

Årsredovisning 2014

RATOS

The image shows the Ratos logo, which consists of the word "RATOS" in a bold, white, sans-serif font. The letter 'O' is stylized with a diagonal line through it. The logo is mounted on a dark, textured stone wall. The background of the entire page is a close-up of this stone wall, with the logo centered in the upper half.

RATOS

Ratos äger och utvecklar nordiska bolag

Ratos är aktiva ägare och skapar värde genom att utveckla verksamheterna i befintliga innehav i kombination med att genomföra värdeskapande transaktioner.

Värdeskapande med Ratos som ägare

Ratos fokus och mål är att som aktiva ägare bidra till långsiktig och hållbar verksamhetsutveckling i innehaven samt att genomföra värdeskapande transaktioner. Ratos investerar i nordiska bolag där vår kärnkompetens som professionella, aktiva och ansvarsfulla ägare över tid skapar en god värdeutveckling. Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av dessa i huvudsak onoterade bolag, vilket ger en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer. Ratos har ett bolagsanpassat avkastningsmål (årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital, IRR) som uppgår till lägst 15-20%, beroende på marknads- och bolagsspecifika faktorer. Sedan 1999 har vår genomsnittliga IRR uppgått till 24% på de totalt 38 exits som genomförts. Läs mer om Ratos vision, affärsidé, mål och strategi på ► sid 6-7.

Lång tradition av aktivt ägande

Ratos har en lång tradition av aktivt ägarutövande. Verksamheten har sitt ursprung i stålgrossisten Söderberg & Haak, som grundades 1866. 1954 bör noterades Ratos, då som blandat investmentbolag. Idag är Ratos ett börsnoterat private equity-konglomerat. Ratos är noterat på Nasdaq Stockholm. Läs mer om vårt aktiva ägande på ► sid 8-12.

Människor är nyckeln

Det som är avgörande för Ratos värdeutveckling över tid är våra transaktioner och hur väl vi lyckas att genomdriva ambitiösa planer i innehaven. En viktig del i detta är Ratos organisation, innehavsstyrelser, ledningsgrupper och medarbetare i våra innehav. I Ratos investeringsorganisation arbetar idag cirka 25 personer som ansvarar för utvecklingen av innehaven samt att hitta nya investeringsmöjligheter. Totalt har Ratos cirka 50 medarbetare och drygt 15 Industrial Advisors som stödjer verksamheten. Organisationen presenteras på ► sid 16-21.

Innehaven i korthet

Ratos investerar i medelstora bolag i Norden och har en portfölj med 18 innehav där största segment sett till omsättning är industri, följt av tjänster och konsument. En översikt över Ratos innehav finns nedan och en utförlig beskrivning av respektive innehav finns på ► sid 29-67.

18 innehav med totalt

38 miljarder kr i omsättning,

2,0 miljarder kr i rörelseresultat och

21 000 anställda.



Våra innehav

INDUSTRI

AH Industries

Dansk leverantör av metallkomponenter, moduler och system samt tjänster till vindkraft- samt cement- och mineralindustrin.

Omsättning	781 Mkr
Rörelseresultat	12 Mkr
Ratos ägarandel	70%
Investeringsår	2007

www.ah-industries.dk

DIAB

Globalt företag inom tillverkning och utveckling av kärnmaterial till kompositkonstruktioner för bland annat vingar till vindkraftverk.

Omsättning	1 157 Mkr
Rörelseresultat	-4 Mkr
Ratos ägarandel	96%
Investeringsår	2001

www.diabgroup.com

HENT

Ledande norsk byggentreprenör som fokuserar på nybyggnation av offentliga och kommersiella fastigheter.

Omsättning	4 865 Mkr
Rörelseresultat	159 Mkr
Ratos ägarandel	73%
Investeringsår	2013

www.hent.no

HL Display

Internationell leverantör av produkter och lösningar för butikskommunikation och varuexponering.

Omsättning	1 509 Mkr
Rörelseresultat	60 Mkr
Ratos ägarandel	99%
Investeringsår	2001/2010

www.hl-display.com

Ledil

Globalt ledande aktör inom sekundäroptik (linser som bryter ljus från ljuskällan till önskvärd belysning) till LED-belysning.

Omsättning	243 Mkr
Rörelseresultat	61 Mkr
Ratos ägarandel	66%
Investeringsår	2014

www.ledil.com

OLJA & GAS

Aibel

Ledande norsk leverantör av underhålls- och ombyggnadstjänster samt nybyggnadsprojekt inom offshore på den norska kontinentalsockeln.

Omsättning	9 319 Mkr
Rörelseresultat	22 Mkr
Ratos ägarandel	32%
Investeringsår	2013

www.aibel.com

GS-Hydro

Global leverantör av icke-svetsade rörsystem till bland annat marin- och offshoreindustrin.

Omsättning	1 315 Mkr
Rörelseresultat	100 Mkr
Ratos ägarandel	100%
Investeringsår	2001

www.gshydro.com

TJÄNSTER, KONSUMENT

KVD

Sveriges största oberoende nätbaserade förmedlare av begagnade bilar. Antalet unika besökare uppgår till över 200 000 per vecka.

Omsättning	315 Mkr
Rörelseresultat	44 Mkr
Ratos ägarandel	100%
Investeringsår	2010

www.kvd.se
www.kvdnorge.no
www.kvdauctions.com
www.bilpriser.se

Nordic Cinema Group

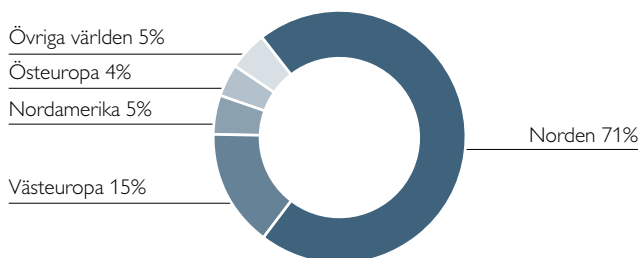
Nordens största biografkoncern med 65 helägda biografier med 436 salonger i Sverige, Finland, Norge och Baltikum.

Omsättning	2 612 Mkr
Rörelseresultat	366 Mkr
Ratos ägarandel	58%
Investeringsår	2011/2013

www.nordiccinemagroup.com

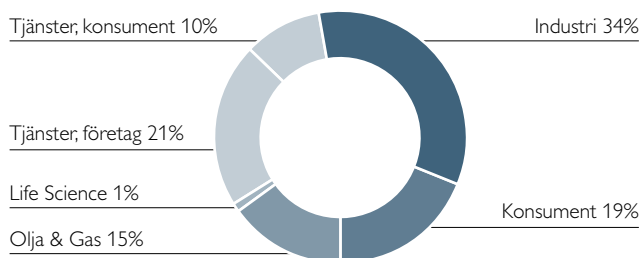


Omsättningsfördelning per geografisk marknad



Innehavens omsättning till 100%, förutom Aibel och Inwido som ingår med Ratos ägarandel.

Omsättningsfördelning per segment



Innehavens omsättning till 100%, förutom Aibel och Inwido som ingår med Ratos ägarandel.

KONSUMENT

Mobile Climate Control

Erbjuder kompletta klimatsystem för huvudsakligen bussar, nyttofordon och försvarsfordon.

Omsättning	1 021 Mkr
Rörelseresultat	106 Mkr
Ratos ägarandel	100%
Investeringsår	2007

www.mcc-hvac.com

Arcus-Gruppen

En av Nordens ledande leverantörer av vin och sprit. Bland gruppens mest kända varumärken finns Aalborg och Lysholm Linie Aquavit.

Omsättning	2 548 Mkr
Rörelseresultat	245 Mkr
Ratos ägarandel	83%
Investeringsår	2005

www.arcus.no

Hafa Bathroom Group

Är med varumärkena Hafa och Westerbergs ett av Nordens ledande företag inom badrumsinredningar.

Omsättning	206 Mkr
Rörelseresultat	-4 Mkr
Ratos ägarandel	100%
Investeringsår	2001

www.hafabg.com

Inwido

Utvecklar, tillverkar och säljer fönster och ytterdörrar i Norden och utvalda länder i norra Europa.

Omsättning	4 916 Mkr
Rörelseresultat	376 Mkr
Ratos ägarandel	31%
Investeringsår	2004

www.inwido.com

Jøtul

En av Europas största tillverkare av braskaminer. Bolaget har anor från 1853 och produkterna säljs globalt.

Omsättning	920 Mkr
Rörelseresultat	-22 Mkr
Ratos ägarandel	93%
Investeringsår	2006

www.jotulgroup.com

TJÄNSTER, FÖRETAG

Bisnode

En av Europas ledande leverantörer av beslutsstöd inom affärs-, kredit- och marknadsinformation.

Omsättning	3 502 Mkr
Rörelseresultat	298 Mkr
Ratos ägarandel	70%
Investeringsår	2005

www.bisnode.com

Euromaint

Oberoende underhållsföretag för spårtrafikbranschen i Sverige, Tyskland, Nederländerna och Lettland.

Omsättning	2 274 Mkr
Rörelseresultat	57 Mkr
Ratos ägarandel	100%
Investeringsår	2007

www.euromaint.com

Nebula

Driftleverantör av molntjänster, IT-infrastruktur och nätverkstjänster till små och medelstora företag i Finland. Bolaget har cirka 39 000 kunder.

Omsättning	261 Mkr
Rörelseresultat	85 Mkr
Ratos ägarandel	73%
Investeringsår	2013

www.nebula.fi

LIFE SCIENCE

Biolin Scientific

Erbjuder avancerade analysinstrument för forskning, utveckling och diagnostik.

Omsättning	215 Mkr
Rörelseresultat	32 Mkr
Ratos ägarandel	100%
Investeringsår	2010

www.biolinscientific.com



2014 i sammandrag

- Resultat före skatt 1 367 Mkr (1 083)
- Resultat per aktie före utspädning 3,22 kr (2,13)
- Successiv förbättring i innehaven
- God finansiell ställning och fortsatt intressant transaktionsmarknad
- Förslag till utdelning 3,25 kr/aktie (3)
- Justerat avkastningsmål till bolagsanpassat och lägst 15-20% IRR
- Förvärvet av Ledil slutfördes i december
- Börsnotering av Inwido och försäljning av SB Seating – exitvinst totalt 1 390 Mkr
- Ratos-aktiens totalavkastning -15%

Resultatutveckling

Mkr	2014	2013	2012	2011	2010
Resultat/resultatandelar	392	602	-29	546	1 419
Exitresultat	1 390	895	978	525	1 320
Omvärderingar och nedskrivningar	-250	-308	-375	-312	140
Resultat från innehav	1 532	1 189	574	759	2 879
Centralt netto	-165	-106	193	101	-11
Resultat före skatt	1 367	1 083	767	860	2 868
Eget kapital	14 027	13 756	12 353	13 658	15 091

Aktieutveckling ¹⁾

Kr per aktie	2014	2013	2012	2011	2010
Resultat efter skatt ²⁾	3,22	2,13	1,90	1,63	7,09
Eget kapital ³⁾	39	38	39	43	47,50
Utdelning ²⁾	3,25 ⁴⁾	3,00	3,00	5,50	5,25
Direktavkastning, %	6,9 ⁴⁾	5,2	4,8	6,8	4,2
Totalavkastning, %	-15	-2	-17	-32	40
Börskurs	47,07	58,15	62,50	80,75	124,50
Börskurs/eget kapital, %	121	153	160	188	262

¹⁾ Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till aktiesplit genomförd 2011. Om inget annat anges avses B-aktien.

²⁾ Per stamaktie.

³⁾ Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för totalt preferenskapital dividerat med antal utestående stamaktier vid periodens slut.

⁴⁾ Föreslagen utdelning.

Innehåll

Verksamhetsöversikt

VD har ordet	2
2014 på 3 minuter	4
Vision, affärsidé, mål och strategi	6
Ratos som ägare	8
SB Seating – skapandet av en marknadsledande stolstillverkare	10
Ratos ägarmodell	12
Ratos-aktien	13
Vi på Ratos	16
Ratos historia	22
Corporate Responsibility	24

Innehav

Innehavsöversikt	30
AH Industries	32
Aibel	34
Arcus-Gruppen	36
Biolin Scientific	38
Bisnode	40
DIAB	42
Euromaint	44
GS-Hydro	46
Hafa Bathroom Group	48
HENT	50
HL Display	52
Inwido	54
Jøtul	56
KVD	58
Ledil	60
Mobile Climate Control	62
Nebula	64
Nordic Cinema Group	66

Förvaltningsberättelse

Guide till Ratos redovisning	70
Förvaltningsberättelse	74
Bolagsstyrningsrapport	77
Ordföranden har ordet	77
Styrelse och VD	88
Koncernens resultaträkning	90
Koncernens rapport över totalresultat	90
Rapport över finansiell ställning för koncernen	91
Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	92
Rapport över kassaflöden för koncernen	93
Moderbolagets resultaträkning	94
Moderbolagets rapport över totalresultat	94
Moderbolagets balansräkning	95
Förändringar i moderbolagets eget kapital	96
Moderbolagets kassaflödesanalys	97
Notförteckning	98
Noter till de finansiella rapporterna	99
Revisionsberättelse	143

Ytterligare information

Femårsöversikt, koncernen	146
Definitioner	147
Adresser	148
Aktieägarinformation	149

Stolt men inte nöjd



Jag är stolt över de många bra saker som vi åstadkommit, men nöjd är jag inte förrän vi levererat än mer och dessutom lyckats åstadkomma god avkastning för våra aktieägare igen.

Ratos står inför 2015 finansiellt starkare än på länge. Efter en lyckad försäljning av SB Seating och en framgångsrik börsnotering av Inwido går vi in i året med en kassa om drygt 3 miljarder, vilket är en styrka i en snabbföränderlig omvärld. Vi har under 2014 återigen visat att vår affärsmodell fungerar och att det genererar mervärde att agera som aktiva ägare med fokus på verksamhetsutveckling i kombination med att genomföra värdeskapande transaktioner. Jag känner mig stolt över vad vi åstadkommit, både inom våra innehav, där allt fler bolag utvecklats väl, och över de transaktioner vi genomfört. Likväl har vi fortfarande en bra bit kvar tills vi kan känna oss nöjda, inte minst på grund av aktiekursutvecklingen.

Under 2015 bedöms transaktionsmarknaden fortsatt vara relativt het och konjunkturen något trög med generellt låg tillväxt. Jag ser med tillförsikt fram emot ett år med fortsatt hårt arbete med värdeskapande i innehaven, men också med intressanta affärer. Kombinerat med vår finansiella styrka gör det att 2015 kan bli ett spännande år.

Lyckad försäljning av SB Seating och framgångsrik notering av Inwido

Redan mot slutet av 2013 kunde vi konstatera att transaktionsmarknaden tagit ordentlig fart. Ett starkt intresse för börsnoteringar och mycket privat kapital som jagade intressanta förvärv, gjorde att vi förutspådde att 2014 skulle bli ett framgångsrikt exitår för Ratos. Med två stora exits bakom oss kan vi nu konstatera att så blev fallet.

En lyckad försäljning av SB Seating under sommaren följdes av en framgångsrik börsnotering av Inwido under hösten. Genom aktivt ägande har Ratos medverkat till att skapa två bolag som genomgått totala transformationer under vår innehavstid med betydande tillväxt, framflyttade marknadspositioner och förbättrad lönsamhet. Idag är det två framgångsrika bolag vi är mycket glada över att ha kunnat vara med och bygga.

SB Seating, Skandinavien ledande och mest lönsamma kontorsstolstillverkare, gav trots bitvis tuffa marknadsför-

utsättningar sedan finanskrisen en årlig avkastning på 14% för Ratos. Trots att omsättningen sjönk med cirka 20% under vår innehavstid lyckades ledningen i SB Seating höja rörelsemarginalen från 13% till 21%, vilket är en enastående prestation i ett tufft marknadsläge och en starkt bidragande orsak till att vi erhöll en god avkastning på investeringen.

Inwido är för mig ytterligare ett bevis på värdeskapande verksamhetsutveckling. Över vår tioåriga innehavsperiod har Inwido blivit Europas ledande fönstertillverkare genom ett flertal förvärv och fokus på effektiviserings- och lönsamhetsåtgärder. Detta goda arbete som ledningen och övriga anställda i Inwido genomfört, skapade en stark hävstång i resultatet när tillväxten under året återkom och möjliggjorde den framgångsrika börsnoteringen i september. Inwido har en stark position med fortsatt potential och som ägare av 31% är det mycket positivt att se att bolaget fortsätter utvecklas väl.

Aktiekursmässigt fick Inwido en svag start, bland annat till följd av viss börsturbulens vid noteringstillfället, men i skrivande stund har vi sett en stark aktiekurstrend för bolaget och en aktiekurs som passerat noteringskursen med god marginal.

Het transaktionsmarknad innebär krävande förvärvsmarknad

När vi kan dra nytta av en stark transaktionsmarknad för att sälja innehav är förstas andrasidan av myntet att vi får arbeta hårdare för att hitta intressanta förvärv till rätt pris. Detta har inneburit att vi under året har lagt mer tid än vanligt på att hitta intressanta bolag, vilket vi kommer behöva göra även under 2015. Det krävs helt enkelt mer arbete att vaska fram guldkornen och vi måste vara än mer proaktiva i vår sökprocess.

Under året förvärvades finska Ledil. Ett spännande bolag som utvecklar sekundäroptik för LED-belysning, en riktig framtidsmarknad där Ledil har en ledande position i sin nisch. Vi ser fram emot att tillsammans med bolagets grundare och ledning, som kvarstår som delägare, aktivt arbeta med fortsatt utveckling av bolaget.

Justerat avkastningsmål

Sedan strategiskiftet 1999 har Ratos avkastningsmål (IRR) varit 20%. Målet har varje år utvärderats tillsammans med Ratos styrelse och vi har i år beslutat justera målet något och istället arbeta med ett till varje bolag anpassat mål som ska vara lägst 15-20% i årlig avkastning. Främsta anledningen är att vi med det justerade avkastningsmålet skapar bästa möjliga förutsättningar att göra intressanta investeringar i dagens marknadsläge.

Genom justeringen bedömer vi att vi kan skapa bättre förutsättningar för god avkastning för våra aktieägare.

I en omvärld med fortsatt låg tillväxt och lågt ränteläge, en mer mogen private equity-bransch med god tillgång till bankfinansiering ser vi att vi kan nyttja Ratos finansiella styrka i högre grad genom att även genomföra investeringar med avkastningsmål om 15-20%. Genom justeringen är bedömningen att vi kan skapa bättre förutsättningar för god avkastning för våra aktieägare.

God utveckling i majoritet av innehaven

2014 har varit ett år då många av våra innehav utvecklats positivt men där vi också haft utmaningar att hantera. En majoritet av innehaven går bra och i enlighet med våra förväntningar. De flesta av våra nyförvärv, däribland norska byggbolaget HENT, finska molntjänstföretaget Nebula och biobolaget Nordic Cinema Group, har fått en mycket stark start. Även äldre "trotjänare" som Arcus-Gruppen, Mobile Climate Control och KVD utvecklas väl. Tillsammans bidrar de till att skapa en stark bas i Ratos.

Jøtul, AH Industries och Hafa Bathroom Group kämpar med utmaningar av mer uthållig och strategisk karaktär. I dessa innehav behövde vi 2014 genomföra nedskrivningar om totalt 250 Mkr. Ett innehav som vi också fokuserat mycket på under året är vårt oljeserviceföretag Aibel. En svag marknad påverkar för närvarande Aibel och omfattande personalneddragningar genomfördes 2014. Underhålls- och ombyggnadstjänster, Aibels kärnverksamhet, är dock nödvändiga för att upprätthålla oljeproduktion och vår långsiktiga syn på bolaget är oförändrat positiv trots osäkerheten på kort sikt. Att vi inte skriver ner värdet på Aibel i år hänger förstas samman med detta då det är långsiktiga värden som bedöms vid ett nedskrivningsbeslut. I början av 2015 tilldelades Aibel ett omfattande och strategiskt viktigt nybyggnadskontrakt för Johan Sverdrup-fältet. Det är glädjande att det hårda arbetet Aibel lagt ner det senaste året på att anpassa kostnadsstruktur, förbättra produktivitet och effektivisera processer i ett nära samarbete med sina kunder gett resultat i form av ökad konkurrenskraft.

I ett konjunkurläge med ihållande låg tillväxt, vilket rådde 2014 och som vi bedömer kommer fortsätta in i 2015, kommer vi alltid ha några innehav med sämre utveckling. Det är en viktig del av vår affärsmodell att stötta dessa bolag genom tiden det tar att vända utvecklingen. Ett bra exempel på detta är DIAB som 2012 gick med väsentlig förlust på grund av en tuff marknadssituation, och som 2014 åter visade svarta siffror operativt och hög tillväxt. Jämfört med situationen 2012 har betydande värden skapats genom den vändning som åstadkommit!

Spännande 2015

Den heta transaktionsmarknaden ser ut att hålla i sig in i 2015, trots att många marknader fortsatt präglas av låg tillväxt. I en bred portfölj med 18 bolag är det helt naturligt att med ett aktivt ägande fokusera både på innehav som går mycket bra samt på åtgärder för de som utvecklas sämre.

Den svaga utvecklingen vi sett i vår aktiekurs under året skapar självfallet en revanschlust hos mig och mina kollegor. Jag är personligen övertygad om att det goda arbetet som de facto genomförts kommer visa sig i aktiekursen, bara vi har lite tålamod. Jag är stolt över de många bra saker som vi åstadkommit, men nöjd är jag inte förrän vi levererat än mer och dessutom lyckats åstadkomma god avkastning för våra aktieägare igen.

Totalt sett ser jag 2015 an med tillförsikt. Ratos affärsmodell, som bygger på både aktivt ägande i innehaven och värdeskapande transaktioner, ger oss stora möjligheter och kombinerat med en finansiellt stark plattform ser 2015 ut att kunna bli ytterligare ett spännande år.

Susanna Campbell
VD

2014 på 3 minuter

2014 var ännu ett intensivt transaktionsår för Ratos. Två bolagsförsäljningar och ett förvärv genomfördes. Därutöver var aktiviteten hög inom innehaven med många pågående och nya förändringsinsatser och utvecklingsinitiativ.

HL DISPLAY



HL Display omfinansieras

I mars genomfördes en omfinansiering av HL Display, varvid Ratos erhöll en utbetalning om 346 Mkr. Omfinansieringen möjliggjordes av HL Displays goda kassaflöden de senaste åren.

BIOLIN SCIENTIFIC

Biolin Scientific sålde Ostell

Biolin Scientific sålde i mars dotterbolaget Ostell, som tillverkar instrument för dental diagnostik som ett led i att fokusera verksamheten. Försäljningspriset uppgick till cirka 33 Mkr (enterprise value).



SB SEATING

Exit av marknadsledande stolstillverkare

Över den sjuåriga innehavstiden skapade Ratos tillsammans med ledningen för SB Seating Skandinaviens ledande och mest lönsamma kontorsstolstillverkare. I juli avyttrades dotterföretaget för 1 925 MNOK (enterprise value) och Ratos erhöll 1 049 Mkr för sin andel av aktierna. Exitvinsten uppgick till 202 Mkr. Bolaget har med en tydlig värdeskapande agenda utvecklat verksamheten genom fokus på bland annat produktutveckling och förstärkningar inom försäljning. Den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) uppgick till 14% och innebär att Ratos erhållit 2,4 gånger investerat belopp. Läs om SB Seating på sid 10.

INWIDO



Börsnotering av Europas ledande fönstertillverkare

Den 26 september börsnoterades Inwido på Nasdaq Stockholm till en kurs om 68 kr per aktie. Ratos avyttrade vid noteringen aktier till ett sammanlagt värde om 2 579 Mkr. Exitvinsten uppgick till 1 187 Mkr. Över den tioåriga innehavstiden har Inwido blivit Europas största fönstertillverkare genom ett flertal förvärv och fokus på effektiviserings- och lönsamhetsåtgärder. Den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) uppgår hittills till 15% och innebär att Ratos erhållit 3,3 gånger investerat belopp. Läs mer om Inwido på sid 54-55.

KVD

KVD fortsätter att växa inom privatbil

KVD såg en stark ökning inom försäljningen av privatbilar under året. Genom förmedlingen av privatägda bilar har man mer än fördubblat den adresserbara marknaden i Sverige.

AIBEL



Foto: Øyvind Sætre

Tuftt år för Aibel men inte utan ljuspunkter

Aibel har på grund av den svaga kontraktsaktiviteten på norsk sockel genomfört stora omstruktureringar under 2014 och minskat antalet anställda med drygt 1 000 personer. I september tilldelades Aibel ett kontrakt för modifikationsuppdraget Kalstø, värt 320 MNOK med Statoil som kund. Projektet innebär uppgradering av anläggningen på Kalstø för att säkerställa pålitlig drift i framtiden. Under året undertecknades även kontrakt om färdigställande av Goliatplattformen. Plattformen ska installeras på Goliatfältet, beläget i Barents hav.

EUROMAINT

Flera order för Euromaint

Euromaint tog under året en större order för underhåll av persontåg från kunden Stadler i Tyskland. Vid årsskiftet 2014/2015 tecknades även ett tioårigt underhållskontrakt med Green Cargo.

BISNODE

Gemensamt huvudkontor

Under 2014 flyttade Bisnode in till det nya koncerngemensamma huvudkontoret. Flytten var ett steg i strategin "One Bisnode", med syfte att skapa ett mer enhetligt Bisnode som inleddes 2012.

HENT

HENT bygger på orderboken och ökar vinsten

HENT vann i november kontrakt för renovering och utbyggnad av kontorskomplexet "Media City Bergen". Byggnaden innebär skapandet av Nordens största mediekluster där alla viktiga aktörer inom medieindustrin i Bergen samlas i samma kontorslokaler. Kontraktsumman uppgår till cirka 1 miljard NOK.



Media City Bergen – MAD Arkitekter

DIAB

DIAB etablerar ny anläggning i Kina

I oktober tog DIAB beslut om att starta produktion av PVC-skum i en ny anläggning i Kina 2016.

LEDIL

Förvärv av Ledil

I december slutfördes Ratos förvärv av finska Ledil, en globalt ledande aktör inom sekundäroptik (linser som bryter ljus från ljuskällan till önskvärd belysning) till LED-belysning. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgår till 97 MEUR (cirka 900 Mkr), varav Ratos tillför 49 MEUR (470 Mkr) för en ägarandel motsvarande 66%.



Vision, affärsidé, mål och strategi

AFFÄRSMODELL



Förvärv

Idéer till potentiella förvärv kommer från många håll. En stor del har sitt ursprung i ett aktivt arbete för att hitta bolag och situationer som passar för Ratos. Därutöver deltar vi i processer som investmentbanker och andra rådgivare driver.

Utveckling

Det är under innehavstiden som huvuddelen av Ratos värdeskapande sker. Hur väl ett förvärvat bolag utvecklas beror bland annat på strategival, branschens och konjunkturens utveckling samt företagsledningens och de anställdas förmåga att på ett effektivt sätt driva

verksamheten. Genom aktivt och verksamhetsfokuserat ägarutövande verkar vi för att långsiktigt öka resultat och omsättning i innehaven. Cirka 70% av värdeskapandet på hittills genomförda exits har kommit från sådan verksamhetsutveckling.

Försäljning

I vår aktiva exitstrategi ingår att bedöma framtida avkastningspotential samt Ratos möjligheter att bidra till innehavets fortsatta utveckling. Ratos har inte någon begränsning i innehavstid och vi lägger stor vikt vid att göra en ansvarsfull exit.

Vision

Ratos ska uppfattas som Nordens bästa ägarbolag.

Affärsidé

Ratos är ett private equity-konglomerat vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade företag.

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 investeringsituationer, där Ratos skapar en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer. Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av företag.

Investeringsstrategi

- **Ägarandel** minst 20%, och i normalfallet största ägare.
- **Investeringsintervall.** I normalfallet lägst 250 Mkr upp till 5 000 Mkr i eget kapital. Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscyklar.
- **Företrädesvis onoterade företag.**
- **Nordiska förvärv.** Vi investerar enbart i företag med huvudkontor i Norden. Tilläggsförvärv kan via våra innehav göras globalt.
- **Branschgeneralist.** Ratos kärnkompetens är att vara en aktiv ägare, vilket är oberoende av branschkunskap. Vi har därför valt att verka branschoberoende.
- **Fokus på egengenererat affärsflöde.**
- **Aktiv exitstrategi.** Ratos har ingen begränsning av innehavstiden. Varje år bedöms innehavets framtida avkastningspotential och Ratos möjligheter att bidra till innehavets fortsatta utveckling.



Finansiellt mål

- Ratos har ett bolagsanpassat avkastningsmål (årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital, IRR) som uppgår till lägst 15-20%, beroende på marknads- och bolagsspecifika faktorer.

Ratos avkastningsmål har sedan 1999 varit att IRR ska överstiga 20% på varje enskild investering. Med ett justerat avkastningsmål från och med 2015 skapar vi förutsättningar för att göra intressanta investeringar i dagens marknadsläge och tar hänsyn till en förändrad omvärld med lägre tillväxt och högre konkurrens om attraktiva förvävsobjekt. I samtliga investeringar är dock avkastningsmålet lägst 15%.

Sedan 1999 har 38 exits genomförts med en genomsnittlig IRR om 24%. Under 2014 genomfördes två exits. Avkastningen kommer alltid att variera över tiden och mellan investeringar. Sedan 2008 har bland annat omvärldsförutsättningar påverkat avkastningen negativt, vilket medför att några investeringar i befintlig portfölj inte kommer att uppfylla avkastningsmålet. Samtidigt bedöms många bolag i portföljen klara avkastningsmålet.

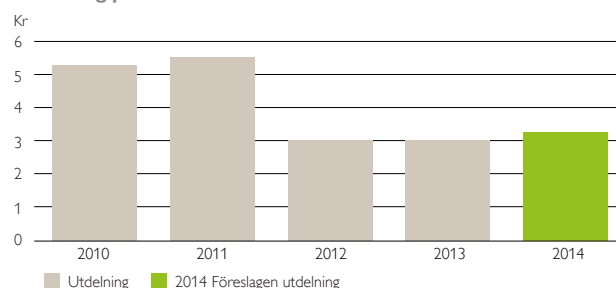
Övriga målsättningar

- Ratos-aktien ska ha bättre totalavkastning än genomsnittet på Nasdaq Stockholm. Totalavkastningen sedan strategiskiftet 1999 för Ratos B-aktie är +737% (+14% per år), jämfört med SIX Return Index +300% (+9% per år). 2014 uppgick totalavkastningen för Ratos till -15% och utvecklingen för motsvarande index till +16%.
- Ratos information ska vara öppen, korrekt, kontinuerlig, snabb samt av högsta kvalitet. De senaste fem åren har Ratos placerat sig bland de femton främsta i Regis årliga undersökning om börsbolagens kommunikation, IR Nordic Markets.

Utdelningspolicy stamaktierna

- Utdelningen ska över tiden spegla den faktiska resultatutvecklingen i Ratos.
- Historiskt har i genomsnitt drygt 50% av resultatet efter skatt delats ut.
- En jämn utveckling av utdelningen eftersträvas. Föreslagen utdelning för räkenskapsåret 2014 är 3,25 kr per A- och B-aktie, vilket motsvarar 101% av resultatet per aktie för 2014. Ratos-aktiens direktavkastning baserat på sista betalkurs vid årets slut uppgick till 6,9%.

Utdelning per A- och B-aktie



Utdelning preferensaktier av serie C

Utdelning på preferensaktien regleras i bolagsordningen och uppgår för närvarande till 25 kr per kvartal och aktie, dock högst 100 kr per år och aktie.

Finansiell strategi i korthet

- Moderbolaget Ratos AB ska i normalfallet vara obelånat.
- Enbart "normala" banklån (senior debt). Inga lån syndikeras, dvs säljs ut i mindre delar till olika aktörer.
- Fokus på nordiska bankrelationer.
- Ratos utfärdar ej generell borgen gentemot någon långivare för innehavens eller någon annans förpliktelse. Vi är dock en ansvarsfull ägare som arbetar med långa perspektiv och är därför måna om att upprätthålla vårt anseende och förtroende.
- Ratos strävar efter att innehaven ska ha en optimal finansiell struktur utifrån vid var tid rådande förutsättningar.

Ratos som ägare

Ratos fokus och mål är att som aktiva ägare bidra till långsiktig och hållbar verksamhetsutveckling i innehaven. Vår kärnkompetens som professionella, aktiva och ansvarsfulla ägare är central för att skapa en god värdeutveckling i bolagen vi investerar i.

Ratos äger och utvecklar bolag

Ratos fokus och mål är att som aktiva ägare bidra till långsiktig och hållbar verksamhetsutveckling i innehaven samt att genomföra värdeskapande transaktioner. Ratos investerar i nordiska bolag där vår kärnkompetens som professionella, aktiva och ansvarsfulla ägare över tid skapar en god värdeutveckling. Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av dessa i huvudsak onoterade bolag, vilket ger en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer.

Marknad och nya investeringar

Vägen till förvärvet

Det finns egentligen ingen typisk förvärvsprocess med en rak väg från start till mål. Ibland genomförs förvärven på några månader, medan det andra gånger tar väsentligt längre tid. Ratos kan ha haft kontakt med företaget i flera år innan ett förvärv blir aktuellt. Uppslag till potentiella förvärv kommer från flera håll, till exempel från processer som investmentbanker driver, men en stor andel av affärsflödet är egengenererat – dvs vi driver själva en idé om förvärv. En stor del av dessa egengenererade affärer har sitt ursprung i vår nyfikenhet och ett genuint intresse för företagande och nordiskt affärsliv. Därutöver arbetar vi strukturerat med att kartlägga specifika branscher eller en viss region.

Ett högt och kontinuerligt flöde av investeringsidéer är av strategisk vikt. För att identifiera de bästa investeringarna analyserar vi varje år ett stort antal bolag, cirka 200-250. Av dessa leder endast ett fåtal till förvärv. Många av de bolag som identifierats faller bort redan tidigt i processen, till exempel på grund av att de inte uppfyller Ratos investeringskriterier eller att ägaren inte vill sälja just då. Vi investerar i de flesta branscher med inriktning mot medelstora företag i Norden. Den gemensamma nämnaren för de företag vi slutligen får möjlighet att investera i är att de bedöms uppfylla vårt avkastningsmål.

God tillgång till kapital

Antalet private equity-bolag i Europa har vuxit starkt under de senaste 15 åren och det kapital som förvaltas fortsätter att vara stort. Det har bidragit till ökad konkurrens om attraktiva förvärvsobjekt och därmed också högre krav på ägaren – en ägare måste tillföra mer än bara finansiell kompetens för att nå god avkastning.

Tillgång till kapital, inte minst bankfinansiering, till bra villkor har under många år varit en stark drivare till det växande antalet private equity-bolag. Ratos har ett gott anseende och vi får med vår ansvarsfulla ansats och långsiktighet, god tillgång till bankfinansiering till rimliga nivåer och gynnsamma villkor.

Ägandet – hur skapas avkastningen?

Vårt främsta finansiella mål är att våra bolag ska generera en genomsnittlig årlig avkastning om lägst 15-20% (IRR*). För att kunna bedöma om vi lyckats nå detta mål krävs en analys av "exitportföljen", dvs den portfölj av bolag som Ratos har sålt och där facit finns för dessa investeringar.

Under de drygt 16 år (från 1999 till februari 2015) som Ratos haft sin nuvarande affärsidé har 38 portföljbolagsförsäljningar (exits) genomförts som tillsammans bidragit till Ratos kassaflöde med cirka 40 miljarder kronor. Totalt sett har dessa exits genererat en IRR om 24%. De portföljbolag som vi har sålt har således sammantaget klarat avkastningsmålet med god marginal. Resultatet består både av lyckade investeringar som med råge nått de mål som sattes vid investeringstillfället (till exempel i Stofa där vi uppnådde 54% IRR) och av investeringar som måste sammanfattas som mindre lyckade (till exempel Context, där avkastningen var negativ).

* IRR: Genomsnittlig årlig avkastning (Internal Rate of Return) – den årliga avkastningen på investerat belopp beräknat utifrån ursprunglig investering, slutligt försäljningsbelopp och övriga kapitalflöden, med hänsyn tagen till när i tiden samtliga dessa betalningar skett till eller från Ratos.

INVESTERINGSPROCESSEN



Tid (varierar från ett par månader till flera år) →

Hur har 24% årlig genomsnittlig avkastning (IRR) uppnåtts?



Cirka 75% av värdeskapandet kommer från bolagens verksamhetsutveckling, dvs arbetet med att öka omsättningen och förbättra lönsamheten. Omsättningstillväxten skapas både genom organisk tillväxt och genom förvärv.

Cirka 28% av värdeskapandet kommer från finansiella effekter. En del av dessa effekter, ungefär hälften, kan i grunden härledas till ett förbättrat kassaflöde som ett resultat av omsättningstillväxten och marginalförbättringen, varför cirka 90% av värdeskapandet egentligen förklaras av utvecklingsåtgärder i bolagen. Resterande del förklaras av både traditionellt internt arbete med finansiell effektivitet (varulager, kundfordringar, investeringseffektivitet, skatter med mera) och arbetet med att optimera de finansiella strukturerna, dvs det som bland annat innebär att förvärv belånas.

Multipelarbitrage är priset på bolaget i relation till bolagets vinst. Multipelarbitraget har givit ett negativt bidrag om 3%, dvs Ratos har i genomsnitt sålt för något lägre multiplar än de som gällde vid förvärvet.

Värdeskapande i fokus

Som aktiv ägare verkar vi för att bygga framgångsrika företag. Det är under innehavstiden som merparten av Ratos avkastning skapas genom framför allt omsättningstillväxt och lönsamhetsförbättringar i innehaven (se illustration ovan). Målet om lägst 15-20% IRR är utmanande att nå, men genom metodiskt arbete med alla de verktyg som står till buds samt vår affärsmodell, där vi genom en väl förankrad affärsplan och strategi tillsammans med ledning och den övriga styrelsen i innehavet verkar för att nå de uppsatta målen, bedömer vi att avkastningsmålet kan uppnås även framöver.

Det krävs inte alltid stark tillväxt i vinst och omsättning för att skapa god avkastning. I Anticimex ökade vi under vår innehavstid omsättningen med 7% per år, rörelseresultatet med 9% per år och rörelsemarginalen förbättrades med drygt en procentenhet. Sammanlagt är det huvudorsakerna till att vi uppnådde 24% IRR.

Anpassat ägarutövande

Vår investeringsidé varierar från innehav till innehav. Ibland handlar vårt värdeskapande om att vi tillför kapital och resurser som ger företagen möjlighet att växa och till exempel satsa på produktutveckling, förbättra kunderbjudandet, expandera geografiskt eller göra tilläggsförvärv. I Stofa var en marknadsanpassning av kunderbjudandet tillsammans med ett ökat antal bredbandskunder nyckeln till den goda omsättnings- och lönsamhetsförbättringen, vilket också bidrog till att det blev en mycket lyckad investering för Ratos. I andra fall kan vår ambition vara att öka effektiviteten och höja produktiviteten i ett bolag genom att investera i ny produktionsteknologi. Arcus-Gruppen är ett bra exempel där vi investerat i en ny högeffektiv produktionsanläggning, vilket kommer att bidra till högre lönsamhet under kommande år.

Skapandet av en marknadsledande kontorstolstillverkare

Tillsammans med ledningen och styrelsen i SB Seating skapades under Ratos innehavstid Skandinavians ledande och mest lönsamma kontorstolstillverkare. Efter en sjuårig ägarperiod såldes SB Seating i juli 2014. Då hade rörelsemarginalen höjts från 13% till 21% och investeringen genererat en genomsnittlig årlig avkastning (IRR) om 14% innebärande 1 miljard kronor i värdeskapande för Ratos aktieägare.

Ambition att bygga en ledande kontorstolstillverkare

I slutet av 2006 förvärvade Ratos de svenska och danska kontorstolsproducenterna RH Form och RBM. Strax därefter, under 2007, förvärvades den norska kontorstolsproducenten HÅG och koncernen fick namnet SB Seating. Varumärkena HÅG, RH Form och RBM behölls.

Genom förvärven och sammanslagningen av de tre kontorstolstillverkarna skulle en ledande och lönsam nordisk kontorstolstillverkare skapas, med potential att även växa inom övriga Europa. Gemensamt var fokus på ergonomi, funktionell design och miljö. Möjligheter till synergier fanns genom att effektivisera inköp, produktion och försäljning och därmed stärka lönsamheten. Det fanns även potential att stärka marknadsnärvaron, driva en ökad produktutvecklingstakt och ytterligare expandera geografiskt.

Aktivt ägande, skicklig ledning och omfattande åtgärder

Ratos satte tillsammans med ledningen en tydlig och ambitiös utvecklingsplan för bolaget. Första steget efter förvärven var att integrera de tre bolagens verksamheter, ett arbete som leddes av VD Lars I Røiri.

För att stärka lönsamheten drevs under hela innehavstiden initiativ för en bättre anpassad produktportfölj och ökad effektivitet i produktionen. På inköpsidan samordnades materialinköp och outsourcing av komponenter till lågkostnadsländer ökade. Genom fokus på en högre andel inköpta komponenter skapades flexibilitet i produktionen. Även produktutveckling och investeringsprogram samordnades mellan bolagen.

Offensiva satsningar genomfördes både geografiskt och inom produktutbud, vilka stärkte marknadspositionen inom differentierade ergonomiska och miljövänliga arbetsstolar med funktionell design. Satsningarna på produktutveckling var också en stor anledning till att lönsamheten förbättrades.

I slutet av 2008 försämrades det makroekonomiska klimatet snabbt och 2009 minskade bolagets omsättning kraftigt. Pågående synergjarbete och effektiviseringsarbete accelererades och antalet fabriker minskade från tre till två.

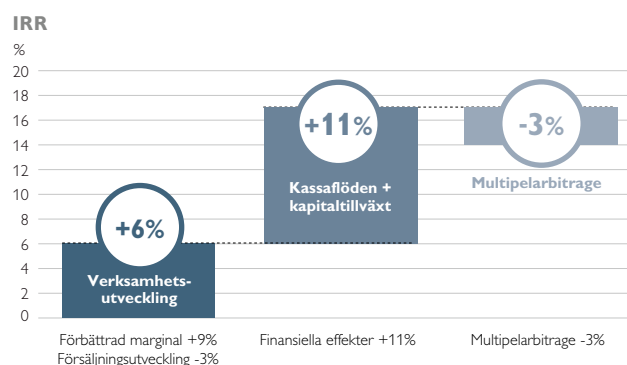
Som komplement till återförsäljardriven försäljning gjordes förstärkningar inom Key Account Management. Förutom satsningen i Europa var etableringen på nya

marknader i fokus, vilket ledde till en etablering i Singapore 2012, bolagets första asiatiska närvaro i egen regi.

Resultat

SB Seating har utvecklats till Skandinavians ledande och mest lönsamma kontorstolstillverkare. Lönsamhet och marknadsposition har stärkts genom åtgärder som förbättrat produktivitet och effektivitet, samt genom stora satsningar på produktutveckling. Sedan 2007 har omsättningen sjunkit med drygt 20% till följd av den försämrade konjunkturen men bolaget stärkte ändå sin marknadsposition. Rörelsemarginalen ökade samtidigt från 13% till 21%. Den kraftigt förbättrade lönsamheten och starka kassaflöden har medfört att två refinansieringar kunnat genomföras. Totalt har SB Seating genererat ett värde om 1 miljard kronor och en genomsnittlig årlig avkastning om 14%.

Ratos nådde de strategiska mål som definierades vid förvärvet och bolaget är nu väl positionerat för nästa resa.



FINANSIELLA FAKTA OM INVESTERINGEN

Investeringsår	December 2006 och maj 2007, totalt 652 MNOK		
Omfinansiering	2011, 264 MNOK och 2013, 379 MNOK		
Exitår	2014		
IRR	14%		
Money multiple	2,4x		
Exitvinst för Ratos	202 Mkr		

MNOK	Enterprise value	Omsättning ¹⁾	Operativt EBITA-resultat ¹⁾
Vid förvärv	1 642	1 160	148
Vid exit	1 925	1 003	207

¹⁾ Avser proforma 2006 respektive 2013.



”Ratos fokuserade på värdeskapande under hela innehavsperioden”

Lars I Røiri, VD för SB Seating, ledde bolaget under Ratos sjuåriga ägarperiod och hade ett nära samarbete med ägarna. Samarbetet fortsätter även efter försäljningen då Lars är medlem i Ratos norska Advisory Board.

Vad utmärkte Ratos som ägare?

Ett aktivt ägande, strategiskt och operationellt engagemang, ett nära samarbete med SB Seatings ledning samt fokus på verksamhetsutveckling. Kombinerat bidrog detta till vår starka utveckling. Utmärkande för de som jobbar på Ratos är respekt, lyhördhet och ödmjukhet kombinerat med tydliga målsättningar. Walk the talk, tycker jag karakteriserar dem!

Hur märktes det att Ratos blivit ny ägare?

Integrationsarbetet startade direkt, med högt tempo eftersom SB Seating är en sammanslagning av tre kontorsstolstillverkare. Det var en intensiv period där förändringsarbetet genomfördes med mycket energi. Med en tydlig strategi och affärsplan som arbetades fram tillsammans med Ratos och som förankrades i organisationen fastställdes den strategiska riktningen för bolaget.

Förändrades arbetssättet under innehavsperioden?

Det märktes att värdeskapande och långsiktighet var viktigt för Ratos genom hela innehavsperioden. Vi gjorde betydelsefulla investeringar inom produktion och produktutveckling. Oberoende av exittidpunkt var Ratos tydliga med att en vidareutveckling

av bolaget var viktig. En krävande makrosituation och finanskris gjorde dock att vi också fokuserade på kostnadsåtgärder, så kombinationen mellan långsiktiga och kortsiktiga initiativ har varit balanserad. Att vi kom så bra ut ur finanskrisen berodde till stor del på Ratos agerande.

Vilken roll hade ledningen och styrelsen i bolaget?

Ledningen har haft ett operativt ansvar vilket Ratos varit tydliga med. Även styrelsens roll var viktig samt betydelsen av en externt rekryterad ordförande. Ordförandens industriella bakgrund tillsammans med Ratos strategiska och finansiella kompetens i samarbete med kunskapen inom SB Seatings ledning har varit en god kombination som skapade dynamik. Fokus låg på utveckling av bolaget och inte på personlig prestige. Även trojka-samarbetet fungerade väl för att hålla uppe tempot i beslutsfattandet.

Har det funnits andra kompetenser inom Ratos som bidragit till SB Seatings utveckling?

Vi har haft nytta av deras kompetens inom kommunikation, CR, analys och rapportering men även av Ratos nätverk och erfarenhetsutbytet med nyckelpersoner i Ratos övriga innehav.

Hur ser du tillbaka på ägandetiden?

Jag är övertygad om att en bra samarbetsmodell ger goda resultat, vilket har syns i SB Seatings lönsamhet. Det är inte enkelt att skapa lönsamhet genom enbart finansiella åtgärder, man måste jobba med långsiktig verksamhetsutveckling. Vikten av detta har blivit ännu större de senaste åren då omvärlden blivit mer volatil och osäker.

Ratos ägarmodell

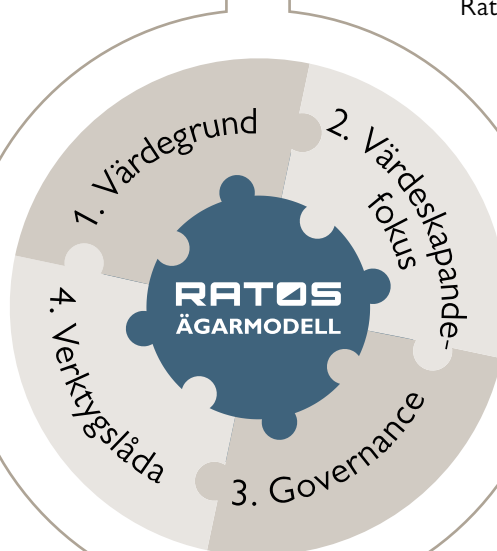
Hur Ratos arbetar som ägare varierar eftersom varje investeringssituation är unik men det finns vissa gemensamma nämnare. Ratos fokus och mål som aktiv ägare är att bidra till långsiktig och hållbar verksamhetsutveckling i innehaven och ägarmodellen bygger på fyra grundstenar; en gemensam värdegrund för Ratos agerande, ett fokus på att skapa värde, en genomarbetad bolagsstyrning (governance) samt ett flertal verktyg som kan stödja verksamhetsutvecklingen i innehaven.

1. Värdegrund

Ratos ägarutövande i innehaven ska utgå från grundvärderingarna professionell, aktiv och ansvarsfull. Förädlingsleden förvärv, utveckling och försäljning präglas av dessa värderingar.

2. Värdeskapandefokus

Värdeskapandefokuset löper under hela vår innehavsperiod men effekterna ska också vara långsiktiga och hållbara för framtiden. Det finns ingen given tid för hur länge Ratos är ägare. Ratos ägarutövande skiljer sig åt i olika bolag, men gemensamt är att vi har en genomarbetad, förankrad samt kommunicerad strategi och affärsplan med mål som är förankrade i Ratos avkastningsmål.

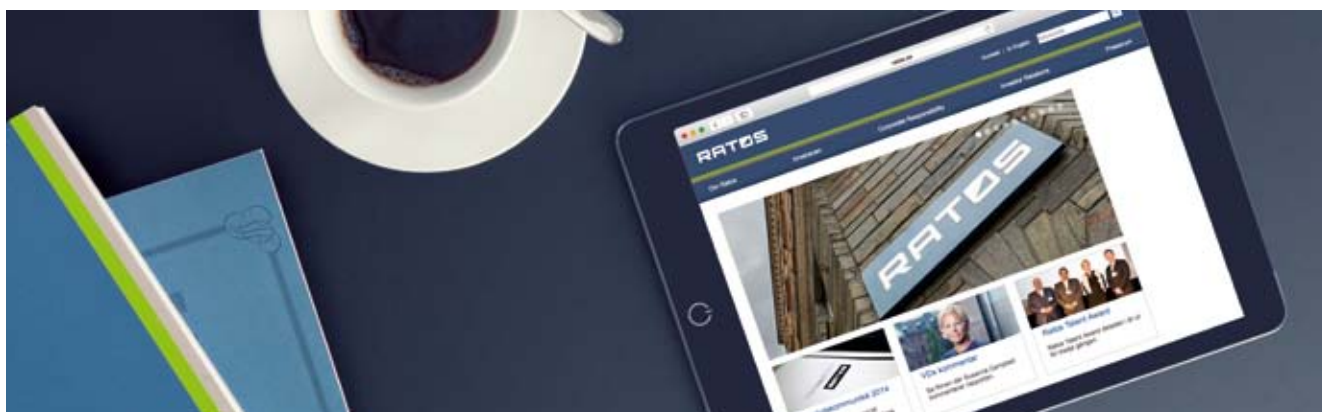


4. Verktygslåda

Ratos använder erfarenhetsbasen till att erbjuda innehaven tillgång till kompetens och erfarenhetsutbyte inom ett antal områden. Genom vårt nätverk kan vi erbjuda en bred industriell kompetens. Ratos medarbetare har också erfarenheter inom strategiprojekt, affärsanalys, transaktioner, finansiering, redovisning, CR och varumärkesfrågor. Erfarenhetsutbyte mellan innehaven är också av betydelse.

3. Governance

Det ska finnas en transparent och tydlig governance-struktur. Företagsledningarna i våra innehav ska ha ett tydligt och fullständigt operationellt mandat och ansvar. Styrelsen ska bestå av personer som tillför strategisk kompetens och industriell erfarenhet, med en externt rekryterad styrelseordförande. I tillägg till den traditionella strukturen har vi våra trojkor (VD, styrelseordförande och Ratos) som bidrar till effektiviteten genom att bereda centrala frågor.



Ratos-aktien

Totalavkastningen på Ratos-aktien (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) uppgick under 2014 till -15% att jämföra med utvecklingen för SIX Return Index som var +16%.

KORTA FAKTA 2014

Aktienotering	Nasdaq Stockholm
Totalt antal aktier	324 970 896
Antal utestående aktier	319 839 789
Sista betalkurs, 2014-12-30	47,07 kr (Ratos B)
Högsta/lägsta notering	67,45/43,21 kr (Ratos B)
Börsvärde, 2014-12-30	17 miljarder kr

Aktiens utveckling

Kursutvecklingen för Ratos B-aktie var -19% att jämföra med OMXSPI som under samma period var +12%. Årets högsta kurs (67,45 kr) noterades i april och den lägsta (43,21 kr) i december. Sista betalkurs den 30 december var 47,07 kr. Under 2014 uppgick totalavkastningen (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till -15% att jämföra med SIX Return Index som under samma period var +16%.

Högsta kurs för Ratos preferensaktie var 1 960 kr och lägsta 1 790 kr, dessa noterades i maj respektive oktober. Sista betalkurs den 30 december var 1 880 kr. Direktavkastningen på preferensaktien uppgick vid årets sista handelsdag till 5,3%.

Omsättning

Under året omsattes totalt 191 miljoner Ratos-aktier (varav 190 miljoner B-aktier) på Nasdaq Stockholm till ett värde av drygt 11 miljarder kr. I genomsnitt handlades cirka 768 000 aktier, varav 764 000 B-aktier, per dag. Omsättnings hastigheten var 79% för Ratos B-aktie (71% 2013). Cirka 1 200 preferensaktier handlades per dag.

Handel i Ratos B-aktie sker även på andra marknadsplatser (så kallade multilateral trading facilities), till exempel Bats Chi-X, Bats OTC och Turquoise. På dessa marknadsplatser omsattes ytterligare cirka 556 000 Ratos B-aktier per dag under 2014.

Börsvärde

Ratos totala börsvärde, räknat på antal utestående aktier, uppgick vid årsskiftet till cirka 17 miljarder kr. Det gör bolaget till nummer 55 i storleksordning av 270 bolag som är noterade på Nasdaq Stockholm och nummer 94 av 544 på Nasdaq Nordic.

