<b>24,4</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-19,2		-20,2	-31,3		-26,0
Avyttringar av anläggningstillgångar	0,4		0,3			6,1
<b>Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag</b>	<b>36,8</b>	<b>-</b>	<b>6,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>4,5</b>
Nettoinvesteringar i företag	50,5			-22,1		16,9
<b>Kassaflöde efter investeringar</b>	<b>87,3</b>	<b>-</b>	<b>6,2</b>	<b>-21,6</b>	<b>-</b>	<b>21,4</b>
Förändring av lån	-16,3		-37,8	33,5		-38,4
Nyemission			18,0			
Lämnad utdelning						
Övrigt	2,9		0,8	-0,7		
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-13,4</b>	<b>-</b>	<b>-19,0</b>	<b>32,8</b>	<b>-</b>	<b>-38,4</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>73,9</b>	<b>-</b>	<b>-12,8</b>	<b>11,2</b>	<b>-</b>	<b>-17,0</b>
<b>Nyckeltal</b>						
EBITA-marginal (%)	18,2		5,2	5,3	3,8	3,7
EBT-marginal (%)	16,4		1,2	2,2	1,0	1,1
Avkastning på eget kapital (%)	29,6		-2,0	4,2	-	-2,5
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	23,2		6,7	6,9	-	4,8
Soliditet (%)	56		38	31	-	34
Räntebärande nettoskuld	41,6		131,8	155,9	-	133,6
Skuldsättningsgrad	0,4		1,1	1,5	-	1,3
Medelantal anställda	1 452		1 549	1 546	-	1 525

# Övriga innehav

## BTJ Group

Ratos blev ägare i BTJ Group i samband med bildandet av BTJ Infodata i mars 2004. Under 2005 delades BTJ Infodata-gruppen varvid BTJ Group blev ett eget innehav. Ratos ägarandel uppgår till 66%. BTJ har under 2009 genomfört ett omfattande åtgärdsprogram för att förbättra lönsamheten. Ratos representeras i styrelsen av Robin Molvin (bolagsansvarig) och Michael Arvidsson samt Bo Jungner som suppleant.

### Verksamhet

BTJ Group är en ledande leverantör av medieprodukter och informationstjänster till bibliotek, universitet, företag och organisationer på den nordiska marknaden. Verksamheten bedrivs genom BTJ Sverige och BTJ Finland.



VD Jonas Arvidsson

### Styrelse

Per Samuelson	Ordförande
Gunnar Ahlström	
Peter Carrick	
Harold Kaiser	
Robin Molvin	
Michael Arvidsson	
Bo Jungner	Suppleant
Paul Steene	Suppleant

### Ledning

Jonas Arvidsson	VD
Bengt Jöndell	CFO

Mkr	2009 <sup>1)</sup>	2008 <sup>1)</sup>	2007	2006 <sup>2)</sup>	2006	2005
Nettoomsättning	863	845	823	870	1 073	1 328
EBITA	-16	-10	4	23	32	-19
EBT	-18	-13	1	18	27	-25
EBITA-marginal (%)	-1,8	-1,2	0,5	2,6	3,0	-1,5
EBT-marginal (%)	-2,1	-1,6	0,1	2,1	2,5	-1,8
Anläggningstillgångar	148	152	149	–	140	166
Omsättningstillgångar	154	167	187	–	212	352
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare	55	72	81	–	80	76
Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag	-8	11	-13	–	46	-5
Räntebärande nettoskuld	17	9	16	–	-10	24
Soliditet (%)	21	25	25	–	24	16
Medelantal anställda	279	294	297	327	400	527

[www.btj.se](http://www.btj.se)

<sup>1)</sup> Inklusive jämförelsestörande omstruktureringkostnader för 2009 med -19 Mkr (-16).

<sup>2)</sup> Proforma justerat för avyttrad verksamhet under 2006.

# IK Investment Partners

IK Investment Partners (f d Industri Kapital) är ett onoterat private equity-företag som sedan starten 1989 genomfört cirka 70 investeringar inom olika branscher i Europa med huvuddelen inom tillverkningsindustri och tjänstesektor. Investeringar i IK Investment Partners fonder utgörs av stora nordiska, europeiska och amerikanska institutionella investeringar.