Aktieägarstatistik

Storleksklasser	Antal aktieägare	Andel av kapital, %
1-500	33 749	2
501-1 000	9 088	2
1 001-5 000	11 883	9
5 001-10 000	2 008	5
10 001-20 000	921	4
20 001-	905	78
Totalt	58 554	100

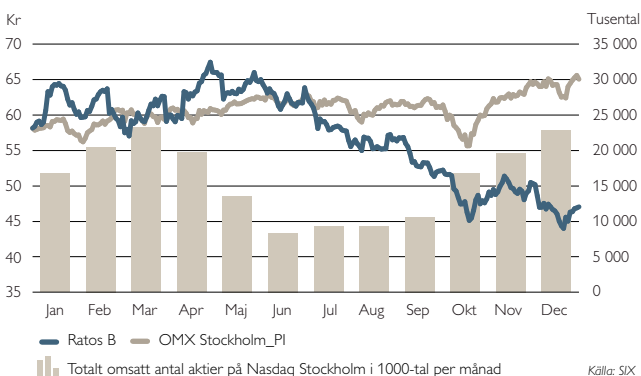
Källa: Euroclear Sweden

Uppdelning av aktieslag

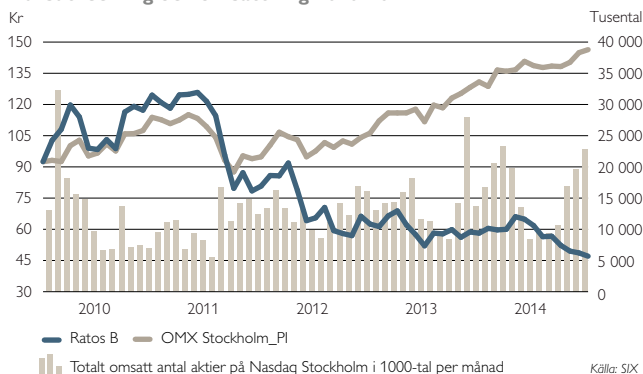
Aktieslag	Antal aktier	% av röster	% av kapital
Serie A	84 637 060	77,9	26,0
Serie B	239 503 836	22,0	73,7
Serie C (preferensaktie)	830 000	0,1	0,3
Totalt	324 970 896	100	100

Källa: Euroclear Sweden

Kursutveckling och omsättning 2014



Kursutveckling och omsättning 2010-2014



Utdelning

Styrelsen föreslår en ordinarie utdelning om 3,25 kr per A- och B-aktie för räkenskapsåret 2014. Direktavkastningen uppgår till 6,9% baserat på sista betalkurs vid årets slut. Sedan 1999 har Ratos i genomsnitt delat ut 59% (61% inklusive extra utdelning 2006) av resultatet efter skatt.

Utdelningen har stor inverkan på den långsiktiga avkastningen. En investering om 1 000 kr i Ratos-aktier vid Ratos börsnotering 1954 var värd mer än 0,5 Mkr vid årsskiftet 2014/2015 och om även utdelningen återinvesterats var värdet nästan 6 Mkr. I nedanstående tabell illustreras denna effekt.

Investeringsstidpunkt, kr	Totalavkastning (kurs+återinvesterad utdelning)		Enbart kursutveckling	
	Ratos B	Index	Ratos B	Index
1954*	5 836 820	2 024 970	540 160	286 140
1999**	8 370	4 000	3 550	2 410
10 år	2 300	2 990	1 410	2 060
5 år	650	1 890	510	1 590
1 år	850	1 160	810	1 120

* Ratos börsnoterades i juni 1954.

** Ratos genomförde strategiskifte.

Källor: Nasdaq Stockholm, SIX, Ratos.

Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen och uppgår för närvarande till 100 kr per preferensaktie och år. Utbetalning sker kvartalsvis i februari, maj, augusti och november. För mer information se www.ratos.se.

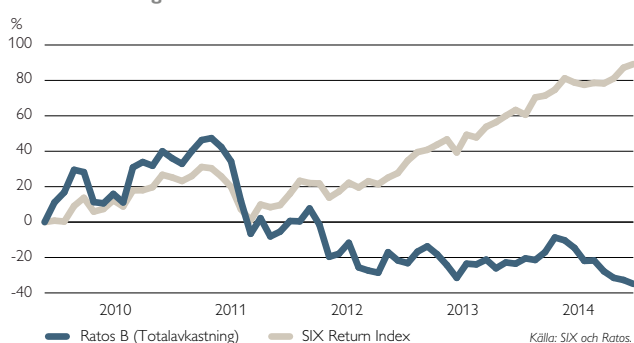
Anställdas ägande i Ratos

Ratos nyckelpersoner uppmanas till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom eget aktieägande och väl avvägda optionsprogram. Läs mer i bolagsstyrningsrapporten på sid 84 och på Ratos hemsida.

Aktiekapital och antal aktier

Ratos aktiekapital vid utgången av 2014 uppgick till 1 024 Mkr fördelat på totalt 324 970 896 aktier, varav 84 637 060 A-aktier, 239 503 836 B-aktier och 830 000 preferensaktier. Antalet utestående stamaktier uppgick till 319 009 789, och antalet utestående preferensaktier till 830 000. Ratos A-aktie motsvarar en röst, Ratos B-aktie och preferensaktie 0,1 röst. Totalt antal röster uppgick till 108 670 443,6.

Totalavkastning



Återköp av egna aktier

Årsstämman 2014 gav styrelsen förnyat mandat att förvärva egna aktier. Innehavet av egna aktier får inte överstiga 4% av det totala antalet aktier i bolaget. Under 2014 har Ratos inte återköpt några aktier. 3 770 återköpta aktier överläts under året till administrativ personal. Ratos ägde vid årets slut 5 131 107 B-aktier (motsvarande 1,6% av totalt antal aktier) med ett genomsnittligt anskaffningsvärde om 69 kr.

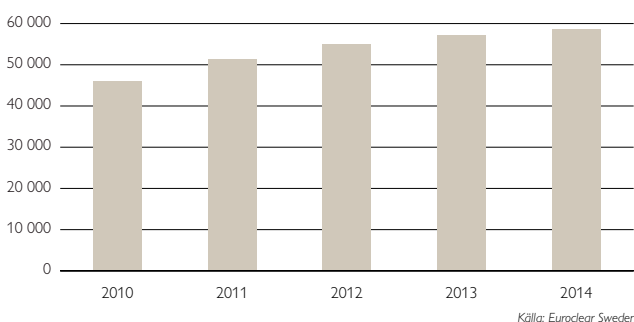
Emission av B-aktier och preferensaktier

Sedan årsstämman 2009 finns ett beslut om att Ratos i samband med förvärv kan emittera B-aktier i Ratos – genom kvittning, apport eller mot kontant betalning. Detta mandat förnyades vid årsstämman 2014 och avser högst 35 miljoner B-aktier. Därutöver finns ett bemyndigande från styrelsen att emittera sammanlagt högst 1 250 000 preferensaktier av serie C och/eller serie D i samband med avtal om förvärv.

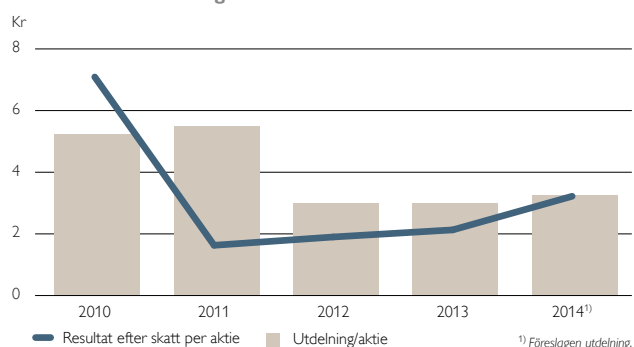
Ägarstruktur

Antalet aktieägare uppgick vid årsskiftet till 58 554. De tio största ägarna svarade för 74% av rösterna och 44% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 17%. Aktieägare i USA, Storbritannien och Luxemburg representerar den största andelen av det utländska ägandet. 58% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för knappt 2% av aktiekapitalet.

Antal aktieägare



Resultat och utdelning



Ratos aktiespararträffar

Under 2014 träffade Ratos totalt 975 aktiesparare på 11 orter, bland annat i Göteborg, Hudiksvall, Trelleborg, Trollhättan och Västerås.

Analytiker som följer Ratos

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

Data per aktie*	2014	2013	2012	2011	2010
Resultat per aktie före utspädning, kr	3,22	2,13	1,90	1,63	7,09
Utdelning per A- och B-aktie, kr	3,25 ¹⁾	3,00	3,00	5,50	5,25
Utdelning per C-aktie (preferensaktie), kr	100 ¹⁾	100	75		
Utdelning per A- och B-aktie i % av resultat	101 ¹⁾	141	158	337	74
Utdelning per A- och B-aktie % av eget kapital	8 ¹⁾	8	8	13	11
Eget kapital, kr ²⁾	39	38	39	43	47,50
Börskurs vid årets slut, B-aktie, kr	47,07	58,15	62,50	80,75	124,50
Börskurs/eget kapital, %	121	153	160	188	262
Direktavkastning, B-aktie, %	6,9 ¹⁾	5,2	4,8	6,8	4,2
Totalavkastning, B-aktie, %	-15	-2	-17	-32	40
P/E-tal	14,6	27,3	32,9	49,5	17,6
Högsta/lägsta betalkurs, B-aktie, kr	67,45/43,21	70/50,75	93/53,75	135,90/69,05	128,75/92,75

Nyckeltal*	2014	2013	2012	2011	2010
Börsvärde, Mkr ³⁾	17 103	20 508	19 938	25 759	39 650
Antal aktieägare	58 554	57 052	54 911	51 294	46 009
Antal utestående A- och B-aktier i genomsnitt före utspädning	319 009 126	319 005 200	319 000 693	319 036 699	318 134 920
Utestående antal A- och B-aktier vid årets slut	319 009 789	319 006 019	319 001 359	318 996 769	318 474 614
Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, (Nasdaq Stockholm)	768 000	690 000	625 000	675 000	602 000
Utdelning, Mkr ⁴⁾	1 120 ¹⁾	1 040	1 019	1 754	1 678

* Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till aktiesplit genomförd 2011. Om inget annat anges avses B-aktien.

¹⁾ Föreslagen utdelning. ²⁾ Definieras från och med 2013 som eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för totalt preferenskapital dividerat med antal utestående stamaktier vid periodens slut. Preferenskapital per preferensaktie uppgår till 1 837,50 kr, vilket motsvarar inlösenbeloppet efter årsstämman 2017.

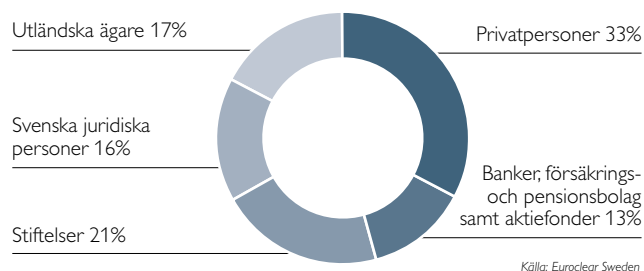
³⁾ Avser utestående aktier (inklusive preferensaktier från 2013). ⁴⁾ Utdelning avser stamaktier och preferensaktier 2012, 2013 och 2014.

Ratos aktieägare* 2014-12-30	Antal			Andel av	
	A-aktier	B-aktier	Preferensaktier	kapital, %	röster, %
Familjen Söderberg med bolag	46 537 242	11 681 894	4 276	17,9	43,9
Torsten Söderbergs Stiftelse	12 051 444	16 063 900	0	8,7	12,6
Ragnar Söderbergs stiftelse	14 708 453	12 633 340	0	8,4	14,7
Avanza Pension	37 094	5 630 315	18 073	1,7	0,6
Citibank NA	0	5 518 470	0	1,7	0,5
Danske Capital Sverige	0	4 544 553	0	1,4	0,4
Handelsbanken fonder	0	4 087 027	0	1,3	0,4
Uppsala Universitets Stift. Förv	0	3 205 000	2 943	1,0	0,3
Stenhammar m bolag	71 956	2 855 404	0	0,9	0,3
Nordnet Pensionsförsäkring	18 009	2 750 453	13 957	0,9	0,3
Ratos innehav av egna aktier	0	5 131 107	0	1,6	0,5
Övriga	11 212 862	165 402 373	790 751	54,5	25,5
Totalt	84 637 060	239 503 836	830 000	100,0	100,0

* Avser aktier registrerade hos Euroclear Sweden per 2014-12-30. Utlånade aktier syns ej i ägarstatistiken.

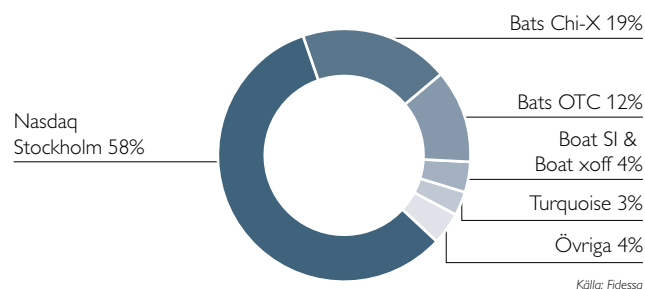
Källa: Euroclear Sweden

Ägarfördelning, % av kapital



Källa: Euroclear Sweden

Omsättning per handelsplats



Källa: Fidessa

Vi på Ratos

I Ratos investeringsorganisation arbetar idag cirka 25 personer som ansvarar för utvecklingen av våra innehav samt för att hitta nya investeringsmöjligheter. Totalt har Ratos cirka 50 medarbetare och drygt 15 Industrial Advisors som stödjer verksamheten.

Organisation

Medarbetarna i investeringsorganisationen har lång erfarenhet av verksamhetsutveckling och har ofta bakgrund som managementkonsulter. De arbetar löpande med investeringsprocesser och driver arbetet i Ratos innehav tillsammans med respektive styrelse och företagsledning.

Varje innehav har ett dedikerat team som består av två Ratos-medarbetare, varav en är bolagsansvarig och en eller båda också är styrelseledamöter. Teamet är ofta detsamma genom hela innehavstiden, från förvärv till exit. På så sätt skapar vi kontinuitet och bygger förtroende mellan Ratos och respektive företagsledning och styrelse.

Ratos har också drygt 15 Industrial Advisors. De verkar som rådgivare i investeringsprocesser och bolagsutveckling och är ofta styrelseledamöter i innehaven samt medlemmar i våra Advisory Board. Därutöver arbetar Ratos på ad-hoc basis med ett brett nätverk av industriella rådgivare med lång erfarenhet från nordiskt affärsliv. Mer information om våra Industrial Advisors finns på www.ratos.se.

Ratos ägande ska utövas professionellt, aktivt och ansvarsfullt. Dessa tre kärnvärden utgör grunden för hur vi arbetar och hur medarbetarna ska agera mot varandra och mot våra intressenter. Genom att agera ansvarsfullt säkerställer vi att verksamheten sköts på ett korrekt och etiskt sätt samt i enlighet med förväntningar från våra innehav, aktieägare och andra intressenter.

HR-frågor och talangutveckling

Tillsammans med företagsledningarna och styrelserna i innehaven utvecklar vi ambitiösa affärsplaner för att uppnå vårt avkastningsmål. Hur väl vi lyckas beror bland annat på respektive företagslednings och de anställdas förmåga att på ett effektivt sätt driva verksamheten och genomföra affärsplanen. Det krävs erfarenhet, kunskap och kompetens inom innehaven och därför är HR och talangutveckling prioriterade frågor för oss som ägare.

Vi är också måna om att vi och våra innehav är attraktiva arbetsgivare och driver därför ett antal HR-initiativ för att attrahera, utveckla och behålla duktiga medarbetare och talanger.

Vi sammanför även VDar, styrelser och ledningsgrupper vid olika utbildnings- och utvecklingstillfällen. Detta är också en av styrkorna i Ratos affärsmodell, att på ett konkret sätt kunna bidra till erfarenhetsutbyte mellan olika företag, branscher och miljöer.

Ratos närvaro i Norden

De nordiska länderna skiljer sig åt i flera avseenden, bland annat vad avser företagsstruktur, branschfördelning och affärskultur. För att förbättra våra kontaktytor har vi Advisory Board i Danmark, Finland, Norge och Sverige som består av personer med lång industriell erfarenhet. De verkar som Ratos representanter och bidrar med kunskap om lokalt affärsliv samt med sitt respektive nätverk.

RATOS HR-INITIATIV

Några av våra HR-initiativ

- Nätverksdagar
- Ordförande-forum
- CEO Summit
- Ratos Talent Award
- CFO Executive Development programme



Ratos Talent Award

Under 2014 delades Ratos Talent Award ut för tredje gången. Priset instiftades för att öka fokus på talangutveckling i våra innehav. Att attrahera och behålla talanger i organisationerna är en avgörande faktor för bolagens långsiktiga framgång.

De tre pristagarna 2014 var:

- Thorstein Roxrud, ansvarig för Bisnode Analytics and Marketing Automation i Norge
- Carlos Franco, ansvarig för DIABs balsaverksamhet i Ecuador
- Mariusz Król, VD för Mobile Climate Control Polen



Möt Ratos medarbetare Hanna Eiderbrant, Investment Manager

Vad gör du som Investment Manager på Ratos?

Jag jobbar med vårt innehav Hafa Bathroom Group tillsammans med bolagsansvarig med syfte att skapa värde i verksamheten. Det löpande arbetet med innehavet inkluderar styrelsearbete och analys av den finansiella utvecklingen. På uppdrag av bolagets VD och CFO stöttar jag dem i olika projekt. Det kan handla om analyser inför strategiarbete men även mer specifika projekt som bolaget bedriver, som till exempel under 2014 där vi gjorde en utvärdering av produktionsstrategin och utvecklade bolagets sortimentsstrategi.

En annan stor del av mitt jobb är att identifiera nya investeringsmöjligheter för Ratos, vilket exempelvis innebär att jag gör bolags- och branschanalyser. När vi hittar en intressant investeringsmöjlighet etableras en kontakt med bolaget och en djupare analys av historiken och framtidsmöjligheter utförs. Genom hela investeringsprocessen har jag stor nytta av mitt tidigare jobb som konsult.

Varför sökte du dig till Ratos?

Jag jobbade som managementkonsult på A.T. Kearney i drygt 5 år, men ville arbeta mer långsiktigt och för mig är det viktigt att jobba för ett bolag med bra värderingar, till exempel vad avser ansvarsfullt ägande. Eftersom Ratos är en aktiv och ansvarsfull ägare kan vi utveckla och göra saker som är betydelsefulla för innehaven och samhället.



Möt Ratos Industrial Advisor Per Nordgren

Vad innebär din roll som Industrial Advisor på Ratos?

Mitt jobb innebär att bistå investeringsorganisationen i samband med utvärdering av aktuella investeringsmöjligheter samt att agera bollplank i specifika frågor rörande Ratos innehav.

Därutöver ingår jag i Ratos svenska Advisory Board där syftet är att, tillsammans med övriga svenska Industrial Advisors, identifiera och diskutera nya investeringsmöjligheter. Alla Industrial Advisors har operationell, industriell och internationell erfarenhet, vilket gör oss till nyttiga diskussionspartners. Dessutom är vårt breda kontaktnät en viktig parameter, via personliga kontakter kan vi agera dörröppnare till intressanta bolag.

Vad kan du med din bakgrund bidra med till Ratos investeringsorganisation?

Jag har genom mina tidigare ledande befattningar i industri-företag operativ erfarenhet, bland annat drygt åtta år som VD för Hägglunds Drives (ett av Ratos tidigare innehav). Detta är till hjälp vid frågor om exempelvis våra innehavs etablering på nya marknader eller produktionsrelaterade frågor. Jag deltar i investeringsprocesser för att ge min syn på bolagets styrkor och svagheter samt utvecklingsmöjligheter. Därutöver kan jag bidra med att ge mitt perspektiv på att jobba med Ratos som ägare där jag ofta belyser Ratos styrka som långsiktig ägare som jobbar professionellt, aktivt och ansvarsfullt med ett tydligt fokus på verksamhetsutveckling.

Per är även styrelsemedlem i Ratos innehav GS-Hydro.

RATOS I NORDEN

Danmark

Ratos Danmark-team

- Robin Molvin (ansvarig)
- Martin Højbjerg

Advisory Board

- Anders Thoustrup (ordförande)
- Carsten Gerner
- Peter Leschly

Finland

Ratos Finland-team

- Jan Pomoell (ansvarig)
- Lina Arnesson

Advisory Board

- Bertel Paulig (ordförande)
- Lauri Ratia
- Peter Seligson

Norge

Ratos Norge-team

- Henrik Joelsson (ansvarig)
- Henrik Lundh
- Lene Sandvoll Stern

Advisory Board

- Henning Øglænd (ordförande)
- Kaare Frydenberg
- Kristine Landmark
- Helge Midttun
- Lars I Røiri

Sverige

Ratos Sverige-team

- Henrik Joelsson (ansvarig)
- Monica Bergvall
- Lars Johansson
- Johan Rydmark
- Daniel Repfennig

Advisory Board

- Per Nordgren
- Peter Carrick
- Birgitta Stymne Göransson
- Leif Johansson

Medarbetare

Investeringsorganisation



Övre raden: Henrik Joelsson, Daniel Repfennig, Lina Arnesson, Martin Højbjerg, Mikael Norlander, Peter Carrick
Nedre raden: Jonathan Wallis, Monica Bergvall

Lina Arnesson
Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2012.

Monica Bergvall
Senior Investment Manager
MSc International Management.
Anställd på Ratos sedan 2014.

Peter Carrick
Industrial Advisor
Civilekonom.
fd VD Anticimex.

Martin Højbjerg
Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2013.

Henrik Joelsson
Investment Director
Ansvarig för innehaven Aibel och Biolin Scientific.
Civilekonom och MBA.
Anställd på Ratos sedan 2004.

Mikael Norlander
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehavet Arcus-Gruppen.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2008.

Daniel Repfennig
Investment Manager
Civilingenjör och Ekon. kand.
Anställd på Ratos sedan 2010.

Jonathan Wallis
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehaven Euromaint och KVD.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2007.

Henrik Blomé
vice VD och Investment Director
Ansvarig för innehaven Bisnode, DIAB och HENT.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001.

Hanna Eiderbrant
Investment Manager
Civilingenjör och Ekon. kand.
Anställd på Ratos sedan 2013.

Lars Johansson
Investment Director
Ansvarig för innehavet Jøtul.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2014.

Christian Johansson Gebauer
Investment Manager
Civilingenjör.
Anställd på Ratos sedan 2014.

Berit Lind
Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2000.

Per Nordgren
Industrial Advisor
Civilingenjör.
fd VD Hägglunds Drives.

Jan Pomoell
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehaven Ledil, Mobile Climate Control och Nordic Cinema Group.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2007.

Johan Rydmark
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehavet Nebula.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2008.



Övre raden: Hanna Eiderbrant, Johan Rydmark, Lars Johansson, Per Nordgren, Henrik Blomé, Jan Pomoell
Nedre raden: Christian Johansson Gebauer, Berit Lind



Övre raden: Cecilia Lundberg, Mårten Bernow, Henrik Lundh, Lene Sandvoll Stern, Susanna Campbell
Nedre raden: Bo Jungner, Johan Pålsson

Mårten Bernow
Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2012.

Susanna Campbell
VD
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2003.

Bo Jungner
vice VD och Investment Director
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 1998.

Cecilia Lundberg
Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2006.

Henrik Lundh
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehavet Inwido.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2007.

Johan Pålsson
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehaven GS-Hydro och Hafa Bathroom Group.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2007.

Lene Sandvoll Stern
Senior Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2008.

Jenny Askfelt Ruud
Senior Investment & CR Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2007.

Oscar Hermansson
Investment Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2010.

Stig Karlsson
Industrial Advisor
Civilekonom.
fd Investment Director Ratos.

Karl Molander
Head of Debt Management
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2010.

Övriga svenska Industrial Advisors som saknas på bild:

Leif Johansson
Industrial Advisor, fd vVD Ratos

Anders Lindblad
Industrial Advisor, fd VD Arcorus

Robin Molvin
Senior Investment Manager
Ansvarig för innehaven AH Industries och HL Display.
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2006.

Niclas Nylund
Investment Manager
Civilingenjör.
Anställd på Ratos sedan 2014.

Birgitta Stymne Göransson
Industrial Advisor
Civilingenjör och MBA.
fd VD Memira Group och Semantix Group.



Övre raden: Oscar Hermansson, Robin Molvin, Jenny Askfelt Ruud, Karl Molander, Stig Karlsson
Nedre raden: Niclas Nylund, Birgitta Stymne Göransson

För information om våra Industrial Advisors, se www.ratos.se

Medarbetare

Affärsstödet



Övre raden: Fredrik Evén, Nina Aggebäck, Carina Melander, Carina Strid
Nedre raden: Catrine Tham, Johan Andersson

Nina Aggebäck
VD-assistent
Anställd på Ratos sedan 2008.

Johan Andersson
Drift- och underhållsansvarig
Anställd på Ratos sedan 1989.

Fredrik Evén
IT-ansvarig
Anställd på Ratos sedan 2005.

Carina Melander
Koncernekonom
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2009.

Carina Strid
Ekonomichef
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2013
och år 2002-2011.

Catrine Tham
Internvärdinna
Anställd på Ratos sedan 2001.

Monica Andersson
Redovisningsekonom
Ekonom.
Anställd på Ratos sedan 1990.

Jenny Attemark
Konferensvärdinna
Arkeolog.
Anställd på Ratos sedan 2010.

Linda Bergman
Personaladministratör/
Ekonomiassistent
Anställd på Ratos sedan 2009.

Yvonne Bonnier
Chef Fastighet och
Serviceorganisation
Ekonom.
Anställd på Ratos sedan 1987.

Kerstin Dard
Receptionist
Anställd på Ratos sedan 1991.

Daniel Johansson
IT
Anställd på Ratos sedan 2012.



Övre raden: Linda Bergman, Kerstin Dard, Monica Andersson, Yvonne Bonnier
Nedre raden: Jenny Attemark, Daniel Johansson



Övre raden: Per Djursing, Kristina Linde, Ingrid Nordeman, Anne Ferber
Nedre raden: Maria Glifberg, Suzanne Boghammar

Suzanne Boghammar
Husmor
Anställd på Ratos sedan 1994.

Per Djursing
Reception/Fastighet
Anställd på Ratos sedan 2010.

Anne Ferber
Assistent
Investeringsorganisationen
Anställd på Ratos sedan februari 2015.

Maria Glifberg
Koncernekonom
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2008.

Kristina Linde
Koncernredovisningschef
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2010.

Ingrid Nordeman
Redovisningsspecialist
Civilekonom och MBA.
Anställd på Ratos sedan 2012.

Anna Ahlberg
Project Manager
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001.

Helene Gustafsson
IR-ansvarig
Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2014.

Helena Jansson
Assistent Kommunikation och IR
Anställd på Ratos sedan 1990.

Elin Ljung
Kommunikationschef
Ingenjör i medieteknik och företagsekonom.
Anställd på Ratos sedan 2014.



Övre raden: Elin Ljung, Helena Jansson
Nedre raden: Anna Ahlberg, Helene Gustafsson

Ratos historia

Den 5 maj 1866 bildades Söderberg & Haak – Sveriges första grossist för järn och järnmanufaktur. 1934 samlades tillgångarna i ett investmentbolag under namnet Ratos, som i Ragnar och Torsten Söderberg. Under årens lopp har affärsinriktningen förändrats, men som en röd tråd genom vår historia finns vår roll som aktiva ägare i nordiska företag.

1866

- Handelsbolaget Söderberg & Haak, Sveriges första grossist för järn och järnmanufaktur, bildas av Per Olof Söderberg och Leonard Haak.
- När bolagets huvudleverantör går i konkurs blir Per Olof Söderberg ensam ägare, men namnet Haak kvarstår i firmanamnet.



1930-talet

- 1934 samlas tillgångarna i ett förvaltningsaktiebolag med namnet Ratos (från Ragnar och Torsten Söderberg, barnbarn till Per Olof Söderberg).

Förvaltningsaktiebolaget
Ratos

- Ett blandat investmentbolag tar form med flera olika rörelse-drivande bolag och en portfölj med börsaktier, för att skapa ökat intresse vid en eventuell börsintroduktion.

1866

1930-talet

1940-talet

1950-talet

1960-talet

1940-talet

- Fastigheten på Drottninggatan 2, det Adelswärdiska huset, förvärfvas 1938. Det har sedan 1939 varit Ratos huvudkontor.



1950-talet

- Ratos börsintroduceras 1954, antalet aktieägare uppgår till 1 000.
- Ratos består av rörelse-drivande dotterbolag samt en börsportfölj som förvärfvats de senaste 20 åren (Gränges, Asea, Holmen och Bulten samt Sveriges Litografiska Tryckerier, senare Esselte).



1960-talet



- De Söderbergiska stiftelserna bildas då bröderna Ragnar och Torsten Söderberg, Ratos då största ägare, donerar vardera 20 000 Ratos-aktier till respektive stiftelse.
- Ändamålet med stiftelserna är att främja vetenskaplig forskning och undervisning i ekonomi, medicin och rättsvetenskap.

1970-talet

- Stålindustrin drabbas av djup lågkonjunktur och Ratos stålverksamhet, vilken varit en viktig del av verksamheten sedan start, avyttras.
- Ratos har dock en stark finansiell ställning och kunskap om grossiströrelse varpå nya möjligheter öppnas.



1980-talet



- Ratos får karaktären av ett blandat investmentbolag – förutom en börsportfölj ingår också ett antal dotterbolag och intressebolag.
- Bland innehaven finns aktier i Essos hotell- och restaurangkedja, ur vilket det helägda dotterbolaget Scandic Hotels bildas.
- Den danska VVS-grossisten Brødrene Dahl blir helägt dotterbolag, och genom köpet av Nordisk Transport & Spedition bildas dotterbolaget Inter Forward.

1970-talet

1980-talet

1990-talet

2000-talet

2014

1990-talet

- Mellan 1995 och 1998 omvandlas Ratos till ett så kallat rent investmentbolag bestående av en börsnoterad aktieportfölj.
- 1999 presenteras en ny strategi där man överger tanken om ett rent aktieförvaltande investmentbolag.
- Nya strategin innebär att Ratos ska vara ett börsnoterat private equity-konglomerat och investera i företrädesvis onoterade medelstora företag i Norden.



2000-talet

- Ratos verkar som ett renodlat private-equity konglomerat med fokus på aktivt ägande och verksamhetsutveckling av innehaven. Ett flertal lyckade transaktioner genomförs, bland annat försäljning av Dahl, Haglöfs och börsnotering av Lindab.



Idag

- Idag äger vi 18 bolag i Norden och har hittills uppnått 24% genomsnittlig årlig avkastning (IRR) på genomförda exits.



Värdeskapande genom ansvarsfullt ägande



VD-KOMMENTAR

Att skapa värde i våra innehav är Ratos viktigaste uppgift. Genom att som aktiv och ansvarsfull ägare bedriva ett strukturerat hållbarhetsarbete och samtidigt anpassa vårt kravställande och stöd till varje innehav, bevarar och skapar innehaven och Ratos värden.

Ratos skrev 2013 under FN Global Compacts tio principer för hållbart företagande samt PRI, FN:s principer för ansvarsfulla investeringar och vi tog fram ett nytt CR-ramverk, baserat på Global Compacts principer, vilket tydliggör våra krav och förväntningar på innehaven. Under 2014 har vi arbetat för att implementera detta uppdaterade CR-ramverk.

Medelstora nordiska bolag har i många fall samma utmaningar som större koncerner. Med mer begränsade resurser tvingas de dock att arbeta smartare och mer integrerat för att leva upp till sina intressenters förväntningar. Som ansvarsfulla ägare kommer vi att fortsätta ställa krav men också stötta våra innehav i deras arbete med att kontinuerligt förbättra sig inom frågor som rör mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och affärsetik.

Susanna Campbell
VD

Bolagsanpassat värdeskapande

Ratos arbete med hållbarhet eller CR (Corporate Responsibility) utgår från ett värdeskapande perspektiv. Det är ytterligare ett medel för oss som aktiv ägare att bevara och skapa värden i våra innehav. Hållbarhetsfrågor är en strategisk fråga, då en god CR-standard i allt större utsträckning är en förutsättning för att få göra affärer, både för Ratos och för våra innehav.

De viktigaste CR-frågorna för moderbolaget, Ratos AB, inkluderar transparens, god affärsetik och finansiell styrka. Därutöver är talangutveckling, god bolagsstyrning samt integration av frågor gällande miljö och socialt ansvarstagande i investeringsprocessen och i ägandet av innehaven viktiga CR-frågor.

För Ratos-koncernen är de största CR-frågorna och utmaningarna kopplade till verksamheterna vi äger. Ratos är branschberoende, vilket innebär att våra innehav berörs av en stor mängd olika frågeställningar, beroende på bland annat verksamhet och geografiskt fotavtryck. Det är därför viktigt att vi har en bolagsanpassad ansats, dvs att fokus och kravställande är på de CR-frågor som är relevanta för respektive innehav.

Värdeskapande genom ansvarsfullt ägande

Hösten 2013 skrev Ratos under FN Global Compacts och PRIs (Principles for Responsible Investment) principer för hållbart företagande respektive ansvarsfulla investeringar. Dessa åtaganden utgör tillsammans med Ratos CR-ramverk, som beskriver våra förväntningar och krav gällande hållbarhetsarbetet i innehaven, basen för Ratos CR-arbete.

PRIs principer gällande miljö, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning är en integrerad del i ägarutövandet under hela vår ägandetid – från beslutsprocessen inför ett förvärv till en ansvarsfull försäljning.



Förvärv

Inför nya investeringar genomför Ratos en kartläggning av risker och möjligheter samt bolagets mognadsgrad och värdegrund inom hållbarhetsområdet, som en del av due diligence processen. Ratos investeringsteam är ansvariga för kartläggningen, med stöd av Ratos CR-ansvarig och externa rådgivare i specifika frågor. Endast i undantagsfall leder denna kartläggning till att vi avstår från en investering. Snarare utgör granskningen grunden för den CR-plan som etableras för att utveckla hållbarhetsarbetet i innehaven under Ratos ägarperiod.

Ratos har också ett antal exkluderingskriterier som vägledning. Vi kan inte investera i bolag som är verksamma inom vapenindustri, bidrar till allvarlig miljöskada, producerar eller aktivt tillhandahåller pornografi eller tillverkar tobaksprodukter.

Utveckling

Global Compacts tio principer inom de fyra områdena mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och anti-korruption vägleder vårt kravställande och arbete med innehaven.

Som ansvarsfull ägare ska Ratos vara tydliga med vilka förväntningar och krav som finns på innehaven gällande CR. Vi fastställer anpassade, konkreta och tydliga krav på respektive innehav utifrån deras verksamhet. Under 2014 har ett uppdaterat CR-ramverk som presenterar Ratos krav på dotterbolagen lanserats (se illustration till höger).

RATOS CR-RAMVERK FÖR DOTTERBOLAG

Frivilligt	Nivå 3. Egna initiativ				
Krav för relevanta bolag	Nivå 2. Ratos tilläggsmoduler				
	Egen produktion/förhöjd risk för medarbetare	Egen verksamhet med förhöjd risk för brott mot MR och AR*	Förhöjt produktansvar	Affärspartners med förhöjd risk för brott mot MR och AR*	Förhöjd risk för korruption/oegentligheter
Krav för alla bolag	Nivå 1. Ratos CR-standard				
	Strategi och styrning	Mänskliga rättigheter och arbetsrätt	Affärsetik, anti-korruption	Miljö	

* MR= mänskliga rättigheter, AR=arbetsrätt.

Ramverket tar utgångspunkt i Global Compacts principer och har flera nivåer: en grundnivå, Ratos CR-standard, som gäller alla dotterbolag samt ett antal tilläggsmoduler med krav för vissa bolag baserat på verksamhet och marknadsnärvaro. Ramverket är en kombination av policykrav, praktiskt genomförande och indikatorer för uppföljning. I tillägg uppmuntras egna initiativ som stärker innehavets hållbarhetsarbete och hållbar affärsutveckling.

Respektive innehavs ledning är ansvarig för att ta fram en plan för hur CR-ramverket ska implementeras och efterföljas i verksamheten. Innehavens styrelser har det övergripande ansvaret och förväntas minst en gång per år få en rapport om samt diskutera hur CR-arbetet utvecklats.

En kontinuerlig dialog förs med ledningen och CR-ansvariga i innehaven genom Ratos bolagsteam och styrelsen samt genom Ratos CR-ansvarig.

Försäljning

Ratos ska genomföra ansvarsfulla försäljningar, i enlighet med vår affärsmodell, där vi ska kombinera långsiktigt god fortlevnad med högsta möjliga avkastning.

Ansvar, styrning och uppföljning

Som grund för Ratos CR-arbete ligger policyer antagna av Ratos styrelse, framför allt policy för Corporate Responsibility och ansvarsfulla investeringar, uppförandekod samt miljöpolicy.

Ratos uppförandekod, vilken omfattar både Ratos och dotterbolagen, beskriver de principer som de anställda förväntas agera i enlighet med. Sedan 2014 har alla dotterbolag som ägts av Ratos sedan minst ett år tillbaka en egen uppförandekod som motsvarar Ratos kod. Nya innehav förväntas implementera en sådan inom ett år.

Ratos VD har tillsammans med CR-ansvarig, som tillhör Ratos investeringsorganisation, det övergripande ansvaret för Ratos strategi och arbete inom CR. CR-ansvarig definierar och samordnar kravställande, riktlinjer och uppföljning av innehavens hållbarhetsarbete samt bistår Ratos bolagsteam – och vid behov även innehaven.

VD och företagsledning inom respektive innehav är operativt ansvariga för bolagets CR-arbete. Bolagets styrelse har det yttersta ansvaret för att företaget följer Ratos och bolagets policyer och riktlinjer. Ratos bolagsansvariga säkerställer att respektive innehav uppfyller

Ratos krav gällande CR och genomför en årlig översyn av innehavens CR-arbete.

I de innehav som är intressebolag har Ratos en annan möjlighet att påverka, varför kravställande och processer kan se annorlunda ut.

Hur vi bidrar som ägare

Ratos ambition är att stärka innehavens hållbarhetsarbete under innehavstiden. Detta gör vi genom:

- Tydliga krav och förväntningar: förmedlas bland annat genom Ratos CR-ramverk.
- Nätverk: erfarenheter och kompetens delas mellan innehaven samt via Ratos CR-forum.
- CR-handbok: material för innehaven inom olika hållbarhetsområden.
- Resurser: löpande dialog, bollplank och utbildning för investeringsorganisationen och innehaven.

Fokus och utveckling under året

Exempel på Ratos arbete i innehaven under året utifrån Global Compacts fyra områden.

1 Mänskliga rättigheter och 2 Arbetsvillkor

Bra hälsa och god arbetsmiljö för de anställda, vilket främjar prestationer och medarbetares engagemang, samt kompetensutveckling och karriärmöjligheter är frågor med prioritet för Ratos och innehaven. Huvuddelen (80%) av concernens 21 000 anställda arbetar i Norden och övriga Europa.

För vissa innehav tillkommer till exempel säkrande av mänskliga rättigheter, rimliga arbetsvillkor, möjlighet till kollektivanslutning i både den egna verksamheten och för leverantörer och samarbetspartners som fokusområden. Som ägare är Ratos tydliga med att mänskliga rättigheter och arbetstagares rättigheter och villkor ska respekteras.

Exempel på aktiviteter 2014

- Leverantörsuppföljning med fokus på mänskliga rättigheter och arbetsvillkor var tema på Ratos CR-forum i maj.
- HENT införde under året tydligare skrivningar gällande mänskliga rättigheter och arbetsvillkor gentemot underentreprenörer.
- Arcus-Gruppen fortsätter arbeta i enlighet med de nordiska monopolens uppförandekod där arbetsvillkor kopplat till vinodling är en viktig komponent.

3 Miljö

Moderbolaget Ratos miljöpåverkan kommer främst från tjänsteresor och energianvändning, därefter från avfall samt inköp av varor och tjänster. Dock är den direkta miljöpåverkan begränsad och störst påverkan kommer genom våra innehav.

Klimathänsyn tas bland annat genom att uppmuntra innehaven, där det är relevant, att utveckla hållbara eller "klimatsmarta" varor och/eller tjänster samt genom att verka för att innehaven fokuserar på energieffektivisering och arbetar för att reducera sina utsläpp av växthusgaser.

Exempel på aktiviteter 2014

- Uppdaterad miljöplan för Ratos AB.
- Övergång till 100% förnyelsebar energiförsörjning för Nordic Cinema Groups 40 SF Bio biografier i Sverige.
- Mobile Climate Control tog order med leverans till New Yorks kommunaltrafik där framgångsnyckel var tydlig reduktion i bränsleförbrukning (cirka 10%).
- Inwido minskade energiåtgången per producerad enhet med 4,5% genom ett trettiotal olika åtgärder.

4 Anti-korruption

För ett ägarbolag som Ratos är trovärdighet, goda etiska värderingar och regelefterlevnad förutsättningar för att få göra affärer. Korruption är ett utbrett problem i världen, som leder till ineffektiva marknader och stora kostnader för företag, samt betydande kostnader för många länder i form av begränsad utveckling.

Flera av Ratos innehav verkar inom branscher eller på marknader där det finns en förhöjd risk för korruption och ska därför ha förebyggande processer för detta.

Exempel på aktiviteter 2014

- Som medlem i Swedish Leadership for Sustainable Development, koordinerat av SIDA, har Ratos deltagit i nätverksmöten, erfarenhetsutbyte gällande anti-korrupsionsarbete samt framtagandet av förslag på anti-korrupsionsmål till FNs nya globala utvecklingsmål.
- Säkerställt att alla dotterbolag har en uppförandekod med tydligt ställningstagande mot korruption enligt Ratos egen.
- Upphandlat whistleblowing-system, tillgängligt för alla innehav. Lanserat på Ratos AB och HL Display som första steg.
- Implementerat uppdaterad uppförandekod, genom bland annat internutbildning i KVD, Biolin Scientific och Euromaint med flera.

RATOS CR-ARBETE

Aktiviteter 2014	Planerade aktiviteter för 2015-2016
Ratos AB <ul style="list-style-type: none">■ Förberedelser inför Ratos uppdatering av exkluderingskriterier för nya investeringar.■ Implementering av Ratos verktyg och process för inkludering av CR-frågor i due diligence processer.■ Dilemmaträning samt utbildning gällande klimatförändringar och planetära gränsvärden för Ratos organisation.■ Framtagande av Ratos CR-handbok 1.0.■ Uppdaterad miljöplan för Ratos AB framtagen.■ Utvärdering och implementering av whistleblowing-system.	Ratos AB <ul style="list-style-type: none">■ Första rapport till Global Compact och PRI.■ Utveckla Ratos externa rapportering gällande CR och ansvarsfullt ägande.■ Utveckla CR-perspektiv gällande Ratos ABs leverantörer.■ Utvärdera system för klimatberäkningar och -redovisning för innehaven.■ Utvärdera form för återkoppling av dotterbolagens arbete med CR och compliance.
Dotterbolagen <ul style="list-style-type: none">■ Implementering av Ratos CR-ramverk.■ Implementering av uppdaterad uppförandekod, i linje med principer i Ratos kod.	Dotterbolagen <ul style="list-style-type: none">■ Första åiterrapportering gällande Ratos CR-ramverk från dotterbolagen gällande 2014.■ Fokuserad dialog med och stöd till innehav gällande specifika frågeställningar.■ Implementering av relevanta moduler från Ratos CR-ramverk.

Engagerad kraft i samhället

Ratos har en lång historia av att vara en ansvarsfull ägare med starkt engagemang i samhället. Ratos arbetar idag med att förvalta och utveckla detta arv med bred delaktighet från våra medarbetare.

Inriktning idag

Ratos är tillsammans med våra samarbetspartners (som beskrivs nedan) delaktiga i utvecklingen i samhället där vi verkar. Viktigt för Ratos är engagemanget bland våra medarbetare, som på olika sätt bidrar med sin tid och sina kärnkompetenser inom verksamhetsutveckling och entreprenörskap. Under 2014 deltog cirka 25% av våra anställda i någon aktivitet tillsammans med våra samarbetspartners.

Entreprenörskap

Entreprenörskap är en viktig komponent i Ratos historia och har även en tydlig koppling till dagens verksamhet.

Inkludera Invest, som Ratos inledde ett samarbete med 2014, är en ideell förening som verkar mot utanförskap i Sverige genom att stärka sociala entreprenörer som utvecklat lösningar på sociala utmaningar. Utöver att vi ger finansiellt stöd till organisationen har Ratos medarbetare under 2014 bidragit till Inkludera Invests entreprenörer genom att bland annat fungera som mentorer och bollplank samt hålla workshops om exempelvis bolagstyrning. Ratos bidrar även med kompetens och som diskussionspartner till Inkludera Invests egen organisation.

VD Susanna Campbell deltar i IVA-projektet Prins Daniels Fellowship, ett projekt som syftar till att stimulera och inspirera unga människor att våga satsa på entreprenörskap.

Barn och unga

Ratos samarbetar sedan 2006 med Mentor Sverige och är idag en av organisationens större samarbetspartners. Mentor Sverige verkar för att ge ungdomar en stärkt självbild och ljusare framtidstro genom att erbjuda olika mentorprogram och föräldraverksamhet. Medarbetare från Ratos har under året tillsammans med Mentor inspirerat och berättat för studenter om det egna yrket samt undervisat om företagande och koder i näringslivet. Ratos har även stöttat Mentor Internationals etablering i de övriga nordiska länderna.

Ratos stödjer även danska Børnehjælpsdagen, vars mål är att förbättra villkoren för barn som lever på barnhem i Danmark.

Utsatta i samhällen där vi verkar

Ratos engagerar sig i närsamhället genom samarbetet med Stockholms Stadsmission. Sedan 2004 stödjer vi Klara-gården, som drivs av Stockholms Stadsmission och är en fristad för utsatta kvinnor i Stockholmsområdet.

Ratos stödjer sedan 2008 även särskilt utsatta i vårt samhälle genom Insamlingsstiftelsen mot Trafficking (IMTR).

Utbildning och forskning

Utbildning och forskning är en grundpelare för vårt samhälles fortsatta utveckling. Ratos stödjer Handelshögskolan i Stockholm och Studieförbundet Näringsliv och Samhälle (SNS).

Övrigt

Med anledning av de eskalerande oroligheterna i Gaza, Syrien och Irak samt ebolaepidemin i Västafrika, lämnade Ratos under året katastrofstöd till Läkare Utan Gränser.

För att läsa mer om Ratos samhällsengagemang, se Ratos hemsida samt respektive organisations hemsida.



Intervju med Golnaz Hashemzadeh, VD och grundare Inkludera Invest

Varför behövs en organisation som Inkludera Invest?

Vi ser att det finns starka sociala entreprenörer som utvecklat innovativa lösningar på Sveriges sociala utmaningar. Det är personer som är experter på sina målgrupper och som med stort engagemang byggt upp tillvägagångssätt att inkludera människor i Sverige. Inkludera Invests behovs för att bidra med ett näringslivsperspektiv och tillsammans med dessa entreprenörer stärka och sprida lösningarna och se till att så många människor som möjligt får ta del av dem.

Vad betyder samarbetet med Ratos för er?

För oss på Inkludera betyder det mycket att kunna engagera och rådgöra med Ratos medarbetare. De besitter precis den expertis som vi vill stärka våra entreprenörer med. Ratos medarbetare bidrar till att professionalisera och effektivisera styrelsearbetet i våra verksamheter, utveckla affärs- och expansionsmodeller och bygga organisationsstrukturer med en tydlig ansvarsfördelning. De bidrar även till att utveckla Inkluderas egna processer. Med hjälp av Ratos kan vi till exempel definiera vilket stöd entreprenörerna behöver i olika faser och hur vi avgör när det är dags för att avsluta vårt engagemang med respektive entreprenör. Ratos finansiella bidrag möjliggör dessutom att vi kan arbeta med fler entreprenörer och därmed sprida fler lösningar och nå fler människor.

Innehav

RATOS

Innehavsöversikt	30
AH Industries	32
Aibel	34
Arcus-Gruppen	36
Biolin Scientific	38
Bisnode	40
DIAB	42
Euromaint	44
GS-Hydro	46
Hafa Bathroom Group	48
HENT	50
HL Display	52
Inwido	54
Jøtul	56
KVD	58
Ledil	60
Mobile Climate Control	62
Nebula	64
Nordic Cinema Group	66

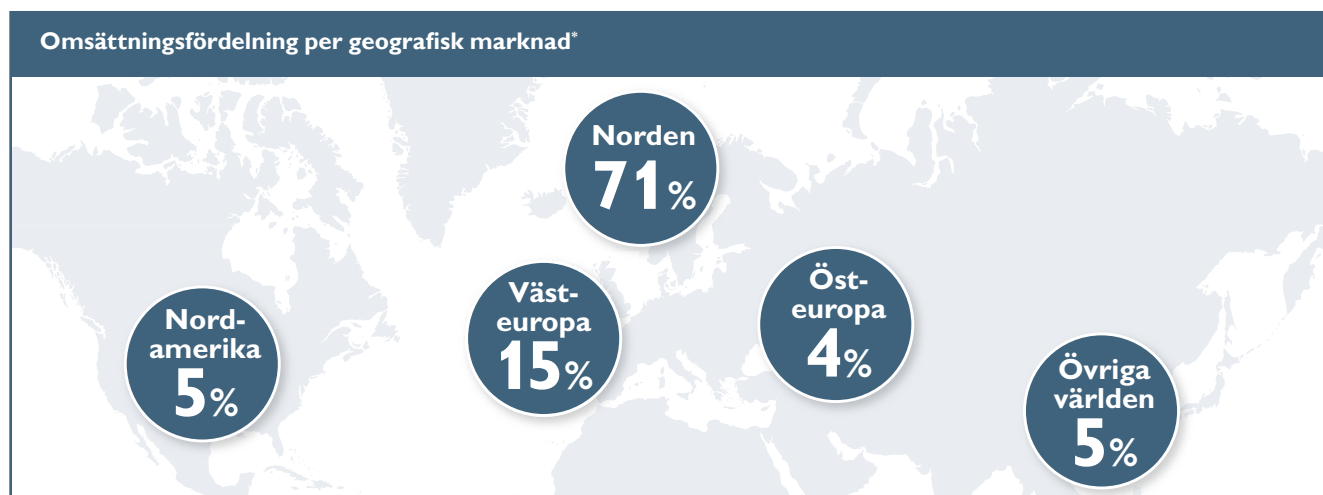
Innehavsöversikt

Ratos bolagsportfölj består av 18 innehav som 2014 tillsammans omsatte 38 miljarder kronor, med ett rörelseresultat (EBITA) om 2,0 miljarder kronor och 21 000 anställda. Innehavens finansiella utveckling kommuniceras kvartalsvis i Ratos delårsrapporter och på hemsidan, www.ratos.se.

Mkr	Nettoomsättning		EBITA		Operativ EBITA ^{A)}	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AH Industries ¹⁾	781	896	12	-34	11	19
Aibel ²⁾	9 319	14 029	22	686	484	691
Arcus-Gruppen	2 548	2 516	245	274	239	246
Biolin Scientific ³⁾	215	197	32	21	32	25
Bisnode ⁴⁾	3 502	3 540	298	344	346	447
DIAB	1 157	864	-4	-50	20	-11
Euromaint ⁵⁾	2 274	2 416	57	25	77	67
GS-Hydro	1 315	1 237	100	83	103	83
Hafa Bathroom Group	206	238	-4	-13	1	-13
HENT ⁶⁾	4 865	4 213	159	120	149	134
HL Display	1 509	1 596	60	128	77	140
Inwido ⁷⁾	4 916	4 300	376	294	502	345
Jøtul	920	930	-22	-15	-17	-8
KVD	315	297	44	44	50	44
Ledil ⁸⁾	243	171	61	45	74	45
Mobile Climate Control	1 021	978	106	97	107	103
Nebula ⁹⁾	261	228	85	87	87	75
Nordic Cinema Group ¹⁰⁾	2 612	2 528	366	311	369	318
Summa 100%	37 980	41 174	1 994	2 449	2 712	2 749
Förändring		-8%		-19%		-1%
Summa justerad för ägarandel	23 820	24 430	1 348	1 439	1 645	1 653
Förändring		-2%		-6%		0%
Summa justerad för ägarandel, exkl. Aibel*	20 875	19 996	1 340	1 222	1 492	1 435
Förändring, exkl. Aibel*		4%		10%		4%

* Under 2014 påverkar Aibel väsentligt jämförelsen med föregående år på grund av den lägre aviserade kontraktsaktiviteten och kostnadsneddragningar. För att underlätta analys redovisas därför innehavens utveckling både inklusive och exklusive Aibel.

Samtliga siffror i tabellen ovan avser 100% av respektive innehav, förutom concernmässigt värde. För att underlätta jämförelser mellan åren och ge jämförbar struktur proformeras i tillämpliga fall vissa innehav, vilket redovisas i not till höger.



* Innehavens omsättning till 100%, förutom Aibel och Inwido som ingår med Ratos ägarandel.



Mkr	Avskrivningar 2014	Investeringar ^{B)} 2014	Kassaflöde ^{C)} 2014	Räntebärande nettoskulder 2014-12-31	Ratos ägarandelar 2014-12-31	Resultatandel ^{D)} 2014	Koncernmässigt värde 2014-12-31
AH Industries ¹⁾	36	52	17	323	70%	-55	227
Aibel ²⁾	178	110	-902	4 788	32%	-215	1 494
Arcus-Gruppen	51	33	122	1 100	83%	117	666
Biolin Scientific ³⁾	7	-	-	143	100%	10	370
Bisnode ⁴⁾	115	158	83	1 983	70%	-144	1 195
DIAB	67	30	-55	800	96%	-62	545
Euromaint ⁵⁾	40	66	-42	514	100%	17	673
GS-Hydro	21	34	47	405	100%	91	117
Hafa Bathroom Group	2	1	0	40	100%	-6	98
HENT ⁶⁾	5	5	95	-487	73%	135	416
HL Display	40	33	50	635	99%	3	828
Inwido ⁷⁾	131	169	152	1 131	31%	151	1 285
Jøtul	57	35	-52	565	93%	-110	45
KVD	3	7	32	176	100%	33	303
Ledil ⁸⁾	1	-	-	190	66%	-12	459
Mobile Climate Control	13	9	62	465	100%	47	980
Nebula ⁹⁾	19	20	45	293	73%	67	388
Nordic Cinema Group ¹⁰⁾	168	110	173	1 546	58%	218	737

^{A)} EBITA justerat för jämförelsestörande poster.

^{B)} Investeringar exklusive förvärv av företag.

^{C)} Kassaflöde från löpande verksamhet och investeringsverksamhet före förvärv och avyttring av företag.

^{D)} Innehavets bidrag till koncernens resultat före skatt. Under året förvärvade bolag ingår från det datum förvärvet slutfördes.

¹⁾ AH Industries verksamhet Tower & Foundation redovisas för 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

²⁾ Aibels resultat för 2013 är proformerat för Ratos förvärv, ny finansiering, avskrivning av immateriella tillgångar enligt slutlig förvärvsanalys samt avsättningar.

³⁾ Biolin Scientifics verksamhet Osstell redovisas för 2014 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS. För 2013 redovisas Osstell och Farfield som avvecklad verksamhet.

⁴⁾ Bisnodes verksamhet i Frankrike redovisas för 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

⁵⁾ Euromaints verksamhet i Tyskland och Belgien redovisas för 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

⁶⁾ HENTs resultat för 2013 är proformerat avseende Ratos förvärv och ny finansiering.

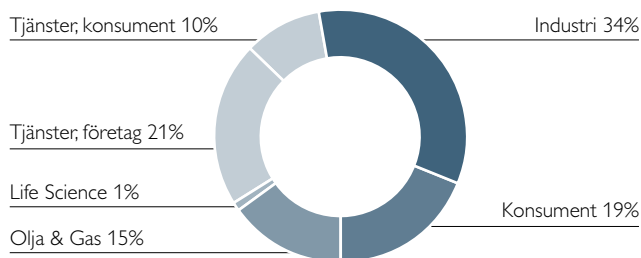
⁷⁾ Inwido har justerat EBITA (rörelsens kostnader) för historiska icke kassaflödespåverkande bokföringsfel för 2013 i Norge med -5,1 MSEK (-4,6 MNOK).

⁸⁾ Ledils resultat för 2014 och 2013 är proformerat avseende Ratos förvärv och ny finansiering.

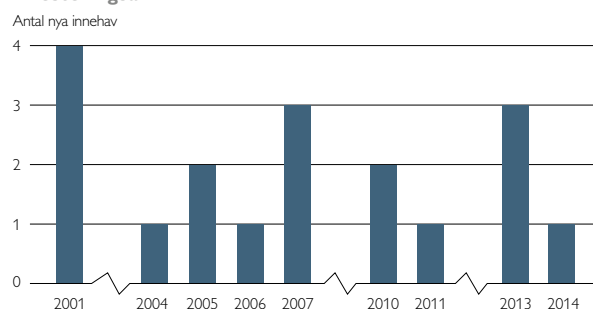
⁹⁾ Nebulas resultat för 2013 är proformerat avseende Ratos förvärv och ny finansiering.

¹⁰⁾ Nordic Cinema Group har justerats 2014 och 2013 och visas nu utifrån IFRS-anpassad redovisning.

Omsättningsfördelning per segment



Investeringsår



AH Industries

Ett utmanande år trots implementerade förbättringsinitiativ. Vindkraftmarknaden fortsatte att gradvis förbättras, dock påverkades bolaget av temporära volymnedgångar under hösten.



Verksamhet

AH Industries (AHI) är en ledande underleverantör av metallkomponenter, moduler och system samt tjänster till vindkraft-, cement- och mineralindustrin. Bolaget är specialiserat på tillverkning och bearbetning av tunga metallobjekt med höga krav på precision och tekniskt kunnande.

Koncernen har två affärsområden: Wind Solutions och Industrial Solutions. Wind Solutions består av fyra affärsenheter: Nacelle & Hub (N&H) Heavy Parts, som levererar större komponenter som till exempel axlar och nav till turbin tillverkare; N&H Small Parts som levererar mindre komponenter, också till turbin tillverkare; Tower & Foundation (T&F), som levererar flänsar till torn tillverkare; samt Site Solutions, som levererar tjänster och lyftutrustning till turbin tillverkare och vindparksägare. Industrial Solutions levererar komponenter till cement- och mineralindustrin, ofta i form av moduler eller systemlösningar.

AHI har cirka 390 anställda och produktion i Danmark, Kina och Tyskland.

Marknad

Den globala vindkraftindustrin har under de senaste åren gått igenom en omstruktureringsfas med stora neddragningar av både personal och produktionskapacitet. Ökad lönsamhet bland turbin tillverkarna och en stabiliserad prisbild under året är tecken på att omstrukturen börjar ge effekt. Marknadsläget är dock fortsatt pressat för underleverantörsledet med fokus på kostnadsbesparingar och ökad utflyttning av

produktion från Europa till Asien, framförallt för mindre komponenter där transportkostnaden är lägre. Utvecklingen mot större turbiner, inom offshore vind, fortsätter och skapar möjligheter för underleverantörer som kan möta de nya kraven.

Den globala marknaden för cement- och mineralutrustning utvecklades svagt under året på grund av vikande konjunktur. Den långsiktiga efterfrågan bedöms dock fortsatt vara attraktiv.

Året i korthet

2014 kännetecknades av ett fortsatt intensivt förändringsarbete i bolaget med bland annat en omfattande fabrikskonsolidering i Danmark. Inom Wind Solutions varierade marknadsaktiviteten och utvecklingen mellan divisionerna. Inom N&H påverkade effektivitetsåtgärder positivt men divisionen drabbades av en temporär volymnedgång under hösten.

Under året genomfördes bolagets hittills största och en strategiskt viktig investering riktad mot nya större offshorevindturbiner. Utvecklingen inom T&F var svag under året och beslut har fattats att utvärdera de strategiska alternativen för divisionen. Site Solutions utvecklades positivt tack vare en breddad kundbas. Trots en generellt svag marknad var aktiviteten i Industrial Solutions tillfredsställande. Projekt har även initierats under året för att bredda verksamheten till nya industrisegment.

Framtid

Kostnadseffektivitet kommer att vara i fokus för underleverantörsledet under de närmaste åren. Med de åtgärder och satsningar som har genomförts under året bedöms AHI ha en konkurrenskraftig plattform. Den globala vindkraftmarknaden förväntas uppvisa en årlig genomsnittlig tillväxt om 5% fram till 2020, dock med stora skillnader mellan produktsegment och geografi. Utifrån ett konkurrensperspektiv är AHI väl positionerat mot offshorevindsegmentet i norra Europa, som förväntas växa mest. Med en produktionsnärvaro i Kina kan AHI även möta trenden mot ökad utflyttning av produktion från Europa.

Hållbarhet

Hållbarhet är en integrerad del av AHIs övergripande strategi och bolaget har stort fokus på att skapa en nära relation till både leverantörer och kunder. AHI har flera miljöcertifieringar och är sedan 2013 anslutet till FNs Global Compact. Under 2014 har bolaget fokuserat på att utveckla interna processer för riskanalys, anti-korruption och leverantörsuppföljning.

Ratos ägande

Ägarandel



vid årsskiftet till 227 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 700 Mkr i AH Industries.

Ratos förvärvade AHI 2007.

Övriga ägare är AHIs grundare Arne Hougaard via Bjert Invest A/S (16%), RM Group Holding A/S (10%) samt företagsledning och styrelse (4%). Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick

Vår syn på innehavet

Vindkraftindustrin har påverkats negativt av den globala finanskris som bröt ut 2008 och styrkepositionerna i värdekedjan har förändrats. Krisen har medfört ett stort förändringsarbete i AHI med betydande kostnadsbesparingar, produktionskonsolidering, ett bredat produktutbud tack vare tilläggsförvärv samt en utökad geografisk närvaro, i syfte att stärka bolagets strategiska position.

En stor insats från ledningsteamet under året har stärkt bolagets konkurrensposition och vi ser potential att bredda verksamheten till fler industrisegment. Vi har fortsatt en långsiktigt positiv syn på vindkraftindustrin och på AHIs möjligheter som en ledande konkurrenskraftig leverantör.

Robin Molvin, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MDKK	2014 ²⁾	2013 ²⁾	2012	2011	2010 ¹⁾
Nettoomsättning	640	773	908	763	763
EBITDA	40	21	10	66	87
EBITA	10	-29	-38	20	43
EBT	-8	-61	-62	-5	20
Jämförelsestörande poster i EBITA	1	-45	-33	7	-9
Operativ EBITA	9	16	-6	13	52

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MDKK

Immateriella anläggningstillgångar	573	673	674	675	672
Materiella anläggningstillgångar	155	179	216	220	225
Övriga tillgångar	265	325	296	348	280
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	11			43	55
Summa tillgångar	1 004	1 177	1 187	1 286	1 232
Summa eget kapital	584	705	720	730	734
Skulder, räntebärande	263	297	341	352	355
Skulder, ej räntebärande	156	175	125	204	143
Summa eget kapital och skulder	1 004	1 177	1 187	1 286	1 232

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MDKK

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	21		-11	44	
Förändring av rörelsekapital	28		-13	-13	
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-35		-43	-40	
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	14	-	-67	-9	-
Förvärv/avyttringar av företag					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-5	-	24	-2	-
Årets kassaflöde	9	-	-43	-11	-

NYCKELTAL, MDKK

EBITA-marginal (%)	1,5	-3,7	-4,2	2,6	5,6
Operativ EBITA-marginal (%)	1,5	2,1	-0,6	1,7	6,8
Räntebärande nettoskuld	253	297	341	309	300
Skuldsättningsgrad	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
Medelantal anställda	404	419	456	457	420

¹⁾ Resultatet och medelantal anställda 2010 är proformerat med hänsyn till förvärv av RM Group.

²⁾ Tower & Foundation redovisas för 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för AH Industries.

Fakta



www.ah-industries.dk

Företagsledning

Knud Andersen VD
Thomas Thomsen CFO

Styrelse

Anders Lindblad Ordförande
Anni Dressø
Martin Jensen
Ole Jørgensen
Robin Molvin Ratos (bolagsansvarig)
Anders Paulsson
Finn Ebsen Arbetstagarrepresentant
Nicolai Hasberg Arbetstagarrepresentant
Charlotte Matthiesen Arbetstagarrepresentant
Martin Højbjerg Suppleant, Ratos

Omsättning per affärsområde



Omsättning per region



Aibel

En utmanande marknad och en som förväntat lägre nybyggnadsaktivitet gjorde 2014 till ett omställningsår för Aibel. Fokus har varit på att sänka kostnaderna, öka effektiviteten och att säkra en fortsatt stark marknadsposition. De långsiktiga marknadsutsikterna är fortsatt positiva.

Verksamhet

Aibel är en ledande norsk leverantör av underhålls- (MMO) och ombyggnadstjänster (Modifikation) till produktionsplattformar och landanläggningar för olja och gas samt nybyggnadsprojekt inom olja, gas (Field Development) och förnyelsebar energi (Offshore Wind).

Aibels verksamhet täcker hela värdekedjan från förstudie, design och utveckling till byggnation och installation.

Företaget har verksamhet längs hela den norska kusten, inklusive ett varv i Haugesund, ett ingenjörskontor i Singapore samt ett varv i Thailand. Kunderna är främst de stora oljebolagen verksamma på den norska kontinentalsockeln, men Aibel har också internationella uppdrag.

Aibel har cirka 5 000 anställda och beroende på aktuell arbetsbelastning, ett relativt stort antal inhyrda underleverantörer och konsulter. Under året har bemanningen reducerats kraftigt för att anpassas till den lägre kontraktsvolymen.

Marknad

Norsk offshoreindustri har haft en mycket stark tillväxt de senaste åren. Under 2014 har dock ett flertal av oljebolagen verksamma på norsk sockel, delvis som en följd av fallande oljepris, sänkt investeringsnivåerna och genomfört kostnadsbesparingar, vilket haft en starkt negativ inverkan på oljeserviceindustrin.

Efterfrågan på underhålls- och ombyggnadstjänster minskade kraftigt under året men bedöms nu ha stabiliserats, dock på en låg nivå. Efterfrågan inom byggnation kan variera kraftigt mellan åren beroende på när enskilda stora projekt initieras och levereras.

Aibel har en stark marknadsposition baserat på bolagets integrerade affärsmodell som täcker hela värdekedjan, en kombination av norska och asiatiska resurser samt starka kundrelationer. Aibel och Aker Solutions är de största aktörerna på den norska kontinentalsockeln inom underhålls- och ombyggnadstjänster. Andra konkurrenter inom dessa områden är främst mindre norska bolag. I affärsområdet Field Development är konkurrenterna multinationella bolag och asiatiska varv.

De långsiktiga tillväxtutsikterna för Aibels marknader är fortsatt goda. På kort sikt är ett lägre oljepris och kundernas ökade kassaflödes- och kostnadsfokus en utmaning.

Året i korthet

Aibels försäljning inom affärsområdet Field Development var betydligt lägre under året i jämförelse med föregående år till följd av omfattande arbete som skedde i de två stora projekten Gudrun och Troll under 2013. Omsättningen påverkades även negativt av att Aibels kunder under året aviserade en lägre kontraktsaktivitet inom MMO och Modifikation. För att anpassa sig till den lägre volymen har Aibel genomfört omfattande kostnadsanpassningar och åtgärder för att stärka bolagets effektivitet och konkurrenskraft. För 2014 har det inneburit stora omstruktureringskostnader. Fokus har också varit på att tillsammans med kunderna utveckla processer och samarbetsformer för att öka effektiviteten i värdekedjan. Kapitaltillskott om 100 MNOK genomfört, varav Ratos andel 32 MNOK.

Framtid

Underhålls- och ombyggnadstjänster är nödvändiga för att upprätthålla en effektiv oljeproduktion och en inte oväsentlig del av de projekt som har skjutits upp under 2014 kommer sannolikt att genomföras under kommande år. Aibels kunder förväntar sig dock att detta sker med en klart förbättrad effektivitet i projektleveranserna, varför Aibel under 2014 har genomfört omfattande åtgärder för att säkerställa att man möter kundernas förväntningar. Dessutom kommer ett relativt stort antal nya plattformar att installeras på norska kontinentalsockeln under de kommande åren, vilket ytterligare förväntas bidra till en god underliggande tillväxt. Tillväxten inom underhålls- och ombyggnadstjänster av producerande oljeplattformar uppvisar över tid ett begränsat direkt beroende av aktuellt oljepris.

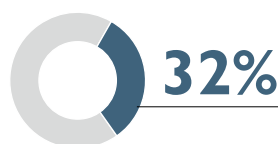
I början av 2015 tilldelades Aibel ett omfattande och strategiskt viktigt nybyggnationskontrakt för Johan Sverdrup-fältet. Uppdraget påbörjas 2015 och sträcker sig fram till 2018.

Hållbarhet

De viktigaste CR-frågorna för Aibel är hälsa, arbetsmiljö och säkerhet (HMS) samt anti-korruption, vilka har hög prioritet i hela branschen. Bolaget ligger långt fram i sitt hållbarhetsarbete som är väl integrerat i den löpande verksamheten. Det finns tydliga interna målsättningar och krav samt väl utvecklade system och processer för att följa upp efterlevnad och säkerställa kontinuerlig förbättring.

Ratos ägande

Ägarandel



2%. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 494 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 1 720 Mkr i Aibel.

Vår syn på innehavet

Fokus under 2014 har varit att anpassa Aibel till de kortsiktiga förändrade marknadsförutsättningarna. Åtgärder för att öka

Ratos förvärvade Aibel 2013. Ratos äger Aibel tillsammans med norska Ferd, vars ägarandel uppgår till 49%. Ratos företräder även Sjøtø AP-fondens aktier i Aibel, och representerar därmed 49% av ägandet. Bolagets styrelse och ledning har en ägarandel på

effektiviteten och sänka kostnaderna har varit högsta prioritet liksom att arbeta nära bolagets kunder för att öka effektiviteten i hela värdekedjan. 2014 blev som förväntat ett omställningsår, men Aibel är nu rustade för den lägre marknadsaktivitet som vi förväntar oss på kort sikt.

Vi förvärvade Aibel för att bolaget har en marknadsledande position på en attraktiv marknad med långsiktigt goda tillväxtpotentialer, starka kundrelationer och en unik affärsmodell. Detta har inte ändrats och är betydelsefullt framöver.

Fokus under 2015 kommer vara på att vinna nya kontrakt inom Field Development, fortsätta höja effektiviteten inom MMO och Modifikation och därmed säkerställa att existerande kundkontrakt förlängs och att nya kan vinnas.

Henrik Joelsson, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MNOK	2014	2013 ²⁾	2012 ¹⁾	2012	2011	2010
Nettoomsättning	8 554	12 645	10 918	10 918	8 584	7 177
EBITDA	184	778	898	898	760	1 272
EBITA	20	619	767	766	646	1 188
EBT	-438	68	290	148	-2	386
Jämförelsestörande poster i EBITA	-424	-4			-19	487
Operativ EBITA	444	623	767	766	665	701

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MNOK

Immateriella anläggningstillgångar	9 294	9 354		3 925	4 208	4 500
Materiella anläggningstillgångar	274	365		436	291	243
Övriga tillgångar	2 383	2 382		2 962	2 984	2 471
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	337	325		703	748	365
Tillgångar som innehas för försäljning	169	135		6	15	22
Summa tillgångar	12 456	12 561	-	8 033	8 245	7 600
Summa eget kapital	4 342	4 742		342	225	240
Skulder, räntebärande	4 926	3 948		3 610	4 010	4 314
Skulder, ej räntebärande	3 182	3 841		4 035	3 870	2 855
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning	7	29		46	140	192
Summa eget kapital och skulder	12 456	12 561	-	8 033	8 245	7 600

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MNOK

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	-237			540	347	275
Förändring av rörelsekapital	-490			139	584	81
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-101			-287	-156	-89
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	-828	-	-	392	775	267
Förvärv/avyttringar av företag				-10		
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	850	-	-	-318	-337	-220
Årets kassaflöde	22	-	-	64	438	47

NYCKELTAL, MNOK

EBITA-marginal (%)	0,2	4,9	7,0	7,0	7,5	16,6
Operativ EBITA-marginal (%)	5,2	4,9	7,0	7,0	7,7	9,8
Räntebärande nettoskuld	4 553	3 589	-	2 771	3 122	3 839
Skuldsättningsgrad	1,1	0,8	-	10,6	17,8	17,9
Medelantal anställda	5 493	5 794	5 120	5 120	4 187	3 728

¹⁾ Resultatet 2012 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv, ny finansiering, samt avskrivningar av immateriella tillgångar enligt slutlig förvärvsanalys.

²⁾ Resultatet 2013 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv, ny finansiering, avskrivning av immateriella tillgångar enligt slutlig förvärvsanalys samt avsättningar.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Aibel.

Fakta

aibel

www.aibel.com

Företagsledning

Jan Skogseth President and CEO
Erling Matland EVP Renewables
Kaare Espolin Fladmark CFO
Ingelise Arntsen EVP Corporate Staff, Strategy and Improvement

Jan Ståle Skår EVP Modifications
Nils Arne Hatleskog EVP Field Development
Bjørn Tollefsen EVP Yard Haugesund

Styrelse

Kjell Pedersen Ordförande
Morten Borge
Henrik Joellsson Ratos (bolagsansvarig)
Torfinn Kildal
Helge Midttun
Karsten Amble Bøe Arbetstagarrepresentant
Bjørn W Andreassen Arbetstagarrepresentant
Momir Repaja Arbetstagarrepresentant
Anne Øyen Suppleant, arbetstagarrepresentant
Leif Johansson Suppleant
Johan Pålsson Suppleant, Ratos

Omsättning per affärsområde



Omsättning per region



Arcus-Gruppen

Arcus-Gruppen uppvisade fortsatt tillväxt. Underliggande resultatutveckling var stabil, drivet av ökad volym inom Vin och förbättrad lönsamhet för logistikverksamheten Vectura medan valutaeffekter påverkade negativt.



Verksamhet

Arcus-Gruppen (Arcus) är en ledande leverantör av vin och sprit i Norden. Verksamheten är indelad i tre områden: Sprit, Vin och Logistik (Vectura).

Till bolagets mest kända egna varumärken inom Sprit hör bland annat Aalborg Akvavit, Braastad Cognac, Gammel Dansk, Lysholm Linie Aquavit och Vikingfjord Vodka. Arcus-Gruppen äger även 34% av cognacproducenten Tiffon i Frankrike.

Inom Vin har Arcus både egna varumärken, som exempelvis Doppio Passo och My World, samt agenturverksamhet, där bolaget representerar producenter som Masi, Louis Roederer och E. Guigal.

Vectura är Norges ledande logistikföretag inom alkoholhaltiga drycker.

Marknad

Arcus hemmamarknad är Norden och där bedriver man egen försäljningsverksamhet. I Norge är Arcus marknadsledare inom både vin och sprit. I Danmark är bolaget marknadsledande inom sprit och i Sverige inom vin. Arcus säljer också till Finland, Tyskland och USA, där försäljningen huvudsakligen är koncentrerad till akvavit och cognac. Försäljning sker även till tax free.

Inom sprit konkurrerar Arcus dels med multinationella företag med internationella varumärken, som Bacardi, Diageo och Pernod Ricard, dels med lokala aktörer som finska Altia. Inom Arcus viktigaste spritsegment, akvavit, består marknaden endast av lokala aktörer, då smak och konsumtionsmönster skiljer sig mycket mellan olika nationella marknader.

De nordiska vinmarknaderna består i huvudsak av lokala importörer (agenter) som både representerar internationella producenter och utvecklar egna lokalt anpassade varumärken som i huvudsak säljs i de nationella detaljhandelsmonopolen.

Vin- och spritprodukter konsumeras i stort sett i samma utsträckning oavsett konjunktur. Under senare år har konsumtionsmönstret i Norden skiftat från sprit till vin.

Året i korthet

2014 präglades av stark volymutveckling för vinverksamheten medan spritverksamheten visade svagare utveckling. Resultatet påverkades negativt av betydande valutaeffekter (framförallt förstärkt EUR mot SEK och NOK) och höjd alkoholskatt om totalt cirka 50-60 MNOK. Logistikverksamheten Vectura uppvisade, trots lägre volym, förbättrad lönsamhet tack vare kostnadsreducerande åtgärder.

Under året har beslut fattats om att flytta produktion från Aalborg till fabriken på Gjelleråsen som ett led i att förbättra produktionsstrukturen. Flytten genomförs under våren 2015 då anläggningen i Aalborg avvecklas.

Framtid

Arcus har en unik position på den norska marknaden. Förvärvet av spritvarumärkena 2013 stärkte bolagets position i övriga Norden och Tyskland och breddade portföljen av exportvarumärken. Spritportföljen med starka varumärken har betydande utvecklingspotential och den starka positionen på en växande vinmarknad lägger grunden för en fortsatt god tillväxtpotential för bolaget. I tillägg kan effektiviseringsvinster realiseras inom produktion, bland annat genom konsolidering av volymer till Gjelleråsen.

Vectura har en stark position som marknadsledare men har fortfarande för hög kostnadsbas. Omfattande omstruktureringsarbete pågår med mål att nå nollresultat vid slutet av 2015.

Hållbarhet

Arcus fokuserar hållbarhetsarbetet kring tre teman: miljö, ansvarsfull värdekedja och ansvarsfull konsumtion. För att minska miljöpåverkan arbetar bolaget med att minska vattenförbrukningen och spill i produktionen samt att öka andelen förnyelsebar energi. Bolaget följer de nordiska alkoholmonopolens gemensamma uppförandekod och har därmed tydliga krav både på den egna organisationen och på sina underleverantörer. Bolaget tar aktivt ställning mot alkoholmissbruk, bland annat genom program för Ansvarig Alkoholkonsumtion. Arcus är sedan 2012 anslutet till FNs Global Compact.

Ratos ägande

Ägarandel



666 Mkr. Totalt har Ratos netto erhållit cirka 275 Mkr från Arcus.

Vår syn på innehavet

Arcus har genomgått stora förändringar sedan Ratos förvärvade bolaget och har bland annat avyttrat delar som inte tillhör kärnverksamheten, sålt fastigheter, gjort flera tilläggsförvärv samt investerat i en ny produktions- och logistikplanläggning, Gjelleråsen, som

förväntas ge stora effektiviseringsvinster. Bolaget har utvecklats till en ledande nordisk vin- och spritleverantör.

Vi har uppnått de mål vi satte upp vid förvärvet och genom köpet av varumärkena Aalborg, Gammel Dansk och Maltserkreuz samt flytten till den nya anläggningen togs nästa steg i bolagets utveckling. Vi ser fortsatt stora utvecklingsmöjligheter. Vectura har under året tagit viktiga steg på vägen mot lönsamhet, de kommande åren kommer dock att kräva fortsatt stort fokus och hårt arbete.

Arcus verkar på en konjunkturokänslig och svagt växande marknad. Strategiplanen fokuserar på organisk tillväxt och effektiv produktion. Med en stark ledningsgrupp står bolaget väl rustat för framtiden. Målet är att Arcus ska fortsätta växa med ökad lönsamhet.

Mikael Norlander, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MNOK	2014	2013	2012	2011 ¹⁾	2010
Nettoomsättning	2 339	2 268	1 957	1 789	1 632
EBITDA	272	294	38	155	160
EBITA	225	247	4	126	131
EBT	107	68	-63	67	113
Jämförelsestörande poster i EBITA	6	26	-172	-43	-9
Operativ EBITA	219	221	176	169	140

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MNOK

Immateriella anläggningstillgångar	1 666	1 603	829	836	699
Materiella anläggningstillgångar	378	400	404	124	99
Övriga tillgångar	1 742	1 726	1 439	1 578	1 325
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	175	149	364	416	429
Summa tillgångar	3 962	3 878	3 036	2 954	2 552
Summa eget kapital	791	664	480	551	884
Skulder, räntebärande	1 221	1 263	737	430	172
Skulder, ej räntebärande	1 945	1 951	1 820	1 972	1 496
Summa eget kapital och skulder	3 962	3 878	3 036	2 954	2 552

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MNOK

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	80	65	-60	66	102
Förändring av rörelsekapital	63	-203	87	6	-131
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-30	147	-108	-45	-28
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	112	9	-81	26	-56
Förvärv/avyttringar av företag		-681		-49	153
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-103	428	31	6	-50
Årets kassaflöde	9	-244	-50	-17	47

NYCKELTAL, MNOK

EBITA-marginal (%)	9,6	10,9	0,2	7,0	8,0
Operativ EBITA-marginal (%)	9,4	9,8	9,0	9,5	8,6
Räntebärande nettoskuld	1 046	1 115	373	14	-256
Skuldsättningsgrad	1,5	1,9	1,5	0,8	0,2
Medelantal anställda	448	460	441	469	452

¹⁾ Resultatet 2011 är proformerat med hänsyn till ny finansiering.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Arcus-Gruppen.

Fakta

ARCUSGRUPPEN

www.arcus.no

Företagsledning

Arcus-Gruppen	
Otto Drakenberg	VD
Rune Midtgaard	CFO
Thomas Patay	Direktör Vin
Erik Bern	Direktör Supply Chain
Erlend Stefansson	Direktör Sprit
Per Bjørkum	Direktör Kommunikation
Ann-Christin Gussiås	Direktör HR

Vectura

Lorna Stangeland	VD
Jon Simen Rustad	Ekonomidirektör

Styrelse

Arcus-Gruppen	
Michael Holm Johansen	Ordförande
Eilif Due	
Stefan Elving	
Leif Johansson	
Mikael Norlander	Ratos (bolagsansvarig)
Hanne Refsholt	
Leena Saarinen	
Caspar Foghsgaard	Arbetstagarrepresentant
Erik Hagen	Arbetstagarrepresentant
Arne Larsen	Arbetstagarrepresentant

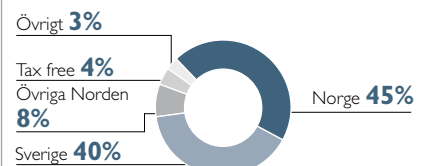
Vectura

Ingar Skaug	Ordförande
Eilif Due	
Peter Nilsson	
Mikael Norlander	Ratos (bolagsansvarig)
Daniel Repfennig	Ratos
Thomas Wallberg	
Adil Amin	Arbetstagarrepresentant
Kjell Arne Greni	Arbetstagarrepresentant
Lasse Hansen	Arbetstagarrepresentant

Omsättning per verksamhetsområde



Omsättning per marknad



Biolin Scientific

God försäljningsutveckling och förbättrat resultat tack vare återhämtning i Europa och USA samt stark tillväxt i Asien. Dotterbolaget Osstell såldes under året för att fokusera verksamheten till övriga affärsområden.



Verksamhet

Biolin Scientific, som erbjuder avancerade analysinstrument för forskning och utveckling, är indelat i två affärsområden: Analytical Instruments och Drug Discovery. Analytical Instruments, med varumärkena Q-Sense, KSV NIMA och Attension, är aktivt inom bland annat kemiteknik, utveckling av nya material och energisektorn (till exempel batteriteknik, solfångare, oljehantering). Huvuddelen av kunderna finns inom akademisk forskning, men andelen industrikunder växer. Drug Discovery, med varumärket Sophion, har en ledande plattform för analys av levande celler. Sophions system används av läkemedelsbolag över hela världen för test av säkerhet och effektivitet hos nya produkter.

Huvudkontoret ligger i Sverige men bolaget har även verksamhet i Danmark, Finland, Storbritannien, USA, Kina och Japan. Försäljningen är global och sker genom egen säljkår på de största marknaderna samt genom distributörer. Bolaget har cirka 125 anställda.

Marknad

Den globala marknaden för analysinstrument omsätter cirka 44 miljarder dollar och växer med cirka 4-5% per år. Biolins produkter har starka nischpositioner tack vare patentskydd och/eller unik funktionalitet.

Tillväxten inom akademisk forskning drivs av offentliga och privata anslag, medan tillväxten bland industrikunder drivs av produktutveckling och nya processtekniker. Biolins viktigaste geografiska marknader är Nordamerika, Västeuropa, Japan och Kina.

Året i korthet

Analytical Instruments hade en stark försäljnings- och lönsamhetsutveckling med tillväxt inom samtliga produktområden och geografiska marknader. Ett uppdaterat produktutbud, ökat fokus på försäljning till industriella kunder och organisationsförstärkningar ligger bakom den positiva utvecklingen.

Drug Discovery hade en stabil utveckling under året. Färdigställandet av det nya automatiserade instrumentet Qube, som gör det möjligt att nå nya kundgrupper inom läkemedelsutveckling, var i fokus under året.

Dotterbolaget Osstell såldes i mars till Fouriertransform för cirka 33 Mkr (enterprise value) som ett led i att fokusera verksamheten till övriga affärsområden.

Framtid

Marknaden förväntas fortsätta utvecklas positivt med högst förväntad tillväxt i Asien (Kina). Inom Analytical Instruments är avsikten att skapa tillväxt genom att öka andelen industrikunder, något som också förväntas bidra positivt till eftermarknadsförsäljningen. Inom Drug Discovery förväntas det nylanserade instrumentet bidra till en god försäljningsutveckling.

I tillägg till organisk tillväxt är en synergiskapande transaktion en möjlighet till både ökad tillväxt och förbättrad lönsamhet.

Hållbarhet

Biolins försäljning sker i stor utsträckning genom upphandling och kunderna är ofta beroende av offentlig finansiering. En hög affäretisk standard för säljarbetet är central. Denna regleras i bolagets uppförandekod som kommuniceras till såväl koncernens egna anställda som samarbetspartners. Bolaget agerar i huvudsak på marknader med stark lagstiftning inom arbetsrätt och arbetsmiljö. Den direkta miljöpåverkan är liten och bolaget bidrar i många produktapplikationer till ett hållbarare samhälle, till exempel inom förnyelsebar energi och forskning kring nya material.

Finansiella mål

- Årlig organisk tillväxt > 10%
- EBITA-marginal > 20%

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade Biolin Scientific genom ett utköp från Nasdaq Stockholm 2010. Biolin Scientific avnoterades i februari 2011. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 370 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 385 Mkr i Biolin Scientific.

Vår syn på innehavet

Vi förvärvade Biolin Scientific med syfte att förstärka den organiska tillväxtpotentialen och genomföra värdeskapande tilläggsförvärv. Ett stort tilläggsförvärv (Sophion, affärsområdet Drug Discovery) har genomförts sedan förvärvet. Vi arbetar fortsatt med att utveckla befintlig verksamhet och samtidigt utvärdera möjliga tilläggsförvärv. För Drug Discovery har lanseringen av det nya instrumentet Qube hög prioritet, liksom att fortsätta utveckla det starka eftermarknads-erbjudandet med bland annat förbrukningsvaror. Inom Analytical Instruments har vi särskilt fokus på att fortsätta stärka närvaron hos industrikunder och att öka försäljningen i Kina.

Henrik Joelsson, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014 ³⁾	2013 ²⁾³⁾	2013 ²⁾	2012	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾
Nettoomsättning	215	197	233	235	232	227
EBITDA	39	29	33	31	22	23
EBITA	32	21	23	23	15	17
EBT	15	9	11	14	0	2
Jämförelsestörande poster i EBITA		-3	-3		-1	
Operativ EBITA	32	25	26	23	16	17

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	414		402	397	386	
Materiella anläggningstillgångar	8		10	7	9	
Övriga tillgångar	153		155	169	177	
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	14		9	17	34	
Summa tillgångar	588	-	577	590	607	-
Summa eget kapital	376		334	349	351	
Skulder, räntebärande	157		178	172	183	
Skulder, ej räntebärande	55		65	69	72	
Summa eget kapital och skulder	588	-	577	590	607	-

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital				19		
Förändring av rörelsekapital				-3		
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar				-26		
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	-	-	-	-11	-	-
Förvärv/avyttringar av företag						
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	-	-6	-	-
Årets kassaflöde	-	-	-	-17	-	-

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	14,7	10,9	10,0	10,0	6,4	7,4
Operativ EBITA-marginal (%)	14,7	12,5	11,4	10,0	6,9	7,4
Räntebärande nettoskuld	143	-	169	155	149	-
Skuldsättningsgrad	0,4	-	0,5	0,5	0,5	-
Medelantal anställda	123	-	134	136	141	141

¹⁾ Resultatet och medelantal anställda 2011 och 2010 är proformerat med hänsyn till ny koncernstruktur, förvärv av

Sophion Bioscience i augusti 2011, ny finansiering samt avveckling av Farfield.

²⁾ Farfield redovisas för 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

³⁾ Osstell redovisas för 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Biolin Scientific.

Fakta



www.biolinscientific.com

Företagsledning

Johan von Heijne	VD
Christina Rubenhag	CFO
Johan Westman	Chef Analytical Instruments
Morten Rytter Sunesen	Chef Drug Discovery
Carsten Faltum	Chef Operations
Jonas Kasemo	Chef Corporate Development

Styrelse

Peter Ehrenheim	Ordförande
Arne Bernroth	
Henrik Joelsson	Ratos (bolagsansvarig)
Mats Lönnqvist	
Maria Strömme	
Lina Arnesson	Suppleant, Ratos

Omsättning per produktområde



Omsättning per region



Bisnode

2014 togs nästa steg i förändringsprojektet "One Bisnode", med ökat fokus på Norden och Centraleuropa och på integration och samarbete i organisationen. Den organiska tillväxten var sammantaget stabil med god tillväxt överlag men med en svagare utveckling i Sverige.



Verksamhet

Bisnode är en av Europas ledande leverantörer av beslutsstöd med verksamhet i 17 länder. Bisnode hjälper beslutsfattare att fatta smarta beslut genom att leverera relevant affärs-, kredit- och marknadsinformation. Företag och organisationer i Europa erbjuds lösningar för att omvandla data till insikter för både små dagliga frågor och stora strategiska beslut.

Bisnode erbjuder olika tjänster som delvis baseras på samma information. På så sätt utvinns ekonomiska skalfördelar via gemensamma informationsinköp och datahantering, vilket ger lägre kostnader för anpassning, paketering och distribution.

Bisnode samlar in och förädlar information om företag i Europa och konsumenter i ett flertal länder, utöver detta ger partnerskapet med Dun & Bradstreet tillgång till global affärsinformation.

Marknad

Den europeiska marknaden för affärsinformation och beslutsstöd är fragmenterad med många lokala aktörer och endast ett fåtal multinationella aktörer, som Experian, Bureau van Dijk och Creditsafe. En konsolidering av branschen förväntas.

Det råder ett omvandlingstryck på marknaden. Information blir digital, ökar i omfattning och tillgänglighet och sjunker i pris. Ny teknik möjliggör samtidigt snabbare och mer kostnadseffektiv bearbetning av stora datamängder. Bisnode arbetar därför med att öka förädlingsgraden i form av analys och integrerade verktyg för beslutsstöd. Detta är tydligast inom marknadsinformation där traditionella media och marknadsföringskanaler delvis ersätts med digitala. Marknaden för kreditinformation är mer stabil och delvis kontraktyklisk. Ökad global konkurrens och ett ökat informationsbehov är tydliga tillväxt drivare. Bisnodes marknad förväntas växa något snabbare än BNP över en konjunkturcykel.

Året i korthet

Bisnode tog 2014 nästa steg i det omfattande förändringsprojektet "One Bisnode" som inleddes 2012. Ett ökat fokus på Norden och Centraleuropa ledde till att verksamheterna i Holland och Frankrike avyttrades och att mindre tilläggsförvärv i Norden genomfördes. En ny organisationsstruktur samt ledningsgrupp har etablerats och produktutveckling och IT har centraliserats.

Den organiska tillväxten var sammantaget stabil. Rörelseresultatet påverkades negativt av förändringsarbetet i Sverige samt temporärt av ett förändrat fokus mot fleråriga kontrakt i Tyskland. Sammantagen resultatförbättring på övriga marknader. Det redovisade resultatet om 298 Mkr påverkades av jämförelsestörande poster om 48 Mkr hänförliga till förändringsprogrammet.

Framtid

Genom ett ökat fokus på Norden och Centraleuropa, där Bisnode är marknadsledande, och centralisering av IT och produktutveckling skapas förutsättningar att utnyttja skalfördelar i vidareutvecklandet av lokala kunderbidanden, som ska stärka positionen på en växande marknad. Bisnode ska tillvarata möjligheter som en ökad mängd information medför genom att klättra i värdekedjan och öka integrationen med kunderna.

Bisnodes verksamhet påverkas av tillgång på offentlig information och regulatoriska ramverk. Informationen hanteras med största möjliga respekt och datasäkerhet och lagar och regler på respektive marknad följs. Framtida förändringar i lagstiftning kan ge både positiva och negativa effekter på lönsamheten.

Hållbarhet

Bisnodes viktigaste CR-frågor rör affärsetik och integritetsskydd. Bisnodes verksamhet har begränsad direkt miljöpåverkan då bolagets tjänster främst produceras och distribueras digitalt, vilket bidrar till reducerad pappers- och elförbrukning och därmed mindre utsläpp. Bisnode har gemensamma etiska riktlinjer för alla anställda. Genom den nya organisationsstrukturen stärks bolagets möjligheter till systematiskt arbete och uppföljning av CR.

Finansiella mål

- Årlig organisk tillväxt > 5%
- Rörelsemarginal (EBITA) > 15%

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade majoriteten i BTJ Infodata 2004. Under 2005 köpte Ratos ut hela Infodata för att fusionera bolaget med Bonnier Affärsinformation. Den nybildade koncernen namnändrades till Bisnode. Meddelägare är Bonnier.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 195 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 270 Mkr i Bisnode.

Vår syn på innehavet

Genom bildandet av Bisnode skapades ett bolag med en stark position på den europeiska marknaden för affärsinformation och beslutsstöd. Bolaget har utvecklats väsentligt sedan dess. Inledningsvis

prioriterades att tillvarata synergivinster från sammanslagningen. Därefter följde en period av tillväxt, där Bisnode växte såväl organiskt som genom förvärv. De senaste åren har en renodling skett med avyttringar av delar som inte tillhör kärnverksamheten. 2012 lanserades ett stort förändringsprogram för att skapa ett mer enhetligt Bisnode. Prioritet framöver är att realisera de synergier som förändringen möjliggör och att öka den organiska tillväxttakten genom att leverera ett ökat mervärde och ett bredare erbjudande till kunderna. Vi ser en stor potential i Bisnode som genom sin skalbara affärsmodell har goda möjligheter till marginalförbättringar framöver.

Henrik Blomé, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014 ²⁾	2013 ²⁾	2012 ¹⁾	2012	2011	2010
Nettoomsättning	3 502	3 540	3 869	3 935	4 310	4 451
EBITDA	413	454	482	655	577	671
EBITA	298	344	339	511	447	536
EBT	74	134	31	70	203	376
Jämförelsestörande poster i EBITA	-48	-102	-77	86	-78	-58
Operativ EBITA	346	447	416	425	526	594

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	4 351	4 306		4 614	5 379	5 182
Materiella anläggningstillgångar	148	152		185	281	285
Övriga tillgångar	865	868		927	1 030	1 055
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	248	229		186	207	259
Tillgångar som innehas för försäljning	99					
Summa tillgångar	5 712	5 555	-	5 912	6 897	6 781
Summa eget kapital ²⁾	1 882	1 989		2 160	2 359	2 279
Skulder, räntebärande	2 247	2 100		2 272	2 652	2 567
Skulder, ej räntebärande	1 484	1 466		1 480	1 886	1 935
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning	99					
Summa eget kapital och skulder	5 712	5 555	-	5 912	6 897	6 781

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	250	312		301	327	483
Förändring av rörelsekapital	-11	52		-81	34	-19
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-156	-88		-96	-131	-73
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	83	276	-	124	229	391
Förvärv/avyttringar av företag	35	24		394	-334	-179
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-54	-266	-	-533	54	-298
Årets kassaflöde	65	34	-	-15	-51	-86

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	8,5	9,7	8,8	13,0	10,4	12,0
Operativ EBITA-marginal (%)	9,9	12,6	10,8	10,8	12,2	13,3
Räntebärande nettoskuld	1 983	1 862	-	2 074	2 427	2 289
Skuldsättningsgrad	1,2	1,1	-	1,1	1,1	1,1
Medelantal anställda	2 616	2 849	2 848	2 933	3 016	3 080

¹⁾ Verksamheten Product Information redovisas för 2012 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

²⁾ Verksamheten i Frankrike redovisas för 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Bisnode.

Fakta



www.bisnode.com

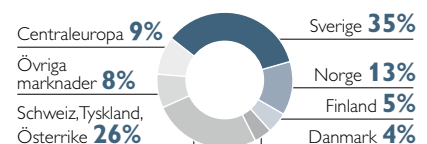
Företagsledning

Lars Pettersson	CEO
Anders Berg	CFO
Ann-Marie Andric	CHRO
Anne Årneby	CMO
Anders Borg	CPO
Zlatko Ninic	CIO
Per Adolfsson	Country Director Sverige
Juha Airaksinen	Country Director Finland
Birger Baylund	Country Director Danmark
Martin Coufal	Regional Director Centraleuropa
Eckhard Geulen	Regional Director DACH
Jon Slorer	Country Director Norge

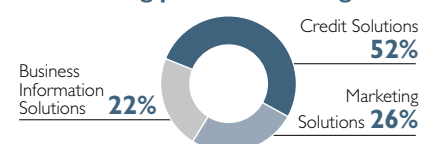
Styrelse

Jon Risfelt	Ordförande
Henrik Blomé	Ratos (bolagsansvarig)
Anders Eriksson	
Erik Haegerstrand	
Mikael Norlander	Ratos
Berit Svendsen	
Sara Öhrvall	
Sara Hansson	Arbetsgatarrepresentant
Tommy Håkansson	Arbetsgatarrepresentant

Omsättning per region



Omsättning per marknadssegment



DIAB

DIABs försäljning och rörelseresultat förbättrades kraftigt under 2014. Samtliga regioner och segment visade tillväxt under året, där den största drivkraften var vindkraftmarknaden i Kina och Amerika.



Verksamhet

DIAB är ett globalt företag som utvecklar, tillverkar och säljer kärnmaterial till kompositkonstruktioner för bland annat fritidsbåtar, vingar till vindkraftverk samt detaljer till flygplan, tåg, industriella applikationer och byggnader. Kärnmaterialen – som har en unik kombination av egenskaper såsom låg vikt, hög hållfasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens – används till konstruktioner inom flera olika marknadssegment: Vindkraft, Marin, Transport, Industri och Aerospace.

Över 95% av DIABs försäljning sker till kunder utanför Sverige.

Bolaget har produktionsenheter för material i Sverige, Italien, USA och Ecuador. Materialbearbetning sker i produktionsenheterna samt i Kina och Litauen. Bolaget har cirka 1 100 anställda i ett 20-tal länder. Huvudkontoret ligger i Laholm.

Marknad

Marknaden för kärnmaterial växer med den underliggande produktionsvolymen för kunderna, till exempel antalet vindkraftverk och båtar, samt genom en ökad användning av sandwichkonstruktioner i befintliga och nya applikationer. Ökningen drivs av en strävan att uppnå konstruktioner med högre hållfasthet och lägre vikt. DIAB har en stark global ställning på marknaden för kärnmaterial till sandwichkonstruktioner, med en särskild styrka inom cellplastmaterial. Till bolagets konkurrenter hör bland annat 3A Composites och Gurit. Efter svag volymutveckling under de senaste åren, har marknaden under 2014 åter visat tillväxt och förhållandena på den kinesiska vindmarknaden förbättrats.

Året i korthet

Marknadsefterfrågan och DIABs försäljning utvecklades mycket starkt under 2014, främst på grund av en kraftig återhämtning för vindkraftmarknaden i Kina och Amerika, men även till följd av god tillväxt inom marin- och TIA-segmenten (Transport, Industry, Aerospace). Totalt ökade DIABs försäljning med 34% under 2014. Till följd av den starka försäljningsutvecklingen förbättrades DIABs operativa EBITA-resultat kraftigt under 2014 från -11 Mkr till 20 Mkr. Under året fattades beslut om etablering av en ny produktionsenhet för kärnmaterial i Kina. Anläggningen kommer stå färdig under 2016.

Ratos har under året tillfört 31 Mkr i kapitaltillskott till DIAB för att stärka bolagets likviditet och finansiella ställning.

Framtid

DIAB har en strategiskt god position som en världsledande tillverkare av kärnmaterial. En fortsatt återhämtning inom vindkraftindustrin och marinsegmentet väntas under kommande år. Detta, tillsammans med en förväntad positiv utveckling inom övriga kundsegment samt möjlighet att bredda användandet av kärnmaterial, ger DIAB en god långsiktig tillväxtpotential. De besparingsåtgärder som DIAB genomfört under senare år tillsammans med en planerad etablering av blockproduktion i Kina förväntas stärka DIABs konkurrenskraft ytterligare och bedöms lägga grund för fortsatta resultatförbättringar.

Hållbarhet

För DIAB är förebyggande anti-korruptionsarbete samt systematiskt miljöarbete viktiga frågor. Produkterna bidrar till att reducera vikt i kundernas applikationer och bidrar därigenom till att minska bränsleförbrukningen i fordon, båtar och flygplan. DIAB arbetar kontinuerligt med att minska miljöpåverkan från den egna produktionen av kärnmaterialen, främst genom minskad råmaterialåtgång.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos uppgick vid årsskiftet till 545 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 840 Mkr i DIAB.

Vår syn på innehavet

Vi har under Ratos innehavsperiod varit med om att utveckla DIAB till en global aktör och har genom investeringar i bolagets produkt-erbjudande och produktion skapat en världsledande leverantör av

kärnmaterial för kompositkonstruktioner. Vår bedömning är att DIAB har en attraktiv långsiktig tillväxtprofil drivet av behovet att bygga starkt och lätt, samt av positiva utsikter för applikationernas tillväxt. Vi ser även goda förutsättningar för tillväxt och marginalförbättring genom DIABs operationella hävstång och interna marginalförbättringspotentialer. Etableringen av en ny anläggning för kärnmaterialproduktion i Kina 2016 förväntas också bidra till en resultatförbättring på sikt. Ratos avser fortsatt att bidra till utvecklingen av DIABs produkt-erbjudande, bolagets globala marknadsnärvaro och applikationskunniga försäljningsorganisation.

Henrik Blomé, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014	2013	2012	2011	2010
Nettoomsättning	1 157	864	1 003	1 219	1 396
EBITDA	63	47	-43	85	275
EBITA	-4	-50	-217	-5	188
EBT	-42	-94	-279	-50	149
Jämförelsestörande poster i EBITA	-23	-39	-142	-40	
Operativ EBITA	20	-11	-75	35	188

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	1 106	1 104	1 115	1 147	1 134
Materiella anläggningstillgångar	315	332	391	521	559
Övriga tillgångar	575	552	632	596	568
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	71	61	44	38	62
Summa tillgångar	2 066	2 049	2 181	2 301	2 324
Summa eget kapital	915	1 037	1 141	1 142	1 212
Skulder, räntebärande	872	792	814	926	882
Skulder, ej räntebärande	280	220	226	233	230
Summa eget kapital och skulder	2 066	2 049	2 181	2 301	2 324

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	21	-33	-56	30	216
Förändring av rörelsekapital	-46	2	45	-52	-45
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-29	-24	-25	-67	-81
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	-55	-55	-36	-88	91
Förvärv/avyttringar av företag					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	58	74	43	64	-190
Årets kassaflöde	3	20	7	-24	-99

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	-0,3	-5,8	-21,6	-0,4	13,5
Operativ EBITA-marginal (%)	1,7	-1,3	-7,4	2,9	13,5
Räntebärande nettoskuld	800	731	771	888	820
Skuldsättningsgrad	1,0	0,8	0,7	0,8	0,7
Medelantal anställda	1 110	1 008	1 169	1 389	1 327

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för DIAB.

Fakta



www.diabgroup.com

Företagsledning

Lennart Hagelqvist
Patrik Nilsson
Johan Gralén

VD
CFO
EVP Wind & Marine
and responsible for
Region Asia

Lennart Thalín

EVP Aerospace & CCG
and responsible for
Region Americas

Rolf Backe

EVP Supply Chain

Magdalena Sandström

EVP Marketing and R&D

Styrelse

Stig Karlsson

Ordförande

Torben Bjerre-Madsen

Henrik Blomé

Ratos (bolagsansvarig)

Georg Brunstam

Eva Kornfeldt

Carl-Erik Ridderstråle

Lene Sandvoll Stern

Ratos

Fredrik Nilsson

Arbetsgatarrepresentant

Valerian Vancea

Arbetsgatarrepresentant

Michael Edvinsson

Suppleant, arbetsgatarrepresentant

Per Månsson

Suppleant, arbetsgatarrepresentant

Per Månsson

Suppleant, arbetsgatarrepresentant

Omsättning per kundsegment

Övrigt (Transport,
Industri, Aerospace)

21%

Vindkraft
50%

Marin

29%

Omsättning per marknad

Nord- och
Sydamerika

18%

Övriga Asia
Pacific

11%

Europa **44%**

Kina **27%**

Euromaint

Utvecklingen i den svenska verksamheten förbättrades medan verksamheten i Tyskland fortsatte att utvecklas svagt. Förbättringsprogram pågår för att vända utvecklingen i Tyskland, höja konkurrenskraften och effektiviteten. Euromaint arbetar på att vinna pågående och kommande upphandlingar.



Verksamhet

Euromaint är ett av Europas ledande oberoende underhållsföretag för spårtrafikbranschen. Bolaget erbjuder kvalificerat tekniskt underhåll som tillgodoser kundernas behov av väl fungerande fordonsflottor. Euromaints tjänster och produkter säkrar tillförlitligheten och livslängden för spårburna fordon såsom passagerartåg, lok, godsvagnar och arbetsmaskiner. Kunderna är primärt tågoperatörer, godsvagnsägare och infrastrukturbolag.

Huvuddelen av Euromaints verksamhet finns i Sverige och bolaget har även omfattande verksamhet i Tyskland samt närvaro i Nederländerna och Lettland. Antalet anställda är cirka 2 100.

Marknad

Det finns en underliggande tillväxt i tågmarknaderna i Europa drivet av bland annat ökad miljöhänsyn vid val av transportmedel och kommande avregleringar i Europa.

Den underliggande tillväxttakten för passagerartrafik i Sverige är god. Avreglering innebär ytterligare tillväxtpotentialer för Euromaint. Underliggande tillväxttakt för godstrafik är också positiv, men i högre grad utsatt för konjunkturpåverkan. Utvecklingen under 2014 har varit negativ på grund av lägre volymer av godstransporter.

Euromaint har en stark position på den svenska marknaden för tågunderhåll. Bolagets position upprätthålls genom hög teknisk kunskap om kundernas tåg, underhållsspecifik kompetens samt kundkontrakt. I Tyskland är Euromaint den ledande oberoende leverantören för

godsvagnsunderhåll och har även en verkstad dedikerad till underhåll av passagerartåg. Bolaget erbjuder tillgänglighet och kapacitet att hantera stora volymer samt kvalitet i sitt genomförande.

Året i korthet

Euromaint ökade rörelseresultatet under 2014 tack vare en bättre utveckling i Sverige. Den tyska verksamheten utvecklades dock fortsatt svagt. Det redovisade resultatet belastades av kostnader främst relaterade till omstrukturering. Justerat för dessa var årets operativa EBITA 77 Mkr (67).