Ratos har totalt investerat cirka 550 Mkr i fyra fonder – 1989 (avslutad), 1994 (avslutad), 1997 och 2000. De båda fonderna IK 1997 och IK 2000 är fullinvesterade. Ansvarig för Ratos investering i IK Investment Partners är Berit Lind.

Innehavet i IK Investment Partners har under 2009 bidragit till Ratos exitresultat med 0 Mkr.

## IK 1997 – totalt bokfört värde 51 Mkr

- Dynea – kemibolag med tillverkning av bl a bindemedel och ytbeläggningar
- Superfos – tillverkar plastförpackningar, ägs även direkt av Ratos som ett innehav

## IK 2000 – totalt bokfört värde 98 Mkr

- Welzorg – holländsk distributör av hjälpmedel för rörelsehindrade
- Europris – norsk lågprisgrossist och detaljist inom bl a livsmedel
- Idex – franskt energi- och miljöserviceföretag
- Suomen Lähikauppa (Tradeka) – finsk detaljist inom dagligvaruhandel
- Kwintet – ledande europeisk tillverkare av arbetskläder
- Sport Group – tysk leverantör av ytbeläggningar för sport och rekreation, bl a konstgräs
- Dynea – kemibolag med tillverkning av bl a bindemedel och ytbeläggningar

[www.ikinest.com](http://www.ikinest.com)

# Overseas Telecom

Overseas Telecom bildades 1996 i syfte att identifiera, utvärdera och investera i framför allt licenser och operatörsverksamhet i utvecklingsländer för att därefter utveckla och slutligen realisera uppbyggda värden i dessa innehav. Sedan 2000/01 befinner sig bolaget i en avvecklingsfas och fokus ligger på fortsatt affärsutveckling och avyttring. Sju av åtta genomförda investeringar har realiserats. Kvarvarande innehav är Suntel i Sri Lanka där Overseas Telecom äger 55%. Suntels omsättning uppgick 2009 till 337 Mkr med EBITA om -25 Mkr.

Nettoskulden i bolaget var vid utgången av året 35 Mkr och antalet abonnenter uppgick till cirka 420 000.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Mossberg (bolagsansvarig) och Berit Lind som suppleant.



VD Anders Ekman

## Styrelse

Per Eric Fylking	Ordförande
Håkan Jansson	
Helena Krook Kilander	
Thomas Mossberg	
Jon W. Ringvold	
Caroline af Ugglas	
Roger Johanson	Suppleant
Berit Lind	Suppleant
Ole Christian Søhoel	Suppleant
Christina Wik	Suppleant

## Ledning

Anders Ekman	VD
Gunnar Andersson	CFO

# Koncernen i sammandrag

<sup>1)</sup>	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Nyckeltal</b>					
Resultat per aktie före utspädning, kr	5,32	32,62	16,66	15,50	12,42
Utdelning per aktie, kr	9,50 <sup>2)</sup>	9	9	5,50 (11) <sup>3)</sup>	4,19
Direktavkastning, %	5,1 <sup>2)</sup>	6,7	5,1	3,4 (6,8) <sup>3)</sup>	4,6
Totalavkastning, %	47	-20	14	85	43
Börskurs, 31 december, kr	185	135	176	162,50	91
Eget kapital per aktie, 31 december, kr <sup>4)</sup>	96	100	75	69	64
Eget kapital, Mkr <sup>4)</sup>	15 302	15 825	11 905	10 875	10 958
Avkastning på eget kapital, %	5	37	23	23	21
Soliditet, %	41	40	38	44	52
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	158 124 369	158 576 030	158 829 266	163 005 841	170 062 755
Utestående antal aktier	158 615 645	157 937 855	158 489 155	158 276 730	170 276 861
<b>Resultaträkning, Mkr</b>					
Resultat från koncernföretag	979	1 004	2 005	1 164	716
Exitresultat, koncernföretag		4 405	160	-14	134
Nedskrivning, koncernföretag		-92		-178	
Resultatandelar från intresseföretag	316	550	545	719	1 411
Exitresultat, intresseföretag		31	727	1 617	392
Nedskrivning, intresseföretag					-29
Utdelning, övriga innehav			71	21	36
Exitresultat, övriga innehav		13	46	75	125
Nedskrivning, övriga innehav				-10	
Resultat från innehav	1 295	5 911	3 554	3 394	2 785
Centralt netto	80	-240	-92	-160	-140
Koncernens resultat före skatt	1 375	5 671	3 462	3 234	2 645
Skatt	-441	-382	-516	-572	-464
Koncernens resultat efter skatt	934	5 289	2 946	2 662	2 181
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	842	5 172	2 646	2 527	2 113
<b>Rapport över finansiell ställning, Mkr</b>					
Immateriella anläggningstillgångar	20 382	19 686	18 066	10 406	6 824
Materiella anläggningstillgångar	3 702	3 378	3 091	2 124	1 544
Finansiella anläggningstillgångar	2 807	3 435	2 778	2 929	4 139
Uppskjuten skattefordran	500	471	291	187	135
Omsättningstillgångar	13 467	15 780	12 556	11 016	9 451
Tillgångar	40 858	42 750	36 782	26 662	22 093
Eget kapital inklusive minoritet	16 802	17 290	13 870	11 814	11 554
Avsättningar, övriga	1 186	1 148	842	656	315
Uppskjuten skatteskuld	779	780	750	528	280
Räntebärande skulder	14 505	15 927	13 834	8 709	6 006
Icke räntebärande skulder	7 586	7 605	7 486	4 955	3 938
Eget kapital och skulder	40 858	42 750	36 782	26 662	22 093