I Sverige slutförde Euromaint det förbättringsprogram som initierades under 2013 och som avsåg att sänka fasta kostnader och öka effektiviteten i bolaget. Detta har inneburit successivt förbättrade marginaler i den svenska verksamheten. I början av 2015 tecknades ett viktigt tioårigt underhållskontrakt med Green Cargo, vilket är en bekräftelse på att bolagets arbete med att förbättra effektivitet och kvalitet gett resultat i marknaden.

I Tyskland utvecklades godsmarknaden omsättnings- och lönsamhetsmässigt fortsatt negativt under året, trots vissa tecken på förbättring under hösten. För att parera effekterna av volymförsämringen pågår ett besparingsprogram, vilket kommer att löpa under 2015.

Kapitaltillskott om totalt 40 Mkr har genomförts för att stärka bolagets balansräkning och möjliggöra investeringar i verksamheten.

Framtid

Euromaint kommer att fokusera på att genomföra och positionera sig inför de många upphandlingar som väntas under de kommande 2-3 åren. Euromaint kommer även löpande utveckla sitt erbjudande till kunderna i kärnmarknaderna Sverige och Tyskland. Effektiviseringsarbetet fortgår inom samtliga affärsområden.

Hållbarhet

Euromaint har under året fortsatt arbetet inom hållbarhet, vilket påverkar såväl bolagets processer och arbetssätt som förhållandet gentemot leverantörer. Euromaint arbetar systematiskt med uppförandekoden och alla anställda har utbildats i den samt vad hållbarhet betyder för Euromaint. De mest väsentliga CR frågorna för Euromaint är miljö, säkerhet och kvalitet i underhållet samt affärsetik.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade Euromaint 2007. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 673 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 820 Mkr i Euromaint.

Vår syn på innehavet

De främsta skälen till att Ratos förvärvade Euromaint var bolagets starka marknadsposition, en växande marknad till följd av ökade transporter via tåg samt en förbättringspotential inom bolaget. Sedan förvärvet har Euromaint fokuserat på kärnverksamheten, dvs underhåll av tåg, initierat en internationell expansion genom

tilläggsförvärv i Tyskland samt kontinuerligt arbetat för att förbättra leverans och effektivitet. Det interna förbättringsarbetet har tagit längre tid än initialt planerat men har gett resultat i form av ökad effektivitet och kvalitet.

Vår syn är att Euromaint idag är bättre positionerat att ta vara på framtida tillväxtpotentialer till följd av det interna utvecklingsarbetet som genomförts. Kontraktet med Green Cargo över en tidsperiod om tio år är ett välkommet kvitto på detta.

Målet under 2015 är att vidareutveckla och effektivisera Euromaint i Sverige samt att vända utvecklingen i Tyskland. Fokus är också att vinna pågående och kommande upphandlingar.

Jonathan Wallis, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014 ²⁾	2013 ²⁾	2012 ²⁾	2012 ²⁾	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾
Nettoomsättning	2 274	2 416	2 484	2 489	2 860	2 814
EBITDA	97	68	111	102	159	41
EBITA	57	25	60	51	102	-15
EBT	23	-10	14	5	52	-79
Jämförelsestörande poster i EBITA	-20	-42	-30	-30	-35	-184
Operativ EBITA	77	67	90	81	137	170

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	725	715		717	721	
Materiella anläggningstillgångar	205	176		164	185	
Övriga tillgångar	858	918		892	1 168	
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	27	22				
Summa tillgångar	1 815	1 831	-	1 774	2 075	-
Summa eget kapital	722	719		594	737	
Skulder, räntebärande	541	564		588	647	
Skulder, ej räntebärande	552	548		592	691	
Summa eget kapital och skulder	1 815	1 831	-	1 774	2 075	-

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	19			47		
Förändring av rörelsekapital	4			-13		
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-66			-29		
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	-42	-	-	5	-	-
Förvärv/avyttringar av företag						
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	50			-5		
Årets kassaflöde	8	-	-	0	-	-

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	2,5	1,0	2,4	2,1	3,6	-0,5
Operativ EBITA-marginal (%)	3,4	2,8	3,6	3,3	4,8	6,0
Räntebärande nettoskuld	514	542	-	588	647	-
Skuldsättningsgrad	0,8	0,8	-	1,0	0,9	-
Medelantal anställda	2 123	2 291	2 437	2 437	2 442	2 373

¹⁾ Affärsområde Ombyggnad och verksamheten Euromaint Industry redovisas för 2011 och 2010 som avvecklad/avyttrad verksamhet i enlighet med IFRS.

²⁾ Verksamheten i Tyskland och Belgien redovisas för 2014, 2013 och 2012 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Euromaint.

Fakta



EuroMaint

www.euromaint.com

Företagsledning

Ove Bergkvist	VD
Jens Wikman	CFO
Henrik Dagberg	Affärsområdeschef Passenger
Ingela Erlinghult	Affärsområdeschef Komponenter
Lena Gellerhed	HR-chef
Gustav Jansson	Affärsområdeschef Arbetsmaskiner
Mattias Wessman	CIO
Anne-Catherine Worth	Kommunikationschef

Styrelse

Leif Johansson	Ordförande
Kjell Carlsson	
Jonathan Wallis	Ratos (bolagsansvarig)
Elisabet Wenzlaff	
Bertil Hallén	Arbetsagarrepresentant
Karin Nyberg	Arbetsagarrepresentant
Christian Johansson	
Gebauer	Suppleant, Ratos

Omsättning per marknad



GS-Hydro

Stabil försäljning drivet av god tillväxt inom marin och landbaserade kundsegment. Fortsatt återhämtning inom marin, satsningar på att utveckla GS-Hydros eftermarknadserbjudande samt positiva långsiktiga utsikter för offshore skapar förutsättningar för tillväxt framöver.



Verksamhet

GS-Hydro är en ledande global leverantör av icke-svetsade rörsystem. Rörsystemen används främst till hydrauliska applikationer med höga krav på snabb installation, renlighet och minimala driftstopp.

Bolaget levererar kompletta rörsystem, prefabricerade rörmoduler och komponenter till rörsystem samt relaterade tjänster såsom design, installation, dokumentation och underhåll.

GS-Hydros produkter och tjänster används inom marin- och offshoreindustrin och inom landbaserade segment såsom pappersindustrin, gruv- och metallindustrin samt bil- och flygindustrin. Bolaget har cirka 700 anställda i 17 länder med huvudkontor i Espoo i Finland.

Marknad

Icke-svetsade rörsystem är en relativt liten andel av den globala marknaden för rörsystem till hydrauliska applikationer. Möjligheter att öka marknadsandelen skapas genom marknadsföring av systemets fördelar jämfört med svetsade lösningar. Fördelarna är tydliga och inkluderar bland annat kortare installationstid, förbättrad tillgänglighet, mindre miljöpåverkan vid installation och inom offshore förbättrade möjligheter för kundernas produktion att fortgå utan kostsamma driftstopp vid installation och underhåll, eftersom ingen svetsläga krävs.

GS-Hydro bedriver verksamhet över hela världen och offshoreindustrin är bolagets enskilt största kundsegment. På kort sikt har

osäkerheten kring marknadsutvecklingen i offshoresegmentet ökat men på längre sikt förväntas en positiv utveckling med god tillväxt. Marinsegmentet är GS-Hydros näst största kundsegment och efter en längre cyklisk nedgång har marknaden utvecklats väl sedan 2013 och tillväxtutsikterna är goda. Även för GS-Hydro prioriterade landbaserade industrier har marknadsutvecklingen förbättrats under 2014.

Året i korthet

Föregående års begynnande återhämtning inom marinsegmentet har fortsatt under året. Inom landbaserade kundsegment har bolagets försäljningsutveckling varit svagt positiv men inom offshore har försäljningen minskat något på grund av en svagare marknadsutveckling. Totalt ökade GS-Hydros försäljning under 2014 med 1% jämfört med föregående år.

GS-Hydros rörelseresultat och marginal förbättrades under 2014 och påverkades positivt av lägre operativa kostnader än föregående år.

Framtid

På kort sikt väntas en svagare tillväxt inom offshore men de långsiktiga utsikterna för segmentet är fortsatt positiva. För GS-Hydro finns också en betydande potential i att växa bolagets eftermarknadserbjudande till offshorekunder. Samtidigt finns potential för en fortsatt god återhämtning inom marin och en långsiktig återhämtning inom landbaserade investeringar. Ökad användning av icke-svetsade rörsystem är, tillsammans med expansion på tillväxtmarknader, andra faktorer som driver GS-Hydros tillväxt de kommande åren.

Hållbarhet

GS-Hydros viktigaste CR-frågor är förebyggande anti-korruptionsarbete, givet att bolaget är verksamt på ett antal marknader med förhöjd risk, samt miljö. Bolaget har tydliga interna krav på verksamheten och processer finns för utbildning, uppföljning och för att säkra kontinuerlig utveckling. Det finns också en affärsmässig potential i bolagets miljöarbete då GS-Hydros icke-svetsade rörsystem ur miljöhänsyn är en bättre lösning än svetsade system.

Finansiella mål

- Försäljningstillväxt > 10% per år i genomsnitt
- EBITA-marginal > 10%

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos blev ägare i GS-Hydro 2001 i samband med förvärvet av Atle. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 117 Mkr. Totalt har Ratos netto erhållit cirka 350 Mkr från GS-Hydro.

Vår syn på innehavet

GS-Hydro har en stark position i en attraktiv marknadsnisch, global närvaro, ett starkt applikationskunnande och förmåga att leverera helhetslösningar för rörsystem.

Sedan Ratos blev ägare till GS-Hydro har bolagets försäljning tredubblats. Tillväxten har främst drivits av att den icke-svetsade

teknologin tagit marknadsandelar från traditionell svetsad teknologi, att bolaget expanderat in på nya marknader och att den underliggande marknadsutvecklingen sammantaget har varit positiv. På kort sikt har osäkerheten ökat i offshoresegmentet och en lägre tillväxttakt väntas. GS-Hydro har dock potential att växa i segmentet genom att utveckla bolagets eftermarknadserbjudande, bredda produkterbjudandet samt ta marknadsandelar från svetsade lösningar. I en svagare marknadsutveckling drar bolaget även nytta av sin diversifiering där exponeringen mot marin och landbaserade industrier har potential att kompensera för en potentiellt svagare offshoremarknad.

Johan Pålsson, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MEUR	2014	2013	2012	2011	2010
Nettoomsättning	144,6	143,0	155,3	118,8	130,3
EBITDA	13,3	12,2	16,6	6,1	5,7
EBITA	11,0	9,6	14,1	3,4	2,8
EBT	10,1	6,6	5,0	-1,4	-2,9
Jämförelsestörande poster i EBITA	-0,3				
Operativ EBITA	11,3	9,6	14,1	3,4	2,8

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MEUR

Immateriella anläggningstillgångar	56,9	56,9	56,8	56,9	56,2
Materiella anläggningstillgångar	8,4	6,9	7,0	6,9	8,8
Övriga tillgångar	59,9	60,3	65,4	57,1	61,7
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	6,9	7,2	11,5	10,9	9,2
Summa tillgångar	132,2	131,3	140,8	131,7	135,8
Summa eget kapital	53,4	46,3	40,8	36,1	34,1
Skulder, räntebärande	49,5	55,6	63,8	70,0	77,7
Skulder, ej räntebärande	29,3	29,4	36,2	25,6	24,0
Summa eget kapital och skulder	132,2	131,3	140,8	131,7	135,8

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MEUR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	9,1	7,5	10,6	1,3	1,0
Förändring av rörelsekapital	-0,4	-0,2	-0,9	3,3	4,9
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-3,6	-2,9	-2,4	-1,1	-1,6
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	5,2	4,5	7,2	3,4	4,3
Förvärv/avyttringar av företag					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-5,6	-8,4	-6,8	-1,7	-2,6
Årets kassaflöde	-0,5	-3,9	0,4	1,7	1,6

NYCKELTAL, MEUR

EBITA-marginal (%)	7,6	6,7	9,1	2,9	2,1
Operativ EBITA-marginal (%)	7,8	6,7	9,1	2,9	2,1
Räntebärande nettoskuld	42,5	48,4	52,3	59,2	68,5
Skuldsättningsgrad	0,9	1,2	1,6	1,9	2,3
Medelantal anställda	693	673	636	608	626

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för GS-Hydro.

Fakta



www.gshydro.com

Företagsledning

Pekka Frantti	VD
Kristiina Leppänen	CFO
Harri Jokinen	VP Technology & Sourcing
Jukka Suotsalo	VP Business Development & After Sales
Vesa Mäkelä	Director Sales & Marketing
Ivar Rågneflåten	Managing Director GS-Hydro Norway

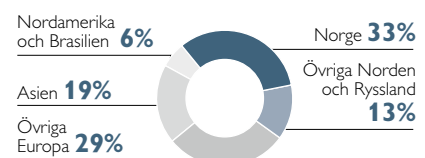
Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande
Sveinung Hansen	
Olli Isotalo	
Per Nordgren	
Johan Pålsson	Ratos (bolagsansvarig)
Eli K Vassenden	

Omsättning per segment



Omsättning per region



Hafa Bathroom Group

Fortsatt svag underliggande marknadsutveckling i Hafa Bathroom Groups segment med viss stabilisering under det andra halvåret. Förbättrat operativt rörelseresultat, trots lägre försäljning, som följd av genomförda effektiviseringsåtgärder.



Verksamhet

Hafa Bathroom Group är en ledande leverantör av badrumsinredningar i Norden. Bolaget designar, utvecklar och säljer ett brett sortiment av badrumsprodukter – såsom badrumsmöbler, duschlösningar och massagebadkar – via återförsäljare i Sverige, Norge och Finland. Produktion sker genom kontraktstillverkare i Europa och Asien, undantaget den egna kundanpassade monteringen av massagebadkar i Sverige.

Sortimentet säljs och marknadsförs under varumärkena Hafa, som främst säljs inom "gör-det-själv"- och byggvaruhandeln, samt Westerbergs, som främst säljs via specialiserade återförsäljare såsom VVS- och fackhandeln. Under de senaste åren har även e-handeln tillkommit som en viktig försäljningskanal. Huvuddelen av Hafa Bathroom Groups försäljning sker i samband med renovering av privatägda badrum och i begränsad utsträckning i samband med nybyggnadsprojekt.

Marknad

Hafa Bathroom Group verkar på den nordiska badrumsmarknaden med särskilt fokus på den konsumentinriktade ROT-sektorn. Konkurrensbildningen på den nordiska marknaden är fragmenterad med ett stort antal aktörer som fokuserar på olika produktkategorier,

kundsegment, distributionskanaler och geografiska marknader. Hafa Bathroom Group är, trots en sammantaget måttlig marknadsandel i Norden, en väsentlig aktör inom badrumsprodukter till byggvaru-, "gör-det-själv"- och VVS-handeln.

Under 2014 har marknadsutvecklingen stabiliserats jämfört med de senaste årens svaga utveckling. Det är dock en fortsatt hög priskonkurrens i marknaden. Framgent finns det god tillväxtpotential utifrån ett stort underliggande renoveringsbehov samt ett starkt intresse för heminredning och design. De långsiktiga tillväxtförutsättningarna i Hafa Bathroom Groups marknadssegment är därför positiva.

Året i korthet

Fortsatt svag marknadsutveckling och hög priskonkurrens i det av Hafa Bathroom Group prioriterade konsumentinriktade ROT-segmentet, men tecken på en stabilare utveckling under det andra halvåret. Genomförda effektiviseringsåtgärder har, trots en lägre försäljningsvolym, bidragit till ett förbättrat rörelseresultat.

Ratos har under året tillfört 15 Mkr i kapitaltillskott.

Framtid

Efter ett par år med en relativt svag utveckling inom Hafa Bathroom Groups marknadssegment finns tecken på en stabilisering. Tillsammans med bolagets starka varumärken, fortsatt utveckling av goda kundrelationer samt potential att fortsätta växa inom bland annat proffssegmentet och e-handel finns förutsättningar för tillväxt och resultatförbättring.

Hållbarhet

Bolagets viktigaste hållbarhetsfrågor inom mänskliga rättigheter/arbetsrätt och anti-korruption är kopplade till att bolaget har en stor andel samarbetspartners och leverantörer i lågkostnadsländer. Därtill är miljö en viktig hållbarhetsfråga, inte minst i utvecklingen av nya produkter. Bolaget har därför sedan länge tydliga policyer och krav på såväl den egna verksamheten som på sina samarbetspartners och leverantörer. Hållbarhetsfrågor är en naturlig och integrerad del av bolagets verksamhet.

Finansiella mål

- Organisk tillväxt 2%-enheter snabbare än marknaden
- EBITA-marginal > 8%

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos blev ägare i Hafa Bathroom Group 2001 i samband med förvärvet av Atle. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 98 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 115 Mkr i Hafa Bathroom Group.

Vår syn på innehavet

Hafa Bathroom Group har byggt en stark ställning på den nordiska badrumsmarknaden med varumärkena Hafa och Westerbergs. Efter ett par år med fokus på kostnadsanpassning och effektivisering samt med en ny VD på plats ser vi potential för en återgång till tillväxt drivet av de investeringar som har gjorts i produktutveckling och varumärken, ett fördjupat samarbete med befintliga kunder och återförsäljare, nya kundrelationer, fortsatta framgångar inom proffssegmentet samt en fortsatt utveckling av e-handelskanalen. Tillsammans med de senaste årens effektiviseringsåtgärder finns därmed goda förutsättningar för en lönsam tillväxt de kommande åren.

Johan Pålsson, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014	2013	2012	2011 ¹⁾	2010 ¹⁾
Nettoomsättning	206	238	268	324	407
EBITDA	-2	-10	9	0	50
EBITA	-4	-13	7	-5	46
EBT	-6	-14	5	-2	45
Jämförelsestörande poster i EBITA	-6				
Operativ EBITA	1	-13	7	-5	46

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	45	47	45	41	43
Materiella anläggningstillgångar	1	1	3	4	9
Övriga tillgångar	94	126	117	130	213
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	0	0	1	1	2
Summa tillgångar	140	174	165	176	267
Summa eget kapital	49	52	42	40	51
Skulder, räntebärande	41	61	62	59	87
Skulder, ej räntebärande	50	62	61	76	130
Summa eget kapital och skulder	140	174	165	176	267

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	-7	-14	2	-14	42
Förändring av rörelsekapital	8	18	-2	60	-33
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-1	-3	-4	-2	-4
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	0	1	-4	45	6
Förvärv/avyttringar av företag					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0	-1	4	-46	-24
Årets kassaflöde	0	0	0	-1	-18

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	-2,2	-5,5	2,6	-1,4	11,3
Operativ EBITA-marginal (%)	0,7	-5,5	2,6	-1,4	11,3
Räntebärande nettoskuld	40	61	61	58	85
Skuldsättningsgrad	0,8	1,2	1,5	1,5	1,7
Medelantal anställda	82	121	136	176	177

¹⁾ Verksamheten i Danmark redovisas för 2011 och 2010 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Hafa Bathroom Group.

Fakta

Hafa
BATHROOM
GROUP

Hafa
westerbergs

www.hafabg.com

Företagsledning

Anders Hofstedt	VD
Tina Brandt	CFO
Eva Östergren	Marknad och produktchef
Thomas Ovesson	Varuflödeschef

Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande
Staffan Jehander	
Susanne Najafi	
Johan Pålsson	Ratos (bolagsansvarig)
Hanna Eiderbrant	Suppleant, Ratos

Omsättning per marknad



HENT

HENT utvecklades väl under 2014 med stark orderingång och god utveckling i befintliga projekt.



Clarion Hotel The Edge, Foto: Bjørn Joachimsen

Verksamhet

HENT är en ledande norsk byggentreprenör som fokuserar på nybyggnation av offentliga och kommersiella fastigheter. Bolaget är verksamt med projekt över hela Norge utifrån huvudkontoret i Trondheim och lokalkontoren i Oslo, Ålesund, Bergen och Hamar.

HENT fokuserar på projektutveckling, projektledning och inköp. Projekten genomförs i stor utsträckning av ett brett nätverk av kvalitetsssäkrade underentreprenörer. HENT har starka etablerade kundrelationer och arbetar ofta nära kunderna för att utveckla projekt tillsammans.

HENT har de senaste åren vuxit snabbt med stabil lönsamhet och har kontinuerligt stärkt sin marknadsposition.

Marknad

Den totala byggmarknaden i Norge uppgår till cirka 270 miljarder NOK, varav offentlig och kommersiell nybyggnation står för cirka 55-60 miljarder NOK. Marknaden för nybyggnation är cyklisk men har historiskt visat god strukturell tillväxt. Sedan millennieskiftet har marknaden i genomsnitt vuxit med cirka 5% per år och en stabil marknadstillväxt väntas även framöver.

Den norska byggmarknaden är mycket fragmenterad. HENT hör till de ledande aktörerna och konkurrerar bland annat med Veidekke, Skanska, AF-Gruppen, NCC och Kruse Smith.

HENTs marknadsposition är särskilt stark i centrala och norra Norge, i segmentet för stora projekt (>250 miljoner NOK) samt inom skolor, vårdrelaterade byggnader, kontor och hotell.

Året i korthet

År 2014 försvagades marknaden för nybyggnation av bostäder i Norge något, vilket bidrog till att flera marknadsaktörer skiftade fokus och resurser mot HENTs affärssegment. Detta bidrog till en ökad konkurrens under året. HENT har, en tuffare marknad till trots, fortsatt öka marknadsandelen 2014 och har bland annat stärkt positionen i västra Norge där bolaget vunnit ett par viktiga kontrakt. Den starka utvecklingen av orderingången har fortsatt och orderboken uppgick till cirka 8,7 miljarder NOK vid årets slut. Under året tecknades bland annat avtal om byggnation av ett stort kontorskomplex i Bergen. Ordervärdet var på cirka 1 miljard NOK och projektet startades i slutet av året.

HENTs försäljningsutveckling var mycket stark under 2014 med en tillväxt om 18%, vilket innebar en ytterligare stärkt marknadsposition. Tillväxten var ett resultat av tidigare års starka orderingång och god utveckling i projekten. Justerat för jämförelsestörande poster stärktes EBITA till 137 MNOK (121).

För att möjliggöra en långsiktig tillväxt snabbare än marknaden i sin helhet fortsatte utbyggnaden av organisationen.

Framtid

Utsikterna för den norska byggmarknaden är fortsatt stabila, drivet bland annat av en underliggande stark norsk ekonomi med stabila offentliga finanser, låg arbetslöshet, befolkningstillväxt samt behov av investeringar i infrastruktur och offentliga fastigheter.

HENT har goda förutsättningar att vara en framgångsrik marknadsaktör framöver tack vare sin starka orderbok och affärsmodell. HENTs tillväxt ska ske primärt i Norge och inom nuvarande marknadssegment.

Hållbarhet

HENTs viktigaste hållbarhetsfrågor inkluderar arbetsrätt (med fokus på villkor för underleverantörer), hälsa, arbetsmiljö och säkerhet samt affärsetik. Samtliga dessa frågor är kopplade till HENTs strategi och hanteringen av dem är central för bolagets kommersiella framgång. HENT arbetar aktivt med att utveckla sina interna processer för att ytterligare stärka arbetet med samtliga dessa frågor.

Finansiella mål

HENTs finansiella mål är att på sikt uppnå en omsättning om 5 miljarder NOK och en EBITDA-marginal på 4%.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade HENT 2013. Övriga ägare är företagsledning och styrelse med en andel om cirka 27%. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 416 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 350 Mkr i HENT.

Vår syn på innehavet

Vi investerade i HENT för att det är ett välskött bolag med en bra strategisk position och en utvecklad affärsmodell. Bolagets starka position på den norska byggmarknaden, dess fokuserade affärsmodell, den starka orderboken samt en flexibel kostnadsstruktur, som

ger möjlighet att anpassa kostnaderna till efterfrågan och hantera fluktuationerna på den cykliska byggmarknaden, gör att vi ser positivt på bolagets framtidsutsikter.

HENT har en skicklig och dedikerad ledning som ökade sitt ägande i samband med att Ratos gick in som ägare 2013 – ett starkt kvitto på tilltron till bolagets framtid. Vi har under åren 2013 och 2014 haft en positiv start på vårt ägande i HENT och ska tillsammans med företagsledningen utveckla bolaget vidare och skapa förutsättningar för fortsatt organisk tillväxt inom befintlig affärsmodell. Målsättningen är att de senaste årens lönsamma tillväxt ska fortsätta.

Henrik Blomé, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MNOK	2014	2013 ¹⁾	2012 ¹⁾	2012	2011	2010
Nettoomsättning	4 466	3 797	2 886	2 886	3 090	2 058
EBITDA	151	112	101	101	87	74
EBITA	146	108	97	97	78	66
EBT	128	98	81	95	76	58
Jämförelsestörande poster i EBITA	9	-13				
Operativ EBITA	137	121	97	97	78	66

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MNOK

Immateriella anläggningstillgångar	873	873		487	487	487
Materiella anläggningstillgångar	10	32		20	21	11
Övriga tillgångar	519	378		570	542	359
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	689	665		332	185	278
Summa tillgångar	2 092	1 948	-	1 410	1 234	1 135
Summa eget kapital ²⁾	525	429		436	412	392
Skulder, räntebärande	253	303		15	30	47
Skulder, ej räntebärande	1 313	1 216		958	792	695
Summa eget kapital och skulder	2 092	1 948	-	1 410	1 234	1 135

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MNOK

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	163					
Förändring av rörelsekapital	-73					
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-3					
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	87	-	-	-	-	-
Förvärv/avyttringar av företag	-1					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-62					
Årets kassaflöde	24	-	-	-	-	-

NYCKELTAL, MNOK

EBITA-marginal (%)	3,3	2,8	3,4	3,4	2,5	3,2
Operativ EBITA-marginal (%)	3,1	3,2	3,4	3,4	2,5	3,2
Räntebärande nettoskuld	-464	-397	-	-447	-275	-323
Skuldsättningsgrad	0,5	0,7	-	0,0	0,1	0,1
Medelantal anställda	528	468	397	397	397	392

¹⁾ Resultatet 2013 och 2012 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv och ny finansiering.

²⁾ I eget kapital per 2014-12-31 ingår aktieägarlån med 45 MNOK.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för HENT.

Fakta

HENT

www.hent.no

Företagsledning

Jan Jahren	VD
May Helen Dahlstrø	CFO
Knut Alstad	Marknads- och Utvecklingsdirektör
Endre Persen	HMSK-chef
Terje Hugubakken	HR-chef
Bjørnar Lund	Direktör Kalkylation och Inköp
Trygve Gjøvik	Direktör Produktion Trondheim
Hans Wold Haug	Direktör Kalkylation och Inköp Oslo
Ole Kristian Berg	Direktör Produktion Oslo
John Ivar Myhre	Direktör Teknikavdelning

Styrelse

Helge Midttun	Ordförande
Mårten Bernow	Ratos
Henrik Blomé	Ratos (bolagsansvarig)
May Helen Dahlstrø	CFO
Jan Jahren	VD
Elin Karfjell	
Paul E. Lødøen	

HL Display

Året har karaktäriserats av en svag omsättnings- och resultatutveckling främst på grund av en svagare marknad där prispress inom detaljhandeln leder till lägre investeringar i butik. Det intensiva förändringsarbetet i bolaget under 2014 fortsätter under 2015.



Verksamhet

HL Display är en internationell leverantör av produkter och lösningar för butikskommunikation och varuexponering. De tre viktigaste kundsegmenten är dagligvaruhandel, varumärkesleverantörer och fackhandel.

HL Display hjälper sina kunder att skapa en attraktiv butiksmiljö som ökar försäljningen samt hjälper kunderna att reducera kostnader genom att möjliggöra en effektivare och mer funktionell butik. Bolagets produktutbud omfattar bland annat hyllkantslistor, hyllsystem, tryckt butikskommunikation, exponeringsställ, affischramar, lösviktsbehållare, belysningsssystem och digitala skyltar.

Tillverkning bedrivs i Polen, Sverige, Kina och Storbritannien.

Försäljningen sker via 30 egna säljbolag och 16 distributörer på totalt 47 marknader. Bolagets största marknader är Storbritannien, Frankrike, Sverige, Norge.

HL Display har totalt cirka 1 150 anställda.

Marknad

Den globala och regionala utvecklingen i detaljhandeln är central för efterfrågan på HL Displays produkter. Nyetablering och omprofilering av butiker, lansering av nya butikskoncept samt förbättrad effektivitet och produktivitet i butik är viktiga tillväxt drivare, liksom kampanjer och profileringsambitioner hos varumärkesleverantörer.

Norden och övriga Europa står för cirka 90% av HL Displays omsättning. Asien förväntas dock ha högst tillväxt framöver. Bolaget verkar i en mycket fragmenterad bransch med många lokala konkurrenter. HL Display är den enda globala aktören i sin nisch.

Året i korthet

2014 har karaktäriserats av svag omsättningsutveckling till följd av en svagare marknad där prispress inom detaljhandeln leder till lägre investeringar i butik. Omsättningen på några större marknader har temporärt påverkats negativt av genomförda förändringsprogram i säljorganisationen. Även resultatet har utvecklats svagt, främst hänförligt till den svaga volymutvecklingen men även av omstruktureringskostnader. Valutaeffekter har under året sammantaget haft en viss positiv inverkan på omsättningen men negativ inverkan på resultatet på grund av omräkningseffekter.

Bolaget har under året stärkt arbetet med konceptförsäljning i säljbolagen, i syfte att hjälpa kunderna att både öka försäljning och reducera kostnader. HL Display prioriterar arbete med produktutveckling och nya innovationer för att även i framtiden kunna erbjuda kunderna nya intressanta koncept. Parallellt med detta har bolaget identifierat ett antal åtgärder för att förenkla och rationalisera verksamheten, vilket till exempel har medfört nedläggning av vissa mindre säljbolag under året. Detta arbete kommer att intensifieras under 2015.

Framtid

HL Display har potential att växa och förbättra lönsamheten trots en svagare marknad. Detta drivs dels av fortsatt internt effektiviseringsarbete, dels av att det finns goda möjligheter till försäljningstillväxt genom ökat fokus på konceptförsäljning, mer strukturerad bearbetning av globala kunder och fortsatt produktinnovation. Kombinerat med fortsatt positiva effekter av de senaste årens omstrukturering förväntas dessa initiativ ge både tillväxt och lönsamhetsförbättring de kommande åren.

Hållbarhet

HL Display arbetar sedan flera år aktivt med hållbarhetsfrågor och bedriver ett kontinuerligt förbättringsarbete med särskilt fokus på anti-korruptions- och miljöfrågor. Alla produktionsanläggningar är certifierade enligt ISO 14001. Sedan 2010 är HL Display anslutet till FN:s Global Compact.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos blev ägare i HL Display 2001 i samband med förvärvet av Atle och fram till 2010 uppgick ägarandelen till 29% av kapitalet. Under 2010 förvärvade Ratos efter ett offentligt uppköps-erbjudande resterande aktier i HL Display och bolaget avnoterades från Nasdaq Stockholm. Övriga ägare är företagsledning och styrelse. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 828 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 415 Mkr i HL Display.

Vår syn på innehavet

Vi ökade vårt ägande 2010 därför att vi såg ett bolag med en marknadsledande position i en intressant bransch med god tillväxtpotential och med stora effektiviseringsmöjligheter. Sedan avnoteringen har HL Display sett över produktionsstrukturen och flyttat produktion till lågkostnadsländer samt genomfört kostnadsbesparingsprogram. Bolaget har under senaste året jobbat aktivt med att skapa sin egen marknad genom konceptförsäljning och sammantaget bedömer vi att bolaget har goda förutsättningar för tillväxt, både genom organisk tillväxt på befintliga marknader men även genom tilläggsförvärv. Samtidigt finns ytterligare effektiviseringspotential inom bolaget.

Robin Molvin, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014	2013	2012	2011	2010 ¹⁾
Nettoomsättning	1 509	1 596	1 657	1 643	1 617
EBITDA	99	166	142	100	104
EBITA	60	128	104	64	66
EBT	3	106	70	24	29
Jämförelsestörande poster i EBITA	-18	-12	-21	-39	-27
Operativ EBITA	77	140	125	103	93

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	1 230	1 213	1 203	1 167	1 187
Materiella anläggningstillgångar	197	188	196	227	214
Övriga tillgångar	521	518	498	546	613
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	147	202	175	163	206
Summa tillgångar	2 095	2 121	2 072	2 103	2 221
Summa eget kapital	940	1 246	1 156	1 123	1 123
Skulder, räntebärande	784	500	573	635	710
Skulder, ej räntebärande	371	375	342	345	388
Summa eget kapital och skulder	2 095	2 121	2 072	2 103	2 221

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	66	128	95	59	-
Förändring av rörelsekapital	16	-1	25	16	-
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-33	-36	-51	-53	-
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	50	91	70	22	-
Förvärv/avyttringar av företag	-	-	-	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-117	-72	-59	-65	-
Årets kassaflöde	-67	19	11	-43	-

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	4,0	8,0	6,3	3,9	4,1
Operativ EBITA-marginal (%)	5,1	8,8	7,6	6,3	5,8
Räntebärande nettoskuld	635	296	396	469	490
Skuldsättningsgrad	0,8	0,4	0,5	0,6	0,6
Medelantal anställda	1 134	1 146	1 140	1 158	1 102

¹⁾ Resultatet 2010 är proformerat med hänsyn till ny koncern- och kapitalstruktur.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för HL Display.

Fakta



www.hl-display.com

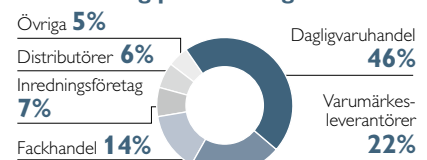
Företagsledning

Gérard Dubuy	VD
Magnus Bergendorff	CFO
Håkan Eriksson	Försäljnings- och affärsutvecklingsdirektör
Marc Hoeschen	COO
Duncan Hill	Områdeschef Storbritannien
Malin Jönsson	Marknadsdirektör
Reinhard Rollett	Områdeschef Västeuropa

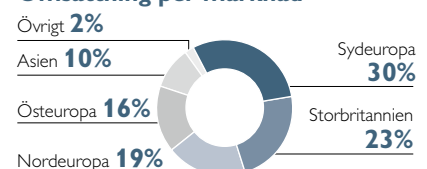
Styrelse

Ebbe Pelle Jacobsen	Ordförande
Gérard Dubuy	VD
Birgitta Stymne	
Göransson	
Peter Holm	
Robin Molvin	Ratos (bolagsansvarig)
Lars-Åke Rydh	
Magnus Jonsson	Arbetstagarrepresentant
Kent Mossberg	Arbetstagarrepresentant
Lene Sandvoll Stern	Suppleant, Ratos
Henrik Smedlund	Suppleant, arbetstagarrepresentant

Omsättning per kundsegment



Omsättning per marknad



Inwido

En överlag förbättrad marknad och effektiviseringar i verksamheten ledde till att Inwido under året kunde uppvisa tillväxt och ökad lönsamhet. Den 26 september noterades Inwido på Nasdaq Stockholm och Ratos ägarandel uppgår därefter till 31,3%.



Verksamhet

Inwido är Europas största fönstertillverkare och en av de ledande producenterna av dörrar i Norden.

Bolagets produkter är träfönster, aluminiumbeklädda träfönster samt ytterdörrar med tillhörande tjänster och tillbehör. Fönster svarar för huvuddelen av omsättningen. Kundbasen är konsumenter, hantverkare, installatörer, byggbolag och husfabriker. Konsumentsegmentet utgör cirka 70% av omsättningen. De geografiska marknaderna är huvudsakligen Sverige, Finland, Danmark, Norge, Storbritannien, Polen, Irland och Österrike, där Norden står för huvuddelen av omsättningen.

Inwido har cirka 3 300 anställda och totalt 26 fabriker.

Marknad

Den nordiska marknaden för fönster och ytterdörrar uppskattas till omkring 1,8 miljarder euro, varav träfönster och aluminiumbeklädda träfönster utgör cirka 90%. Efter flera år med nedgång visar marknaden åter tecken på tillväxt.

Det finns stora nationella och regionala skillnader inom den europeiska fönstermarknaden, drivet av bland annat byggstandarder och regelverk, designpreferenser och försäljningskanaler.

Den europeiska fönstermarknaden är fragmenterad. Under det senaste decenniet har dock speciellt den nordiska marknaden konsoliderats, inte minst tack vare Inwido som idag är marknadsledare i Norden och en utmanare på andra europeiska marknader.

Drivkrafter för marknadens utveckling inkluderar hushållens framtidstro, byggkonjunktur, prisutveckling och omsättningshastighet på bostadsmarknaden, ekonomisk tillväxt, ränteutveckling, realinkomstutveckling, reglering och politisk styrning. Viktiga trender inkluderar urbanisering och fokus på miljö, kostnadseffektivitet, design och komfort.

Året i korthet

Marknaden utvecklades överlag positivt under 2014, drivet av stark utveckling i Sverige samt ökade marknadsandelar i Danmark och Finland. Orderingången ökade 14% justerat för förvärv.

Lönsamheten förbättrades genom volymökning och effektivisering. Jämförelsestörande poster uppgick till -125 Mkr, huvudsakligen relaterade till förändrad produktionsstruktur och även till börsnoteringskostnader.

Renodlingen av produktionsstruktur fortsatte under 2014. Produktionen i norska Os flyttades till Lenhovda/Vetlanda i Sverige och en del av tillverkningen i Storbritannien flyttades till Polen.

Genom förvärv av de danska bolagen JNA och SPAR adderade Inwido försäljningskanalen e-handel till slutkund.

Framtid

Inwido har med starka lokala varumärken en ledande position i Norden med underhållsfria, miljövänliga och energibesparande fönster. Utsikterna på nyckelmarknaderna bedöms sammantaget som positiva.

Bolaget uppskattar att det finns fortsatt utvecklingspotential genom effektiviseringar, i både befintlig och justerad produktionsstruktur.

Därutöver finns potential i värdeskapande tilläggsförvärv på vissa nordiska och framförallt europeiska marknader, särskilt i de med tradition av träfönster och aluminiumbeklädda träfönster.

Hållbarhet

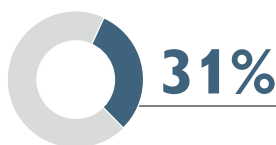
Inwido arbetar med tre prioriterade områden: hållbara produkter och affärer, en säker och utvecklande arbetsmiljö samt minskad negativ miljöpåverkan från produktion, med för vart och ett kvalitativa och kvantitativa mål. Kvalitets- och miljöcertifieringar sker löpande och lokalt i samband med effektivisering av bolagets produktionsstruktur.

Finansiella mål

- Organisk tillväxt över marknaden plus selektiva förvärv och initiativ i Europa
- Operativ EBITA-marginal 12%
- Nettoskuld med undantag för tillfälliga avvikelser ej över 2,5 gånger operativ EBITDA
- Utdelning omkring 50% av nettovinsten, dock med hänsyn tagen till kapitalstruktur i relation till målsättningen, kassaflöde och framtidsutsikter

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade Inwido 2004. I september 2014 sålde Ratos cirka 65% av antalet utestående aktier i samband med en börsnotering av bolaget. Ratos ägarandel uppgår därefter till 31,3%. Noteringskursen var 68 kr per aktie. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 285 Mkr. Totalt har Ratos hittills netto erhållit cirka 1 390 Mkr från Inwido.

Vår syn på innehavet

Sedan Ratos förvärvade Elitfönster, den då ledande fönstertillverkaren i Sverige, har bolaget genom 32 tilläggsförvärv etablerat sig som Nordens ledande aktör inom fönster och ytterdörrar.

Under dessa år har integration och omfattande förbättringsinitiativ genomförts för att stärka lönsamhet och effektivitet. När Inwido gick in i nästa fas, där effekterna av det arbetet fullt ut skulle tillvaratas, blev bedömningen att det var en lämplig tidpunkt att börsnotera bolaget, något som kunde bidra till att ytterligare synliggöra Inwido och dess varumärke både i branschen och för en bredare allmänhet.

Under kommande år bör Inwido kunna dra nytta av sina ledande positioner och genom förstärkt marknadsarbete, fortsatta effektiviseringar och satsningar på produktutveckling, öka såväl tillväxt som lönsamhet. Ratos är även positivt inställt till värdeskapande förvärv.

Henrik Lundh, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014	2013 ¹⁾	2012 ¹⁾²⁾	2012	2011	2010
Nettoomsättning	4 916	4 300	4 476	4 607	5 050	5 149
EBITDA	508	402	429	389	541	625
EBITA	376	294	316	276	407	446
EBT	253	215	278	235	315	328
Jämförelsestörande poster i EBITA	-125	-51	-19	-70	-69	-80
Operativ EBITA	502	345	335	346	476	527

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	3 284	2 976		2 929	3 172	3 185
Materiella anläggningstillgångar	636	574		600	634	687
Övriga tillgångar	1 086	1 098		1 147	1 387	1 365
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	88	77		99	283	517
Summa tillgångar	5 094	4 724	-	4 774	5 476	5 754
Summa eget kapital	2 793	2 528		2 359	2 227	2 340
Skulder, räntebärande	1 235	1 073		1 253	1 677	2 042
Skulder, ej räntebärande	1 066	1 123		1 163	1 572	1 373
Summa eget kapital och skulder	5 094	4 724	-	4 774	5 476	5 754

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	295	334		325	469	488
Förändring av rörelsekapital	15	41		-77	77	-105
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-157	-74		-81	-77	-62
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	152	301	-	167	469	321
Förvärv/avyttringar av företag	-185			191	-27	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	43	-323	-	-541	-675	-401
Årets kassaflöde	10	-22	-	-184	-233	-80

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	7,7	6,8	7,1	6,0	8,1	8,7
Operativ EBITA-marginal (%)	10,2	8,0	7,5	7,5	9,4	10,2
Räntebärande nettoskuld	1 131	979	-	1 131	1 372	1 501
Skuldsättningsgrad	0,4	0,4	-	0,5	0,8	0,9
Medelantal anställda	3 297	3 077	3 249	3 287	3 523	3 759

¹⁾ EBITA (rörelsens kostnader) har justerats för historiska icke kassaflödespåverkande bokföringsfel för 2013 och 2012 i Norge med -5,1 Mkr respektive -11,6 Mkr (-4,6 MNOK respektive -10,0 MNOK).

²⁾ Home Improvement redovisas för 2012 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Inwido.

Fakta

INWIDO
Great Windows & Doors

www.inwido.com

Företagsledning

Håkan Jeppsson	VD
Peter Welin	CFO
Lars Jonsson	SVP Operations & Development
Jonna Opitz	SVP Marketing, Sales & Communication
Lena Wessner	SVP Human Resources, Organisation & Sustainability
Mikael Carleson	SVP Sverige
Mads Storgaard Mehlsen	SVP Danmark
Timo Luhtaniemi	SVP Finland
Espen Hoff	SVP Norge

Styrelse

Arne Frank	Ordförande
Benny Ernstson	
Eva S Halén	
Leif Johansson	
Henrik Lundh	Ratos (bolagsansvarig)
Anders Wassberg	
Ulf Jakobsson	Arbetstagarrepresentant
Robert Wernersson	Arbetstagarrepresentant
Tony Johansson	Suppleant, arbetstagarrepresentant

Omsättning per kundgrupp



Extern omsättning per marknad



Jøtul

Det milda vädret under året bidrog till en svag efterfrågan på braskaminer på flera av Jøtuls marknader. Omstrukturerings- och effektiviseringsarbetet fortgår enligt plan.



Verksamhet

Jøtul är en av Europas största tillverkare av braskaminer. Bolaget, som är ett av Norges äldsta företag med anor från 1853, tillverkar braskaminer, kassetter, omramningar samt tillbehör till braskaminer. Koncernens viktigaste varumärken är Jøtul och Scan. Jøtul-kaminer är tillverkade av gjutjärn och betongar sitt norska tidlösa ursprung, medan Scans produkter är tillverkade av stålplåt med modern design. Tillverkningen sker huvudsakligen i Norge och Danmark, med mindre enheter i Frankrike och USA. Produkterna säljs globalt dels via egna säljbolag, dels via importörer. Produkterna når slutkonsumenterna genom specialbutiker och i Norge även via "gör-det-själv"-kanalen.

Marknad

Jøtuls största marknader är Norden, Frankrike och USA. Marknadsandelen i Norden är cirka 20%. Konkurrensen består i huvudsak av lokala aktörer på Jøtuls olika marknader, men huvudkonkurrenten i Norden, NIBE, har liksom Jøtul en internationell närvaro. På kortare sikt påverkas efterfrågan av konjunktur och konsumenters investeringsvilja. Långsiktigt drivs marknadstillväxten främst av ökat fokus på uppvärmning med förnyelsebar energi samt av kostnadsutvecklingen för alternativa uppvärmningskällor – el, olja och naturgas. Dessutom påverkas marknadsutvecklingen av faktorer såsom väder, ränteutveckling, fastighetspriser, bostadsbyggande och renovering av bostäder. Viktiga produkttegenskaper för braskaminer är design men också produkternas förmåga att förbränna veden rent så att partikelutsläppen minimeras. I Norge infördes tidigt hårda krav på ren förbränning och Jøtuls produkter är ledande på detta område.

Året i korthet

Rekordvarmt väder i Norden och övriga Europa bidrog till en historiskt låg efterfrågan på framför allt den norska och franska marknaden medan USA och Sverige utvecklades positivt. Försäljningsökningen är ett resultat av stark efterfrågan på braskaminer i USA och försäljning av tredjepartstillverkade skorstenar i Sverige, en ny produktkategori för Jøtul.

VD Eskil Zapffe som tillträdde under året har tillsammans med övrig ledning och styrelse arbetat fram en ny affärsplan i syfte att återställa Jøtuls konkurrenskraft och lönsamhet. Planen innebär omfattande kostnadsbesparingar som en kombination av fortsatta interna effektiviseringar och strukturella förändringar i produktionsstrukturen. Som en del av detta flyttas viss produktion från Norge till slutmarknaden USA samt från Danmark till Polen.

Under året introducerades flera nya produkter, där Jøtul 305 fick stor uppmärksamhet för sin design. Även 2015 planeras lansering av flera nya produkter som bedöms stärka bolagets position.

Kapitaltillskott om totalt 80 Mkr genomfört under året.

Framtid

De närmaste två åren kommer fokus att vara på att ytterligare effektivisera verksamheten för att återställa lönsamheten efter de senaste årens volatila marknadsutveckling. Förutom fortsatt optimering av produktion, logistik och distribution satsar Jøtul fortsatt på produktutveckling för att ytterligare utveckla bolagets starka marknadsposition, bland annat i samband med förändringar av europeiska regelverk avseende braskaminers utsläpp och effektivitet.

Hållbarhet

Hög kvalitet och miljövänliga produkter är centralt i Jøtuls produktutveckling och tillverkningsprocess. Allt gjutjärn som används i produktionen är tillverkat av återvunnet järnskrot och nästan enbart vattenkraft används i tillverkningsprocessen. Jøtuls produkter hör till de mest energieffektiva på marknaden och har en mycket ren förbränningsteknologi. Jøtul strävar efter att bolagets produkter ska vara miljöklassade enligt lokala miljöcertifieringsnormer, till exempel Svanenmärkning.

Bolaget lägger stort fokus på hälsa och arbetsmiljö. Bolagets uppförandekod, reviderad 2013 och implementerad 2014, motsvarar Ratos kod och följer riktlinjerna i FN:s Global Compact.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade Jøtul 2006 och ägarandelen uppgår till 93%. Övriga aktier ägs av företagsledning och styrelseledamöter. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 45 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 555 Mkr i Jøtul.

Vår syn på innehavet

Jøtuls verksamhet drar långsiktigt nytta av flera omvärldsfaktorer, däribland ökat fokus på klimatneutrala energikällor, och bolaget har en stark global marknadsposition. Trots detta har marknaden utvecklats negativt sedan Ratos förvärvade bolaget. Jøtul har ökat sina

marknadsandelar men haft en otillfredsställande resultatutveckling. I samband med verksamhetsomställningar avseende IT, produktion och logistik under 2011 och 2012 uppstod interna problem. Dessa åtgärdades under 2013 och effektiviteten och produktiviteten har successivt förbättrats. Idag har Jøtul en stabil verksamhet och produktion men lönsamheten är fortfarande på en otillfredsställande nivå. Under de närmaste åren kommer fortsatta åtgärder genomföras för att åter nå normala marginaler för branschen. Eskil Zapffe tillträdde som ny VD i inledningen av 2014. Hans främsta uppgift är att stärka marginalerna och åter fokusera på tillväxt.

Lars Johansson, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MNOK	2014	2013	2012	2011	2010
Nettoomsättning	845	838	784	859	876
EBITDA	32	40	6	21	129
EBITA	-20	-13	-44	-29	81
EBT	-197	-80	-131	-57	57
Jämförelsestörande poster i EBITA	-4	-7		-24	14
Operativ EBITA	-16	-7	-44	-5	67

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MNOK

Immateriella anläggningstillgångar	542	632	616	676	677
Materiella anläggningstillgångar	189	210	228	224	226
Övriga tillgångar	305	307	284	311	327
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	8	8			
Summa tillgångar	1 043	1 156	1 127	1 211	1 229
Summa eget kapital	284	394	427	475	533
Skulder, räntebärande	545	534	513	540	474
Skulder, ej räntebärande	214	228	188	197	222
Summa eget kapital och skulder	1 043	1 156	1 127	1 211	1 229

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MNOK

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	-6	-8	-42	-10	60
Förändring av rörelsekapital	-9	22	31	6	11
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-32	-35	-58	-63	-45
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	-48	-21	-70	-68	25
Förvärv/avyttringar av företag					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	48	28	70	68	-25
Årets kassaflöde	0	8	0	0	0

NYCKELTAL, MNOK

EBITA-marginal (%)	-2,4	-1,6	-5,7	-3,3	9,2
Operativ EBITA-marginal (%)	-1,9	-0,8	-5,7	-0,6	7,7
Räntebärande nettoskuld	537	527	499	540	474
Skuldsättningsgrad	1,9	1,4	1,2	1,1	0,9
Medelantal anställda	627	635	683	713	714

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Jøtul.

Fakta



www.jotulgroup.com

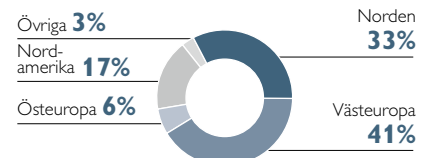
Företagsledning

Eskil Zapffe	VD
Øyvind Sandnes	CFO
Kristian S. Iversen	VP Operations
Peter K. Sørensen	VP R&D
Marius Torjusen	VP Brands
Rene Christensen	SVP Sales

Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande
Lars Johansson	Ratos (bolagsansvarig)
Rannveig Krane	
Lennart Rappe	
Johan Rydmark	Ratos
Amund Skarholt	
Geir Bunes	Arbetsgatarrepresentant
Arild Johannessen	Arbetsgatarrepresentant
Rune Stokvold	Arbetsgatarrepresentant

Omsättning per marknad



KVD

KVD utvecklades väl i Sverige, där antalet förmedlade privatägda bilar ökade kraftigt. Under året etablerades nya anläggningar i Malmö och Umeå och en förbättrad auktionssajt lanserades. Volymerna i Norge fortsatte successivt öka.



Verksamhet

KVD är Sveriges största oberoende nätbaserade marknadsplats för förmedling av begagnade bilar. Bolaget har två affärsområden, Personbil och Maskin & Tunga Fordon, samt driver auktionssajterna kvd.se, kvdnorge.no och kvdauctions.com där förmedling av personbilar, tunga fordon och maskiner sker vid veckovisa nätauktioner. KVD hanterar hela transaktionen från uppdragsgivare till slutkund samt garanterar kvaliteten på de objekt som förmedlas. KVD är oberoende (äger inte objekten själva) och representerar både köpare och säljare i transaktionen. Syftet är att erbjuda den tryggaste och mest effektiva processen med låg risk för båda parter. Bolaget tillhandahåller även tilläggs tjänster som garanti, försäkring, finansiering och transport. Intäkterna består av förmedlingskommission på objekt och tjänster.

KVDs marknadsplatser har över 200 000 unika besökare per vecka och KVD har 13 anläggningar i Sverige och en i Norge. I bolaget ingår även Sveriges största värderingsportal för personbilar, bilpriser.se. KVD har cirka 185 anställda.

Marknad

KVD har en marknadsandel på cirka 10% inom segmentet försäljning av begagnade företagsbilar (främst leasingbilar) i Sverige och är därmed marknadsledande. Marknaden för företagsbilar växer i genomsnitt 1-2% per år. Viktigaste konkurrerande kanal för försäljning till slutkund är bilhandlare. KVD konkurrerar även med auktionsföretag som endast säljer till bilhandlare. Sedan 2012 förmedlar KVD även privatägda bilar och har därmed mer än fördubblat den adresserbara marknaden i Sverige. KVDs marknadsandel uppgår till cirka 1% och är i kraftig tillväxt. Inom Tunga Fordon är KVDs marknadsandel idag cirka 7% och växande. Maskinmarknaden är mycket fragmenterad både vad gäller förmedlade objekt och alternativa försäljningskanaler.

Året i korthet

Under 2014 etablerades nya anläggningar i Malmö och Umeå. En ny och förbättrad hemsida lanserades i början av året. Försäljningen ökade med 6% jämfört med 2013, främst tack vare ett ökat antal förmedlade objekt inom Personbil (+12%). Andelen bilar som förmedlades för privatpersoners räkning uppgick till cirka 12% av total volym bilar mot 7% under 2013, vilket motsvarade en ökning på 86%. Tillväxten för företagsbilar var 6%. Inom Maskin & Tunga Fordon fortsatte omprioriteringen mot högvärdesobjekt. Jämförelsestörande kostnader relaterade främst till nedläggningen av obeståndsaffären uppgick till 6 Mkr (0) och exklusive dessa ökade operativ EBITA till 50 Mkr (44).

Satsningen i Norge belastade rörelseresultatet med 11 Mkr (14). Utvecklingen var positiv under året tack vare ökad volym.

Framtid

KVD har en stark marknadsposition och ökar kontinuerligt marknadsandelarna inom både förmedling av personbilar och prioriterade segment inom Maskin & Tunga Fordon. De senaste åren har bolaget gjort stora investeringar i teknik, marknadsföring, anläggningar och kunderbidande.

Under 2015 är KVDs fokus på fortsatt lönsam tillväxt, i Sverige främst drivet av en ökad marknadsandel inom segmentet företagsbilar och en fortsatt kraftig volymtillväxt inom privatbilar. I Norge är målet fortsatt att öka volymen och nå lönsamhet under 2015. Effektiviseringsarbetet kommer fortgå under året med sikte främst på att minska genomloppstiden från intresseanmälan till sålt och levererat objekt.

Hållbarhet

KVDs affär är att erbjuda en effektiv process för förmedling av begagnade objekt, vilket i sin tur leder till ett mer effektivt resursanvändande och ett mer hållbart samhälle. För att bli den ledande marknadsplatsen krävs förtroende och transparens, vilket ligger till grund för bolagets interna arbete med affäretik. KVD har under 2014 implementerat en uppdaterad uppförandekod och utbildat alla anställda i de interna riktlinjerna.

Finansiella mål

KVD har som mål att växa snabbare än marknaden samt höja rörelsemarginalen från dagens nivå.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade KVD 2010. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 303 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 210 Mkr i KVD.

Vår syn på innehavet

KVD har en mycket konkurrenskraftig affärsmodell, vilket var det viktigaste skälet till att Ratos ursprungligen köpte bolaget. Vi såg även att bolaget hade förutsättningar att expandera både i och utanför Sverige. Sedan förvärvet har företagets verksamhet renodlats, förmedling av privatpersoners bilar initierats och KVD har även etablerat sig i Norge. Bolaget har också utvecklat sitt varumärkesarbete runt ledorden "tillit, tilltro och trygghet".

Under 2014 tog KVD flera viktiga initiativ. En förbättrad auktionssajt lanserades i början av året som bättre svarar upp mot konsumenters förväntningar och varumärket. Därutöver har den förmedlade volymen av privatägda bilar ökat kraftigt. Vi ser fortsatt stor potential att växa inom privatägda bilar då marknadsandelen är liten och tjänsten är efterfrågad av konsumenterna. Norge har visat tillväxt under året och vi har en positiv syn på den fortsatta utvecklingspotentialen.

KVD har en bra plattform för fortsatt stark organisk omsättnings-tillväxt. Vi avser att förbättra marginalen genom en kombination av löpande effektiviseringsåtgärder i bolaget och operationell hävstång.

Jonathan Wallis, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014	2013	2012	2011	2010 ¹⁾²⁾
Nettoomsättning	315	297	287	276	239
EBITDA	48	46	46	57	37
EBITA	44	44	41	52	32
EBT	33	29	25	42	22
Jämförelsestörande poster i EBITA	-6		-2		-12
Operativ EBITA	50	44	44	52	44

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	520	515	511	511	513
Materiella anläggningstillgångar	6	7	8	63	63
Övriga tillgångar	78	88	72	49	71
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	9	5	14	18	47
Summa tillgångar	614	615	605	640	694
Summa eget kapital	303	276	255	392	360
Skulder, räntebärande	185	209	234	163	228
Skulder, ej räntebärande	126	131	116	86	105
Summa eget kapital och skulder	614	615	605	640	694

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	29	25	26	35	
Förändring av rörelsekapital	10	-3	0	-4	
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-7	-4	23	-2	
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	32	18	49	29	-
Förvärv/avyttringar av företag			27	1	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-29	-27	-81	-58	-
Årets kassaflöde	3	-8	-4	-28	-

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	14,0	14,8	14,4	18,9	13,4
Operativ EBITA-marginal (%)	16,0	14,8	15,2	18,9	18,4
Räntebärande nettoskuld	176	203	220	144	178
Skuldsättningsgrad	0,6	0,8	0,9	0,4	0,6
Medelantal anställda	176	186	184	177	167

¹⁾ Resultatet 2010 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv.

²⁾ Resultatet 2010 är justerat avseende återlagda goodwillavskrivningar.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för KVD.

Fakta



www.kvd.se • www.kvdauctions.com
www.kvdnorge.no • www.bilpriser.se

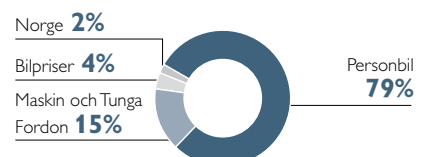
Företagsledning

Ulrika Drotz Molin	VD
Karin Nilsson	CFO
Per Blomberg	Ansvarig internationalisering av maskiner och tunga fordon
Henrik Otterstedt	COO
Benny Karlsson	Marknadschef

Styrelse

Ebbe Pelle Jacobsen	Ordförande
Peter Carrick	
Ingrid Engström	
Cecilia Lundberg	Ratos
Bo Sandberg	
Jonathan Wallis	Ratos (bolagsansvarig)
Annika Alfredsson	Arbetstagarrepresentant
Ann Roslund	Arbetstagarrepresentant

Omsättning per affärsområde



Ledil

Den 29 december 2014 förvärvade Ratos 66% av Ledil från grundarna. Bolaget fortsatte under 2014 den positiva trend som uppvisats de senaste åren med god organisk tillväxt och positiv lönsamhetsutveckling.



Verksamhet

Ledil utvecklar och säljer sekundäroptik (linser i plast som genom form och materialegenskaper bryter ljus från ljuskällan till önskvärd belysning) till LED-belysning. Bolaget har en bred portfölj av egenutvecklade produkter som säljs av egna säljare samt via agenter och distributörer globalt med tyngdpunkt på Europa, Nordamerika och Asien. Tillverkningen sker hos underleverantörer i Finland och Kina. Produkterna används idag främst i miljöer med höga krav på belysningens prestanda och återfinns uteslutande i kommersiella applikationer såsom bland annat i butiker, kontor och i gatubelysning.

Marknad

Den globala belysningsmarknaden omsätter årligen cirka 750 miljarder kronor. Den underliggande tillväxten drivs av ökande befolkning, urbanisering och ökat intresse för belysning.

LED-teknologin har revolutionerat belysningsmarknaden genom lägre energiförbrukning, miljövänlighet och överlägsen livslängd. Utöver de ekonomiska fördelarna drivs LED-penetrationen, som 2014 bedömdes uppgå till cirka 15-25%, även av lagstiftning där traditionella glödlampor förbjuds. LED-penetrationen förväntas öka kraftigt kommande år.

Sekundäroptiken, som monteras i anslutning till ljuskällan, ger ljuset dess egenskaper genom att rikta (koncentrera eller sprida) samt jämna ut ljuset och är en vital komponent i en LED-lampa. Ledil har en stark marknadsposition i Europa och betydande potential att växa mer i bland annat Nordamerika och Asien. Bolagets många egenutvecklade produkter är av hög kvalitet och kompatibla med merparten av de ljuskällor som finns på marknaden.

Året i korthet

Ledils marknader fortsatte under 2014 att utvecklas starkt till följd av ökad penetration för LED-belysning och god efterfrågan på sekundäroptik. Ledils omsättning uppgick till 26,8 MEUR, en ökning med 36% jämfört med föregående år. Lönsamheten förbättrades till följd av ökad omsättning och positiva valutaeffekter och operativ EBITA uppgick till 8,2 MEUR, motsvarande en marginal om 31%.

Framtid

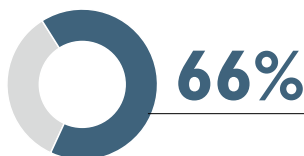
Ledil har en strategiskt god position som marknadsledande tillverkare av sekundäroptik. LED-marknaden förväntas utvecklas mycket starkt framgent, drivet av ökad penetration för LED och den underliggande tillväxten för belysning. Utöver tillväxten inom sekundäroptik bedöms Ledil på medellång sikt ha en potential att utveckla sitt erbjudande till närliggande produktområden.

Hållbarhet

Ledil kommer under Ratos ägande att systematisera sitt arbete med relevanta hållbarhetsfrågor, med fokus på bolagets miljöpåverkan och mänskliga rättigheter i försörjningskedjan.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade Ledil 2014. Övriga ägare är grundarna och företagsledningen med en andel om cirka 34%. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 459 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 470 Mkr i Ledil.

Vår syn på innehavet

Ledil är ett snabbväxande, lönsamt och innovationsfokuserat bolag som har skapat en stark marknadsposition inom sin nisch. Bolagets möjligheter till fortsatt organisk tillväxt inom flera produktområden och marknader tillsammans med den underliggande ökande efterfrågan på energieffektiv, miljövänlig och högkvalitativ LED-belysning kommer att driva tillväxten de kommande åren. Grundarnas kunskande och innovationskraft tillsammans med vår erfarenhet av att stödja bolag i tillväxtfaser och vidareutveckla organisationer skapar spännande möjligheter för att ta bolaget till nästa nivå.

Jan Pomoell, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MEUR	2014 ¹⁾	2013 ¹⁾	2012 ²⁾	2011 ²⁾	2010 ²⁾
Nettoomsättning	26,8	19,7	18,2	15,3	10,9
EBITDA	6,9	5,3	4,8	3,9	3,1
EBITA	6,8	5,2	4,7	3,8	3,1
EBT	5,6	3,9	4,7	3,8	2,9
Jämförelsestörande poster i EBITA	-1,4				
Operativ EBITA	8,2	5,2	4,7	3,8	3,1

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MEUR

Immateriella anläggningstillgångar	94,5		0,1	0,1	0,1
Materiella anläggningstillgångar	0,1		0,1	0,2	0,1
Övriga tillgångar	4,3		3,4	2,3	2,8
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	7,4		2,7	2,6	2,0
Summa tillgångar	106,3	-	6,3	5,1	5,1
Summa eget kapital	72,7		3,9	3,0	2,4
Skulder, räntebärande	27,4				
Skulder, ej räntebärande	6,2		2,4	2,1	2,7
Summa eget kapital och skulder	106,3	-	6,3	5,1	5,1

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MEUR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital			3,9	2,8	2,7
Förändring av rörelsekapital			-1,1	-0,2	0,5
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar			0,2	0,2	-0,7
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	-	-	2,9	2,7	2,5
Förvärv/avyttringar av företag					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten			-2,8	-2,2	-1,5
Årets kassaflöde	-	-	0,1	0,6	1,1

NYCKELTAL, MEUR

EBITA-marginal (%)	25,3	26,5	25,7	24,6	27,9
Operativ EBITA-marginal (%)	30,5	26,5	25,7	24,6	27,9
Räntebärande nettoskuld	19,9	-	-2,7	-2,6	-2,0
Skuldsättningsgrad	0,4	-	0,0	0,0	0,0
Medelantal anställda	70	-	52	41	30

¹⁾ Resultatet 2014 och 2013 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv och ny finansiering.

²⁾ Räkenskapsåren 2012/13, 2011/12 och 2010/11 för Ledil Oy avser och omfattar perioden 1 oktober till 30 september och redovisas enligt finsk räkenskapspraxis.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Ledil.

Fakta



www.ledil.com

Företagsledning

Rami Huovinen VD
Hannu Hukkanen Technology Director

Styrelse

Jan Pomoell Ordförande,
Ratos (bolagsansvarig)
Rami Huovinen VD
Tomi Kuntze

Omsättning per marknad



Mobile Climate Control

MCC uppvisade tillväxt driven av återhämtning inom bussmarknaderna i Nordamerika och Europa. Operativ EBITA förbättrades av ökad volym och genomförda åtgärder trots negativa effekter från försäljningsmix.



Verksamhet

Mobile Climate Control (MCC) utvecklar, tillverkar och säljer kompletta klimatsystem med höga krav på prestanda och kvalitet för fordon som produceras i korta serier. Klimatsystemen är anpassade efter kundens krav och innehåller värme och/eller kyla för att skapa en behaglig förar- och passagerarmiljö.

MCC har tre huvudsakliga kundsegment: busstillverkare, nyttofordonstillverkare (till exempel anläggningsfordon, gruv- och materialhanteringsfordon samt skogsmaskiner) och försvarsfordonstillverkare. Huvudkontoret ligger i Stockholm och produktionen sker i Kanada (Toronto), USA (Goshen), Polen (Olawa) och Kina (Ningbo). Cirka 80% av försäljningen sker i Nordamerika och resterande del framför allt i Europa.

Marknad

Marknadens tillväxt drivs av ett långsiktigt ökande antal producerade fordon och av att en ökande andel utrustas med klimatsystem. Trenden går mot att slutkunderna efterfrågar ökad komfort för passagerare och förare.

MCC har en stark position inom sina kundsegment. I Nordamerika är bolaget marknadsledare inom bussegmentet och har en stark position inom nyttofordon. I Europa är MCCs position stark i bussegmentet inom värmesystem men svagare inom kyla. Bolaget har en god marknadsposition inom nyttofordon i Norden. Inom försvarsfordon är MCCs verksamhet fokuserad till Nordamerika där bolaget har en stark marknadsposition.

Året i korthet

Året präglades av återhämtning för bussegmentet i Europa samt begynnande återhämtning för bussegmentet i Nordamerika, medan MCCs

volymen till försvarssegmentet fortsatte att utvecklas negativt till följd av besparingar i USAs försvarsbudget. MCCs försäljning ökade med 4% (+2% rensat för valutaeffekter), exklusive försvarssegmentet ökade försäljningen med 9% (+6%). Resultatet har påverkats positivt av ökad volym, genomförda åtgärder samt valutaeffekter, medan mixeffekter (lägre andel försvarsförsäljning) påverkade negativt.

MCC har under året arbetat med en genomgående förnyelse av produkterbjudandet till bussegmentet i Nordamerika och vann 2014 en genombrottsorder med leverans till New York Transit Authority. MCCs uppdaterade produktportfölj innebär högre prestanda och betydande reduktion av bränsleförbrukning.

Framtid

Efter en svag utveckling under de senaste åren befinner sig MCCs marknader på en låg nivå. Särskilt den nordamerikanska bussmarknaden är trots återhämtningen under året fortsatt på en historiskt låg nivå med stora behov av att ersätta uttjänta bussar. Den europeiska marknaden är som helhet svag till följd av konjunkturen men visar tecken på återhämtning.

Fortsatt marknadsåterhämtning förväntas, men det råder osäkerhet om när till följd av det allmänekonomiska läget i Europa och finansieringsutmaningar i USA. Genomförda effektivitetsförbättrande åtgärder samt betydande satsningar inom produktutveckling positionerar MCC väl inför den förväntade återhämtningen.

På sikt väntas bolagets goda marknadsposition och marknadens strukturella tillväxtkrafter ge MCC förutsättningar för långsiktig lönsam tillväxt.

Hållbarhet

MCC arbetar långsiktigt för att minska miljöpåverkan både vid framställning samt vid användande av bolagets produkter. Uppfyllandet av mänskliga rättigheter och eliminering av korruption i hela värdekedjan är ytterligare viktiga aspekter som fokuseras genom ett aktivt CR-arbete i enlighet med The MCC Way – företagsmanualen som beskriver bolagets mål, värderingar och arbetssätt.

Finansiella mål

- Årlig genomsnittlig organisk tillväxt > 10%
- Genomsnittlig EBITA-marginal över en konjunkturcykel > 15%

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade 60% av MCC under 2007 och resterande 40% under 2008. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 980 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 620 Mkr i MCC.

Vår syn på innehavet

MCC är ett lönsamt nischföretag på en marknad med god strukturell tillväxtpotential. Sedan Ratos förvärvade bolaget har MCC utvecklats från ett framgångsrikt entreprenörstyrat företag till en professionell industriell aktör. Bolagets marknadsposition har

förstärkts genom två strategiska tilläggsförvärv och effektiviteten har ökat genom bland annat omorganisering och optimering av produktionen samt systematiskt arbete med inköp. Dock har marknadsutvecklingen varit utmanande för bolaget i flera år och därför har bolaget inte mött våra tillväxt- och lönsamhetsförväntningar från förvärvstillfället.

Vår bedömning är att MCCs marknader de kommande åren har betydande tillväxtpotential, även om det är osäkert när marknaderna återhämtat sig till normalnivå. Under de närmaste åren kommer vi att fokusera på att fortsätta stödja bolaget i dess tillväxtambitioner och i arbetet med fortsatt effektivisering. MCC är idag både strategiskt och operativt väl positionerat för lönsam tillväxt.

Jan Pomoell, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014	2013	2012	2011	2010
Nettoomsättning	1 021	978	1 250	1 048	902
EBITDA	120	112	124	61	128
EBITA	106	97	108	45	112
EBT	47	68	67	7	71
Jämförelsestörande poster i EBITA	-1	-6	-3	-58	
Operativ EBITA	107	103	111	103	112

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	1 157	1 102	1 108	1 142	993
Materiella anläggningstillgångar	86	89	97	106	106
Övriga tillgångar	445	328	383	381	240
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	87	63	29	80	66
Summa tillgångar	1 775	1 583	1 617	1 710	1 405
Summa eget kapital	1 006	890	845	807	695
Skulder, räntebärande	552	527	592	651	575
Skulder, ej räntebärande	217	166	180	252	135
Summa eget kapital och skulder	1 775	1 583	1 617	1 710	1 405

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	65	67	57	42	66
Förändring av rörelsekapital	5	32	-47	31	7
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-8	-8	-7	-13	-50
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	62	92	2	60	23
Förvärv/avyttringar av företag				-221	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-52	-59	-51	177	-39
Årets kassaflöde	10	33	-49	16	-16

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	10,4	9,9	8,6	4,3	12,4
Operativ EBITA-marginal (%)	10,5	10,5	8,9	9,8	12,4
Räntebärande nettoskuld	465	464	562	570	509
Skuldsättningsgrad	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8
Medelantal anställda	618	658	628	630	501

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Mobile Climate Control.

Fakta



www.mcc-hvac.com

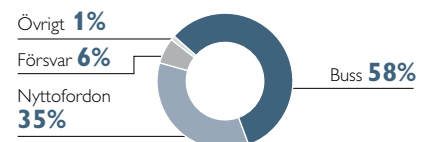
Företagsledning

Clas Gunneberg VD
Ulrik Englund CFO

Styrelse

Anders Lindblad Ordförande
Michael Mononen
Malin Persson
Jan Pomoell Ratos (bolagsansvarig)
Daniel Repfenning Ratos
Per Svantesson

Omsättning per segment



Omsättning per marknad



Nebula

Under 2014 uppvisade Nebula fortsatt stark tillväxt och lönsamhet. Flera åtgärder vidtogs för att fortsätta utveckla bolagets position på den snabbväxande marknaden för webbaserade IT-tjänster till små och medelstora företag.



Verksamhet

Nebula är marknadsledande inom molnbaserade IT-kapacitetstjänster, IT-drifttjänster och nätverkstjänster till små och medelstora företag på den finska marknaden.

Nebulas verksamhet är indelad i tre områden: molntjänster (kapacitets-, mjukvaru- och plattformstjänster som tillhandahålls över Internet), IT-drifttjänster (drift och övervakning av servrar hos kunden eller dedikerad hårdvara i Nebulas datacentra) och nätverkstjänster (internetanslutningar via fiber och DSL samt privata nätverk).

Bolaget har fyra datacentra, varav två i Finland, ett i London och ett i Singapore samt en egen leasad fiberstruktur mellan de största städerna i Finland. Sammanlagt har Nebula cirka 39 000 kunder och 90% av försäljningen är abonnemangsbaserad. Huvudkontoret ligger i Helsingfors.

Marknad

Den totala marknaden för IT-tjänster i Finland växer med cirka 3% i genomsnitt per år. Inom Nebulas marknadsnisch, små och medelstora företag, är den underliggande tillväxten starkare. Efterfrågan drivs av ett ökat behov av att lagra, hantera och överföra data flexibelt, säkert och med hög tillgänglighet, av effektiviseringsmöjligheter hos kunderna att lägga ut delar av IT-driften hos en specialiserad leverantör samt att molntjänster genom att vara standardiserade och skalbara blir billigare än traditionella lösningar. Molntjänsternas fördelar bedöms vara särskilt relevanta för små och medelstora företag (flexibla och kostnadseffektiva med mindre behov av specialanpassning än hos storföretag), vilket gör att det segmentet väntas växa snabbare än marknaden i stort.

Marknaden för molntjänster växer också betydligt snabbare än

den totala marknaden för IT-tjänster. Marknaden är fragmenterad och konkurrenterna är främst lokala molntjänstleverantörer, men inom standardiserade tjänster är även globala internetaktörer som Google och Amazon konkurrenter.

Marknaden för IT-drifttjänster växer med cirka 3% per år, dock något snabbare inom Nebulas fokusområde serverdrift. Marknaden för nätverkstjänster är tämligen stabil och beräknas ha begränsad tillväxt de närmaste åren. Där kan tillväxt skapas främst genom att ta marknadsandelar från de större operatörerna. Konkurrenterna inom IT-drifttjänster är de stora operatörerna som till exempel TeliaSonera samt mindre lokala IT-driftleverantörer.

Året i korthet

2014 var ännu ett bra år för Nebula med fortsatt tillväxt och god lönsamhet. Totalt sett ökade omsättningen med 8,5%, i huvudsak driven av kraftig ökning inom molntjänster på drygt 20%. Den höga operativa rörelsemarginalen från 2013 stärktes.

I syfte att accelerera tillväxten ytterligare framöver genomförde bolaget en rad förändringar. Bland annat utvecklades produktportföljen utifrån nya tekniska plattformar, satsningar för att upprätthålla branschledande kundservice gjordes och ytterligare satsningar inom marknadsföring och försäljning har gjorts. Som ett led i att utveckla bolagsstyrningen tog Pekka Eloholma över rollen som VD.

Framtid

Den pågående trenden att små och medelstora företag outsourcar sina IT-miljöer väntas fortgå och bidra till fortsatt tillväxt för branschen. Nebula har med sin nischposition och sina styrkor förutsättningar att ta marknadsandelar och vara aktivt i konsolideringen av marknaden.

Hållbarhet

De mest väsentliga hållbarhetsfrågorna för Nebula är informations-säkerhet, etik (till exempel hantering av känslig information) samt miljö. Nebula har sedan 2013 ett grundläggande ramverk för hur hållbarhetsarbetet ska bedrivas, vilket är i enlighet med Ratos riktlinjer och principerna i FN:s Global Compact. Ramverket, som bland annat innehåller uppförandekod, informations-säkerhetspolicy och anställdas ansvar och rättigheter, har implementerats under året och kommer framöver kontinuerligt att utvecklas som en del av det löpande arbetet.

Ratos ägande

Ägarandel



Ratos förvärvade Nebula 2013. Övriga ägare är den tidigare huvudägaren Rite Ventures med cirka 15% ägarandel samt företagsledning och övriga nyckelpersoner med cirka 12% ägarandel. Koncernmässigt bokfört värde i

Ratos uppgick vid årsskiftet till 388 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 285 Mkr i Nebula.

Vår syn på innehavet

Ratos investerade i Nebula för att det är ett snabbväxande, välskött företag med en ledande position på marknader med stark underliggande tillväxt. Nebula är kvalitetsorienterat med ett gott rykte,

lokal förankring och erkänd teknisk kompetens vilket är av stor vikt vid kundernas val av tjänstleverantör.

Vi ser stor potential att utveckla Nebula mot fortsatt tillväxt och god lönsamhet då bolaget, utöver dess starka marknadsposition, har en attraktiv och skalbar affärsmodell med små marginalkostnader för nya kunder, goda kundrelationer, hög kundnöjdhet, starka kassaflöden och ett relativt konjunkturokänsligt tjänsteutbud.

Nebula är väl positionerat för att fortsätta dra nytta av den starka underliggande marknadstillväxten inom kärnområdena och framgångsrikt medverka i konsolideringen av den fragmenterade molntjänstmarknaden.

Johan Rydmark, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MEUR	2014	2013 ¹⁾	2012 ¹⁾	2012	2011	2010
Nettoomsättning	28,6	26,4	24,2	24,2	21,5	
EBITDA	11,4	12,1	9,8	9,8	7,7	
EBITA	9,4	10,0	8,0	8,0	6,1	
EBT	7,4	6,7	5,4	4,8	3,3	
Jämförelsestörande poster i EBITA	-0,2	1,4				
Operativ EBITA	9,6	8,7	8,0	8,0	6,1	

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MEUR

Immateriella anläggningstillgångar	83,0	83,3		35,1	36,9
Materiella anläggningstillgångar	5,6	5,5		6,1	5,2
Övriga tillgångar	3,6	2,9		2,4	1,9
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	5,9	3,7		3,3	3,9
Summa tillgångar	98,2	95,4	-	46,9	47,8
Summa eget kapital	56,5	50,3		15,8	12,7
Skulder, räntebärande	36,7	39,5		19,6	25,4
Skulder, ej räntebärande	5,0	5,7		11,6	9,6
Summa eget kapital och skulder	98,2	95,4	-	46,9	47,8

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MEUR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	8,3			5,9	7,1
Förändring av rörelsekapital	-1,1			-0,2	0,1
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-2,2			-2,7	-2,5
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	5,0	-	-	3,0	4,7
Förvärv/avyttringar av företag					-0,3
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-2,8			-3,6	-2,8
Årets kassaflöde	2,2	-	-	-0,5	1,6

NYCKELTAL, MEUR

EBITA-marginal (%)	32,8	38,1	33,0	33,0	28,2
Operativ EBITA-marginal (%)	33,5	32,9	33,0	33,0	28,2
Räntebärande nettoskuld	30,8	35,7	-	16,3	21,5
Skuldsättningsgrad	0,6	0,8	-	1,2	2,0
Medelantal anställda	117	112	103	103	90

¹⁾ Resultatet 2013 och 2012 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv och ny finansiering.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Nebula.

Fakta



www.nebula.fi

Företagsledning

Pekka Eloholma	VD
Kari Vuorihovi	CFO
Jani Tyyni	Service Offering
Anssi Sallinen	Sales
Teemu Sipilä	Production
Ville Skogberg	Chief Strategy Officer
Jussi Tolvanen	Customer Service

Styrelse

Christoffer Häggblom	Ordförande
Niclas Nylund	Ratos
Johan Rydmark	Ratos (bolagsansvarig)
Riitta Tiuraniemi	
Peter Lindell	Suppleant

Omsättning per affärsområde



Nordic Cinema Group

Under 2014 fortsatte arbetet med att utveckla Nordens ledande biografaktör genom fokus på att förbättra kunderbudandet och att dela erfarenheter inom organisationen. Omsättningsökningen uppgick till 3%, trots att ett något svagare filmutbud medförde lägre besökstal.



Verksamhet

Nordic Cinema Group är den ledande biografaktören i Norden och Baltikum med 65 helägda bioografer bestående av 436 salonger och sammanlagt cirka 64 000 platser i sex länder – Sverige, Finland, Norge, Estland, Lettland och Litauen. Därutöver bedrivs filmdistribution i Finland och Baltikum. Biografverksamheten drivs under starka, lokala varumärken: SF Bio i Sverige, Finnkino i Finland, Forum Cinemas i Baltikum och SF Kino i Norge. Förutom biljett- och distributionsintäkter är försäljning av snacks, godis och läsk (kringsäljning) samt reklamtid betydande intäktskällor. Antalet biobesök i bolagets salonger uppgick under 2014 till totalt 21,6 miljoner.

Marknad

Biomarknaden i Norden är stabil och konjunkturoberoende. På kort sikt påverkas antalet biobesök i hög grad av utbudet av attraktiva filmer eftersom ett biobesök konkurrerar med andra nöjen om konsumentens fritid. På längre sikt är attraktiva biografkoncept med välbelägna bioografer viktiga framgångsfaktorer.

I Baltikum, där köpkraften är betydligt lägre än i Norden, är biomarknaden mer beroende av konjunkturen, som på senare år har haft en negativ inverkan på antalet biobesök, men nu börjar återhämta sig.

Nordic Cinema Group är marknadsledande på alla sina marknader utom Norge. Den norska biomarknaden är fragmenterad med många

kommunägda bioografer. En trend där kommuner säljer hela eller delar av sitt biografbestånd till privata aktörer kan ses.

Året i korthet

Filmåret 2014 var ett normalt filmår med 21,6 miljoner besökare, en minskning med 3% jämfört med 2013.

Året inleddes mycket starkt följt av svagare filmutbud och lägre besökstal under andra och tredje kvartalet. Filmutbudet under fjärde kvartalet var starkare men nådde inte samma höga nivåer som fjärde kvartalet 2013. Kringförsäljning per biobesök utvecklades väl och ökade med 7% och var i kombination med bland annat positiva valutaeffekter en bidragande orsak till en omsättningstillväxt om 3% under året. De filmer som drog störst publik under 2014 var *Hobbit del 3: Femhärslaget* och *Hundraåringen som klev ut genom fönstret och försvann*.

Under 2014 ingick Nordic Cinema Group avtal med Thon Gruppen om att i januari 2015 ta över biografen Ski Kinosenter utanför Oslo. Därmed gör Nordic Cinema Group inträde på Osломarknaden, vilket förväntas förbättra marknadspositionen i Norge.

Framtid

Filmutbudet varierar mellan åren och 2015 väntas bli ett starkt filmår med flera aviserade storfilmpremiärer.

Under året planerar Nordic Cinema Group att öppna flera nya bioografer, bland annat en ny biograf i Mall of Scandinavia i Solna med 15 salonger och Nordens första kommersiella IMAX-salong. Nya bioografer kommer även att öppnas i Göteborg, Sotra i Norge och i Villmanstrand i Finland. I framtiden finns fortsatta möjligheter att öppna fler bioografer på bolagets existerande marknader. Bland annat i Norge finns ett antal attraktiva lägen och kommunernas utförsäljningsplaner följs med intresse.

Genom kontinuerligt arbete med att förbättra kunderbudandet och dela erfarenheter inom koncernen finns goda förutsättningar för en fortsatt lönsam utveckling framöver.

Hållbarhet

Nordic Cinema Group har utarbetat en CR-policy som omfattar hela koncernen. Den innebär bland annat att bolaget aktivt arbetar med att minska miljöpåverkan genom effektiv och miljövänlig energiförsörjning på bioograferna samt tar ansvar för ett varierat utbud i syfte att attrahera alla målgrupper.

Ratos ägande

Ägarandel



bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 737 Mkr. Totalt har Ratos investerat cirka 360 Mkr i Nordic Cinema Group.

Vår syn på innehavet

Nordic Cinema Group är en stark biografaktör i Norden och Baltikum. Koncernen har starka lokala varumärken, en välinvesterad infrastruktur och har med sin storlek goda förutsättningar att

långsiktigt erbjuda attraktiva biografkoncept i regionen.

Nyckeln till långsiktigt god utveckling är att vara en attraktiv biografaktör, gentemot distributörer och besökare. Filmutbudet styr vi inte själva över, men genom att arbeta med att erbjuda moderna salonger och utveckla hela kunderbudandet, till exempel genom digitala distributionskanaler för bokning och köp av biobiljetter samt genom vidareutveckling av koncept och sortiment i kringförsäljningen i samband med biobesök, kan vi skapa förutsättningar för tillväxt och god lönsamhet under kommande år. Vi fortsätter att ta tillvara och implementera det bästa i de olika delarna av koncernen, vilket vi förväntar oss ska ge god utveckling av kringförsäljning och reklamintäkter samtidigt som till exempel, byggnationen av nya bioografer blir mer kostnadseffektiv.

Jan Pomoell, bolagsansvarig



Finansiella fakta

RESULTATRÄKNING, MKR	2014 ²⁾	2013 ¹⁾²⁾	2012 ¹⁾	2011	2010
Nettoomsättning	2 612	2 528	2 575		
EBITDA	533	468	505		
EBITA	366	311	346		
EBT	208	134	232		
Jämförelsestörande poster i EBITA	-3	-7	-5		
Operativ EBITA	369	318	350		

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, MKR

Immateriella anläggningstillgångar	2 513	2 467		
Materiella anläggningstillgångar	769	846		
Övriga tillgångar	806	681		
Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar	335	373		
Summa tillgångar	4 423	4 368	-	
Summa eget kapital	1 270	1 105		
Skulder, räntebärande	1 886	2 014		
Skulder, ej räntebärande	1 266	1 249		
Summa eget kapital och skulder	4 423	4 368	-	

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN, MKR

Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital	-162		
Förändring av rörelsekapital	411		
Investeringar/avyttringar i anläggningstillgångar	-76		
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	173	-	-
Förvärv/avyttringar av företag	11		
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-229		
Årets kassaflöde	-45	-	-

NYCKELTAL, MKR

EBITA-marginal (%)	14,0	12,3	14,3
Operativ EBITA-marginal (%)	14,1	12,6	14,4
Räntebärande nettoskuld	1 546	1 647	-
Skuldsättningsgrad	1,5	1,8	-
Medelantal anställda	1 096	1 138	1 343

¹⁾ Resultatet 2013 och 2012 är proformerat med hänsyn till Ratos förvärv och ny finansiering.

²⁾ Nordic Cinema Group har justerats 2014 och 2013 och visas nu utifrån IFRS-anpassad redovisning. Historisk finansiell information om Finnkino finns på www.ratos.se.

På www.ratos.se finns utförlig resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöden för Nordic Cinema Group.

Fakta



www.nordiccinemagroup.com

Företagsledning

Jan Bernhardsson	VD
Lars Nilsson	CFO
Maria Skoglund	Affärsområdeschef bio Sverige
Liisi Jauho	Affärsområdeschef bio Finland och Baltikum
Ivar Halstvedt	Affärsområdeschef bio Norge
Ted Johansson	Affärsområdeschef NCG Media
Jan Stigwall	Affärsutveckling
Jonas Burvall	Kommunikationschef

Styrelse

Mikael Aro	Ordförande
Lina Arnesson	Ratos
Erik Haegerstrand	
Torsten Larsson	
Jan Pomoell	Ratos (bolagsansvarig)
Ulrika Saxon	
Arja Talma	

Omsättning per verksamhetsområde



Omsättning per marknad



Finansiella rapporter

RATOS

Guide till Ratos redovisning	70
Förvaltningsberättelse	74
Bolagsstyrningsrapport	77
Ordföranden har ordet	77
Styrelse och VD	88
Koncernens resultaträkning	90
Koncernens rapport över totalresultat	90
Rapport över finansiell ställning för koncernen	91
Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	92
Rapport över kassaflöden för koncernen	93
Moderbolagets resultaträkning	94
Moderbolagets rapport över totalresultat	94
Moderbolagets balansräkning	95
Förändringar i moderbolagets eget kapital	96
Moderbolagets kassaflödesanalys	97
Notförteckning	98
Noter till de finansiella rapporterna	99
Revisionsberättelse	143

Guide till Ratos redovisning

Ratos redovisning är upprättad enligt gällande regelverk och lagstiftning. I ett bolag med Ratos typ av verksamhet speglar den formella redovisningen inte alltid verkligheten. På följande sidor finns därför en översiktlig guide att utgå ifrån samt ett antal tabeller och tips för att underlätta förståelsen av Ratos finansiella utveckling.

Då Ratos normalt äger sina innehav under flera år uppstår effekterna från avyttringar av innehav i resultaträkningen med långa mellanrum och då ofta med stora engångseffekter. För den löpande bevakningen av Ratos är koncernens resultaträkning (kompletterad med all den information om de enskilda innehaven Ratos lämnar i sina rapporter) relevant att följa. Då resultat från dotterföretag och intresseföretag inkluderas löpande, medför detta att Ratos intjäning till viss del "jämnas ut" mellan åren.

I princip kan Ratos värderas på samma sätt som vilket annat bolag som helst, dvs utifrån förväntad avkastning. Ratos har ett bolagsanpassat avkastningsmål som uppgår till lägst 15-20%, beroende på marknads- och bolagsspecifika faktorer.

Moderbolaget – Resultaträkning

Det är Ratos moderbolag, Ratos AB, som är noterat på Nasdaq Stockholm. Moderbolaget kan ses som ett ägarbolag där portföljen av bolag varierar över tiden, men moderbolagets verksamhet (förvärv, utveckling och försäljning av innehav) är konstant. I moderbolagets resultaträkning ingår de poster som är förknippade med att driva verksamheten.

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2014	2013
Övriga rörelseintäkter	10	12
Övriga externa kostnader	-79	-76
Personalkostnader	-147	-130
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-4	-5
Rörelseresultat	-220	-199
Resultat från andelar i koncernföretag	1 416	-428
Resultat från andelar i intresseföretag	-	-
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	100	133
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	70	18
Räntekostnader och liknande resultatposter	-73	-157
Resultat efter finansiella poster	1 293	-633
Skatt	-	-
Årets resultat	1 293	-633

Kostnaderna

Kostnaderna består till största del av personalkostnader samt konsult- och juristkostnader vid transaktioner och processer. Senaste fem åren har förvaltningen av Ratos kostat i genomsnitt 195 Mkr per år.

I resultat från andelar i koncernföretag och intresseföretag förekommer poster som till exempel exitresultat, nedskrivningar och utdelningar.

Skatt för investmentbolag

Ratos beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Bolag som till största del förvaltar värdepapper eller liknande tillgångar klassas som investmentbolag om de har en välfördelad portfölj som innehåller flera olika bolag inom olika branscher samt ett spritt ägande (mer än ett par hundra aktieägare). För investmentbolag är realisationsvinster inte skattepliktiga, istället deklarerar man en schablonintäkt om 1,5% på marknadsvärdet på noterade aktier som vid årets ingång innehafvs mindre än ett år och där ägarandelen understiger 10% (Ratos hade inga innehav i denna kategori under 2014). Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som skattepliktig intäkt. Räntekostnader och omkostnader är i normalfallet avdragsgilla, liksom lämnad utdelning.

Moderbolagets balansräkning

Mkr	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	70	73
Finansiella anläggningstillgångar		
Andelar i koncernföretag	8 898	10 675
Andelar i intresseföretag	660	
Fordringar på koncernföretag	1	1 202
Andra långfristiga värdepappersinnehav	62	71
Summa anläggningstillgångar	9 691	12 021
Omsättningstillgångar		
Kortfristiga fordringar		
Fordringar på koncernföretag		41
Övriga fordringar	11	9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	4
Kassa och bank	3 251	1 273
Summa omsättningstillgångar	3 265	1 327
Summa tillgångar	12 956	13 348
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Bundet eget kapital		
Aktiekapital (antal A-aktier 84 637 060, antal B-aktier 239 503 836, antal C-aktier 830 000)	1 024	1 024
Reservfond	286	286
Fritt eget kapital		
Överkursfond	1 556	1 556
Balanserat resultat	7 240	8 909
Fond för verkligt värde	7	43
Årets resultat	1 293	-633
Summa eget kapital	11 406	11 185
Långfristiga avsättningar		
Avsättningar för pensioner		1
Övriga avsättningar		7
Summa långfristiga avsättningar		8
Långfristiga skulder		
Räntebärande skulder		
Skulder till koncernföretag	525	552
Ej räntebärande skulder		
Finansiella skulder	20	8
Övriga skulder	35	22
Summa långfristiga skulder	580	582
Kortfristiga avsättningar		
Övriga avsättningar	189	10
Kortfristiga skulder		
Räntebärande skulder		
Skulder till koncernföretag	681	1 477
Ej räntebärande skulder		
Leverantörsskulder	10	9
Övriga skulder	25	24
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	65	53
Summa kortfristiga skulder	781	1 563
Summa eget kapital och skulder	12 956	13 348
Ställda säkerheter	Inga	inga
Ansvarsförbindelser	399	inga

Tillgångar

Moderbolagets största tillgångspost är aktier i innehaven. Värdet som anges i balansräkningen är i princip Ratos anskaffningskostnad.

Eget kapital

Eget kapital består till största del av fritt eget kapital, det vill säga utdelningsbara medel. För 2014 är utdelningen föreslagen till 3,25 kr (3) per aktie. Preferenskapital uppgår till 1 525 Mkr (1 837,50 kr per preferensaktie), vilket motsvarar inlösenbeloppet efter årsstämman 2017.

Skulder

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat. Ratos har en rullande treårig lånefacilitet som uppgår till 2,2 miljarder kr och som vid behov kan användas till överbrygnadsfinansiering vid förvärv eller för att finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Den 31 december 2014 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 icke rörelsedrivande dotterföretag.

Koncernen – Resultaträkning

Vid analys av Ratos utifrån koncernens redovisning bör beaktas att det kan ingå olika innehav de olika åren. De flesta andra koncerner har en relativt jämförbar struktur över åren och justering kan göras för ett enstaka förvärv eller avyttring. I och med att det i Ratos verksamhet ingår att köpa och sälja företag kan däremot skillnaden på koncernens struktur vara stor från ett år till ett annat.

I koncernen ska 100% av dotterföretagens intäkter och kostnader redovisas på respektive rad i koncernens resultaträkning – oavsett hur mycket Ratos äger.

Resultaträkning uppställd enligt IFRS

Koncernens resultaträkning

Avser Ratos och dotterföretagens sammanlagda realisationsresultat.

Mkr	2014	2013
Nettoomsättning	28 098	26 084
Övriga rörelseintäkter	163	362
Förändring av lager av produkter i arbete, färdiga varor och pågående arbete för annans räkning	-37	-66
Råvaror och förnödenheter	-13 065	-11 151
Kostnader för ersättning till anställda	-8 069	-8 033
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-1 204	-1 225
Övriga kostnader	-4 790	-4 859
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	1 404	864
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	-127	183
Rörelseresultat	2 373	2 159
Finansiella intäkter	105	90
Finansiella kostnader	-1 111	-1 166
Finansnetto	-1 006	-1 076
Resultat före skatt	1 367	1 083
Skatt	-265	-252
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	27	-29
Årets resultat	1 129	802
Hänförligt till:		
Moderbolagets ägare	1 109	742
Innehav utan bestämmande inflytande	20	60
Resultat per aktie, kr		
– före utspädning	3,22	2,13
– efter utspädning	3,22	2,13

Koncernens resultat (EBT) i genomsnitt

Miljarder kr	Resultat före skatt (EBT)
10 år	2,4
5 år	1,4
3 år	1,1

Intresseföretagens intäkter och kostnader ingår ej i övriga delar av koncernens resultaträkning utan Ratos andel av intresseföretagens resultat före skatt specificeras på särskild rad, *Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden*.

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

Ett bättre sätt att redovisa resultatet är, enligt vår åsikt, som i tabellen till höger. Av tabellen framgår 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 sid 30-31, Innehavsöversikt, dels till finansiella fakta för respektive innehav (sid 32-67). Dessa uppdateras i mer detaljerad form kvartalsvis i samband med Ratos delårsrapporter och publiceras på hemsidan.

Ratos resultat

Mkr	2014	2013
Resultat/resultatandelar före skatt		
AH Industries (70%)	-55	-78
Aibel (32%)	-215	141
Arcus-Gruppen (83%)	117	75
Biolin Scientific (100%)	10	-13
Bisnode (70%)	-144	9
DIAB (96%)	-62	-109
Euromaint (100%)	17	-76
GS-Hydro (100%)	91	57
Hafa Bathroom Group (100%)	-6	-13
HENT (73%)	135	28
HL Display (99%)	3	106
Inwido (31%)	151	220
Jøtul (93%)	-110	-89
KVD (100%)	33	29
Ledil (66%)	-12	
Mobile Climate Control (100%)	47	68
Nebula (73%)	67	40
Nordic Cinema Group (58%)	218	120
SB Seating (85%)	107	86
Stofa (99%)		1
Summa resultat/resultatandelar	392	602
Exit Inwido	1 187	
Exit SB Seating	202	
Exit Stofa		895
Summa exitresultat	1 390	895
Nedskrivning AH Industries	-87	
Nedskrivning Hafa Bathroom Group	-62	
Nedskrivning Jøtul	-101	-74
Nedskrivning DIAB		-234
Resultat från innehav	1 532	1 189
Intäkter och kostnader i Ratos AB och centrala bolag		
Förvaltningskostnader	-229	-240
Finansiella poster	64	134
Koncernens resultat före skatt	1 367	1 083

Ratos exitresultat i genomsnitt

Miljarder kr	Exitresultat
10 år	1,3
5 år	1,0
3 år	1,1

Förvaltningskostnaderna i *Intäkter och kostnader i Ratos AB och centrala bolag* avser främst personalkostnader i moderbolaget samt transaktionsrelaterade kostnader.

Koncernen – Rapport över finansiell ställning för koncernen

Enligt samma principer som i koncernens resultaträkning är dotterföretagens tillgångar och skulder upptagna till 100% och ingår i respektive rad i Rapport över finansiell ställning. För att få en tydligare bild över innehavens finansiella ställning rekommenderas istället respektive innehavs

rapport över finansiell ställning, moderbolagets balansräkning samt att följa Ratos löpande information. I tabellen nedan till höger åskådliggörs hur stor andel varje innehav har av Ratos eget kapital.

Rapport över finansiell ställning för koncernen

Mkr	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Goodwill	15 343	18 800
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1 574	1 645
Materiella anläggningstillgångar	2 744	3 581
Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	3 895	2 726
Aktier och andelar	47	58
Finansiella fordringar	65	66
Övriga fordringar	126	120
Uppskjutna skattefordringar	559	550
Summa anläggningstillgångar	24 353	27 546
Omsättningstillgångar		
Varulager	2 107	2 374
Skattefordringar	98	135
Kundfordringar	3 762	4 716
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	389	432
Finansiella fordringar	10	41
Övriga fordringar	568	585
Likvida medel	5 320	3 337
Tillgångar som innehas för försäljning	99	
Summa omsättningstillgångar	12 353	11 620
Summa tillgångar	36 706	39 166
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Aktiekapital	1 024	1 024
Övrigt tillskjutet kapital	1 842	1 842
Reserver	-137	-524
Balanserat resultat inklusive årets resultat	11 298	11 414
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	14 027	13 756
Innehav utan bestämmande inflytande	2 982	2 377
Summa eget kapital	17 009	16 133
Skulder		
Långfristiga räntebärande skulder	8 305	10 160
Övriga långfristiga skulder	318	327
Finansiella skulder	365	380
Avsättningar för pensioner	563	416
Övriga avsättningar	140	154
Uppskjutna skatteskulder	434	478
Summa långfristiga skulder	10 125	11 915
Kortfristiga räntebärande skulder	1 958	2 357
Finansiella skulder	96	57
Leverantörsskulder	2 663	2 850
Skatteskulder	154	325
Övriga skulder	2 256	2 916
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 958	2 254
Avsättningar	388	359
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	99	
Summa kortfristiga skulder	9 572	11 118
Summa skulder	19 697	23 033
Summa eget kapital och skulder	36 706	39 166

Vid nästan alla förvärv uppkommer goodwill. Goodwill är en tillgång och skrivs inte av, men i enlighet med gällande redovisningsregler provas 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 redovisade enligt kapitalandelsmetoden*.

Innehaven redovisas till bokfört värde och marknadsvärderas inte. Bokfört värde, eller koncernmässigt värde, innebär förenklat Ratos andel av innehavets eget kapital. Värdet ökar med Ratos andel av innehavets resultat och minskar med utdelningar och vissa omfinansieringar.

Ratos eget kapital

Mkr	2014-12-31	% av eget kapital
AH Industries	227	2
Aibel	1 494	11
Arcus-Gruppen	666	5
Biolin Scientific	370	3
Bisnode	1 195	9
DIAB	545	4
Euromaint	673	5
GS-Hydro	117	1
Hafa Bathroom Group	98	1
HENT	416	3
HL Display	828	6
Inwido	1 285	9
Jøtul	45	0
KVD	303	2
Ledil	459	3
Mobile Climate Control	980	7
Nebula	388	3
Nordic Cinema Group	737	5
Summa	10 827	77
Övriga nettotillgångar i Ratos AB och centrala bolag	3 200	23
Eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare)	14 027	100

Består till största del av likvida medel i moderbolaget.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge sin berättelse för 2014. Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

Bolagets verksamhet

Ratos är idag ett börsnoterat private equity-konglomerat, vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade företag. 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 investeringsituationer, där Ratos skapar en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer. Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av företag.

Ratos har sina rötter i Söderberg & Haak – Sveriges första grossist för järn och järnmanufaktur som bildades den 5 maj 1866. 1934 samlades tillgångarna i ett investmentbolag under namnet Ratos, som i Ragnar och Torsten Söderberg. Under årens lopp har affärsinriktningen förändrats några gånger, men som en röd tråd genom Ratos historia finns bolagets roll som aktiv ägare i nordiska företag.

För närvarande äger Ratos 18 innehav i Norden.

Innehav	Ratos ägarandel 2014-12-31
AH Industries	70%
Aibel	32%
Arcus-Gruppen	83%
Biolin Scientific	100%
Bisnode	70%
DIAB	96%
Euromaint	100%
GS-Hydro	100%
Hafa Bathroom Group	100%
HENT	73%
HL Display	99%
Inwido	31%
Jøtul	93%
KVD	100%
Ledil	66%
Mobile Climate Control	100%
Nebula	73%
Nordic Cinema Group	58%

Ratos verkar som aktiv ägare och merparten av avkastningen skapas under innehavstiden. Cirka 50 personer arbetar på Ratos, varav cirka 25 personer i investeringsorganisationen.

Mål och strategier

Finansiellt mål

Ratos har ett bolagsanpassat avkastningsmål (årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital, IRR) som uppgår till lägst 15-20%, beroende på marknads- och bolagsspecifika faktorer.

Investeringsstrategi

- **Ägarandel** minst 20%, och i normalfallet största ägare.
- **Investeringsintervall.** I normalfallet lägst 250 Mkr upp till 5 000 Mkr i eget kapital. Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscyklar.
- **Företrädesvis onoterade företag.**
- **Nordiska förvärv.** Ratos investerar enbart i företag med huvudkontor i Norden. Tilläggsförvärv kan via Ratos innehav göras globalt.
- **Branschgeneralist.** Ratos kärnkompetens är att vara en aktiv ägare, vilket är oberoende av branschkunskap. Ratos har därför valt att verka branschoberoende.
- **Fokus på egengenererat affärsflöde.**
- **Aktiv exitstrategi.** Ratos har ingen begränsning av innehavstiden. Varje år bedöms innehavens framtida avkastningspotential och Ratos möjligheter att bidra till innehavets fortsatta utveckling.

Utdelningspolicy A- och B-aktier

- Utdelningen ska över tiden spegla den faktiska resultatutvecklingen i Ratos.
- Historiskt har i genomsnitt drygt 50% av resultatet efter skatt delats ut.
- En jämn utveckling av utdelningen eftersträvas.

Utdelningspolicy preferensaktier

- Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen och uppgår för närvarande till 25 kr per kvartal och aktie, dock högst 100 kr per år och aktie.
- Utbetalning sker i februari, maj, augusti och november.

Händelser under året

Förvärv

I december slutfördes förvärvet av Ledil, en finsk ledande global aktör inom sekundäroptik till LED-optik. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till 97 MEUR (cirka 900 Mkr), varav Ratos har erlagt 49 MEUR (470 Mkr).

Avyttringar

Den 26 september börsnoterades Inwido på Nasdaq Stockholm till en kurs om 68 kr per aktie. Ratos avyttrade i samband med noteringen aktier till ett sammanlagt värde om 2 579 Mkr. Exitvinsten, vilken baseras på både realiserade aktier och värdestegring från omvärdering av aktier som behålls, uppgick till 1 187 Mkr. Ratos har netto investerat 1 125 Mkr i Inwido och över den tioåriga innehavstiden uppgår den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) till 15% och innebär att Ratos erhållit 3,3 gånger investeringen. Ratos ägarandel uppgår efter noteringen till 31,3%.

I juli ingick Ratos avtal om försäljning av samtliga aktier i dotterföretaget SB Seating till private equity-fonden Triton för 1 925 MNOK (enterprise value). Ratos erhöll 1 049 Mkr för sin andel av aktierna. Exitvinsten uppgick till 202 Mkr. Ratos har netto investerat 39 Mkr i SB Seating och över den sjuåriga innehavstiden uppgår den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) till 14% och innebär att Ratos erhållit 2,4 gånger investeringen. Försäljningen slutfördes i oktober 2014.

I mars avyttrade Biolin Scientific samtliga aktier i dotterföretaget Osstell till venture capital-bolaget Fouriertransform. Försäljningspriset (enterprise value) uppgick till cirka 33 Mkr.

Omfinansieringar

I mars genomförde HL Display en omfinansiering varvid Ratos erhöll en utbetalning om 346 Mkr.

Kapitaltillskott

Ratos har under året tillskjutit kapital till AH Industries (6 Mkr), Aibel (32 MNOK), Biolin Scientific (5 Mkr), DIAB (31 Mkr), Euromaint (40 Mkr), Hafa Bathroom Group (15 Mkr) och Jøtul (80 Mkr).

Miljöpåverkan

Inom vissa dotterföretag bedrivs tillståndspliktig verksamhet enligt miljöskyddslagen. Tillstånden avser miljöpåverkan i form av utsläpp av lösningsmedel till luft samt stoft, avloppsvatten och buller.

Corporate Responsibility (CR)

Hållbarhet eller CR (Corporate Responsibility) – dvs att ta ansvar för företagets påverkan på omgivning och intressenter – är en viktig del i arbetet att förvalta och utveckla det förtroendekapital som Ratos etablerat i nordiskt näringsliv och samhälle under snart 150 år. CR är en

del av Ratos aktiva ägande, där utövandet av ägarrollen ska kombinera en långsiktigt hållbar utveckling med högsta möjliga avkastning.

Ratos har tagit fram ett CR-ramverk som förtydligar förväntningar och krav på innehavens gällande styrning och ledning av hållbarhetsarbetet samt bolagens agerande gällande mänskliga rättigheter, arbetsrätt, affärsetik och anti-korruption samt miljö. Det innehåller samma huvudområden som FN:s Global Compacts tio principer samt aspekter gällande strategi och styrning av hållbarhetsarbetet. Grundnivån i ramverket utgör Ratos CR-standard och syftar till att säkerställa en tillfredsställande nivå för innehaven.