<sup>1)</sup> Tillämpliga historiska tal är omräknade (faktor 0,4653) med hänsyn till split och inlösen 2006.

<sup>2)</sup> Föreslagen ordinarie utdelning.

<sup>3)</sup> Ordinarie utdelning (inklusive extra utdelning).

<sup>4)</sup> 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 företagsvärv (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 börsvärde, 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 minoritetsintresse.

## 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](http://www.ratos.se)

### **Innehav**

AH INDUSTRIES  
Gl. Skartved 9  
DK-6091 Bjert  
DANMARK  
Tel: +45 755 77 000  
Fax: +45 755 72 307  
[www.ah-industries.dk](http://www.ah-industries.dk)

ANTICIMEX  
Lövhölmavägen 61  
Box 47025  
100 74 Stockholm  
Tel: 08-517 633 00  
Fax: 08-517 634 42  
[www.anticimex.se](http://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](http://www.arcusgruppen.no)

BISNODE  
Sveavägen 168  
S 168  
105 99 Stockholm  
Tel: 08-558 059 00  
Fax: 08-558 059 95  
[www.bisnode.com](http://www.bisnode.com)

BTJ GROUP  
Scheelevägen 18  
221 82 Lund  
Tel: 046-18 00 00  
Fax: 046-18 01 25  
[www.btj.se](http://www.btj.se)

CAMFIL  
Sveavägen 56 E  
111 34 Stockholm  
Tel: 08-545 125 00  
Fax: 08-24 96 50  
[www.camfilfarr.com](http://www.camfilfarr.com)

CONTEX GROUP  
Svanevang 2  
DK-3450 Allerød  
DANMARK  
Tel: +45 481 411 22  
Fax: +45 481 020 31  
[www.context.com](http://www.context.com)  
[www.zcorp.com](http://www.zcorp.com)  
[www.vidar.com](http://www.vidar.com)

DIAB  
Norra Sofieroleden 8  
Box 201  
312 22 Laholm  
Tel: 0430-163 00  
Fax: 0430-163 96  
[www.diabgroup.com](http://www.diabgroup.com)

EUROMAINT  
Landsvägen 50 A, plan 5  
172 63 Sundbyberg  
Tel: 08-515 15 000  
Fax: 08-762 54 30  
[www.euromaint.com](http://www.euromaint.com)

GS-HYDRO  
Itsehallintokuja 6  
FI-02600 Espoo  
FINLAND  
Tel: +358 3 656 41  
Fax: +358 9 6969 7007  
[www.gshydro.com](http://www.gshydro.com)

**HAFABATHROOM GROUP**

Svarvaregatan 5  
Box 525  
301 80 Halmstad  
Tel: 035-15 44 75  
Fax: 035-15 44 76  
[www.hafabg.com](http://www.hafabg.com)

**HAGLÖFS**

Industrigatan 18  
Box 520  
774 27 Avesta  
Tel: 0226-670 00  
Fax: 0226-571 59  
[www.haglofs.se](http://www.haglofs.se)

**HL DISPLAY**

Cylindervägen 18  
Box 1118  
131 26 Nacka Strand  
Tel: 08-683 73 00  
Fax: 08-683 73 01  
[www.hl-display.com](http://www.hl-display.com)