VD och företagsledning för respektive innehav är operativt ansvariga för innehavets CR-arbete. Innehavets styrelse har det yttersta ansvaret för att företaget följer Ratos och innehavets policyer och riktlinjer. Ratos bolagsansvariga säkerställer att respektive företag uppfyller Ratos krav gällande CR och genomför en årlig översyn av innehavets CR-arbete. I de innehav som är intresseföretag har Ratos en annan påverkansmöjlighet varför kravställande och processer kan se annorlunda ut.

Under 2014 har Ratos hållbarhetsarbete diskuterats i styrelsen vid ett flertal tillfällen, en uppdaterad miljöplan för Ratos AB tagits fram samt ett whistleblowing-system upphandlats och gjorts tillgängligt för alla innehav. Whistleblowing-systemet har även implementerats på Ratos AB och i ett innehav.

Resultat

Moderbolagets resultat före och efter skatt uppgick till 1 293 Mkr (-633). Ratos-koncernens resultat (se not 2) före skatt uppgick till 1 367 Mkr (1 083). I resultatet ingår resultat från innehav med 1 532 Mkr (1 189). I resultat från innehav ingår resultat/resultatandelar från innehav med 392 Mkr (602), exitresultat med 1 390 Mkr (895) och nedskrivningar med -250 Mkr (-308). Nedskrivningar är hänförliga till AH Industries (87), Hafa Bathroom Group (62) och Jøtul (101). Nedskrivningen av AH Industries är hänförlig till ett bedömt lägre värde på affärsenheten Tower & Foundation, då utvecklingen varit svag under senare år och marknadsutsikterna för Tower & Foundation bedöms som osäkra. Nedskrivningen av Hafa Bathroom Group beror på att den marknad bolaget verkar i har utvecklats svagt de senaste åren, speciellt konsumentsegmentet som bolaget främst verkar inom, samtidigt som konkurrensen har intensifierats som följd av den svaga marknaden. Jøtul skrevs ned då långsiktiga utmaningar medför att lönsamheten inte når tillfredsställande nivåer.

Det högre redovisade resultatet beror på exitresultat från Inwido och SB Seating. Resultat/resultatandelar från innehaven minskade jämfört med föregående år. Resultatandelarna för Ratos innehav påverkas av jämförelsestörande poster i Aibel samt nedskrivningar i Bisnode under framför allt fjärde kvartalet. 2014 har varit ett år då många av Ratos innehav utvecklats positivt men där Ratos också haft utmaningar att hantera. En majoritet av innehaven går bra och i enlighet med våra förväntningar.

Finansiell ställning

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 5 320 Mkr (3 337).

Koncernens räntebärande nettoskuld uppgick vid årets slut till 5 440 Mkr (9 456). Räntebärande skulder inklusive pensionsavsättningar uppgick till 10 826 Mkr (12 882). Räntebärande nettoskuld för intresseföretag är ej inkluderad.

Koncernens soliditet uppgick till 46% (41).

Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel uppgick vid årets slut till 3 251 Mkr (1 273). Moderbolagets skulder, som är begränsade, avser främst interna skulder till centralt administrerade mindre dotterföretag. Moderbolaget har en treårig rullande lånefacilitet på 2,2 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 ska i normalfallet vara obelånad. Vid periodens slut var kreditfaciliteten outnyttjad.

Därutöver finns bemyndiganden för styrelsen från årsstämman 2014 att i samband med avtal om förvärv fatta beslut om nyemission av högst 35 miljoner Ratos B-aktier samt ett bemyndigande att emittera sammanlagt högst 1 250 000 preferensaktier av serie C och/eller serie D i samband med avtal om förvärv. Mandaten är outnyttjade och gäller fram till årsstämman 2015.

För ytterligare information hänvisas till not 30 Finansiella risker och riskpolicy.

Förvaltningskostnad

Förvaltningskostnaden i Ratos AB och centrala bolag uppgick till 229 Mkr (240), cirka 1% (1) av börsvärdet. Senaste fem åren har förvaltningskostnaden uppgått till i genomsnitt 195 Mkr per år.

Framtida utveckling

Inför 2015 har Ratos en försiktig makrosyn och ingen förväntan på en stark generell makroåterhämtning. Marknadsutvecklingen för Ratos innehav förväntas således även 2015 överlag gå åt rätt håll, men variera starkt mellan olika marknadsnischer och geografier. Transaktionsmarknaden förväntas fortsätta vara stark, vilket kan skapa intressanta möjligheter. För den bolagsportfölj som Ratos äger vid inledningen av året bedöms det sammantaget finnas förutsättningar för ökade rörelse-resultat (justerat för Ratos ägarandelar) under 2015.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Ratos värde och avkastning på investerat kapital är beroende av utvecklingen i de innehav som Ratos förvärvat och förmågan att realisera värdet av dessa innehav. Innehavens framgång och värdeutveckling är beroende av hur skickliga investeringsansvariga och respektive innehavs ledningsgrupper och styrelser är på att genomföra värdehöjande förbättringar. Värdet är också beroende av externa faktorer såsom allmänt makroekonomiskt klimat samt hur de marknader som innehaven är verksamma på utvecklas. Om sämre än förväntat, vilket Ratos inte kan påverka, riskerar värdet på enskilda investeringar sjunka vilket kan få till konsekvens att avkastningen blir sämre än förväntat. Ratos genomför årligen en riskbedömning av innehaven som aggregeras, sammanställs och bedöms av Ratos ledning och styrelse, se vidare Ratos Bolagsstyrningsrapport.

Det är även väsentligt att Ratos har förmåga att attrahera och behålla personal med rätt kompetens och erfarenhet. Hög kompetens kring verksamhetsutveckling, transaktioner och finansiering är nödvändig i Ratos verksamhet.

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker relaterade till kundfordringar, leverantörsskulder, lån och derivatinstrument. De finansiella riskerna består av finansieringsrisk, ränterisk, kreditrisk och valutarisk. Ratos styrelse fastställer den finansiella strategin för moderbolaget medan dotterföretagens styrelser fastställer respektive företags finansiella strategier. Moderbolagets finanspolicy, som anger riktlinjer för hantering av finansiella risker, fastställs årligen av Ratos styrelse. Styrelsen utvärderar och föreslår vid behov förändringar av finanspolicy. I koncernen finns inte någon central finansavdelning, däremot bistår koncernens Debt Manager dotterföretagen i övergripande finansiella frågor. Dotterföretagens finanspolicy fastställs av respektive företags styrelse.

Redogörelse för styrelsearbetet

I bolagsstyrningsrapporten finns en redogörelse för styrelsearbetet, se ► sid 80 och framåt.

Styrelsens förslag till beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare till årsstämma 2015

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.

Incentamentssystemet består av ett antal komponenter – fast lön, rörlig lön, pensionsavsättningar, köpoptioner samt syntetiska optioner – och vilar på fem grundläggande principer.

- Ratos medarbetare ska erbjudas konkurrenskraftiga 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 till ledande befattningshavare utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital och utbetalas över en flerårsperiod. Kostnaden för respektive års rörliga lön bokförs dock i sin helhet det år ersättningen intjänats.
- 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 vilken 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.

Såvitt avser kostnaderna för föreslagna optionsprogram hänvisas till styrelsens förslag avseende köpoptioner (punkt 17) och syntetiska optioner (punkt 19) i kallelsen till årsstämman. Pensionsförmåner utgår i allmänhet i enlighet med ITP-planen. Vid pensionsförmåner som avviker från ITP-planen tillämpas premiebestämda pensionsförmåner.

Styrelsen ska ha rätt att frångå dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger, i ett enskilt fall.

I bolagsstyrningsrapporten redogörs för de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman 2014 beslutat ska gälla fram till årsstämman 2015.

Ratos-aktien

Totalt antal A-aktier vid årets slut	84 637 060
Totalt antal B-aktier vid årets slut	239 503 836
Totalt antal C-aktier (preferensaktier) vid årets slut	830 000
Totalt antal aktier	324 970 896

Aktier av serie A berättigar till en röst per aktie och aktier av serie B och C (preferensaktier) till en tiondels röst per aktie. A-aktier kan högst utges till ett antal som motsvarar 27% av aktiekapitalet, B-aktier till ett antal som motsvarar 100%, C-aktier till ett antal som motsvarar 10% och D-aktier till ett antal som motsvarar 10%. Familjen Söderberg med bolag ägde vid årsskiftet aktier motsvarande 17,9% av kapitalet och 43,9% av rösterna. Torsten Söderbergs Stiftelse hade 8,7% av kapitalet och 12,6% av rösterna. Ragnar Söderbergs stiftelse ägde 8,4% av kapitalet och 14,7% av rösterna.

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

Innehav av egna aktier

Årsstämman 2014 förnyade styrelsens mandat att genomföra återköp av A- eller B-aktier under tiden fram till nästa årsstämma. Förvärv får ske vid ett eller flera tillfällen före nästa årsstämma. Förvärv ska ske på Nasdaq Stockholm till ett pris inom det vid var tid gällande kursintervallet. Bolagets innehav får inte överstiga 4% av samtliga aktier i bolaget.

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

Under 2014 har inga aktier återköpts. 3 770 återköpta aktier överläts under året i enlighet med beslut på årsstämman 2014 till administrativ personal. Vid årets utgång innehar företaget 5 131 107 egna aktier, motsvarande 1,6% av totalt antal aktier, med ett kvotvärde om 3,15 per aktie. Totalt har 356 Mkr erlagts i köpeskilling för dessa.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:

	Mkr
Balanserat resultat	7 240
Överkursfond	1 556
Fond för verkligt värde	7
Årets resultat	1 293
Totalt	10 096

Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:

Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 3,25 kr/aktie ¹⁾	1 037
Utdelning till innehavare av preferensaktier av serie C utgivna 19 juni 2013 ²⁾	83
Utdelning till innehavare av preferensaktier av serie C och/eller D om 25 kr per kvartal, dock högst 100 kr/aktie, vid maximalt utnyttjande av bemyndigandet ³⁾	125
Balanseras i ny räkning	8 851

¹⁾ Baserat på antalet utestående aktier den 19 februari 2015. Antalet återköpta aktier per detta datum är 5 131 107 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

²⁾ Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen efter stämmobeslut. Utdelningen uppgår till 25 kr per kvartal, dock högst 100 kr per preferensaktie och år. Utbetalning sker kvartalsvis i februari, maj, augusti och november.

³⁾ I enlighet med styrelsens förslag till bolagsstämman 2015 avseende eventuell nyemission av preferensaktie.

Ordföranden har ordet

Det är en gammal sanning att man bör skilja på sin bedömning av ett bolag och dess aktie. Bedömningarna kan i slutänden självfallet sammanfalla, men ofta kan slutsatsen bli att bolaget är bra men aktien dyr eller vice versa. Denna sanning till trots avgörs dock allt som oftast bilden av företaget av dagsformen för aktiekursen.

Denna beskrivning gäller i allra högsta grad för Ratos under de senaste åren. Verksamheten har i stort utvecklats som världen i övrigt. Tar man till exempel en genomsnittlig sammanfattning av ett kvartals delårsrapporter på börsen, finns där bolag som går lysande, andra som befinner sig i svårigheter medan huvuddelen av företagen hankar sig fram någonsans där emellan. Och så har även utvecklingen för Ratos innehav sett ut. Denna utveckling har förvisso inneburit en besvikelse jämfört med våra egna förhoppningar för ett par år sedan, likväl kan vi konstatera att också de innehav som befunnit sig på svaga marknader klarat sig relativt sett bra – en klar majoritet av innehaven har utvecklats bättre än sina konkurrenter. Därtill har de exits som genomförts de senaste åren sammantaget varit framgångsrika.

Varför är då, inte minst den mediala, bilden av Ratos så negativ just nu, dvs varför har aktiekursen utvecklats så svagt? Förklaringen är sannolikt i grunden enkel. Efter att vi i många år lyckats leverera en avkastning som kraftigt översteg börsens avkastningskrav, hade marknaden till sist börjat prisa in att detta skulle ske även framöver. När den faktiska utvecklingen sedan blivit svagare än det tidigare genomsnittet, har detta inte räckt för att möta de förväntningar som låg i aktiekursen.

Vårt att påpeka är att detta hade skett under alla omständigheter, den sedan 2012 nya ledningen har gjort ett utomordentligt gott arbete i en synnerligen tuff och besvärlig miljö.

Jag inser självfallet att det som ovan sagts kan låta som ursäkter, men det är de facto den hederligaste analysen av utvecklingen vi kan göra. Och för undvikande av missförstånd: vare sig styrelse eller ledning är tillfreds med de senaste årens utveckling, våra mål är betydligt högre satta än så! Att den faktiska utvecklingen de senaste åren blivit svagare än förväntat beror på en sammantaget för svag intjäning i portföljbolagen. Att komma till rätta med detta problem står därför högst upp på ledningens och styrelsens agenda.

Det finns dock ett flertal faktorer som talar för att utvecklingen framöver åter ska bli huvudsakligen positiv:

- den affärsmodell som tjänat Ratos väl i nu 16 år är i grunden stark. Strategin ligger därför fast
- nyckeln till långsiktig värdeutveckling är därmed fortsatt det aktiva ägarutövandet. Under de senaste åren har detta varit avgörande i det defensiva arbetet med att hantera probleminnehav, vilket oftast inte är särskilt synligt utåt och sällan leder till läktarjubel. Likväl läggs i detta arbete, liksom många gånger tidigare i vår historia, grunden till framtida framgångar. Ett bra exempel på detta är Inwido, som för bara några år sedan sågs som ett av Ratos stora probleminnehav, men nu är delexiterat med god avkastning
- en fortsatt om än långsam återhämtning i världsekonomin kommer att gynna många av Ratos innehav, som efter tuffa åtgärdsprogram kan få en god utväxling på även små volymförbättringar
- en likaledes fortsatt aktiv transaktionsmarknad skapar möjligheter till ytterligare goda affärer
- balansräkningen är stark och likviditeten god
- efter flera år av tufft arbete med att hantera den nya omvärlden är Ratos ledning nu redo att under de kommande åren titta på nya offensiva möjligheter.



Jag vill till detta också lägga den inneboende riskspridning en bred portfölj av Ratos slag innebär. Av detta skäl har jag ibland förvånats över den enorma fokusering på vissa enskilda innehav en del marknadsaktörer stundtals kan ha. Så var det exempelvis under 2014 med Aibel, där detta bolag även under slutet av året lyftes fram som en anledning till att vara negativ till Ratos-aktien, trots att kursen vid det laget fallit mer än vad det skulle kosta Ratos om Aibel blev helt värdelöst. Liksom vid tidigare svackor i utvecklingen under snart 150 år, har riskspridningen även denna gång varit till hjälp i vårt arbete med att hantera några besvärliga bolagsituationer.

Efter att styrelsen (minst) en gång per år sedan 1999 diskuterat vårt tuffa avkastningsmål, har vi nu beslutat att justera detsamma. Detta har flera orsaker, bland annat omvärldsutvecklingen, med låg eller obefintlig inflation och låga räntor, generellt sett högt uppdrivna priser på de flesta tillgångslag i världen, den tuffare konkurrensen om möjliga förvävsobjekt, med mera. Även det nya avkastningsmålet ställer dock höga krav på Ratos-organisationen, det ligger högt över aktiemarknadens avkastningskrav och kommer, om vi lyckas nå målen, att borga för en fortsatt premievärdering.

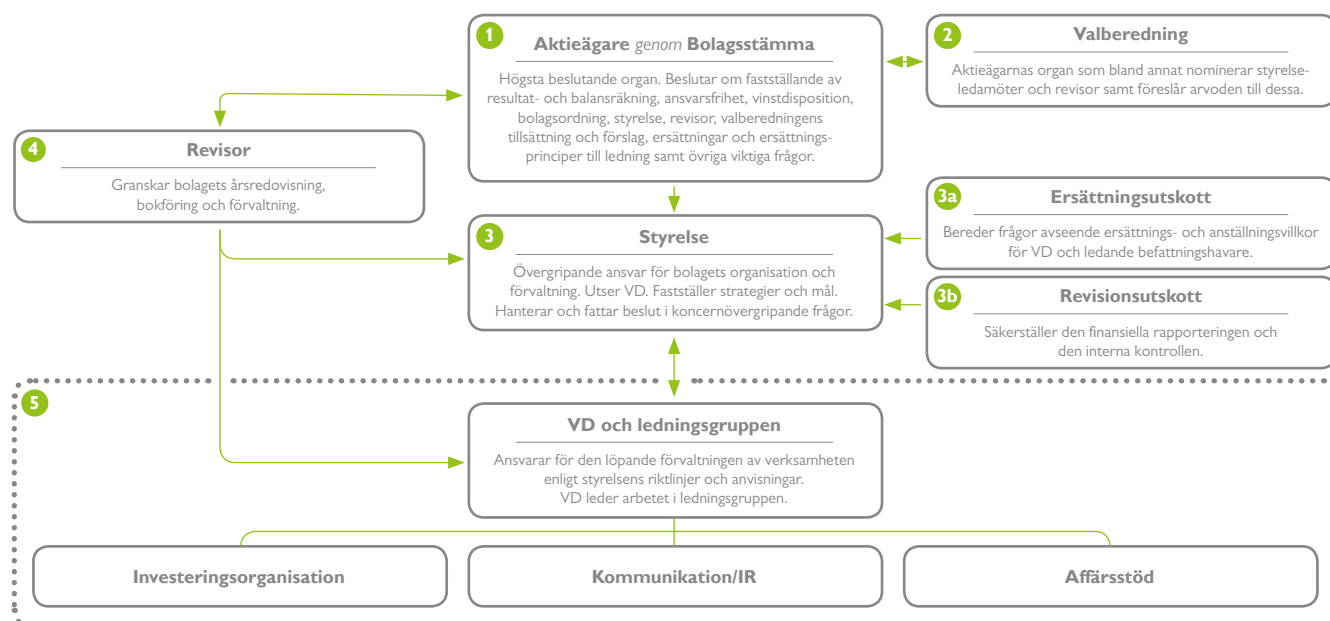
Efter att under ett par år i mina ordförandekommentarer ha redogjort för den goda bolagsstyrning som råder i Ratos, nöjer jag mig i år med att konstatera att detta inte bara fortsatt att gälla, utan att ytterligare steg tagits för att bibehålla en toppranking på området. Det kan vara värt att notera att en förstklassig bolagsstyrning är en nödvändig komponent för ett långsiktigt välskött företag, men att det inte avgör aktiekursutvecklingen på kort sikt.

Avslutningsvis: Ratos har idag en väl inarbetad och stark organisation, en fungerande strategi och affärsmodell på plats, en stark finansiell ställning och en mycket god likviditet. Därmed finns det goda förutsättningar för att en förnyad lång och lysande resa ligger framför oss.

Arne Karlsson
Styrelseordförande

Bolagsstyrningsrapport

STYRINGSSTRUKTUR I RATOS



Bolagsstyrning inom Ratos

Ratos AB är ett publikt aktiebolag och till grund för styrningen av Ratos ligger både externa och interna regelverk. I syfte att fastställa riktlinjer för bolagets drift har styrelsen utarbetat och fastslagit policydokument. I dessa lämnas en vägledning för organisationen och medarbetarna baserad på de grundläggande värderingar och principer som ska präga verksamhet och uppförande.

Ratos tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning ("koden") och redovisar inte några avvikelser från koden för räkenskapsåret 2014, förutom vad avser valberedningens sammansättning (se Valberedning på ► sid 79-80).

Denna bolagsstyrningsrapport strävar efter att undvika upprepningar av information som följer av tillämpliga regelverk och att i första hand beskriva bolagsstyrning för Ratos AB.

Bolagsstyrningsrapporten är granskad av bolagets revisor.

Viktiga externa regelverk

- Svensk aktiebolagslag
- Redovisningslagstiftning och rekommendationer
- Nasdaq OMX Stockholms Regelverk för emittenter
- Svensk kod för bolagsstyrning

Viktiga interna regelverk och dokument

- Bolagsordning
- Styrelsens arbetsordning
- Beslutsordningar/attestinstruktioner
- Vägledning för innehav vid rapportering
- Interna riktlinjer, policyer och manualer som anger vägledning för koncernens verksamhet och medarbetare, till exempel Ratos informationspolicy, ägarpolicy, uppförandekod och policy för corporate responsibility och ansvarsfulla investeringar

För ytterligare information

- Svensk aktiebolagslag, www.regeringen.se
- Nasdaq Stockholm, www.nasdaqomxnordic.com
- Svensk kod för bolagsstyrning och särskilda svenska regler för bolagsstyrning, www.bolagsstyrning.se

1 Aktieägare och bolagsstämmor

Aktiekapital och aktieägare

Ratos är sedan 1954 noterat på Nasdaq Stockholm. Aktiekapitalet uppgick vid årsskiftet till 1 024 Mkr fördelat på totalt 324 970 896 aktier, varav 84 637 060 A-aktier, 239 503 836 B-aktier och 830 000 C-aktier (preferensaktier). Bolagets A-aktier ger rätt till en röst per aktie medan B- och preferensaktier ger rätt till en tiondels röst per aktie. A- och B-aktier medför samma rätt till andel av bolagets tillgångar samt berättigar till lika stor utdelning. Utdelningen på preferensaktier regleras i bolagsordningen och medför företrädesrätt framför A- och B-aktier till bolagets tillgångar. Bolagsstämman beslutar om utdelning.

Vid årsskiftet hade Ratos totalt 58 554 aktieägare enligt statistik från Euroclear Sweden. De tio största ägarna svarade för 74% av rösterna och 44% av kapitalet. Andelen aktier med ägare utanför Sverige uppgick till 17%. 58% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för knappt 2% av aktiekapitalet. Mer information om Ratos-aktien och aktieägare finns på ► sid 13-15.

Bolagsstämmor

Bolagsstämman är det högsta beslutande organet i Ratos och det är genom deltagande på bolagsstämman som Ratos aktieägare utövar sitt inflytande i företaget. Normalt hålls bolagsstämma en gång per år, årsstämman, som sammankallas i Stockholm före juni månads utgång. Kallelse sker genom publicering i Post- och Inrikes Tidningar

Läs mer om Ratos bolagsstyrning

Läs mer om Ratos bolagsstyrning på vår hemsida under Om Ratos/Koncernens styrning:

- Bolagsordning
- Information från tidigare års bolagsstämmor
- Valberedning
- Styrelsen och dess utskott
- Tidigare års bolagsstyrningsrapporter



och på Ratos hemsida. Att kallelse skett annonseras i Svenska Dagbladet. Samtliga stämmodokument publiceras på Ratos hemsida på svenska och engelska.

Även extra bolagsstämmor kan hållas. Aktieägare med minst en tiondel av rösterna i Ratos har rätt att begära en extra bolagsstämma. Även styrelsen och Ratos revisor kan kalla till extra bolagsstämma.

Aktieägare som vill få ett ärende behandlat vid en årsstämma ska skicka en skriftlig begäran till styrelsen i så god tid att ärendet kan tas upp i kallelsen till årsstämman, normalt cirka sju veckor före årsstämman. Uppgift om senaste tidpunkt för en sådan begäran finns på Ratos hemsida.

Alla aktieägare som är registrerade i Euroclear Swedens aktieägarregister och som i tid har anmält sitt deltagande har rätt att delta i bolagsstämman och rösta för sitt innehav. Aktieägare kan närvara personligen eller genom ombud. Biträde till aktieägare får närvara vid bolagsstämman om aktieägaren anmäler detta.

Beslut på bolagsstämmor fattas normalt med enkel majoritet. Vissa beslut, avseende till exempel ersättningsfrågor eller ändring av bolagsordningen, kräver enligt svenska aktiebolagslagen kvalificerad majoritet.

Årsstämmans uppgift är bland annat att fatta beslut om:

- Fastställande av resultat- och balansräkning
- Ansvarsfrihet för styrelsen och verkställande direktören
- Disposition av företagets vinst eller förlust
- Fastställande av arvode till styrelse och revisor
- Val av styrelse och revisor
- Riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare
- Ändringar av bolagsordningen

Årsstämma 2014

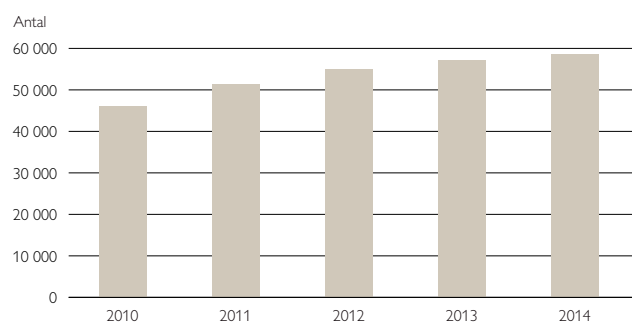
Årsstämman 2014 avhölls den 27 mars på Stockholm Waterfront Congress Centre. Vid årsstämman var 667 aktieägare, ombud och biträden närvarande vilka sammantaget representerade 77,6% av rösterna och 48,7% av kapitalet.

Samtliga styrelseledamöter som valdes på årsstämman var närvarande, liksom Ratos VD och revisor. Protokoll och information om årsstämman 2014, både på svenska och engelska, samt VDs anförande, finns publicerade på www.ratos.se/OmRatos/Koncernensstyrning/Bolagsstämmor/Årsstämma2014.

Årsstämman 2014 fattade bland annat beslut om följande:

- Utdelning med 3,00 kr/aktie av serie A och B, totalt 957 Mkr. Utdelning på preferensaktier av serie C utgivna 19 juni 2013 om 25 kr/aktie per kvartal, dock högst 100 kr/år, totalt 83 Mkr.
- Arvode om 1 000 000 kr till styrelsens ordförande och 450 000 kr till varje styrelseledamot samt ersättning till revisor.
- Omval av styrelseledamöterna Lars Berg, Staffan Bohman, Arne Karlsson, Annette Sadolin, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Val av Charlotte Strömberg som ny ledamot. Arne Karlsson valdes till styrelsens ordförande.
- Omval av revisionsfirma PricewaterhouseCoopers (PwC).

Aktieägare



- Principer för hur valberedning ska utses.
- Fastställande av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.
- Erbjudande till nyckelpersoner i Ratos om förvärv av köpoptioner i Ratos och av syntetiska optioner avseende investeringar i innehaven.
- Ändring av bolagsordningen för att möjliggöra nyemission av preferensaktier av serie D.
- Bemyndigande för styrelsen att förvärva Ratos-aktier upp till 4% av samtliga aktier.
- Bemyndigande för styrelsen att besluta om nyemission av högst 35 miljoner aktier av serie B i samband med företagsförvärv.
- Bemyndigande för styrelsen att besluta om nyemission av sammanlagt högst 1 250 000 preferensaktier av serie C och/eller serie D i samband med företagsförvärv.

Årsstämman avtackade Margareth Øvrum som efter fem år i styrelsen ej stod till förfogande för omval.

Årsstämma 2015

Ratos årsstämma 2015 kommer att avhållas den 16 april kl 16.30 på Stockholm Waterfront Congress Centre, Stockholm.

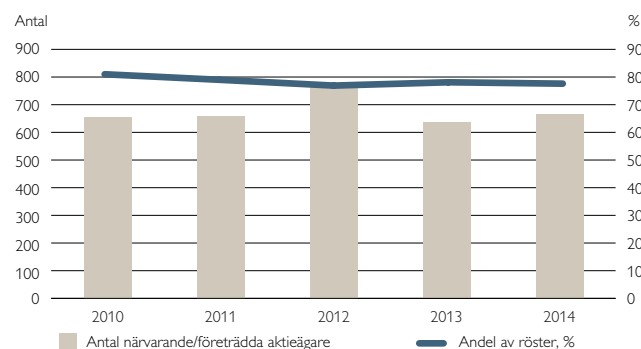
För ärenden till valberedningen och årsstämman hänvisas till Ratos hemsida. För ytterligare information om årsstämman se ► sid 149.



2 Valberedningen

Årsstämman beslutar om principerna för hur valberedningen ska utses. Vid årsstämman 2014 beslutades att bolagets styrelseordförande, i samråd med bolagets större aktieägare, skulle utse en valberedning inför årsstämman 2015. Enligt beslutet ska valberedningen bestå av Ratos ordförande och minst fyra ledamöter av de till röstetalet största aktieägarna registrerade i Euroclear Sweden per den 31 augusti 2014. Majoriteten av valberedningens ledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Valberedningen utser inom sig en

Närvaro vid årsstämman



ordförande. Styrelsens ordförande får inte vara ordförande i valberedningen. Mandatperioden sträcker sig intill dess ny valberedning utsetts. I de fall redan utsedd ledamot avgår ur valberedningen ska bolagets större aktieägare i samråd utse ersättare. Valberedningen uppstår ingen ersättning från bolaget men ska ha rätt att från bolaget erhålla rimlig ersättning för gjorda utlägg avseende utvärdering och rekrytering om detta anses nödvändigt för att fullgöra uppgifterna.

Valberedningens nuvarande sammansättning meddelades på Ratos hemsida samt offentliggjordes genom pressmeddelande den 7 oktober 2014.

Valberedningens arbete

I valberedningens uppgifter ingår att:

- Utvärdera styrelsens sammansättning och arbete.
- Framarbeta förslag till årsstämman avseende val av styrelse och styrelseordförande.
- I samarbete med bolagets revisionsutskott framarbeta förslag till årsstämman avseende val av revisor.
- Framarbeta förslag till årsstämman avseende arvode till styrelse, uppdelat mellan ordförande och övriga ledamöter samt eventuell ersättning för utskottsarbete, och revisor.
- Framarbeta förslag till årsstämman avseende ordförande för årsstämman.
- Framarbeta förslag till principer för tillsättande av kommande valberedning.

Valberedningens arbete inför årsstämman 2015

Valberedningen har inför årsstämman 2015 hållit fem protokollförda sammanträden och däremellan haft löpande kontakt. Förutom att ha tagit del av styrelsens egen utvärdering av sitt arbete (läs mer på sid 81) har valberedningen haft enskilda samtal med styrelseledamöter. Denna

genomgång visar att styrelsens arbete varit aktivt med stort engagemang och hög närvaro hos ledamöterna. Valberedningen har i sitt arbete också tagit del av styrelseordförandens och VDs redogörelser för bolagets verksamhet, mål och strategier.

Ratos verksamhetsinriktning innebär att det bland annat ställs krav på att styrelsens ledamöter ska kunna värdera förvärvs- och försäljningsmöjligheter för nordiska företag liksom att ha erfarenhet av att driva och utveckla medelstora och större företag inom olika branscher. Valberedningen anser att Ratos har en styrelse vars samlade kompetens och erfarenhet mycket väl svarar upp mot dessa krav.

Kraven på oberoende bedöms också vara uppfyllt.

Valberedningen har i sitt arbete även diskuterat kraven på mångfald. Särskild uppmärksamhet har ägnats åt kravet på jämn könsfördelning i styrelsen. Det är valberedningens starka ambition att andelen kvinnliga ledamöter de närmaste åren ska ligga väl i nivå med de ambitioner som uttalats av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Valberedningen anser att den till årsstämman 2015 föreslagna styrelsen representerar en god bredd vad gäller till exempel ålder, branscherfarenhet och marknadskunskap.

Förslagen till arvoden för styrelsen, liksom ersättning för utskottsarbete, har beretts av de tre ledamöter i valberedningen som inte ingår i Ratos styrelse.

Aktieägarna har informerats om att förslag till styrelseledamöter kan lämnas till valberedningen. Ett sådant förslag har mottagits och behandlats av valberedningen.

Valberedningens förslag, redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2015 samt kompletterande information om föreslagna styrelseledamöter offentliggörs i samband med kallelsen till årsstämman och redogörs även för på årsstämman 2015.

3 Styrelse Styrelsens sammansättning

Ratos styrelse ska bestå av lägst fyra och högst nio ledamöter, med högst tre suppleanter. För närvarande är två av sju styrelseledamöter kvinnor, vilket är oförändrat sedan 2009. Styrelsen utses av aktieägarna vid varje årsstämma. Mandatperioden är därmed ett år.

Årsstämman 2014 beslutade att styrelsen ska bestå av sju ledamöter och ingen suppleant. Omval skedde av Arne Karlsson (som även valdes till ordförande), Lars Berg, Staffan Bohman, Annette Sadolin, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Till ny ledamot valdes Charlotte Strömberg. VD ingår ej i styrelsen men närvarar vid styrelsemöten. Styrelsens sammansättning och en bedömning av varje styrelseledamöts oberoende presenteras närmare på ► sid 82.

Styrelsens ansvar och uppgifter

Styrelsen har det övergripande ansvaret för Ratos organisation och förvaltning, i så väl bolagets som aktieägarnas intresse. Styrelsen fastställer finansiella mål och beslutar om bolagets strategi och affärsplan samt säkerställer god intern kontroll och riskhantering. Styrelsens arbete

Avvikelser/överträdelser

Ratos följer koden förutom vad avser kodens regel 2.4, andra stycket, som anger att om mer än en styrelseledamot ingår i valberedningen, får högst en av dem vara beroende i förhållande till bolagets större aktieägare. Två av de aktieägare som har utsett ledamöter till valberedningen har utsett styrelseledamöterna Per-Olof Söderberg respektive Jan Söderberg, vilka är att betrakta som beroende i förhållande till bolagets större ägare. Mot bakgrund av dessa personers djupa kunskap om Ratos, deras förankring i ägarkretsen och nätverk i svenskt näringsliv har det bedömts vara gynnsamt för bolaget att på denna punkt avvika från koden. Inga överträdelser av Nasdaq OMX Stockholms Regelverk för emittenter eller god sed på aktiemarknaden har förekommit.

VALBEREDNINGEN INFÖR ÅRSSTÄMMAN 2015

Namn	Utsedd av	Andel röster per 31 aug 2014	Andel röster per 31 dec 2014
Jan Andersson	Swedbank Robur fonder, ordförande i valberedningen	0,5%	0,0%
Ulf Fahlgren	Akademiinvest	0,5%	0,5%
Arne Karlsson	Styrelseordförande i Ratos, eget innehav	0,0%	0,0%
Jan Söderberg	Ragnar Söderbergs stiftelse samt eget och närståendes innehav, styrelseledamot i Ratos	28,5%	28,5%
Maria Söderberg	Torsten Söderbergs Stiftelse	12,5%	12,6%
Per-Olof Söderberg	Eget och närståendes innehav, styrelseledamot i Ratos	15,4%	15,4%
Summa, avrundat		57,4%	57,0%



regleras av bland annat aktiebolagslagen, bolagsordningen, koden och styrelsens arbetsordning. Styrelsens övergripande ansvar kan inte delegeras men styrelsen kan utse utskott med uppgift att bereda och utvärdera frågor inför beslut i styrelsen.

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning för styrelsearbetet som ska tillse att bolagets operativa arbete och bolagets ekonomiska förhållande kontrolleras på ett betryggande sätt. I arbetsordningen beskrivs styrelseordförandens särskilda roll och uppgifter, beslutsordningar, instruktioner för Ratos VD samt även ansvarsområden för utskotten. Styrelsen fastställer också årligen ett antal policydokument för bolagets verksamhet.

Styrelseordförande

Styrelseordförandens främsta uppgift är att leda styrelsearbetet och se till att styrelseledamöterna fullgör sina respektive uppgifter. Övriga ansvarsområden är bland annat följande:

- Ansvara för att styrelsens arbete utförs effektivt.
- Säkerställa att beslut fattas i erforderliga frågor samt att protokoll förs.
- Ansvara för att kalla till sammanträde och tillse att erforderligt besluts-material tillsänds styrelsen.
- Vara kontaktman och hålla löpande kontakt med VD och företagsledning.
- Hålla löpande kontakt med revisorn och tillse att revisorn kallas till sammanträde i samband med bokslut per september och årsskiftet.

- Tillse att en årlig utvärdering görs av styrelsearbetet och styrelseledamöterna.
- Årligen utvärdera och rapportera om VDs arbete.

Styrelsens arbete under 2014

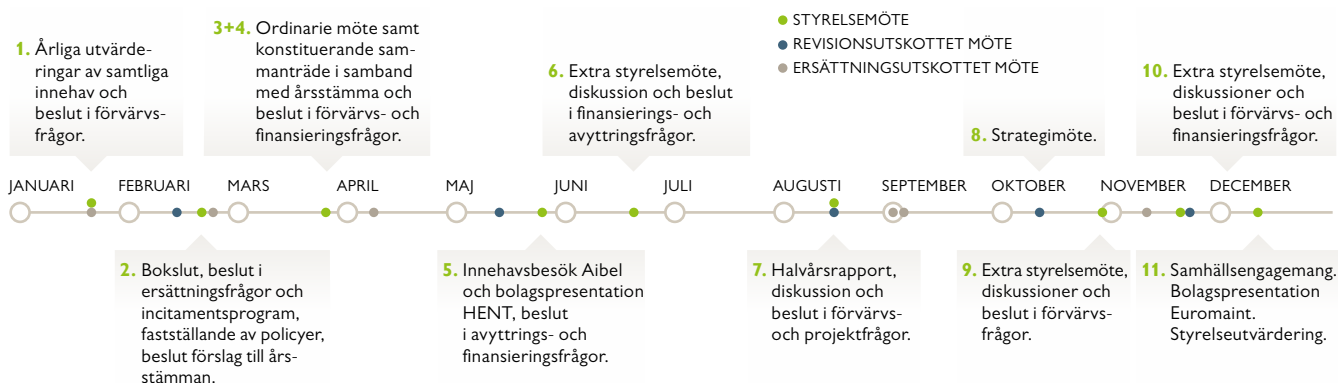
Under 2014 har sammanlagt elva protokollförda styrelsemöten hållits: åtta ordinarie, varav ett konstituerande, samt tre extra styrelsemöten. Styrelsemötena har en återkommande struktur med huvudpunkter enligt illustrationen nedan. Informationsmaterial och beslutsunderlag inför styrelsemötena utsänds i regel cirka en vecka före varje möte.

Extra styrelsemöten behandlar vanligtvis förvärvs- och exitfrågor samt finansiering och hålls när dessa beslutsärenden uppkommer. Ledande befattningshavare i Ratos har deltagit i styrelsens möten såsom föredragande i särskilda frågor.

Utvärdering av styrelsen

Styrelsen har beslutat att en årlig utvärdering av styrelsens arbete ska göras där ledamöterna har möjlighet att ge sin syn på arbetsformer, styrelsematerial, sina egna och övriga ledamöters insatser samt uppdragets omfattning. Utvärderingen genomförs vartannat år internt och vartannat år med hjälp av extern konsult. För verksamhetsåret 2014 gjordes utvärderingen internt, genom att ordföranden intervjuade styrelsens ledamöter och ledande befattningshavare i företaget. I likhet med vad som framkommit vid tidigare års utvärderingar bedömdes styrelsearbetet

STYRELSENS ARBETE UNDER 2014



fungera mycket bra. Samtliga ledamöter ansågs bidra på ett konstruktivt sätt till såväl den strategiska diskussionen som styrningen av bolaget och diskussionerna präglas av öppenhet och dynamik. Dialogen mellan styrelse och ledning uppfattas också som mycket god.

Utskott

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

3a

Ersättningsutskottets arbete

Inom Ratos har ett strukturerat arbete med ersättningsprinciper pågått under lång tid. Ersättningsutskottet har dels en rådgivande (uppföljning och utvärdering), dels en beredande funktion för beslutsärenden innan behandling och beslut sker i Ratos styrelse.

Följande frågor handläggs i ersättningsutskottet:

- VD:s anställningsvillkor och villkor för medarbetare som direktrapporterar till VD.
- Rådgivning vid behov av generella policyformuleringar.
- Ärenden av principiell karaktär rörande pensionsavtal, avgångsvederlag, uppsägningstid, bonus/tantiem, arvoden, förmåner med mera.
- Frågor kring Ratos och innehavens incitamentssystem.
- Styrelsens förslag till årsstämman avseende riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Ersättningsutskottet arbetar enligt fastställd arbetsordning. Under tidig höst görs en sondering av om det finns några större principiella ersättningsrelaterade frågor att förbereda. Om sådana finns behandlas dessa inför ett slutligt förslag 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 utvärdering av Ratos långsiktiga incitamentssystem. Ratos styrelse lämnar senast två veckor före årsstämman en redovisning av resultatet av ersättningsutskottets utvärdering på bolagets hemsida (www.ratos.se/OmRatos/Koncernensstyrning/Bolagsstammor).

Under 2014 har Arne Karlsson (ordförande), Staffan Bohman, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg ingått i utskottet.

Ersättningsutskottet har hållit sex protokollförda möten under 2014 och har däremellan haft löpande kontakt. Ratos VD, Susanna Campbell, har varit protokollförare.

3b

Revisionsutskottets arbete

I revisionsutskottet ingår Staffan Bohman, Arne Karlsson, som också är utskottets ordförande, samt Charlotte Strömberg. VD och ledande befattningshavare eller revisor kan kallas att delta i utskottets sammanträden.

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

Revisionsutskottet fastställer årligen en årscykel över de arbetsuppgifter och områden som revisionsutskottet ansvarar för. Utskottet ansvarar för bland annat redovisning och rapportering, revision, bolagsstyrning, riskhantering, corporate responsibility, finans, försäkring, tvister, compliance och strategiska redovisningsfrågor.

Revisionsutskottets övergripande uppgifter innefattar bland annat att:

- Övervaka bolagets finansiella rapportering.
- Diskutera värderingsfrågor och andra bedömningar i boksluten.
- Hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och concern-redovisningen, samt granska revisionsprocessen.
- Granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och därvid särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller bolaget andra tjänster än revisionstjänster.
- Biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämmans beslut om revisorsval liksom beslut rörande arvodering till revisorerna.
- Säkerställa att koncernens niomånadersrapport översiktligt granskas av koncernens revisor.

Revisionsutskottet lämnar fortlöpande muntliga rapporter till styrelsen och lämnar förslag i frågor som kräver styrelsens beslut.

Bolagets revisor har inför revisionsutskottet redogjort för sin granskning och sina iakttagelser vid två tillfällen under 2014. Därutöver har revisionsutskottet hållit fem protokollförda möten. Protokollen görs tillgängliga för samtliga styrelseledamöter och för revisorn. Revisorn erhåller även revisionsutskottets material. Utskottets ordförande har löpande kontakt med bolagets revisor.

Utvärdering av behovet av internrevision

Ratos kärnkompetens är inte branschspecifik och Ratos innehav finns idag representerade i vitt skilda branscher och med stor geografisk spridning. Vidare innebär Ratos affärsidé att innehav förvärvas och avyttras. Av dessa skäl skulle en generell internrevisionsfunktion vara svår att inrätta. För Ratos har behovet av internrevision bedömts lämpligare att diskutera och besluta för varje enskilt innehav, så att internrevisionsfunktionen följer med innehavet vid en försäljning, än att inrätta en internrevision på Ratos-koncernnivå.

Moderbolaget Ratos AB med cirka 50 anställda är ett relativt litet bolag och har inga komplexa funktioner som är svåra att genomlysa. Behovet av att införa en internrevisionsfunktion för moderbolaget Ratos AB måste därför betraktas som litet. Mot denna bakgrund har revisionsutskottet fattat beslut att varken införa en internrevisionsfunktion på koncernnivå eller för moderbolaget Ratos AB.

STYRELSENS SAMMANSÄTTNING

Namn	Invald år	Oberoende av bolaget	Oberoende av större aktieägare	Totalt arvode ¹⁾ , tkr	Mötesnärvaro under 2014		
					Ersättningsutskottsmöten	Revisionsutskottsmöten ²⁾	Styrelsemöten
Arne Karlsson	1999	Nej	Ja	1 150	6/6	5/5	11/11
Lars Berg	2000	Ja	Ja	450		1/5	11/11
Staffan Bohman	2005	Ja	Ja	545	6/6	5/5	11/11
Annette Sadolin	2007	Ja	Ja	450		1/5	10/11
Jan Söderberg	2000	Ja	Nej	480	6/6	1/5	10/11
Per-Olof Söderberg	2000	Ja	Nej	480	5/6	1/5	10/11
Charlotte Strömberg	2014	Ja	Ja	515		4/5	7/11
Summa				4 070			

¹⁾ Avser arvoden för bolagsstämmaåret 2014/2015.

²⁾ Fram till årsstämman 2014 ingick samtliga styrelseledamöter i revisionsutskottet.



Ersättning till styrelsens ledamöter

Årsstämman 2014 beslutade att ersättning till styrelsens ordinarie ledamöter ska utgå med 450 000 kronor per ledamot och år. Ersättning till styrelsens ordförande ska utgå med 1 000 000 kronor per år. Till ordförande i revisionsutskottet beslutades att utbetala ytterligare 100 000 kronor per år och till övriga utskottsledamöter 65 000 kronor per år. Till ordförande i ersättningsutskottet beslutades utbetala 50 000 kronor per år och till övriga utskottsledamöter 30 000 kronor per år.

4 Revisor

Revisor i Ratos utses årligen av årsstämman. Nominering sker av valberedningen. Revisorn har till uppgift att på aktieägarnas vägnar granska bolagets årsredovisning och koncernredovisning, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt bolagsstyrningsrapporten. Granskningsarbetet och revisionsberättelsen föredras på årsstämman.

Vid årsstämman 2014 valdes PricewaterhouseCoopers till revisionsbyrå intill nästa årsstämma. PwC har utsett Peter Clemedtson till huvudansvarig revisor. Utöver uppdraget i Ratos är Peter Clemedtson huvudansvarig revisor i bland annat Volvo och SKF.

Ersättning till revisor

Arvode till bolagets revisor utgår enligt särskild därom träffad överenskommelse i enlighet med beslut på årsstämman. Under 2014 uppgick revisionsarvodet i moderbolaget till 2 Mkr och i koncernen till 35 Mkr. Därutöver uppgick kostnaderna i moderbolaget för andra uppdrag till bolagets revisor till 1 Mkr och i koncernen som helhet till 30 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.

5 Styrning i Ratos Ratos principer för aktivt ägande och utövande av ägarrollen

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 investeringsmöjligheter. I Ratos ägarpolicy finns vissa strategiska fundament som ligger till grund för hur vi väljer att agera som ägare och hur vi ser på bolagsstyrning. Ett av dessa fundament är att Ratos innehav ska vara oberoende av varandra, både strategiskt, operativt och finansiellt. Ratos ska addera och skapa värde som ägare men värdeskapande och styrning är därmed inte detsamma i alla situationer. Att ha en tydlig ansvarsfördelning mellan ägare, styrelse och VD är viktigt för styrningen av Ratos innehav såväl som för moderbolaget Ratos AB och är därför en viktig del av Ratos framgång som ägare och för affärsmodellen. Mer om Ratos utövande av ägarrollen går att läsa på ► sidorna 8-12.

Investeringsbeslut och utvärdering av befintliga innehav

I beslutsordningen för Ratos styrelse och VD rörande investeringsverksamheten fastställs att alla väsentliga förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som ska ingå bland Ratos innehav ska beslutas av styrelsen. Detta gäller även försäljning, helt eller delvis, av ett innehav. 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 i samband med styrelsemötet i januari.

VD och ledningsgruppen

VD utses av styrelsen och ansvarar tillsammans med ledningsgruppen för den dagliga verksamheten i Ratos i enlighet med styrelsens instruktioner. VD ger styrelsen löpande uppdateringar om verksamheten och tillser att den får information för att fatta väl avvägda beslut.

Ledningsgruppen i Ratos består från och med februari 2015 av VD, två vice VD, Kommunikationschef samt en Investment Director.

Ledningsgruppens roll är att förbereda och implementera strategier, hantera bolagsstyrnings- och organisationsfrågor samt följa upp Ratos finansiella utveckling.

Händelseutvecklingen i innehaven samt uppdatering av pågående investeringsprocesser avhandlas vid veckovisa möten i en bredare grupp bestående av VD, vVD, bolagsansvariga, Economichef, Debt Manager och Kommunikationschef.

Idéer till förvärv analyseras av investeringsorganisationen tillsammans med VD och diskuteras också i en intern nyinvesteringgrupp, vars främsta roll är att ge inspel på indikativa bud Ratos lämnar i samband med investeringsprocesser. Under och efter genomförd due diligence skickas beslutsunderlag till Ratos styrelse, som har rollen som Investeringskommitté. (Mer att läsa om vägen till ett förvärv finns i avsnittet Ratos som ägare.)

Ersättning till VD

För information om ersättning till VD hänvisas till not 9 på ► sid 114-117.

Riktlinjer och principer för ersättning till ledande befattningshavare

De riktlinjer för ersättnings- och incitamentssystem för ledande befattningshavare som redogörs för nedan beslutades av årsstämman 2014. Riktlinjerna har tillämpats under hela 2014.

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.

Incitamentssystemet består av ett antal komponenter – fast lön, rörlig lön, pensionsavsättningar, köpoptioner samt syntetiska optioner – och vilar på fem grundläggande principer.

- Ratos medarbetare ska erbjudas konkurrenskraftiga 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 till ledande befattningshavare utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital och utbetalas över en flerårsperiod. Kostnaden för respektive års rörliga lön bokförs dock i sin helhet det år ersättningen intjänats.
- 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 vilken 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.

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

Pensionsförmåner utgår i allmänhet i enlighet med ITP-planen.

Vid pensionsförmåner som avviker från ITP-planen tillämpas premiebestämda pensionsförmåner. Styrelsen ska ha rätt att frågå dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger i ett enskilt fall.

Rörlig lön

Rörlig lön utfaller till ledande befattningshavare först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital. Kravet för att rörlig ersättning ska utgå är att koncernens resultat före skatt, justerat för minoritets effekter i ej helägda dotterföretag, ska motsvara minst 5% av ingående eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 125 Mkr i sammanlagd rörlig ersättning, vilken utfaller vid ett justerat resultat före skatt om 25% av ingående eget kapital.

En resultatbank för det resultat som ligger till grund för beräkningen av rörlig ersättning tillämpas. Det innebär att resultatet som ett visst år ligger över taket överförs till kommande år och ökar ersättningsgrundande resultat. Resultatet som understiger tröskelresultatet överförs också och belastar kommande års ersättningsgrundande resultat.

Justerat resultat före skatt för 2014, inklusive resultatbank, gav en rörlig ersättning om 30,6 Mkr att utbetalas under 2015-2017. Utbetalning av den rörliga ersättningen fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren.

Köpoptionsprogram

Årsstämmorna från 2001 och framåt har beslutat om köpoptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Medarbetarna har erlagt marknadsmässig premie för köpoptionerna i samtliga program. Förvärv av köpoptioner subventioneras genom att köparen erhåller kontant extra ersättning motsvarande högst 50% av optionspremien efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar över fem år. Köpoptionerna är utställda på återköpta aktier och har en löptid om 4-5 år.

Syntetiska optioner

Årsstämman 2014 beslutade, i likhet med årsstämmorna sedan 2007, om ett kontantavräknat optionsprogram relaterat till Ratos investeringar i innehaven. Programmet genomförs genom utgivande av syntetiska optioner som överlåts till marknadspris. Programmet ger VD och andra nyckelpersoner inom Ratos möjlighet att ta del av investeringsutfallet i de enskilda innehaven. Optionerna relaterade till en enskild investering har endast ett värde om Ratos årliga avkastning på investeringen överstiger 15%. Det sammanlagda värdet av de utställda optionerna vid sluttidpunkten är högst 3% av skillnaden mellan faktiskt realiserat värde för Ratos investering vid sluttidpunkten och anskaffningsvärdet uppräknat med 15% per år.

OPTIONS villkor för utestående köpoptioner per 2014-12-31

Löptid	Optionspris kr/option	Lösenpris kr/aktie	Rätt att köpa antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
2010 - 2015-03-20	16,60	124,20	2,03	529 500	1 074 885
2011 - 2016-03-18	11,80	156,40	1,02	640 000	652 800
2012 - 2017-03-20	4,70	74,40	1	1 149 200	1 149 200
2013 - 2018-03-20	11,50	72,00	1	585 900	585 900
2014 - 2019-03-20	7,30	66,50	1	574 500	574 500
				3 479 100	4 037 285

Utestående optioner motsvarar 1,3% av totalt antal aktier.

RATOS INTERNA RISKPROCESS

I Ratos interna riskprocess beaktas ett brett spektrum av risker: strategiska, operationella, finansiella risker samt risker relaterade till compliance och hållbarhetsfrågor som miljö, socialt ansvarstagande och affärsetik/korruption.



Intern kontroll

Styrelsen har det övergripande ansvaret för att upprätta en effektiv process för Ratos riskhantering och interna kontroll. Syftet är att ge en rimlig försäkran att verksamheten drivs ändamålsenligt och effektivt, att den finansiella rapporteringen är tillförlitlig och att lagar såväl som interna regelverk följs. Detta sker genom ett strukturerat styrelsearbete samt genom att uppgifter delegeras till ledningen, revisionsutskottet och andra medarbetare. Ansvar och befogenheter definieras i instruktioner för attesträtt, policyer och manualer som anger riktlinjer och handledning för koncernens verksamhet och medarbetare.

Vidare har respektive dotterbolags styrelse ansvar för att bolaget i fråga följer lagar och regler samt för efterlevnad av interna policyer och riktlinjer.

Ratos riskhanteringsprocess

Ratos genomför årligen en riskgenomgång, där betydande risker i den egna verksamheten och innehaven sammanfattas och diskuteras i Ratos ledning och styrelse.

Som en del av god bolagsstyrning förväntas innehaven ha en kontinuerlig process för att identifiera, bedöma och hantera sina risker. Respektive innehavs VD och ledning är operationellt ansvariga för att en ändamålsenlig riskhanteringsprocess finns som är godkänd av innehavets styrelse.

Ratos har under året arbetat för att stärka upp dotterbolagens riskprocesser genom tydligare kommunikation av förväntningar, krav och ansvar, vilket förutsätter en strukturerad ansats. Alla dotterbolags styrelseordförande ombads 2014 bekräfta till Ratos VD att bolaget i fråga implementerat en ändamålsenlig process för hantering av innehavets risker.

Ratos största risker finns sammanfattade i förvaltningsberättelsen ► sid 75.

Ratos stödjer dotterbolagen med förslag på upplägg, modeller, etc. för arbetet med riskhantering, se figur nedan.

REKOMMENDERAD RISKHANTERINGSPROCESS FÖR RATOS DOTTERBOLAG



1 IDENTIFIERING: Ratos rekommenderar en bred ansats, där samtliga relevanta operationella och strategiska områden täcks, för att identifiera bolagens största risker. Respektive innehav bör fånga upp och diskutera risker på lämplig nivå i organisationen i en bolagsanpassad process.

2 KLASSIFICERING: klassificering och rangordning av identifierade risker, till exempel baserat på sannolikhet, påverkansgrad, typ av risk och tidsaspekt.

3 HANTERING: en plan för hur identifierade risker ska hanteras bör tas fram med aktiviteter och medel för att eliminera/minska/bevaka risken samt vem som är ansvarig.

4 RAPPORTERING: riskbedömningen och handlingsplaner bör presenteras och diskuteras i respektive bolags styrelse åtminstone en gång per år.

5 ÄGARRAPPORTERING: en rapport som summerar Ratos och innehavens största risker sammanställs och föredras Ratos styrelse årligen.



Intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utgår från hur verksamheten bedrivs och hur Ratos-organisationen är uppbyggd. Varje innehav är oberoende av andra innehav ägda av Ratos och har ett dedikerat bolagsteam som består av två Ratos-medarbetare, där en är bolagsansvarig. Teamen arbetar aktivt i innehavens styrelser.

Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utformas för att vara ändamålsenlig i Ratos AB, liksom i innehaven, och utvärderas och beslutas av respektive styrelse och ledning.

Befogenheter och ansvar inom Ratos kommuniceras och finns dokumenterade i bland annat interna riktlinjer och manualer. Det gäller till exempel arbetsfördelningen mellan styrelsen och VD och övriga organ som styrelsen inrättar, instruktioner för attesträtt samt redovisnings- och rapporteringsinstruktioner. Detta tjänar även till att minska risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av annan part på företagets bekostnad.

Ratos bolagsteam utvärderar inrapporteringen från innehaven ur analytisk synvinkel. Utvecklingen och risker som identifieras kommuniceras månadsvis av bolagsansvarig till VD, som i tillämpliga fall i sin tur rapporterar till styrelsen. Inför förvärv genomförs en så kallad due diligence (genomlysning) av bolaget, där även redovisningsmässiga effekter analyseras och en genomgång av kapitalstruktur och finansiell riskanalys sker.

Innehavens IFRS-tillämpning i rapporteringen och hur den ansluter till de principval som Ratos har gjort följs upp i samband med kvartalsbokslut. Ratos Ekonomi har tagit fram en vägledning till innehaven för inrapportering för detta ändamål.

Genomgång av redovisning av förvärv och avyttringar, liksom större transaktioner och redovisningsfrågor, görs även med Ratos revisor. Parallellt med den årliga utvärderingen, vilken redogjorts för på sid 83, utförs en nedskrivningsprövning av varje innehav.

Säkerställandet av kvaliteten i den finansiella rapporteringen

Det är styrelsens uppfattning att kvaliteten i ett bolags finansiella rapportering i första hand styrs av organisationens kompetens i redovisningsfrågor samt hur ekonomi-, redovisnings- och finansfunktionerna är bemannade och organiserade. Inom Ratos är hela investeringsorganisationen djupt involverad i rapporteringen från innehaven. Detta innebär att kvaliteten i innehavens redovisning och rapportering kontinuerligt granskas och utvecklas.

Ratos Ekonomi är organiserad och bemannad utifrån behovet av att säkerställa att koncernen upprätthåller en hög redovisningsstandard samt följer IFRS och övrig normgivning inom redovisningsområdet. I arbetsuppgifterna ingår att upprätta löpande redovisning i huvudsak för moderbolaget samt att upprätta bokslut för både moderbolag och koncern. Sammantaget består Ratos Ekonomi av sju personer under ledning av bolagets Ekonomichef. Medarbetarna har lång yrkeserfarenhet från ekonomistyrning, rapportering och redovisningsfrågor. Inom funktionen Debt Management arbetar en person med mångårig erfarenhet av bank- och finansfrågor.

I Ratos affärsidé ingår att investera i och utveckla hel- eller delägda bolag. Avsikten är inte att system- och rapporteringsmässigt integrera dessa bolag i Ratos-koncernen, utan resurser läggs 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.

Här bredvid beskrivs processen och dess inbyggda kontroller.

PROCESS FÖR FINANSIELL RAPPORTERING



1 INRAPPORTERING FRÅN INNEHAVEN

Innehaven lämnar enligt fastslagen tidplan månadsvis en resultatrapport och kvartalsvis ett fullständigt rapportpaket. Materialet är utarbetat efter gällande lagar, regelverk och redovisningspraxis. Rapporteringen sker direkt i ett gemensamt koncernredovisningssystem med kvalitetskontroller. Ratos har tagit fram en vägledning för rapportering avsedd som stöd för innehaven vid rapportering till Ratos. Innehavens ekonomi- och finansfunktioner erbjuder en gång per år att delta i av Ratos anordnade seminarier som behandlar framförallt rapportering av årsbokslut och löpande rapportering, men även aktuella frågor inom rapportering, ekonomi och finans.

2 RATOS EKONOMIS AVSTÄMNINGSARBETE

Det inrapporterade materialet från innehaven granskas analytiskt och utvärderas med avseende på fullständighet och rimlighet samt att Ratos redovisningsprinciper följs. Vid eventuella avvikelser kontaktas innehavet. I samband med inrapporteringen skickas sammanställd finansiell information till respektive bolagsteam.

3 INVESTERINGSORGANISATIONENS ANALYS OCH BEDÖMNING

Investeringsorganisationen analyserar materialet utifrån den kunskap som finns om respektive innehav, bland annat utifrån information som lämnas till innehavens styrelser.

4 RATOS EKONOMIS BEARBETNING OCH KONSOLIDERINGSARBETE

Eventuella avvikelser som har uppmärksammats i sammanställning av legal och operativ uppföljning, analys- och avstämningsarbete korrigeras efter dialog med berört innehav både i den legala koncernredovisningen och i den information som presenteras på innehavsnivå. Konsolideringsprocessen innehåller ett antal avstämningskontroller, bland annat av bidrag till totalt eget kapital per innehav och att förändringarna i eget kapital är i enlighet med genomförda transaktioner.

5 RAPPORTERING TILL STYRELSE OCH LEDNING

Styrelsen och ledningen erhåller vid varje kvartalsbokslut ett omfattande fördjupningsmaterial kring såväl koncernen som de enskilda innehaven. Ratos Ekonomi upprättar även månadsvis en resultatanalys till Ratos ledning.

6 REVISION

Granskning sker av dotterföretagens bokslut per september (hard close) och per december. Granskning av septemberbokslutet görs i syfte att förbereda och underlätta revisionen av helårsbokslutet. Vid dessa revisionstillfällen är det inrapporterade materialet i punkt 1 reviderat och godkänt av respektive innehavs revisor. Revision av koncernredovisningen sker parallellt. En översiktlig granskning görs av intresseföretag.

7 TRAFIKLJUSSYSTEM/REVISION

Ratos Ekonomi erhåller samtliga revisionsrapporter avseende dotterföretagen. Eventuella revisionsiakttagelser följs upp genom ett "trafikljussystem" som innebär att iakttagelserna graderas och bedöms med rött eller gult ljus utifrån väsentlighet och risk för varje innehav. Iakttagelserna följs sedan upp både sammantaget för ett innehav och inom olika områden, exempelvis intern kontroll och tvister. En bedömning görs även om det förekommer iakttagelser som bör följas upp utifrån Ratos-koncernen som helhet. Uppföljning sker tre gånger per år i samband med hard close, årsbokslutsgranskning samt i samband med revisionsutskottets möte i augusti. Samtliga revisionsanmärkningar följs upp tills de grönmarkeras av Ratos Ekonomi.

8 REVISIONSUTSKOTTETS ROLL

Revisionsutskottet erhåller en sammanfattning av resultatet av trafikljusgenomgången, beskriven ovan, samt en revisionsrapport från Ratos revisor. I samband med septemberbokslutet och i årsbokslutet föredrar Ratos revisor muntligen revisionsrapporten för revisionsutskottet och då finns möjlighet för Ratos revisionsutskott att ställa kompletterande frågor. Vid dessa möten deltar Ratos VD, vVD med ansvar för ekonomi, administration och compliance samt Ekonomichef som då föredrar Ratos egen trafikljusuppföljning samt vissa andra relaterade frågor.

9 EXTERN RAPPORTERING

Ratos offentliggör delårs- och bokslutsrapporter samt årsredovisning genom pressmeddelande och publicering på hemsidan. Historiska rapporter kan laddas ner från hemsidan. Årsredovisningen trycks på svenska och engelska och skickas till de som så önskar. Därutöver publiceras finansiell information avseende innehaven på Ratos hemsida.

Styrelse och VD

Styrelsens och VDs innehav per 31 december 2014



Arne Karlsson

Beroende styrelseordförande sedan 2012. Beroende styrelseledamot 1999-2012. Verkställande direktör i Ratos 1999-2012.

Civilekonom. Född 1958, svensk.

Styrelseordförande i Bonnier Holding, Ecolan, Einar Mattsson, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, SNS (Studieförbundet Näringsliv och Samhälle) och World's Children's Prize Foundation. Styrelseledamot i AP Møller-Maersk, Bonnier och Fortnox. Ledamot i Aktiemarknadsnämnden.

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

Aktier i Ratos (eget): 181 200 B-aktier.

Optioner i Ratos: 78 000 köpoptioner/2010, 200 000 köpoptioner/2011.



Lars Berg

Oberoende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. Född 1947, svensk.

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

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

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 20 000 B-aktier, 80 preferensaktier.



Staffan Bohman

Oberoende styrelseledamot sedan 2005.

Civilekonom. Född 1949, svensk.

Styrelseordförande i CibesLift och Höganäs, vice ordförande i Rezidor Hotel Group, SNS Förtroenderåd och Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Styrelseledamot i Atlas Copco och Boliden samt ledamot i Kungl. IngenjörsvetenskapsAkademien.

Tidigare VD och koncernchef Gränges och Sapa 1999-2004.

VD och koncernchef DeLaval 1992-99.

Aktier i Ratos (eget): 90 000 B-aktier.



Annette Sadolin

Oberoende styrelseledamot sedan 2007.

Jur. kand. Född 1947, danska.

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

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

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

STYRELSESEKRETERARE

Fram till oktober 2014 advokat Tore Stenholm, Tore Stenholm Advokatbyrå AB. Därefter har advokat Ingrid Westin Wallinder, Ramberg Advokater AB, varit sekreterare.



Charlotte Strömberg

Oberoende styrelseledamot sedan 2014.

Civilekonom. Född 1959, svenska.

Styrelseordförande i Castellum. Styrelseledamot i Bonnier Holding, Boomerang, Intrum Justitia, Karolinska Institutet, Skanska och Rezidor Hotel Group.

Tidigare VD i Jones Lang LaSalle Norden. Ledande befattningar i Carnegie Investment Bank och Alfred Berg/ABN AMRO.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 10 000 B-aktier, 100 preferensaktier.



Jan Söderberg

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. Född 1956, svensk.

Styrelseordförande i Söderbergföretagen och Min stora Dag. Styrelseledamot i Blinkfyrar, Elisolation, Henjo Plåtteknik, NPG och Smelink. Medlem av rådgivande kommittén i Ekonomihögskolan vid Lunds universitet samt Ragnar Söderbergs stiftelse.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 14 973 776 A-aktier, 416 800 B-aktier, 6 600 preferensaktier.

VD



Per-Olof Söderberg

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. MBA Insead. Född 1955, svensk.

Styrelseordförande i Byggdialog, Inkludera Invest och Söderberg & Partners. Styrelseledamot i Handelshögskolan i Stockholm, Stockholms Handelskammare, Stockholms Stadsmission med flera.

Tidigare VD Dahl 1990-2004.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 16 705 964 A-aktier, 18 000 B-aktier, 90 preferensaktier.



Susanna Campbell

Ej ledamot av styrelsen.

Verkställande direktör i Ratos sedan april 2012.

Civilekonom. Född 1973, svenska.

Inga väsentliga uppdrag utanför Ratos.

Anställd på Ratos sedan 2003. McKinsey & Company 2000-03.

Alfred Berg Corporate Finance 1996-2000.

Aktier i Ratos (eget): 19 000 B-aktier.

Optioner i Ratos: 39 000 köpoptioner/2010, 40 000 köpoptioner/2011, 150 000 köpoptioner/2012, 90 000 köpoptioner/2013, 100 000 köpoptioner/2014.

REVISOR

Vid 2014 års ordinarie bolagsstämma valdes revisionsbyrån PricewaterhouseCoopers AB. Peter Clemetson, auktoriserad revisor, har utsetts till huvudansvarig revisor för tiden till och med ordinarie bolagsstämma 2015.

Finansiella rapporter

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not 2, 3, 5	2014	2013
Nettoomsättning	4	28 098	26 084
Övriga rörelseintäkter	6	163	362
Förändring av lager av produkter i arbete, färdiga varor och pågående arbete för annans räkning		-37	-66
Råvaror och förnödenheter		-13 065	-11 151
Kostnader för ersättning till anställda	9, 26	-8 069	-8 033
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	13, 14	-1 204	-1 225
Övriga kostnader	10, 31	-4 790	-4 859
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	7	1 404	864
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	8, 15	-127	183
Rörelseresultat		2 373	2 159
Finansiella intäkter	11	105	90
Finansiella kostnader	11	-1 111	-1 166
Finansnetto		-1 006	-1 076
Resultat före skatt		1 367	1 083
Skatt	12	-265	-252
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	12	27	-29
Årets resultat		1 129	802
<i>Hänförligt till:</i>			
Moderbolagets ägare		1 109	742
Innehav utan bestämmande inflytande		20	60
Resultat per aktie, kr	25		
– före utspädning		3,22	2,13
– efter utspädning		3,22	2,13

Koncernens rapport över totalresultat

Mkr	Not	2014	2013
Årets resultat		1 129	802
Övrigt totalresultat			
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	26		
Omvärdering av förmånsbestämda pensioner, netto		-182	42
Skatt hänförlig till poster som inte ska återföras i resultaträkningen		45	-11
		-137	31
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	23		
Årets omräkningsdifferenser		476	28
Årets förändring av såringsreserv		-11	26
Skatt hänförlig till poster som senare kan återföras till resultaträkningen		3	-7
		468	47
Årets övrigt totalresultat		331	78
Årets summa totalresultat		1 460	880
<i>Årets summa totalresultat hänförligt till:</i>			
Moderbolagets ägare		1 402	828
Innehav utan bestämmande inflytande		58	52

finansiell ställning för koncernen

Mkr	Not 5	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Goodwill	13	15 343	18 800
Övriga immateriella anläggningstillgångar	13	1 574	1 645
Materiella anläggningstillgångar	14	2 744	3 581
Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	15	3 895	2 726
Aktier och andelar	18	47	58
Finansiella fordringar	18	65	66
Övriga fordringar		126	120
Uppskjutna skattefordringar	12	559	550
Summa anläggningstillgångar		24 353	27 546
Omsättningstillgångar			
Varulager	20	2 107	2 374
Skattefordringar		98	135
Kundfordringar	18, 30	3 762	4 716
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		389	432
Finansiella fordringar	18	10	41
Övriga fordringar	38	568	585
Likvida medel	18, 35	5 320	3 337
Tillgångar som innehas för försäljning	36	99	
Summa omsättningstillgångar		12 353	11 620
Summa tillgångar		36 706	39 166
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
	22, 23		
Aktiekapital		1 024	1 024
Övrigt tillskjutet kapital		1 842	1 842
Reserver		-137	-524
Balanserat resultat inklusive årets resultat		11 298	11 414
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		14 027	13 756
Innehav utan bestämmande inflytande	24	2 982	2 377
Summa eget kapital		17 009	16 133
Skulder			
Långfristiga räntebärande skulder	18, 30	8 305	10 160
Övriga långfristiga skulder		318	327
Finansiella skulder	9, 18	365	380
Avsättningar för pensioner	26	563	416
Övriga avsättningar	27	140	154
Uppskjutna skatteskulder	12	434	478
Summa långfristiga skulder		10 125	11 915
Kortfristiga räntebärande skulder	18, 30	1 958	2 357
Finansiella skulder	18	96	57
Leverantörsskulder	18	2 663	2 850
Skatteskulder		154	325
Övriga skulder	28, 38	2 256	2 916
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 958	2 254
Avsättningar	27	388	359
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	36	99	
Summa kortfristiga skulder		9 572	11 118
Summa skulder		19 697	23 033
Summa eget kapital och skulder		36 706	39 166

Information om koncernens ställda säkerheter och eventalförpliktelser, se not 32.

förändringar i koncernens eget kapital

Mkr	Not 22, 23, 24	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare					Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
		Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver	Balanserat resultat, inkl årets resultat	Summa		
Ingående eget kapital 2013-01-01		1 021	414	-590	11 508	12 353	788	13 141
Justering ¹⁾					-22	-22	-8	-30
Justerat eget kapital		1 021	414	-590	11 486	12 331	780	13 111
Årets resultat					742	742	60	802
Årets övrigt totalresultat				66	20	86	-8	78
Årets totalresultat				66	762	828	52	880
Utdelning					-1 019	-1 019	-42	-1 061
Nyemission		3	1 428			1 431	16	1 447
Optionspremier					7	7		7
Förvärv av andel i dotterföretag från innehav utan bestämmande inflytande					50	50	46	96
Avyttring av andel i dotterföretag till innehav utan bestämmande inflytande					128	128	419	547
Innehav utan bestämmande inflytande vid förvärv							1 125	1 125
Innehav utan bestämmande inflytande i avyttrat företag							-19	-19
Utgående eget kapital 2013-12-31		1 024	1 842	-524	11 414	13 756	2 377	16 133
Ingående eget kapital 2014-01-01		1 024	1 842	-524	11 414	13 756	2 377	16 133
Årets resultat					1 109	1 109	20	1 129
Årets övrigt totalresultat				387	-94	293	38	331
Årets totalresultat				387	1 015	1 402	58	1 460
Utdelning					-1 040	-1 040	-37	-1 077
Nyemission							500	500
Optionspremier					4	4		4
Säljoption, framtida förvärv från innehav utan bestämmande inflytande							17	17
Förvärv av andel i dotterföretag från innehav utan bestämmande inflytande					-95	-95	-130	-225
Innehav utan bestämmande inflytande vid förvärv							341	341
Innehav utan bestämmande inflytande i avyttrat företag							-144	-144
Utgående eget kapital 2014-12-31		1 024	1 842	-137	11 298	14 027	2 982	17 009

¹⁾ Justering av ingående kapital hänförligt till Bisnode (-24) och Inwido (-6).

kassaflöden för koncernen

Mkr	Not 35	2014	2013
Den löpande verksamheten			
Koncernens resultat före skatt		1 367	1 083
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-280	401
		1 087	1 484
Betald inkomstskatt		-410	-255
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		677	1 229
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av varulager		-191	100
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-8	86
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		580	-283
Kassaflöde från den löpande verksamheten		1 058	1 132
Investeringsverksamheten			
Förvärv, koncernföretag		-809	-626
Avyttring, koncernföretag		3 590	1 392
Förvärv, aktier i intresseföretag		-38	-1 676
Utbetald utdelning från intresseföretag		40	
Förvärv, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		-762	-710
Avyttring, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		49	376
Investeringar, finansiella tillgångar		-8	-32
Avyttringar, finansiella tillgångar		13	63
Kassaflöde från investeringsverksamheten		2 075	-1 213
Finansieringsverksamheten			
Nyemission			1 431
Innehav utan bestämmande inflytandes andel i emission/kapitaltillskott		20	15
Inlösen av optioner		-71	-91
Optionspremie		12	18
Förvärv av andel i dotterföretag från innehav utan bestämmande inflytande		-173	-48
Utbetald utdelning		-1 040	-999
Utbetald utdelning, innehav utan bestämmande inflytande		-37	-42
Upptagna lån		4 764	3 155
Amortering av lån		-4 610	-3 229
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-1 135	210
Årets kassaflöde			
		1 998	129
Likvida medel vid årets början		3 337	3 203
Kursdifferens i likvida medel		2	-67
Likvida medel klassade som tillgångar till försäljning		-17	72
Likvida medel vid årets slut		5 320	3 337

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2014	2013
Övriga rörelseintäkter	6	10	12
Övriga externa kostnader	10	-79	-76
Personalkostnader	9, 26	-147	-130
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	14	-4	-5
Rörelseresultat		-220	-199
Resultat från andelar i koncernföretag	7	1 416	-428
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	11	100	133
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	11	70	18
Räntekostnader och liknande resultatposter	11	-73	-157
Resultat efter finansiella poster		1 293	-633
Skatt	12	-	-
Årets resultat		1 293	-633

Moderbolagets rapport över totalresultat

Mkr	Not 23	2014	2013
Årets resultat		1 293	-633
Övrigt totalresultat			
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen			
Årets förändring av fond för verkligt värde		-36	14
Årets övrigt totalresultat		-36	14
Årets totalresultat		1 257	-619

Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar	14	70	73
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	34	8 898	10 675
Andelar i intresseföretag	16	660	
Fordringar på koncernföretag	17, 18	1	1 202
Andra långfristiga värdepappersinnehav	18, 19	62	71
Summa anläggningstillgångar		9 691	12 021
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar på koncernföretag	17, 18		41
Övriga fordringar		11	9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	3	4
Kassa och bank	18, 35	3 251	1 273
Summa omsättningstillgångar		3 265	1 327
Summa tillgångar		12 956	13 348
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
	22, 23		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (antal A-aktier 84 637 060, antal B-aktier 239 503 836, antal C-aktier 830 000)		1 024	1 024
Reservfond		286	286
Fritt eget kapital			
Överkursfond		1 556	1 556
Balanserat resultat		7 240	8 909
Fond för verkligt värde		7	43
Årets resultat		1 293	-633
Summa eget kapital		11 406	11 185
Långfristiga avsättningar			
Avsättningar för pensioner	26		1
Övriga avsättningar	27		7
Summa långfristiga avsättningar			8
Långfristiga skulder			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18	525	552
Ej räntebärande skulder			
Finansiella skulder	18	20	8
Övriga skulder	28	35	22
Summa långfristiga skulder		580	582
Kortfristiga avsättningar			
Övriga avsättningar	27	189	10
Kortfristiga skulder			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18	681	1 477
Ej räntebärande skulder			
Leverantörsskulder	18	10	9
Övriga skulder		25	24
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	29	65	53
Summa kortfristiga skulder		781	1 563
Summa eget kapital och skulder		12 956	13 348
Ställda säkerheter	32	inga	inga
Ansvarsförbindelser	32	399	inga

Förändringar i moderbolagets eget kapital

Mkr	Not 22, 23	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital				Totalt eget kapital
		Aktie-kapital	Reserv-fond	Överkurs-fond	Fond för verkligt värde	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 2013-01-01		1 021	286	128	29	9 315	606	11 385
Övriga vinstdispositioner						606	-606	
Årets resultat							-633	-633
Årets övrigt totalresultat					14			14
Årets totalresultat					14		-633	-619
Nyemission		3		1 428				1 431
Utdelning						-1 019		-1 019
Optionspremier						7		7
Utgående eget kapital 2013-12-31		1 024	286	1 556	43	8 909	-633	11 185
Ingående eget kapital 2014-01-01		1 024	286	1 556	43	8 909	-633	11 185
Övriga vinstdispositioner						-633	633	
Årets resultat							1 293	1 293
Årets övrigt totalresultat					-36			-36
Årets totalresultat					-36		1 293	1 257
Utdelning						-1 040		-1 040
Optionspremier						4		4
Utgående eget kapital 2014-12-31		1 024	286	1 556	7	7 240	1 293	11 406

Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Not 35	2014	2013
Den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		1 293	-633
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-1 421	415
		-128	-218
Betald inkomstskatt		-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-128	-218
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-87	-18
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-55	26
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-270	-210
Investeringsverksamheten			
Investering, aktier i dotterföretag		-671	-2 649
Avyttring, aktier i dotterföretag		3 430	529
Investeringar, finansiella tillgångar		-111	-141
Avyttringar, finansiella tillgångar		5	26
Kassaflöde från investeringsverksamheten		2 653	-2 235
Finansieringsverksamheten			
Nyemission			1 431
Optionspremie		4	11
Inlösen incitamentsprogram			-21
Utbetald utdelning		-1 040	-999
Upptagna lån, koncernföretag		631	1 473
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-405	1 895
Årets kassaflöde			
Likvida medel vid årets början		1 273	1 823
Likvida medel vid årets slut		3 251	1 273

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Redovisningsprinciper

Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen för Ratos-koncernen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554), RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner, International Financial Reporting Standards (IFRS) och tolkningar till standarderna (IFRIC) så som de antagits av EU. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges i avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper" sid 106.

Ändrade redovisningsprinciper föranledda av nya eller förändrade IFRS

Koncernen tillämpar de nya och ändrade standarder som har publicerats av IASB och antagits av EU för tillämpning från och med 1 januari 2014. Nya standarder är IFRS 10 Koncernredovisning, IFRS 11 Samarbetsarrangemang och IFRS 12 Upplysningar om andelar i andra företag. Ingen av de nya standarderna eller ändringar av befintliga standarder har haft någon väsentlig inverkan på koncernens eller moderföretagets resultat, finansiella ställning eller upplysningar men följande kan noteras:

- Ändring i IFRS 10, 12 och IAS 27 om konsolidering för Investment Entities

Ändringar i IFRS 10, 12 och IAS 27, på grund av de särregler för värdering och konsolidering av dotterföretag för så kallade Investment Entities. Ratos tillämpar inte reglerna för Investment Entities då Ratos inte uppfyller definitionen av ett Investment Entity – primärt, för att innehaven inte löpande utvärderas efter verkligt värde, sekundärt för att Ratos varken erhåller medel från investorer eller, med dessa som bas, åtar sig att investera erhållna medel för löpande avkastning. Hur Ratos följer upp och utvärderar sina innehav samt koncernen framgår av not 3.

- IFRS 12 Upplysningar om andelar i andra företag

Standarden omfattar upplysningskrav för alla former av innehav i andra företag, såsom dotterföretag, intresseföretag och samarbetsarrangemang. Uppställningsform och rapporterat innehåll har i vissa fall ändrats, se not 15 och 24.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

Från 2015 och framåt träder såväl nya standarder som ändringar i och årliga förbättringar av ett antal standarder i kraft, förutsatt EUs godkännande. Dessa har inte tillämpats vid upprättandet av denna finansiella rapport. Nya standarder är IFRS 15 Intäkter och IFRS 9 Finansiella instrument. Dessa standarders eventuella effekt på koncernens resultat och ställning har inte utvärderats. Övriga nya eller ändrade redovisningsstandarder bedöms inte ha en materiell påverkan på Ratos finansiella rapporter.

Förutsättningar vid upprättande av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

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

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

- Finansiella instrument värderas antingen till verkligt värde, anskaffningsvärde eller upplupet anskaffningsvärde.
- Intresseföretag redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden.

- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skulder baseras 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 nuvärdesberäkning.
- Villkorade köpeskillningar redovisas till verkligt värde.
- Nettoförpliktelse avseende förmånsbestämda pensionsplaner värderas till nuvärdet av en uppskattning av den framtida ersättning som är intjänad av de anställda med avdrag för eventuella förvaltningstillgångar kopplade till respektive pensionsplan, värderade till verkligt värde.

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

Bedömningar och uppskattningar

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

Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs.

Bedömningar vid tillämpningen av IFRS som har en betydande inverkan på de finansiella rapporterna, liksom gjorda uppskattningar som kan medföra väsentliga justeringar i det påföljande årets finansiella rapporter, beskrivs närmare i not 37.

Klassificering

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

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

Konsolideringsprinciper och rörelseförvärv

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

Potentiella rösträtter

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

Dotterföretag

Dotterföretag är företag som Ratos har ett bestämmande inflytande över. Bestämmande inflytande innehas när koncernen exponeras för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt innehav i företaget och har möjlighet att påverka avkastningen genom sitt inflytande i företaget. Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen.

Förvärvsmetoden

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

Förvärvsrelaterade kostnader, med undantag av kostnader som är hänförliga till emission av eget kapitalinstrument eller skuldinstrument, redovisas direkt i årets resultat.

Vid förvärv som sker i steg fastställs goodwill den dag då bestämmande inflytande uppkommer. Om företaget sedan tidigare ägt en andel i det förvärvade dotterföretaget omvärderas denna till verkligt värde och värdeförändringen redovisas i årets resultat.

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

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

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

Förvärv/avyttring från/till innehav utan bestämmande inflytande

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

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

Säljoption till innehav utan bestämmande inflytande

Avtal som slutits med innehav utan bestämmande inflytande som ger rätt att sälja andelar i bolaget, antingen till ett fast pris eller ett verkligt värde. Avtalet, säljoptionen, motsvarande köpeskillningen för andelarna, redovisas som en skuld. Säljoptioner överstigande sex månader diskonteras. Vid omvärdering av skulden redovisas värdeförändringen och ränteuppräknings mot finansnettot. När säljoptionen första gången redovisas som skuld reduceras eget kapital motsvarande dess verkliga värde, varvid Ratos valt att redovisa mot i första hand innehav utan bestämmande inflytandes eget kapital och om detta inte är tillräckligt mot eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare.

Intjänade vinstmedel efter denna tidpunkt tillförs innehav utan bestämmande inflytande i proportion till dess ägarandel.

Avyttring av dotterföretag

Dotterföretag exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör. Med exitresultat avses det realisationsresultat som uppstår då ett innehav avyttras. När koncernen inte längre har ett bestämmande inflytande, värderas varje kvarstående innehav till verkligt värde per den tidpunkt som när den förlorar det bestämmande inflytandet. Värdeförändringen redovisas i årets resultat. Det verkliga värdet används som det första redovisade värdet och utgör grund för den fortsatta redovisningen av det kvarvarande innehavet som intresseföretag, joint venture eller finansiell tillgång. Alla belopp avseende det avyttrade dotterföretaget som tidigare redovisats i övrigt totalresultat, redovisas som om koncernen direkt avyttrat de hänförliga tillgångarna eller skulderna. Detta kan medföra att belopp som tidigare redovisats i övrigt totalresultat omklassificeras till resultatet.

Intresseföretag – kapitalandelsmetod

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

Intresseföretag redovisas enligt kapitalandelsmetoden. Kapitalandelsmetoden innebär att det i koncernen bokförda värdet på aktierna i intresseföretagen motsvaras av koncernens andel i intresseföretagens eget kapital samt eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden reducerat med eventuella internvinster. I koncernens resultaträkning redovisas som "Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden" 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 redovisas på separat rad. Erhållna utdelningar från intresseföretag minskar redovisat värde.

Förvärvsrelaterade kostnader, med undantag av kostnader som är hänförliga till emission av eget kapitalinstrument eller skuldinstrument, inkluderas i anskaffningsvärdet.

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

Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och 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.

Utländsk valuta

Transaktioner

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

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

Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i årets resultat. Värdeförändringar som beror på valutaomräkning

forts. Not 1

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 valutatan till den kurs som föreligger 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 föreligger på balansdagen. Intäkter och kostnader i en utlandsverksamhet omräknas till svenska kronor till en genomsnittskurs som utgör en approximation av kurserna vid respektive transaktionstidpunkt. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkning av utlandsverksamheter redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserven i eget kapital.

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

Nettoinvestering i en utlandsverksamhet

Monetära långfristiga fordringar till en utlandsverksamhet för vilken reglering inte är planerad eller troligen inte kommer att ske inom överskådlig framtid, är i praktiken en del av nettoinvesteringen i utlandsverksamheten. En valutakursdifferens som uppstår på den monetära långfristiga fordringen redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserv i eget kapital.

När en utlandsverksamhet återbetalar monetära långfristiga fordringar eller lämnar utdelning och moderföretaget har samma ägarandel som tidigare, har Ratos valt att inte omföra de ackumulerade omräkningsdifferenserna från omräkningsreserven i eget kapital till årets resultat. Vid avyttring av en utlandsverksamhet omklassificeras de ackumulerade valutakursdifferenserna hänförliga till monetära långfristiga fordringar från omräkningsreserven i eget kapital till årets resultat.

Intäktsredovisning

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

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

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 bland annat utdelning, ränta samt kostnader för att uppta lån, beräknad med tillämpning av effektivräntemetoden samt valutakursförändringar avseende finansiella tillgångar och skulder. Utdelningsintäkter redovisas när rätten att erhålla utdelning fastställts. Även realisationsresultat och nedskrivningar av finansiella tillgångar redovisas i finansnettot, liksom orealiserade och realiserade värdeförändringar avseende finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet, inklusive derivatinstrument som på grund av säkringsredovisning inte redovisas i övrigt totalresultat.

Därutöver fördelas betalningar avseende finansiella leasingkontrakt mellan räntekostnad och amortering. Räntekostnaden redovisas som finansiell kostnad.

Valutakursvinster och valutakursförluster redovisas netto.

Immateriella tillgångar

Goodwill

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

Forskning och utveckling

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

Övriga immateriella anläggningstillgångar

Övriga immateriella anläggningstillgångar som 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 färdigställas. I första hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på lån som är specifika för

forts. Not 1

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	4-20
Databaser	5-10
Kundrelationer	4-20
Affärssystem	2-10
Övriga immateriella tillgångar	3-10

Materiella anläggningstillgångar

Ägda tillgångar

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

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

Leasade tillgångar

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

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

Tillgångar som hyrs enligt operationell leasing redovisas 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	2-20	3-10

Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i Rapport över finansiell ställning inkluderar på tillgångssidan likvida medel, kundfordringar, aktier och andelar samt finansiella fordringar. På skuldsidan återfinns leverantörsskulder, finansiella skulder samt räntebärande skulder.

Redovisning i och borttagande från Rapport över finansiell ställning

En finansiell tillgång eller en finansiell skuld tas upp i Rapport över finansiell ställning när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. En fordran tas upp när bolaget presterat och en avtalsenlig skyldighet föreligger för motparten att betala, även om faktura ännu inte har skickats. Kundfordringar tas upp i Rapport över finansiell ställning när faktura har skickats. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

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

En finansiell tillgång tas bort från Rapport över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet 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 likvidationsredovisning 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

forts. Not 1

värde via resultatet, som initialt värderas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader.

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

En indelning av finansiella tillgångar och skulder görs till någon av nedan nämnda kategorier. En kombination av avsikt med innehavet av en finansiell tillgång eller skuld vid ursprunglig anskaffningstidpunkt samt typ av finansiell tillgång eller skuld är avgörande vid indelningen i kategorier. Kategoriindelningen framgår inte av Rapport över finansiell ställning däremot av not 18.

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 samt andra finansiella tillgångar som företaget initialt valt att klassificera i denna kategori (enligt den så kallade 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.

– 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, finansiella fordringar och likvida medel. Kundfordringar redovisas till det belopp, varmed de förväntas inflyta, efter avdrag för individuell bedömning av osäkra fordringar. Nedskrivningar av kundfordringar redovisas i rörelsens kostnader.

– Finansiella tillgångar som kan säljas

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

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

– Klientmedel

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

– Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet

Denna kategori består av två undergrupper: finansiella skulder som innehas för handel samt andra finansiella skulder som företaget valt att klassificera i denna kategori (fair value option), se beskrivning på föregående sida 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, till exempel leverantörsskulder, ingår i denna kategori. Skulderna värderas till upplupet anskaffningsvärde.

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

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 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 säkringsredovisning tillämpas eller ej.

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 årets resultat vid samma tidpunkt som vinster och förluster redovisas för de poster som säkrats.

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

Fordringar och skulder i utländsk valuta

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

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

Kassaflödessäkringar

Säkring av prognostiserade inköp/försäljningar i utländsk valuta

De valutaterminer som används för säkring av framtida kassaflöden och

forts. Not 1

prognostiserade inköp/försäljningar i utländsk valuta redovisas i Rapport över finansiell ställning till verkligt värde. I de fall säkringsredovisning tillämpas redovisas periodens värdeförändringar i övrigt totalresultat och de ackumulerade värdeförändringarna i säkringsreserven inom eget kapital till dess att det säkrade flödet träffar årets resultat, varvid säkringsinstrumentets ackumulerade värdeförändringar omklassificeras till årets resultat för att där möta och matcha resultateffekterna från den säkrade transaktionen.

Tillämpas inte säkringsredovisning redovisas periodens värdeförändring direkt i årets resultat.

Säkring av räntebindning

För säkring av osäkerheten i framtida ränteflöden avseende lån till rörlig ränta används ränteswappar där företaget erhåller rörlig ränta och betalar fast ränta. Ränteswapparna värderas till verkligt värde i Rapport över finansiell ställning. I årets resultat redovisas räntekupongdelen löpande som räntekostnad. I de fall säkringsredovisning tillämpas redovisas realiserade förändringar i verkligt värde på ränteswappen 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 hänförs sig till den ineffektiva delen redovisas i årets resultat.

Tillämpas inte säkringsredovisning redovisas periodens värdeförändring direkt i årets resultat.

Nedskrivningar

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

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

Nedskrivning

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

Nedskrivning av goodwill, immateriella och materiella anläggningstillgångar

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

En nedskrivning redovisas när en tillgångs eller ett innehavs redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. En nedskrivning belastar rörelseresultatet. 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

Koncernen bedömer vid varje rapportperiods slut om det finns objektiva bevis för att nedskrivningsbehov föreligger för en finansiell tillgång eller grupp av finansiella tillgångar. 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 kassaflöden. Kundfordringar har i de flesta fall kort löptid och diskonteras därför inte.

Nedskrivningar på finansiella tillgångar som kan säljas redovisas i finansnettot.

Återföring av nedskrivningar

Nedskrivningar på goodwill återförs inte.

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

Nedskrivningar av investeringar som hålles till förfall eller lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om de tidigare skälen till nedskrivningar inte längre föreligger och att full betalning förväntas. Nedskrivningar av egetkapitalinstrument 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 transport av lagertillgångarna till deras nuvarande plats och skick. Anskaffningsvärdet för varor som inte är utbytbara samt för varor och tjänster som produceras för och hålls åtskilda för särskilda projekt fastställs med utgångspunkt i de specifika kostnader som är hänförliga till respektive produkt.

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

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

Tillgångar som innehas för försäljning

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

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.

forts. Not 1

Preferensaktier

Ratos redovisar preferensaktier som eget kapital i enlighet med IAS 32, då Ratos inte har något åtagande att lösa in utestående preferensaktier. Ratos styrelse har möjlighet att fatta beslut om inlösen av preferensaktier. Utdelning till preferensaktieägare kräver stämmobeslut.

Utdelningar

Utdelningar redovisas som skuld efter det att årsstämman fattat beslut om utdelningen.

Ersättning till anställda

Avgiftsbestämda planer

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

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

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

Förmånsbestämda planer

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

När ersättningarna i en plan förbättras, redovisas den andel av den ökade ersättningen som hänförs till de anställdas tjänstgöring under tidigare perioder som en kostnad i årets resultat. Omvärderingar som uppkommer till följd av förmånsbestämda planer omfattar även avkastning på förvaltningstillgångar (exklusive ränta) och effekten av tillgångstak (om någon, exklusive ränta). Dessa redovisas omedelbart i övrigt totalresultat. Alla andra kostnader relaterade till förmånsbestämda planer redovisas under personalkostnader i resultaträkningen. Koncernen redovisar ränta på förmånsbestämda förpliktelser under finansnettot i resultaträkningen. 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.

Övriga långfristiga ersättningar

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

Ersättningar vid uppsägning

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

Kortfristiga ersättningar

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

Incitamentsprogram

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

Syntetiska optioner 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. 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.

Resultat per aktie

Resultat per aktie baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets aktieägare reducerat med utdelning till preferensaktieägare dividerat med genomsnittligt utestående stamaktier.

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

Avsättningar

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

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

Avsättningar görs med det belopp som är den bästa uppskattningen av vad som krävs för att reglera den befintliga förpliktelsen på balansdagen. Där effekten av när i tiden betalning sker är väsentlig, beräknas

forts. Not 1

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 fördelarna som koncernen förväntas erhålla från ett kontrakt är lägre än de oundvikliga kostnaderna för att uppfylla förpliktelseerna enligt kontraktet.

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

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

Skillnaderna mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår nedan.

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

Ändrade redovisningsprinciper

Moderbolaget har inte ändrat sina redovisningsprinciper under 2014.

Klassificering och uppställningsformer

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

Finansiella instrument

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

Anteciperade utdelningar

Anteciperad utdelning från dotterföretag 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.

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

Villkorade köpeskillningar värderas utifrån sannolikheten av att köpeskillningen kommer att utgå. Eventuella förändringar av avsättningen/fordran ökar/reducerar anskaffningsvärdet. I koncernredovisningen redovisas villkorade köpeskillningar till verkligt värde med värdeförändringar över resultatet.

Förmånsbestämda pensionsplaner

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

Koncernbidrag och aktieägartillskott

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

Moderbolaget kan varken ge eller ta emot koncernbidrag på grund av dess skattemässiga status, se under Skatt nedan.

Skatt

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

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

Mkr	2014	2013
Resultat/resultatandelar före skatt ¹⁾		
AH Industries (70%)	-55	-78
Aibel (32%) ²⁾	-215	141
Arcus-Gruppen (83%)	117	75
Biolin Scientific (100%)	10	-13
Bisnode (70%)	-144	9
DIAB (96%)	-62	-109
Euromaint (100%)	17	-76
GS-Hydro (100%)	91	57
Hafa Bathroom Group (100%)	-6	-13
HENT (73%) ³⁾	135	28
HL Display (99%)	3	106
Inwido (31%) ⁴⁾	151	220
Jøtul (93%)	-110	-89
KVD (100%)	33	29
Ledil (66%) ⁵⁾	-12	
Mobile Climate Control (100%)	47	68
Nebula (73%) ⁶⁾	67	40
Nordic Cinema Group (58%) ⁷⁾	218	120
SB Seating (85%) ⁸⁾	107	86
Stofa (99%) ⁹⁾		1
Summa resultat/resultatandelar	392	602
Exit Inwido	1 187	
Exit SB Seating	202	
Exit Stofa		895
Summa exitresultat	1 390	895
Nedskrivning AH Industries	-87	
Nedskrivning Hafa Bathroom Group	-62	
Nedskrivning Jøtul	-101	-74
Nedskrivning DIAB		-234
Resultat från innehav	1 532	1 189
<i>Intäkter och kostnader i Ratos AB och centrala bolag</i>		
Förvaltningskostnader	-229	-240
Finansiella poster	64	134
Centralt netto	-165	-106
Resultat före skatt	1 367	1 083
Skatt	-238	-281
Årets resultat	1 129	802
<i>Hänförligt till</i>		
Moderbolagets ägare	1 109	742
Minoritetsägare	20	60

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

Resultatet före skatt för helåret 2014 uppgick till 1 367 Mkr (1 083). Det högre redovisade resultatet beror på högre exitresultat jämfört med föregående år. Resultatandelarna för Ratos innehav påverkas av jämförelsestörande poster i Aibel samt nedskrivningar i Bisnode under framför allt fjärde kvartalet. I resultatet ingår resultat/resultatandelar från innehaven med 392 Mkr (602) och exitresultat med 1 390 Mkr (895).

Ratos centrala netto uppgick till -165 Mkr (-106), varav personalkostnader i Ratos AB uppgick till -147 Mkr (-130).

Rörlig del av personalkostnaderna uppgick till -50 Mkr (-35) och övriga förvaltningskostnader var -82 Mkr (-110).

Finansiella poster netto uppgick till 64 Mkr (134).

¹⁾ Dotterföretagens resultat ingår med 100% och intresseföretagens resultat med respektive ägarandel.

²⁾ Aibel ingår i koncernens resultat från och med 11 april 2013.

³⁾ HENT ingår i koncernens resultat från och med juli 2013.

⁴⁾ Inwido ingår som dotterföretag i koncernens resultat till och med september 2014 och därefter som intresseföretag.

⁵⁾ Ledil ingår i koncernens resultat från och med 29 december 2014.

⁶⁾ Nebula ingår i koncernens resultat från och med maj 2013.

⁷⁾ Resultatet 2013 består av enbart Finnkino till och med april och avser därefter hela Nordic Cinema Group.

⁸⁾ SB Seating ingår i koncernens resultat till och med september 2014. Hela innehavet avyttrades i oktober 2014.

⁹⁾ Stofa ingår i koncernens resultat till och med januari 2013. Hela innehavet avyttrades i februari 2013.

Not 3 Rörelsesegment

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

Ratos ledning och styrelse, Ratos-koncernens "högsta verkställande beslutsfattare", följer upp verksamheten utifrån utvecklingen i Ratos samtliga innehav. Nettoomsättning, EBITA, operativ EBITA och EBT följs upp för innehaven, individuellt och totalt. Ledning och styrelse följer även upp verksamheten utifrån hur väl det bolagsanpassade avkastningsmålet uppnås.

2014, Mkr	Netto- omsättning	Avskriv- ningar ¹⁾	Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandels- metoden	Ränte- intäkter	Ränte- ²⁾ kostnader	EBT	Räntebärande ³⁾ nettofordran (+)/ nettoskuld (-)
Innehav							
AH Industries	903	-41		8	-27	-55	-323
Aibel			-215			-215	
Arcus-Gruppen	2 548	-56	10	18	-97	117	-1 100
Biolin Scientific	224	-8			-7	10	-143
Bisnode	3 650	-167		2	-204	-144	-1 983
DIAB	1 157	-62		1	-63	-62	-800
Euromaint	2 274	-40			-30	17	-514
GS-Hydro	1 315	-21		1	-17	91	-405
Hafa Bathroom Group	206	-2			-2	-6	-40
HENT	4 865	-5		11	-26	135	487
HL Display	1 509	-40		1	-38	3	-635
Inwido ⁴⁾	3 495	-79	48	2	-38	151	
Jøtul	920	-57		1	-46	-110	-565
KVD	315	-3			-9	33	-176
Ledil ⁵⁾	3					-12	-190
Mobile Climate Control	1 021	-15			-27	47	-465
Nebula	261	-20			-17	67	-293
Nordic Cinema Group	2 631	-167	28	6	-110	218	-1 546
SB Seating ⁶⁾	799	-31		1	-45	107	
Summa innehav	28 096	-814	-129	52	-803	392	-8 691
Exit Inwido						1 187	
Exit SB Seating						202	
Exitresultat						1 390	
Nedskrivning AH Industries						-87	
Nedskrivning Hafa Bathroom Group						-62	
Nedskrivning Jøtul						-101	
Summa innehav	28 096	-814	-129	52	-803	1 532	-8 691
Centralt netto	2	-4	2	169	-55	-165	3 251
Övrigt/elimineringar				-162	162		
Koncernen totalt	28 098	-818	-127	59	-696	1 367	-5 440

¹⁾ Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

²⁾ Inklusive aktieägarlänaräntor.

³⁾ Exklusive aktieägarlån.

⁴⁾ Inwido ingår som dotterföretag i koncernens resultat till och med september 2014 och därefter som intresseföretag.

⁵⁾ Ledil ingår i koncernens resultat från och med 29 december 2014.

⁶⁾ SB Seating ingår i koncernens resultat till och med september 2014. Hela innehavet avyttrades i oktober 2014.

forts. Not 3

2013, Mkr	Nettoomsättning	Avskrivningar ¹⁾	Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	Ränteintäkter	Ränte-kostnader ²⁾	EBT	Räntebärande ³⁾ nettofordran (+)/ nettoskuld (-)
Innehav							
AH Industries	1 018	-62		6	-38	-78	-356
Aibel ⁴⁾			141			141	
Arcus-Gruppen	2 516	-57	12	10	-100	75	-1 179
Biolin Scientific	233	-10			-8	-13	-169
Bisnode	3 724	-175			-204	9	-1 862
DIAB	864	-65			-57	-109	-731
Euromaint	2 419	-42		1	-100	-76	-542
GS-Hydro	1 237	-22		1	-17	57	-433
Hafa Bathroom Group	238	-3			-2	-13	-61
HENT ⁵⁾	2 243	-2		9	-17	28	420
HL Display	1 596	-39		1	-22	106	-296
Inwido	4 300	-103	1	3	-52	220	-971
Jøtul	930	-59		1	-45	-89	-557
KVD	296	-2		1	-12	29	-203
Mobile Climate Control	978	-20			-29	68	-464
Nebula ⁶⁾	155	-15			-20	40	-320
Nordic Cinema Group ⁷⁾	1 895	-126	28	2	-91	120	-1 647
SB Seating	1 112	-34		2	-124	86	-947
Stofa ⁸⁾	131	-10			-4	1	
Summa innehav	25 885	-846	182	37	-942	602	-10 318
Exit Stofa						895	
Exitresultat						895	
Nedskrivning DIAB						-234	
Nedskrivning Jøtul						-74	
Summa innehav	25 885	-846	182	37	-942	1 189	-10 318
Centralt netto	199	-7	1	340	-85	-106	1 289
Övrigt/elimineringar				-327	327		-427
Koncernen totalt	26 084	-853	183	50	-700	1 083	-9 456

¹⁾ Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

²⁾ Inklusive aktieägarlänaräntor.

³⁾ Exklusive aktieägarlån.

⁴⁾ Aibel ingår i koncernens resultat från och med 11 april 2013.

⁵⁾ HENT ingår i koncernens resultat från och med juli 2013.

⁶⁾ Nebula ingår i koncernens resultat från och med maj 2013.

⁷⁾ Resultatet 2013 består av enbart Finnino till och med april och avser därefter Nordic Cinema Group.

⁸⁾ Stofa ingår i koncernens resultat till och med januari 2013. Hela innehavet avyttrades i februari 2013.

Ratos-koncernen har tonvikten gentemot den nordiska marknaden vilket avspeglas i att andel av nettoomsättning i de nordiska länderna uppgår till cirka 71% (75%). Övriga Europa är den näst största marknaden och utgör cirka 19% (18%) och resterande del är jämnt fördelat mellan Nordamerika och övriga världen.

Det finns inte någon enskild kund som svarar för mer än 10% av de totala intäkterna.

Not 4 Intäkternas fördelning

Koncernen	2014	2013
Mkr		
<i>Nettoomsättningens fördelning</i>		
Varuförsäljning	19 006	19 644
Tjänsteuppdrag	3 938	3 908
Entreprenaduppdrag	5 154	2 532
	28 098	26 084

Not 5 Förvärv och avyttring av rörelse

Förvärv 2014

Förvärv av dotterföretag

Ledil

I november 2014 tecknade Ratos avtal om att förvärva cirka 66% av aktierna i det finska LED-optikföretaget Ledil Oy av grundarna. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till 97 MEUR (cirka 900 Mkr). Affären slutfördes i december 2014.

Förvärvet genomfördes via ett befintligt ägarbolag, Ledil Group Oy (Ledil), som sedan tidigare ägde 14% av Ledil Oy. Ratos förvärvade dels nyemitterade aktier motsvarande cirka 52% i Ledil, dels cirka 15% av tidigare ägare för totalt cirka 49 MEUR (470 Mkr). Ratos ägande uppgår därefter till 66%. Ledil förvärvade återstående 86% av Ledil Oy och äger slutligen 100% av bolaget.

Ledil är en globalt ledande aktör inom sekundäroptik (linsor som bryter ljus från ljuskällan till önskvärd belysning) till LED-belysning. Bolaget har en bred portfölj av egenutvecklade produkter som säljs av egna säljare samt via agenter och distributörer i Europa, Nordamerika och Asien. Tillverkningen sker hos underleverantörer i Kina och i Finland. Produkterna används idag främst i miljöer med höga krav på belysningsprestanda, och återfinns uteslutande i kommersiella applikationer såsom bland annat i butiker, kontor och gatubelysning.

Den sammanlagda överförda ersättningen för förvärvet uppgick till 630 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen uppgår goodwill till 898 Mkr. Den goodwill som redovisas för förvärvet återspeglar ett snabbväxande, lönsamt och innovationsfokuserat bolag med stark marknadsposition inom framtidens belysningsteknologi, LED. Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning för innehavstiden med 3 Mkr och i resultat före skatt med -12 Mkr. För perioden januari till december 2014 uppgick omsättningen till 243 Mkr och resultat före skatt till 51 Mkr. Förvärvsrelaterade kostnader uppgick till 18 Mkr, inklusive i Finland gällande transaktionsskatt uppgående till 1,6% av aktievärdet.

Preliminär förvärvsanalys

Ledil

Mkr

Immateriella anläggningstillgångar	1
Materiella anläggningstillgångar	1
Omsättningstillgångar	41
Likvida medel	66
Innehav utan bestämmande inflytande	-341
Kortfristiga skulder	-36
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-268
Goodwill	898
Överförd ersättning ¹⁾	630

¹⁾ Kontant

630

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

Förvärv inom dotterföretag

Under andra kvartalet 2014 förvärvade Inwido de danska verksamheterna JNA Vinduer & Døre och SPAR Vinduer. JNA Vinduer & Døre grundades 1990 för produktion och försäljning av fönster i Danmark. Under 2006 utökades gruppen med SPAR Vinduer som etablerades som ett billigare alternativ för danska internet-kunder. Den sammanlagda överförda ersättningen för dessa förvärv uppgick till 204 Mkr. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning för innehavstiden

med 122 Mkr och i resultat före skatt med 22 Mkr. För perioden januari till september 2014 uppgick omsättningen till 154 Mkr och resultat före skatt till 8 Mkr. Förvärvsrelaterade kostnader uppgår till 2,5 Mkr.

Bisnode förvärvade under första kvartalet 2014 Debitor Registret och Grufman Reje. Debitor Registret är en av de största aktörerna i Danmark inom kreditinformation och kreditvärdering av privatpersoner. Grufman Reje är ett svenskt analysföretag specialiserat på näringslivsanalys. Den sammanlagda överförda ersättningen för dessa förvärv uppgick till 101 Mkr. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning för innehavstiden med 26 Mkr och i resultat före skatt med 5 Mkr. För perioden januari till december 2014 uppgick omsättningen till 29 Mkr och resultat före skatt till 3 Mkr. Förvärvsrelaterade kostnader uppgår till 2 Mkr.