**IK INVESTMENT PARTNERS**

Birger Jarls gatan 4  
114 34 Stockholm  
Tel: 08-678 95 00  
Fax: 08-678 03 36  
[www.ikinest.com](http://www.ikinest.com)

**INWIDO**

Engelbrekts gatan 15  
211 33 Malmö  
Tel: 010-451 45 50  
Fax: 010-451 45 60  
[www.inwido.se](http://www.inwido.se)

**JØTUL**

Box 1411  
N-1602 Fredrikstad  
NORGE  
Tel: +47 69 359 000  
Fax: +47 69 359 001  
[www.jotul.com](http://www.jotul.com)

**LINDAB**

Järnvägsgatan 41  
269 82 Bästad  
Tel: 0431-850 00  
Fax: 0431-850 10  
[www.lindabgroup.com](http://www.lindabgroup.com)

**MOBILE CLIMATE CONTROL**

Barnhusgatan 22, 3 tr  
111 23 Stockholm  
Tel: 08-402 21 40  
Fax: 08-21 11 99  
[www.mcc-hvac.com](http://www.mcc-hvac.com)

**MEDISIZE**

Robert Huberintie 3A  
P.O. Box 89  
FI-01511 Vantaa  
FINLAND  
Tel: +358 13 268 4000  
Fax: +358 9 562 91130  
[www.medisize.com](http://www.medisize.com)

**OVERSEAS TELECOM**

Malmskillnadsgatan 39  
111 38 Stockholm  
Tel: 08-456 16 00  
Fax: 08-456 16 93

**SB SEATING**

Pb. 5055 Majorstuen  
N-0301 Oslo  
NORGE  
Tel: +47 22 59 59 00  
Fax: +47 22 59 59 59  
[www.sbseating.com](http://www.sbseating.com)

**SUPERFOS**

Spotorno Allé 8  
DK-2630 Taastrup  
DANMARK  
Tel: +45 59 111 110  
Fax: +45 59 111 180  
[www.superfos.com](http://www.superfos.com)

# Aktieägarinformation

## Årsstämma den 15 april 2010

Årsstämma i Ratos AB (publ) hålls torsdagen den 15 april 2010, kl 17.30 i Berwaldhallen, Dag Hammarskjölds väg 3, Stockholm.

## Deltagande

För att få rätt att delta på årsstämman måste aktieägare

- dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB (tidigare VPC) förda aktieboken senast fredagen den 9 april 2010
- dels anmäla sitt deltagande senast kl 16.00 måndagen den 12 april 2010.

## 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](http://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 delta i årsstämman och utöva sin rösträtt, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan registrering ska vara verkställd hos Euroclear Sweden senast fredagen den 9 april 2010. Det innebär att aktieägaren före denna dag måste underrätta förvaltaren om detta.

## Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår årsstämman en ordinarie utdelning om 9,50 kr per aktie för räkenskapsåret 2009.

Som avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslår styrelsen tisdagen den 20 april 2010. Om årsstämman beslutar enligt förslaget beräknas utdelningen komma att utbetalas via Euroclear Sweden fredagen den 23 april 2010.

## Kalender

15 april	Årsstämma 2010
6 maj	Delårsrapport jan-mars 2010
20 aug	Delårsrapport jan-juni 2010
4 nov	Delårsrapport jan-sept 2010

Rapporterna finns tillgängliga på Ratos hemsida direkt efter offentliggörandet och utges på svenska och engelska. Årsredovisningen sänds automatiskt till de aktieägare som anmält detta.

Beställning av information kan göras på [www.ratos.se](http://www.ratos.se) eller via

post: Ratos AB  
Box 1661  
111 96 Stockholm  
e-post: [info@ratos.se](mailto:info@ratos.se)

## Aktieägarkontakt

Emma Rheborg  
IR-ansvarig  
tel 08-700 17 20  
e-post: [emma.rheborg@ratos.se](mailto:emma.rheborg@ratos.se)

Clara Bolinder-Lundberg  
Informationschef  
tel 08-700 17 63  
e-post: [cbl@ratos.se](mailto:cbl@ratos.se)

## Kontaktinformation till styrelse och valberedning

Ratos AB  
Nina Aggeback  
Box 1661  
111 96 Stockholm  
e-post: [nina.aggeback@ratos.se](mailto: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](http://www.ratos.se) Org. nr 556008-3585