Mkr	Bisnode	Inwido
Immateriella anläggningstillgångar	27	58
Materiella anläggningstillgångar	1	20
Finansiella tillgångar		1
Uppskjuten skattefordran	7	
Omsättningstillgångar	3	34
Likvida medel	0	19
Långfristiga skulder och avsättningar	-1	
Uppskjuten skatteskuld	-5	-15
Kortfristiga skulder	-14	-38
Netto identifierbara tillgångar och skulder	18	79
Goodwill	83	125
Överförd ersättning ¹⁾	101	204
¹⁾ Kontant	60	204
Villkorad köpeskilling	41	

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

Fastställande av preliminära förvärvsanalys

En förvärvsanalys är preliminär till dess att den fastställs, vilket ska ske inom 12 månader efter förvärvet. Förvärvsanalysen för SF/Nordic Cinema Group har fastställts. Utöver den omvärdering som kommunicerades per 31 december 2013, har en omklassificering skett mellan omsättningstillgångar och finansiella anläggningstillgångar med 46 Mkr.

Förvärvsanalysen för HENT har fastställts i enlighet med den preliminära förvärvsanalysen presenterad i Ratos årsredovisning för 2013.

Avyttring 2014

Avyttring dotterföretag

SB Seating

I juli ingick Ratos avtal om försäljning av samtliga aktier i dotterföretaget SB Seating. Försäljningen slutfördes i oktober. Exitvinsten uppgick till 202 Mkr.

Inwido

Den 26 september börsnoterades Inwido på Nasdaq Stockholm till en kurs på 68 kr per aktie. Ratos avyttrade i samband med noteringen aktier till ett sammanlagt värde om 2 579 Mkr.

Då Inwido genom transaktionen övergått från att vara ett dotterföretag till att vara ett intresseföretag till Ratos har, i enlighet med IFRS,

forts. Not 5

hela innehavet i samband med övergången omvärderats till verkligt värde, vilket baserats på noteringskursen. Exitvinsten, vilken baseras på både realiserade aktier och värdestegring från omvärdering av aktier som behålls, uppgick till cirka 1 187 Mkr.

Avyttring inom dotterföretag

Ratos dotterföretag Biolin Scientific har sålt samtliga aktier i dotterbolaget Ostell. Försäljningen slutfördes i mars 2014.

Förvärv 2013

Förvärv av dotterföretag

Nordic Cinema Group

I mars 2013 tecknade Ratos avtal med Bonnier om en sammanslagning av SF Bio och Finnkino. SF Bio är den största biografaktören i Sverige. Sammanslagningen genomfördes genom att ett nybildat bolag, Nordic Cinema Group, förvärvade samtliga aktier i SF Bio och Finnkino. I samband med att förvärvet slutfördes i början av maj tillförde Ratos aktierna i innehavet i Finnkino. Därefter ägs Nordic Cinema Group till 58% av Ratos och till 40% av Bonnier. Ratos fick det bestämmande inflytandet när förvärvet slutfördes.

Den främsta anledningen till sammanslagningen av Finnkino och SF Bio är att öka konkurrenskraften genom att möjliggöra värdeskapande som bolagen inte kan förväntas uppnå som separata enheter. SF Bio, liksom Finnkino, är ledande på sin marknad. För Ratos utökas den av Finnkino bedrivna verksamheten i Finland, Estland, Lettland och Litauen med SF Bios verksamhet i Sverige och Norge.

Ratos har upprättat en preliminär förvärvsanalys för SF Bio då slutliga värden för transaktionen ännu inte har fastställts. Hela skillnaden mellan överförd ersättning och redovisat värde på tillgångar och skulder har allokerats till goodwill om cirka 1 900 Mkr. Förändringen av goodwill och innehav utan bestämmande inflytande mellan kvartal 3 och kvartal 4 2013 beror på justering av köpeskilling.

Den goodwill som redovisas för SF Bio återspeglar främst bolagets tillväxt, lönsamhet, marknadsposition samt stabilitet. SF Bio ingår sedan förvärvet i koncernens omsättning inklusive övriga intäkter med 1 131 Mkr och i rörelseresultatet (EBITA) med 167 Mkr. För helåret uppgick omsättningen inklusive övriga intäkter till 1 679 Mkr och EBITA till 197 Mkr proforma. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara hela året. Förvärvsrelaterade kostnader uppgick till cirka 30 Mkr under rapportperioden och har redovisats som övriga rörelsekostnader i årets koncernresultat.

Preliminär förvärvsanalys

SF/NCG²⁾

Mkr	Förvärvs-analys vid förvärvs-tidpunkt	Ny värdering	Preliminär förvärvs-analys 2013-12-31
Materiella anläggningstillgångar	379		379
Finansiella tillgångar	171		171
Uppskjuten skattefordran	8		8
Omsättningstillgångar	239		239
Likvida medel	326	9	335
Innehav utan bestämmande inflytande	-256	38	-218
Långfristiga skulder och avsättningar	-1 917		-1 917
Uppskjuten skatteskuld	-29		-29
Kortfristiga skulder	-483		-483

Netto identifierbara tillgångar och skulder

Goodwill	1 900	-9	1 891
Överförd ersättning ¹⁾	338	38	376

¹⁾ Kontant			38
Överföring Finnkino	338		338

²⁾ Avser SF Bio inklusive det nybildade bolaget Nordic Cinema Group

Förvärvsanalysen har fastställts. För mer information se Fastställande av preliminära förvärvsanalysen ovan.

Nebula

I mars 2013 tecknade Ratos tillsammans med Rite Ventures och bolagets ledning avtal om att förvärva Nebula Oy, en marknadsledande leverantör av molntjänster, IT-infrastruktur och nätverkstjänster till små och medelstora företag på den finska marknaden, vilket också är främsta anledningen till förvärvet. Förvärvet slutfördes i april då Ratos även fick det bestämmande inflytandet.

Affären genomfördes via ett av Ratos helägt dotterföretag. Överförd ersättning uppgick till 34 MEUR (284 Mkr) för en ägarandel motsvarande 72%. En villkorad köpeskilling för 2013 och 2014 faller ut om vissa lönsamhetsmål uppnås. Per förvärvsdagen har detta skuldförts i Nebula. Sammantaget utfall för för de båda åren 2013 och 2014 kan som minst uppgå till 0 EUR och som mest till 20 MEUR. Därutöver finns en option vilken ger säljarna rätt att, om Ratos genomsnittliga årliga avkastning (IRR) vid exit överstiger 20%, erhålla en mindre del av denna överskjutande avkastning.

Förvärvsanalysen är fastställd. Goodwill uppgår till 689 Mkr, vilket motiveras av en stark marknadsposition och fortsatt tillväxt, starka kassaflöden, skalbar affärsmodell och relativt konjunkturokänsliga tjänster.

Nebula ingår från förvärvsdagen i koncernens omsättning med 155 Mkr och i resultat före skatt (EBT) med 40 Mkr. För helåret uppgick omsättningen till 228 Mkr och EBT till 58 Mkr proforma. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara hela året. Förvärvsrelaterade kostnader uppgick till 12 Mkr för perioden och har redovisats som övriga rörelsekostnader i årets koncernresultat.

forts. Not 5

Definitiv förvärvsanalys

Nebula	Preliminär förvärvsanalys	Ny värdering	Definitiv förvärvsanalys 2013-12-31
Mkr			
Immateriella anläggningstillgångar	93	-89	4
Materiella anläggningstillgångar	50		50
Omsättningstillgångar	16	-2	14
Likvida medel	26	1	27
Innehav utan bestämmande inflytande	-108		-108
Långfristiga skulder och avsättningar	-311	-11	-322
Uppskjuten skatteskuld	-26	26	
Kortfristiga skulder	-83	13	-70
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-343	-62	-405
Goodwill	627	62	689
Överförd ersättning ¹⁾	284		284
¹⁾ Kontant	284		284

Förvärvsanalysen är definitiv. Innehav utan bestämmande inflytande har värderats till proportionell andel av identifierbara nettotillgångar.

HENT

I maj 2013 tecknades avtal om att förvärva 73% av aktierna i det norska byggföretaget HENT av Heimdal Gruppen och ett antal finansiella investerare. Affären genomfördes via ett av Ratos helägt dotterföretag. HENT är en ledande norsk byggentreprenör som främst fokuserar på nybyggnation av offentliga och kommersiella fastigheter. Bolaget är verksamt med projekt över hela Norge. Den främsta anledningen till förvärvet är HENTs starka position på den norska byggmarknaden samt fokuserade affärsmodell med en flexibel kostnadsstruktur.

Förvärvet slutfördes i juli 2013, då Ratos även fick det bestämmande inflytandet. Den från Ratos totalt överförda ersättningen uppgick till 347 Mkr, fördelad på 302 Mkr i överförd ersättning och 45 Mkr i aktieägarlån. Ratos har upprättat en preliminär förvärvsanalys för HENT i vilken goodwill uppgår till cirka 984 Mkr. Förändringen av goodwill mellan kvartal 3 och kvartal 4 beror på omfördelning av värden till anläggningstillgångar och skulder. Den goodwill som redovisas för HENT representerar en väl fungerande organisation med stark kultur och förmåga att löpande utveckla och effektivisera verksamheten, bolagets kunderbjudande och kompetens, en affärsmodell som genererar starka kassaflöden och en ledande position på den norska byggmarknaden. HENT ingår sedan förvärvet i koncernens omsättning med 2 243 Mkr och i resultat före skatt (EBT) med 28 Mkr. För helåret uppgick omsättningen till 4 213 Mkr och EBT till 109 Mkr proforma. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara hela året. Förvärvsrelaterade kostnader uppgick till cirka 12 Mkr under rapportperioden och har redovisats som övriga rörelsekostnader i årets koncernresultat.

Preliminär förvärvsanalys

HENT	Förvärvsanalys vid förvärvstidpunkt	Ny värdering	Preliminär förvärvsanalys 2013-12-31
Mkr			
Immateriella anläggningstillgångar	2		2
Materiella anläggningstillgångar	24	6	30
Finansiella tillgångar	14		14
Omsättningstillgångar	656		656
Likvida medel	463		463
Innehav utan bestämmande inflytande	-113		-113
Långfristiga skulder och avsättningar	-608		-608
Uppskjuten skatteskuld	-23		-23
Kortfristiga skulder	-1 078	-25	-1 103 ²⁾
Netto identifierbara tillgångar och skulder	-663	-19	-682
Goodwill	965	19	984
Överförd ersättning ¹⁾	302		302
¹⁾ Kontant	302		302
Tillkommer aktieägarlån	45		45

²⁾ Säljarrevers ingår med 113 Mkr.

Förvärvsanalysen har fastställts. För mer information se Fastställande av preliminära förvärvsanalysen ovan.

Förvärv av intresseföretag

I april 2013 slutfördes det i december 2012 annonserade förvärvet av Aibel. Enterprise value för 100% av Aibel uppgick till 8 600 MNOK. Ratos och Sjötte AP-fonden förvärvade Aibel via ett gemensamt ägt bolag där Ratos äger 64%. Det gemensamt ägda bolaget äger 49% av Aibel. Ratos ägarandel i Aibel uppgår därmed till 32%. Ratos tillförde 1 429 MNOK (1 676 Mkr) i eget kapital till det gemensamt ägda bolaget. Andelen redovisas i Ratos som intresseföretag. I den fastställda förvärvsanalysen har orderstock värderats till 266 MNOK, kundrelationer till 140 MNOK och avsättningar till 138 MNOK. Avskrivningar på immateriella tillgångar belastar koncernens resultat från förvärvsdagen.

Förvärv inom dotterföretag

Arcus-Gruppen tecknade i juli 2012 avtal om att förvärva varumärkena Aalborg, Brøndums, Gammel Dansk och Malteserkreuz från Pernod Ricard. Köpeskillingen (enterprise value) uppgick till 103 MEUR (cirka 880 Mkr). Förvärvet slutfördes i januari 2013. I förvärvsanalysen uppgår varumärken till 447 Mkr och goodwill till 380 Mkr. Förändringen av goodwill mellan kvartal 3 och kvartal 4 beror i huvudsak på omvärderingar av anläggningstillgångar.

I juni 2013 avyttrades Brøndums. Köpeskillingen (enterprise value) uppgick till 11 MEUR (cirka 95 Mkr) och medförde en realisationsvinst i Arcus-Gruppen om cirka 40 Mkr.

forts. Not 5

Definitiv förvärvsanalys

Arcus-Gruppen

Mkr	Preliminär förvärvsanalys	Ny värdering	Förvärvsanalys 2013-12-31
Immateriella anläggningstillgångar	447		447
Materiella anläggningstillgångar	121	-19	102
Omsättningstillgångar	42	2	44
Likvida medel	130		130
Uppskjuten skatteskuld	-122	6	-116
Kortfristiga skulder	-53	-8	-61
Netto identifierbara tillgångar och skulder	565	-19	546
Koncerngoodwill	361	19	380
Överförd ersättning ¹⁾	926		926
¹⁾ Kontant	926		926

Förvärvsanalysen är fastställd.

Avyttring 2013

I oktober 2012 ingick Ratos avtal om försäljning av samtliga aktier i dotterföretaget Stofa till danska energi- och telekoncernen SE (Syd Energi). Försäljningen slutfördes i februari 2013. Överförd ersättning uppgick till 1 204 Mkr och Ratos realisationsresultat (exitvinst) uppgick till 895 Mkr.

Avyttring inom dotterföretag

Ratos dotterföretag Contex Group har sålt dotterbolaget Contex A/S till private equity-fonden Procuritas. Försäljningen slutfördes i januari 2013. Överförd ersättning uppgick till 219 Mkr och Contex Groups realisationsresultat uppgick till 0 Mkr.

Not 6 Övriga rörelseintäkter

Koncernen

Mkr	2014	2013
Hysesintäkter	2	2
Vinst vid försäljning av anläggningstillgångar	8	59
Statliga bidrag	1	2
Övriga	152	299
	163	362

Moderbolaget

Mkr	2014	2013
Hysesintäkter	1	1
Övriga	9	11
	10	12

Not 7 Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag

Koncernen

Mkr	2014	2013
Inwido	1 187	
SB Seating	202	
Stofa		895
Företag inom HENT-koncernen	11	
Företag inom Biolin-koncernen	-6	
Företag inom Bisnode-koncernen	6	-7
Företag inom Nordic Cinema Group	4	-1
Företag inom Image Matters-koncernen		-23
	1 404	864

Resultat från andelar i koncernföretag

Moderbolaget

Mkr	2014	2013
Utdelning	40	49
Resultat vid försäljning av aktier	2 160	
Nedskrivning	-784	-477
	1 416	-428

Not 8 Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden

Koncernen

Mkr	2014	2013
Resultatandelar		
Aibel	-215	141
Inwido	46	
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden, ägda av koncernföretag	42	42
	-127	183
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	27	-29
	-100	154

Not 9 Anställda, personalkostnader och ledande befattningshavares och styrelsens ersättningar

Medelantalet anställda

	2014		2013	
	Totalt	Varav kvinnor, %	Totalt	Varav kvinnor, %
Moderbolaget	47	52	45	49
Koncernföretag	15 745	29	16 249	31
Koncernen totalt	15 792		16 294¹⁾	
<i>Varav i:</i>				
Sverige	4 678	31	4 693	29
Norge	2 037	23	2 103	24
Finland	1 344	31	1 440	34
Danmark	1 031	24	1 096	21
Tyskland	1 350	19	1 425	18
Polen	987	40	945	37
USA	304	22	374	22
Storbritannien	471	20	516	19
Nederländerna	89	36	117	26
Kanada	304	9	273	6
Schweiz	140	39	136	39
Belgien	210	33	203	36
Kina	715	34	664	32
Italien	188	5	208	4
Irland	13	46	10	50
Frankrike	276	47	315	47
Tjeckien	123	41	119	42
Ryssland	34	29	39	41
Ecuador	163	6	84	11
Österrike	102	60	101	52
Spanien	69	16	64	16
Ungern	96	58	98	66
Slovenien	77	53	73	56
Litauen	233	45	288	45
Lettland	96	51	141	55
Sydkorea	79	16	70	20
Indien	13	31	17	35
Slovakien	46	17	47	91
Kroatien	33	61	29	55
Australien	11	27	9	11
Singapore	38	37	41	39
Thailand	18	56	19	68
Japan	3	33	3	33
Estland	359	52	198	75
Turkiet	5	20	5	20
Malaysia	5	60	5	40
Taiwan	2	100	4	75
Bosnien-Hercegovina	1	100	6	-
Serbien	17	53	14	50
Ukraina	9	67	12	67
Rumänien	6	67	6	67
Indonesien	9	44	7	57
Förenade Arabemiraten	8	25	7	29
	15 792		16 294¹⁾	

¹⁾ 2013 har justerats för jämförelseändamål på grund av ändrad beräkningsmetod i ett dotterföretag.

Könsfördelning i styrelse och bland ledande befattningshavare

	2014-12-31 Andel kvinnor	2013-12-31 Andel kvinnor
Styrelse		
Moderbolaget	29%	29%
Koncernen totalt	17%	14%
Företagsledning		
Moderbolaget	40%	33%
Koncernen totalt	24%	24%

Koncernen – Löner och andra ersättningar

Mkr	Styrelse och ledande befattningshavare	Övriga anställda	Summa
2014			
Koncernen, totalt	493	5 511	6 004
– varav tantiem	(56)		(56)
Varav i Sverige	152	1 858	2 010
– varav tantiem	(15)		(15)
Varav i övriga länder	342	3 652	3 994
– varav tantiem	(41)		(41)
Antal personer	629		
2013			
Koncernen, totalt	530	5 413	5 943
– varav tantiem	(71)		(71)
Varav i Sverige	196	1 954	2 150
– varav tantiem	(25)		(25)
Varav i övriga länder	334	3 459	3 793
– varav tantiem	(46)		(46)
Antal personer	853		

Sociala kostnader

Mkr	2014	2013
Sociala kostnader (varav pensionskostnader)	1 753 (433)	1 786 (473)

Av koncernens pensionskostnader avser 49 Mkr (57) styrelse och ledande befattningshavare i koncernens företag. Koncernens utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 4 Mkr (9).

Moderbolaget – Löner och andra ersättningar

Mkr	2014	2013
Ledande befattningshavare, VD och vVD		
Antal personer ¹⁾	6	7
Löner och andra ersättningar ²⁾	30	31
– varav tantiem	(14)	(12)
Löner och andra ersättningar, övriga anställda	64	50
Summa	94	81

¹⁾ En person endast 50% av respektive år. Per balansdagen var antalet 5 personer (6).

²⁾ Exklusive semesterersättning.

forts. Not 9

Sociala kostnader

Mkr	2014	2013
Sociala kostnader	46	42
(varav pensionskostnader)	(13)	(13)

Av moderbolagets pensionskostnader avser 2 Mkr (3) VD och vVD.

Ersättningar till ledande befattningshavare

Beslut om riktlinjer för ledande befattningshavare vid årsstämman 2014 beskrivs i bolagsstyrningsrapporten på sid 84, där även beskrivning av program för köpoptioner och syntetiska optioner framgår.

Ersättning till Ratos styrelse och ledande befattningshavare

2014 Mkr	Styrelsearvode/ grundlön ¹⁾	Rörlig ersättning ²⁾	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Arne Karlsson, styrelsens ordförande	1,2				1,2	-
Lars Berg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Staffan Bohman, styrelseledamot ³⁾	0,6				0,6	-
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Charlotte Strömberg, styrelseledamot ^{3) 4)}	0,5				0,5	-
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Margareth Øvrum, styrelseledamot ⁵⁾	0,1				0,1	-
Susanna Campbell, VD	6,0	6,8	0,1	1,5	14,4	-
Bo Jungner, vVD	3,0	2,2	0,0	0,6	5,8	-
Andra ledande befattningshavare (4 personer) ⁶⁾	7,7	4,7	0,3	1,9	14,6	-

¹⁾ Grundlön exklusive semesterersättning.

²⁾ Inklusive köpoptionssubvention.

³⁾ Fakturerat arvode med hänsyn tagen till sociala avgifter.

⁴⁾ Från och med årsstämman.

⁵⁾ Till och med årsstämman.

⁶⁾ Varav en person på 50% av året. Per 31 december 2014 var "andra ledande befattningshavare" 3 personer.

2013 Mkr	Styrelsearvode/ grundlön ¹⁾	Rörlig ersättning ²⁾	Övriga förmåner	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Arne Karlsson, styrelsens ordförande	1,1				1,1	-
Lars Berg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Staffan Bohman, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Margareth Øvrum, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Susanna Campbell, VD	5,4	4,2	0,1	1,1	10,8	-
Leif Johansson, vVD ³⁾	1,8	0,0	0,1	1,2	3,1	-
Bo Jungner, vVD	2,9	1,7	0,0	0,5	5,1	-
Andra ledande befattningshavare (4 personer)	9,0	6,6	0,3	1,2	17,1	-

¹⁾ Grundlön exklusive semesterersättning.

²⁾ Inklusive köpoptionssubvention.

³⁾ Endast 50% av året.

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 till 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. 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 VD.

Andra ledande befattningshavare

Rörlig ersättning

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

Pensionsvillkor

Pensionsförmåner utgår i enlighet med ITP-planen, där pensionsgrundande lön är maximalt upp till ITP-taket (30 ibb) för ITP2, för ITP1 finns inget tak. Det finns inte någon avtalad pensionsålder.

Villkor för avgångsvederlag

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

Köpoptioner

	2010 Antal	2011 Antal	2012 Antal	2013 Antal	2014 Antal	Förmån
Innehav 2014-12-31¹⁾						
Styrelsens ordförande	78 000	200 000				-
Övriga styrelseledamöter	-	-	-	-	-	-
Susanna Campbell, VD	39 000	40 000	150 000	90 000	100 000	-
Bo Jungner, vVD	18 000	-	117 300	90 000	50 000	-
Andra ledande befattningshavare	20 000	20 000	58 500	30 000	95 000	-
Innehav 2013-12-31¹⁾						
Styrelsens ordförande	74 900	78 000	200 000	-	-	-
Övriga styrelseledamöter	-	-	-	-	-	-
Susanna Campbell, VD	-	39 000	40 000	150 000	90 000	-
Bo Jungner, vVD	37 400	18 000	-	117 300	90 000	-
Andra ledande befattningshavare	100 400	98 000	122 000	235 000	142 500	-

¹⁾ Avser eget och närståendes innehav, inkl. övertilldelning

Syntetiska optioner

Mkr	2014		2013	
	Inbetald premie	Förmån	Inbetald premie	Förmån
Styrelsen	-	-	-	-
VD och andra ledande befattningshavare	-	-	2,4	-

Köpoptioner

	2014-12-31		2013-12-31	
	Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
Utestående vid periodens ingång	3 545 600	4 764 015	3 512 200	5 321 790
Utställda	574 500	574 500	585 900	585 900
Förfallna ¹⁾	-641 000	-1 301 230	-552 500	-1 143 675
Utestående vid periodens utgång	3 479 100	4 037 285	3 545 600	4 764 015

¹⁾ Lösenpris 92,60 kr per aktie (125,80), aktiekurs då optionerna förföll 61,30 kr (63,95).

forts. Not 9

Upplysningar om utställda köpoptioner under perioden

Varje option berättigar till inköp av en aktie.

	2014	2013
Förfallotidpunkt	2019-03-20	2018-03-20
Lösenpris per aktie, kr	66,50	72,00
Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr	4,2	6,7
Sammanlagda inbetalningar till Ratos om aktierna förvärvas, Mkr	38,2	42,2

Optionsvillkor för utestående köpoptioner

Förfallotidpunkt	Optionspris kr/option	Lösenpris kr/aktie	Rätt att köpa antal aktier	2014-12-31		2013-12-31	
				Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
2014-03-20	13,00	92,60	2,03			641 000	1 301 230
2015-03-20	16,60	124,20	2,03	529 500	1 074 885	529 500	1 074 885
2016-03-18	11,80	156,40	1,02	640 000	652 800	640 000	652 800
2017-03-20	4,70	74,40	1,00	1 149 200	1 149 200	1 149 200	1 149 200
2018-03-20	11,50	72,00	1,00	585 900	585 900	585 900	585 900
2019-03-20	7,30	66,50	1,00	574 500	574 500		
				3 479 100	4 037 285	3 545 600	4 764 015
Maximal utökning av antalet aktier i förhållande till utestående aktier vid periodens slut					1,3%		1,5%

Kontantbelopp som bolaget kan erhålla vid lösen av utestående optioner uppgår till 401 Mkr (487).

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 någon betydande inverkan på Ratos-koncernens resultat- och balansräkning. Sammanlagt uppgår finansiella skulder avseende syntetiska optioner i Ratos-koncernen till 133 Mkr (133). Under året påverkades koncernens resultat med -62 Mkr (-17) avseende syntetiska optionsskulder.

Not 10 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Mkr	2014		2013	
	Koncernen	Moderbolaget	Koncernen	Moderbolaget
Huvudansvarig revisor PwC				
Revisionsuppdrag	17	2	18	2
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	2		1	
Skatterådgivning	1		1	
Andra uppdrag	9	1	19	1
Övriga revisorer				
Revisionsuppdrag	18		18	
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	2		2	
Skatterådgivning	1		2	
Andra uppdrag	15		7	
	65	3	68	3

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

Not 11 Finansiella intäkter och kostnader

Koncernen Finansiella intäkter Mkr	Verkligt värde via resultatet - Innehas för handel		Derivat som används för säkringsändamål		Låne- och kundfordringar		Finansiella tillgångar som kan säljas		Övriga finansiella skulder		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ränteintäkter					59	50					59	50
Resultat vid avyttring							2	5			2	5
Värdeförändring, syntetiska optioner	12	18									12	18
Värdeförändring säljoptioner	12	8									12	8
Värdeförändring derivat - ej säkringsredovisade	17	9									17	9
Övriga finansiella intäkter					3						3	
	41	35			62	50	2	5			105	90
Finansiella kostnader												
Räntekostnader		-3							-696	-686	-696	-689
Värdeförändring, syntetiska optioner	-74	-34									-74	-34
Värdeförändring säljoptioner	-18										-18	
Värdeförändring derivat - säkringsredovisade				-3								-3
- ej säkringsredovisade	-27	-26									-27	-26
Övriga finansiella kostnader									-107	-144	-107	-144
Netto, valutakursförändring									-166	-259	-166	-259
Nedskrivningar					-4		-5				-9	
	-119	-63		-3	-4		-5		-969	-1 089	-1 097	-1 155
Pensioner, räntekostnad											-14	-11
											-1 111	-1 166

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 59 Mkr (50). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 696 Mkr (686). I årets resultat har redovisats -6 Mkr (-3) som avser ineffektivitet i kassafördessäkringar. Koncernen har inga verkligt värdesäkringar.

Nedskrivning av finansiella tillgångar

Mkr	2014	2013
Kundfordringar	4	26
Finansiella tillgångar	5	
Totala nedskrivningar	9	26

Kundfordringar har skrivits ned med hänsyn till kundernas betalningsförmåga.

Moderbolaget Finansiella intäkter Mkr	Verkligt värde via resultatet - Innehas för handel		Låne- och kundfordringar		Finansiella tillgångar som kan säljas		Övriga finansiella skulder		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ränteintäkter			109	147					109	147
Resultat vid avyttring					2	4			2	4
Värdeförändring, syntetiska optioner	5								5	
Värdeförändring derivat - ej säkringsredovisade	17								17	
Netto, valutakursförändringar							37		37	
	22		109	147	2	4	37		170	151
Finansiella kostnader										
Räntekostnader							-35	-46	-35	-46
Värdeförändring, syntetiska optioner	-17	-8							-17	-8
Värdeförändring derivat - ej säkringsredovisade	-7	-74							-7	-74
Övriga finansiella kostnader							-14	-16	-14	-16
Netto, valutakursförändring							-13		-13	
	-24	-82					-49	-75	-73	-157

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 109 Mkr (147 Mkr). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 35 Mkr (46 Mkr).

Not 12 Skatter

Redovisat i resultaträkningen

Mkr	2014	2013
Periodens skattekostnad	-346	-364
Justering av skatt hänförlig till tidigare år	-1	-33
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	27	-29
	-320	-426
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	15	61
Uppskjuten skattekostnad på grund av ändrade skattesatser	-4	-4
Uppskjuten skatteintäkt i under året aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	98	130
Uppskjuten skattekostnad till följd av utnyttjande av tidigare aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	-27	-42
	82	145
Totalt redovisad skattekostnad i koncernen	-238	-281

Avstämning effektiv skatt, koncernen

Mkr	2014	2013
Resultat före skatt	1 367	1 083
Avgår resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	127	-183
	1 494	900
Skatt enligt gällande skattesats, 22%	-329	-198
Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag	-55	-52
Effekt av andra skattesatser i andra länder	3	24
Ej avdragsgilla kostnader	-170	-114
Ej skattepliktiga intäkter	366	216
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	-58	-58
Nedskrivning av tidigare aktiverade underskottsavdrag	-42	-45
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	1	9
Aktivering av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	23	6
Skatt hänförlig till tidigare år	-1	-33
Effekt av ändrade skattesatser/ och skatteregler	1	-4
Övrigt	-4	-3
Skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	27	-29
Redovisad effektiv skatt	-238	-281

Skatteposter som redovisats i övrigt totalresultat

Mkr	2014	2013
Uppskjuten skatt hänförlig till säkringsreserv	3	-7
Uppskjuten skatt hänförlig till omvärdering av förmånsbestämda pensionsåtaganden	45	-11
	48	-18

Redovisade uppskjutna skattefordringar och skulder

Mkr	Uppskjuten skattefordran		Uppskjuten skatteskuld	
	2014	2013	2014	2013
Immateriella anläggningstillgångar	21	11	349	336
Materiella anläggningstillgångar	28	29	95	164
Finansiella anläggningstillgångar	22	12	2	4
Varulager	33	27	13	5
Kundfordringar	8	5	1	
Räntebärande skulder	12	10	2	
Avsättningar pensioner	80	51	5	
Övriga avsättningar	107	125	3	4
Övrigt	37	30	119	111
Underskottsavdrag	428	466		
Periodiseringsfonder			62	70
Skattefordringar/ skatteskulder	776	766	651	694
Kvittningar	-217	-216	-217	-216
Skattefordringar/ skatteskulder, netto	559	550	434	478

Av redovisade uppskjutna skattefordringar förfaller 115 Mkr (156) inom ett år och 247 Mkr (272) saknar förfallodag. Av redovisade uppskjutna skatteskulder förfaller 22 Mkr (16) inom ett år och 352 Mkr (426) saknar förfallodag.

Ej redovisade temporära skillnader

Mkr	2014	2013
Avdragsgilla temporära skillnader	50	46
Underskottsavdrag	772	776
	822	822

Av ej redovisade underskottsavdrag hänförs sig cirka 105 Mkr (117) till av Ratos centralt administrerade dotterföretag. 161 Mkr (123) av underskottsavdragen förfaller 2015-2024. Resterande del av underskottsavdragen har ej fastställda förfalldagar. Ovanstående ej redovisade avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag motsvarar ett skattemässigt värde uppgående till 212 Mkr (212).

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

Moderbolaget

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Dessa innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier och andra delägarätter inte är skattepliktiga. Kapitalförluster är inte avdragsgilla. Bolaget deklarerar en schablonintäkt på 1,5% på marknadsvärdet av noterade aktier som vid årets ingång innehafts mindre än ett år och där ägarandelen understiger 10% av rösterna. Mottagna utdelningar och ränteintäkter redovisas som skattepliktig intäkt. Räntekostnader och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning. Dessa regler leder normalt till att moderbolaget inte betalar någon inkomstskatt. Moderbolagets skattekostnad 2014 uppgår till 0 Mkr (0).

Not 13 Immateriella anläggningstillgångar

Koncernen	Förvärvade immateriella tillgångar						Internt genererade immateriella anläggningstillgångar				Totalt
	Goodwill	Varu- märken	Kund- relationer	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	Pågående projekt	
Mkr											
Akkumulerade anskaffningsvärden											
Ingående balans 2013-01-01	16 873	600	439	254	223	685	218	72	175	76	19 615
Rörelseförvärv	3 955	449		5	3	2		8			4 422
Investeringar			9	9	16	40	4	56	23	96	253
Avyttrade företag	-721				-21	-43					-785
Avyttringar		-56		-1	-9	-59	-7	-2	-15		-149
Omklassificering	18	-4		32	28	-35		-3	3	-26	13
Årets valutakursdifferenser	-119	-38	1	3	-1	9	2	3	4	-3	-139
Utgående balans 2013-12-31	20 006	951	449	302	239	599	217	134	190	143	23 230
Ingående balans 2014-01-01	20 006	951	449	302	239	599	217	134	190	143	23 230
Rörelseförvärv	1 105	37	24	2		22	3				1 193
Investeringar				6	38	55	5	11	13	108	236
Avyttrade företag	-4 829	-38	-56		-43	-162			-94	-5	-5 227
Avyttringar				-47	-2	-3	-2		-2		-56
Omklassificering till tillgångar som innehas för försäljning			-73			-46		-10	-6		-135
Omklassificering			-4		18	3	19	-35	10	-59	-48
Årets valutakursdifferenser	488	29	17	11	10	37	2	1	3	5	603
Utgående balans 2014-12-31	16 770	979	357	274	260	505	244	101	114	192	19 796
Akkumulerade av- och nedskrivningar											
Ingående balans 2013-01-01	-1 371	-62	-286	-166	-141	-538	-145	-37	-75		-2 821
Årets avskrivningar		-10	-28	-35	-28	-52	-22	-28	-21		-224
Årets nedskrivningar	-308	-10				-10			-7		-335
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag				-4	-2			-4			-10
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag					21	31					52
Akkumulerade nedskrivningar i avyttrat företag	453										453
Avyttringar		10		1	6	59	7	2	14		99
Omklassificering		4		-19	-14	21					-8
Årets valutakursdifferenser	20	4	-5	-1	3	-7	-1	-4			9
Utgående balans 2013-12-31	-1 206	-64	-319	-224	-155	-496	-161	-71	-89		-2 785
Ingående balans 2014-01-01	-1 206	-64	-319	-224	-155	-496	-161	-71	-89		-2 785
Årets avskrivningar		-8	-19	-28	-30	-40	-27	-9	-20		-181
Årets nedskrivningar	-250		-44	-13					-11		-318
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag				-1		-1					-2
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag			45		30	103			41		219
Akkumulerade nedskrivningar i avyttrat företag	9										9
Avyttringar				46	2	3	7		2		60
Omklassificering till tillgångar som innehas för försäljning			73			40		10	3		126
Omklassificering				-1	-2	-2	1	29			25
Årets valutakursdifferenser	20	-1	-12	-9	-5	-30	-5	-1	11		-32
Utgående balans 2014-12-31	-1 427	-73	-276	-230	-160	-423	-185	-42	-63		-2 879
Redovisat värde enligt Rapport över finansiell ställning:											
Per 2014-12-31	15 343	906	81	44	100	82	59	59	51	192	16 917
Per 2013-12-31	18 800	887	130	78	84	103	56	63	101	143	20 445

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:

	2014		2013	
	Goodwill	Immateriella anläggningstillgångar ¹⁾	Goodwill	Immateriella anläggningstillgångar ¹⁾
Bisnode ²⁾	3 874		3 788	
Nordic Cinema Group ²⁾	2 497		2 452	
Mobile Climate Control ²⁾	1 126		1 074	
HL Display ²⁾	1 082		1 061	
Arcus-Gruppen ²⁾	1 066	628	1 040	599
HENT	915		921	
Ledil	898			
Nebula	789		741	
DIAB	773		773	
Inwido			2 955	
SB Seating			1 469	
	13 020	628	16 274	599
Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, totalt	2 323	200	2 526	201
	15 343	828	18 800	800

¹⁾ Avser varumärken med obestämbar nyttjandeperiod som därmed inte skrivs av. Varumärken med obestämbar nyttjandeperiod avser nykeltillgångar för de dotterföretag som har värderat dessa tillgångar. Arbete med att förbättra och utveckla varumärkena sker fortlöpande. Nettokassaflöden som varumärkena genererar förväntas inte upphöra inom en överskådlig framtid. Varumärkena anses därför ha obestämbara nyttjandeperioder.

²⁾ Nedskrivningsprövning för dessa innehav beskrivs separat nedan.

Goodwill och övriga immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförs vid nedskrivningsprövningen till separata dotterföretag som utgör innehav då dessa utgör kassagenererande enheter. Endast goodwill och immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförliga till Bisnode, Nordic Cinema Group, Mobile Climate Control, HL Display samt Arcus-Gruppen är av betydande storlek var för sig i förhållande till Ratos-koncernens totala goodwill.

Goodwill i övriga dotterföretag är var för sig inte betydande. De enskilda goodwillposterna uppgår till mindre än 6% av Ratos-koncernens totala goodwill.

Metoden för nedskrivningsprövning, dvs beräkning av återvinningsvärdet, för de olika dotterföretagen utgår antingen från en värdering till verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader eller beräkning av nyttjandevärde. Återvinningsvärdet utgörs av det högsta av dessa.

Verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader

Nedskrivningsprövningen för Nordic Cinema Group och Arcus-Gruppen baserar sig på verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader för 2014. Uppdelning av hur verkligt värde bestämts utgår från tre nivåer. I nivå ett är det bästa uttrycket för ett verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader det pris som finns i ett bindande avtal mellan oberoende parter. I nivå två kan verkligt värde, i avsaknad av bindande avtal, utgöras av marknadspris under förutsättning att tillgången omsätts på en aktiv marknad. Närmast föregående transaktion kan också ge ett underlag från vilket värdet kan fastställas när aktuella köpkurser saknas.

Om även detta saknas, utgörs verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader i nivå tre, 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 värdet fastställs beaktas resultatet från avyttringar av andra bolag som nyligen gjorts inom samma bransch. Det beräknade värdet baseras inte på en tvångsförsäljning.

Nyttjandevärde

Nedskrivningsprövningen för Bisnode, Mobile Climate Control och HL Display baserar sig på nyttjandevärde för 2014.

Grunden för att beräkna ett nyttjandevärde för ett dotterföretag är en resultatprognos som omfattar maximalt fem år. Nyttjandevärdet byggs på kassaflödesberäkningar och beräknas som Ratos andel av nuvärdet av dotterföretagets framtida beräknade kassaflöden. Framtida kassaflöde uppskattas med en resultatprognos som utgångspunkt. Bedömningen av de framtida kassaflödena baseras på senast fastställda budgetar och prognoser samt rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under prognosperioden. Utgångspunkt för att skatta värdet för dessa är i enlighet med tidigare erfarenheter samt externa källor, varvid stor vikt ges externa faktorer.

Efter kassaflödesprognosperioden, som omfattar maximalt fem år, bedöms ett slutvärde på dotterföretaget baserat på en multipelvärdering. Tillvägagångssätt för att uppskatta en multipel är dels att analysera och beakta jämförbara noterade bolag, dels att givet den lagda resultatprognosen bedöma attraktiviteten på bolaget. Det beräknade nyttjandevärdet jämförs med det koncernmässigt redovisade värdet på dotterföretaget.

Viktiga antaganden vid beräkningen är bland annat diskonteringsränta, försäljningstillväxt och bruttomarginaler samt för bedömning av slutvärde; vinstmultipel och vinstprognos. Olika antaganden har använts då varje dotterföretag i sig är en oberoende enhet med unika förutsättningar. Viktiga antaganden för respektive dotterföretag beskrivs nedan.

Diskonteringsränta

Framtida kassaflöden, inklusive bedömt slutvärde, har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta. Ratos har valt en diskonteringsfaktor efter skatt, då beräknade framtida kassaflöden även omfattar skatt. Ratos har utifrån det faktiskt använda avkastningskravet efter skatt (WACC) gjort en översättning till ett estimat motsvarande avkastningskrav före skatt genom att dividera med ett minus skattesats. Diskonteringsfaktorn återspeglar marknadsmässiga bedömningar av pengars tidvärde och de specifika risker som är knutna till tillgången. Vid beräkning av diskonteringsränta används företagets vägda genomsnittliga kapitalkostnad, företagets marginella upplåningsränta och andra marknadsmässiga upplåningsräntor oberoende av Ratos kapitalstruktur.

Diskonteringsränta

%	Diskonteringsränta efter skatt		Diskonteringsränta före skatt	
	2014	2013	2014	2013
Bisnode	8	8	10	11
Mobile Climate Control	7	8	9	10
HL Display	7	8	9	10

Viktiga antaganden vid nyttjandevärde

Bisnode

De prognostiserade kassaflödena för Bisnode baseras på att bolaget, genom att landsvis integrera och effektivisera verksamheten ytterligare har förbättrat sina förutsättningar för att vidareutveckla sitt lokala kunderbudande och stärka sin position på den växande europeiska marknaden. De viktigaste antagandena i beräkning av nyttjandevärdet för Bisnode är omsättningstillväxt, operativ EBITA-marginal och vinstmultipel. Ratos antar baserat på detta en successivt ökande omsättningstillväxt och en operativ EBITA-marginal som kortsiktigt antas vara konstant för att gradvis öka.

Uppskattad vinstmultipel ligger i paritet med andra nordiska mediebolag och andra jämförbara digitala affärsbolag. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade nyttjandevärdet för Bisnode understiger redovisat värde.

Mobile Climate Control

De prognostiserade kassaflödena för Mobile Climate Control baseras på bolagets position som nischleverantör som utvecklar och säljer kundanpassade klimatsystem till fordon som produceras i korta serier och med höga krav på prestanda och kvalitet. Underliggande marknad drivs på lång sikt av ett ökande antal tillverkade fordon som en ökad penetration för (andel fordon som utrustas med) kundanpassade klimatsystem. Mobile Climate Controls underliggande marknader antas växa starkt kommande år. De viktigaste antagandena i beräkning av nyttjandevärdet för Mobile Climate Control är en god underliggande marknadstillväxt och en något förstärkt vinstmarginal till följd av bolagets operationella hävstång. Nyttjandevärdet för Mobile Climate Control är i nivå med Ratos koncernmässigt bokförda värde. De bedömningar och antaganden som utgör grund för nyttjandevärdeberäkningen av Mobile Climate Control är förknippade med osäkerheter och risker. Små förändringar i någon av de bärande variablerna eller ingångsparametrarna för med sig att nyttjandevärdet kan förändras både upp och ned och kan även medföra att nyttjandevärdet understiger Ratos koncernmässiga värde.

HL Display

De prognostiserade kassaflödena för HL Display baseras på att bolaget är marknadsledande i Europa och har en god strategisk position med diversifierad kundexponering. De viktigaste antagandena i beräkning av nyttjandevärde för HL Display är omsättningstillväxt, EBITA-marginal och förväntad exitmultipel. Omsättningstillväxten antas vara låg de närmaste åren till följd av osäkra konjunkturutsikter på flera av HL Displays marknader, EBITA-marginalen antas uppvisa en viss ökning framförallt till följd av fortsatt internt effektiviseringsarbete. Antagen exitmultipel bedöms rimlig givet bolagets historiska värderingsnivåer på börsen och värderingsmultiplar för börsnoterade jämförbara bolag. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade nyttjandevärdet för HL Display understiger redovisat värde.

Viktiga antaganden vid verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader

Nordic Cinema Group

Verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader för Nordic Cinema Group har fastställts i nivå tre i värderingshierarkin och baseras på att bolaget har en stark position i Norden och Baltikum tack vare höga marknadsandelar och starka lokala varumärken. Viktiga antaganden vid beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader är vinstmultipel vid exit och vinstprognos. Vinstmultipel är i nivå med noterade jämförbara bolag. Vinstprognosen har utgångspunkt i det förväntade antalet besökare och i nyckeltal per besökare, såsom genomsnittligt biljettpris, kringförsäljningsnetto och medieförsäljning per besökare. Bolaget har god kännedom om filmutbudet de närmsta åren. Prognosen inkluderar även effekter av nya biografer under byggnad.

Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader avseende Nordic Cinema Group understiger redovisat värde.

Arcus-Gruppen

Verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader för Arcus-Gruppen har fastställts i nivå tre i värderingshierarkin och baseras på Arcus-Gruppens två verksamhetsområden vin och sprit samt Vectura, som verkar i Norge som distributör och transportör för importörer, agenter och producenter av alkoholhaltiga drycker. Viktiga antaganden vid värderingen är vinstmultipel vid exit och vinstprognos. Vinstmultipel är i nivå med noterade jämförbara bolag. Resultatprognos baseras på tillväxt i nivå med underliggande marknad samt viss marginalförbättring framförallt inom logistikverksamheten i Vectura som för närvarande genomgår betydande omstrukturering. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader avseende Arcus-Gruppen understiger redovisat värde.

Nedskrivningar 2014

Under kvartal fyra har nedskrivning av goodwill genomförts om totalt 250 Mkr, hänförligt till AH Industries med 87, Hafa Bathroom Group med 62 och Jøtul med 101. Nedskrivningsprövningarna för de tre dotterföretagen baseras på en beräkning av nyttjandevärde, se beskrivning ovan. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser och därefter ett bedömt slutvärde.

Diskonteringsränta

%	Diskonteringsränta efter skatt		Diskonteringsränta före skatt	
	2014	2013	2014	2013
AH Industries	8	8	10	10
Hafa Bathroom Group	6	9	8	12
Jøtul	8	8	10	9

Styrelsen beslutade om en nedskrivning med 87 Mkr hänförligt till AH Industries. Nedskrivningen är hänförlig till ett bedömt lägre värde på affärsenheten Tower & Foundations, då utvecklingen varit svag under senare år och marknadsutsikterna för Tower & Foundations bedöms som osäkra. Återvinningsvärdet uppgår till 227 Mkr.

Då Hafa Bathrooms marknad har utvecklats svagt de senaste åren och speciellt konsumentsegmentet som bolaget främst verkar inom, samtidigt som konkurrensen har intensifierats som följd av den svaga marknaden beslutade styrelsen om en nedskrivning på 62 Mkr hänförligt till Hafa Bathroom Group. Återvinningsvärdet uppgår till 98 Mkr.

Långsiktiga utmaningar för Jøtul medför att lönsamheten inte når tillfredsställande nivåer beslutade styrelsen om en nedskrivning på 101 Mkr. Återvinningsvärdet uppgår till 45 Mkr.

Nedskrivningar 2013

Nedskrivning av goodwill genomfördes under kvartal 4 2013 i DIAB med 234 Mkr och i Jøtul med 74 Mkr.

Nedskrivningsprövningarna baseras på en beräkning av nyttjandevärde beskriven ovan. De beräknade värdena har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på 9% (8%) efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 11% (11%). Då det råder en fortsatt osäkerhet på vindkraftsmarknaden beslutade styrelsen om en nedskrivning på 234 Mkr. Återvinningsvärdet uppgår därefter till 674 Mkr.

De beräknade värdena för Jøtul har nuvärdesberäknats med en diskonteringsränta på 7% efter skatt. Diskonteringsräntan före skatt uppgår till 9%. Den fortsatt svaga lönsamheten har medfört att styrelsen beslutat om en nedskrivning på 74 Mkr. Återvinningsvärdet uppgår därefter till 164 Mkr.

Not 14 Materiella anläggningstillgångar

Koncernen

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Pågående nyanläggningar	Totalt
Akkumulerade anskaffningsvärden				
Ingående balans 2013-01-01	1 442	7 289	86	8 817
Investeringar	42	295	142	479
Avyttringar	-304	-355		-659
Tillgångar i förvärvat företag	681	608	4	1 293
Tillgångar i avyttrat företag	-35	-55		-90
Överfört från anläggning under uppförande	5	79	-83	1
Omklassificering	2	8	-17	-7
Årets valutakursdifferenser	55	-91	-1	-37
Utgående balans 2013-12-31	1 888	7 778	131	9 797
Ingående balans 2014-01-01	1 888	7 778	131	9 797
Investeringar	23	373	143	539
Avyttringar	-23	-172		-195
Tillgångar i förvärvat företag	3	26		29
Tillgångar i avyttrat företag	-595	-2 087	-41	-2 723
Överfört från anläggning under uppförande	2	75	-83	-6
Omklassificering till tillgångar som innehas för försäljning		-33		-33
Omklassificering	1	14	-13	2
Årets valutakursdifferenser	87	245	2	334
Utgående balans 2014-12-31	1 386	6 219	139	7 744
Akkumulerade av- och nedskrivningar				
Ingående balans 2013-01-01	-585	-4 771		-5 356
Årets avskrivningar	-46	-583		-629
Årets nedskrivningar		-37		-37
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag	-309	-422		-731
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag		43		43
Avyttringar	96	346		442
Omklassificering		2		2
Årets valutakursdifferenser	-5	55		50
Utgående balans 2013-12-31	-849	-5 367		-6 216
Ingående balans 2014-01-01	-849	-5 367		-6 216
Årets avskrivningar	-79	-558		-637
Årets nedskrivningar	-2	-66		-68
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag	-1	-7		-8
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag	305	1 615		1 920
Avyttringar	16	144		160
Omklassificering till tillgångar som innehas för försäljning		24		24
Omklassificering	19	15		34
Årets valutakursdifferenser	-37	-172		-209
Utgående balans 2014-12-31	-628	-4 372		-5 000
Redovisat värde enligt Rapport över finansiell ställning:				
Per 2014-12-31	758	1 847	139	2 744
Varav finansiell leasing	43	268		311
Per 2013-12-31	1 039	2 411	131	3 581
Varav finansiell leasing	51	294		345

Betalda leasingavgifter avseende finansiell leasing under året uppgår till 68 Mkr (66). Uppgift om avgifter att betala kommande år framgår av tabell i not 30.

forts. Not 14

Moderbolaget

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Totalt
Ackumulerade anskaffningsvärden			
Ingående balans 2013-01-01	83	30	113
Investeringar		0	0
Utrangering/avyttringar		-1	-1
Utgående balans 2013-12-31	83	29	112
Ingående balans 2014-01-01	83	29	112
Investeringar		0	0
Utrangering/avyttringar		-1	-1
Utgående balans 2014-12-31	83	28	111
Ackumulerade avskrivningar			
Ingående balans 2013-01-01	-12	-23	-35
Årets avskrivningar	-3	-2	-5
Utrangering/avyttringar		1	1
Utgående balans 2013-12-31	-15	-24	-39
Ingående balans 2014-01-01	-15	-24	-39
Årets avskrivningar	-2	-2	-4
Utrangering/avyttringar		2	2
Utgående balans 2014-12-31	-17	-24	-41
Värde enligt balansräkningen			
Per 2014-12-31	66	4	70
Per 2013-12-31	68	5	73

Not 15 Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden

Förändring av redovisade värden

Koncernen

Mkr	2014	2013
Redovisat värde vid årets ingång	2 726	64
Investeringar	111	2 673
Koncernföretag omklassificerade till andelar som redovisas enligt kapitalandelsmetoden	1 232	
Utdelningar	-40	-2
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	-127	183
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	27	-29
Andel av övrigt totalresultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	-77	7
Övriga förändringar i eget kapital	-5	
Investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden i avyttrade företag	-10	
Omklassificering	65	
Valutakursdifferenser	-7	-170
Redovisat värde vid årets utgång	3 895	2 726

forts. Not 15

Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden fördelade mellan betydande och ej individuellt betydande andelar

Mkr	2014				2013		
	Aibel ¹⁾	Inwido ²⁾³⁾	Individuellt ej betydande andelar	Totalt	Aibel	Individuellt ej betydande andelar	Totalt
Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	49%	31%			49%		
Ingår i koncernen enligt följande:							
Andel av resultat före skatt	-215	46	42	-127	141	42	183
Skatt	40	-10	-3	27	-29	-1	-30
Andel av övrigt totalresultat	-94	17		-77	7		7
Andel av totalresultat	-269	53	39	-177	119	41	160
Koncernmässigt värde	2 304	1 285	306	3 895	2 476	250	2 726
100%							
Nettoomsättning	9 319	4 916			9 997		
Årets resultat	-354	181			229		
Övrigt totalresultat	-190	87			13		
Summa totalresultat	-544	268			242		
Anläggningstillgångar	10 766	4 050			10 874		
Omsättningstillgångar	2 333	1 044			2 415		
Långfristiga skulder	-5 195	-1 236			-4 915		
Kortfristiga skulder	-3 338	-1 065			-3 357		
Nettotillgångar	4 566	2 793			5 017		

¹⁾ Aibel Holding I AS ägs till 49% av NCS Invest. Mer information om koncernstruktur framgår av not 34 Andelar i koncernföretag.

²⁾ Inwido redovisas enligt kapitalandelsmetoden från och med oktober i och med att Ratos avyttrade aktier i samband med Inwidos börsintroduktion 2014.

³⁾ Marknadsvärdet uppgår 2014-12-31 till 1 228 Mkr.

Avstämning finansiell information i sammandrag för betydande investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden

Mkr	Aibel 100%		Inwido 100%	
	2014	2013	2014	2013
IB nettotillgångar	5 017		2 525	
Nyemission	110	5 091		
Årets resultat före skatt	-435	286	253	
Skatt	81	-58	-72	
Övrigt totalresultat	-190	14	87	
Omräkningsdifferenser	-17	-316		
UB nettotillgångar	4 566	5 017	2 793	
Mkr	Aibel 49% ¹⁾		Inwido 31%	
	2014	2013	2014	2013
Andel i nettotillgångar	2 251	2 458	874	
Goodwill			411	
Övrigt	53	18		
Redovisat värde	2 304	2 476	1 285	

¹⁾ Ratos direkta andel av koncernmässigt värde i Aibel uppgår till 1 494 Mkr (1 585), se även not 37.

Not 16 Specifikation av moderbolagets andelar i intresseföretag

Förändring av redovisade värden

Moderbolaget

Mkr	2014	2013
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början		
Dotterföretag omklassificerat till intresseföretag	660	
Värde enligt balansräkning	660	

Intresseföretag, org nr, säte	Antal andelar	Ägd andel, %	Bokfört värde 2014	Bokfört värde 2013
Inwido AB, 556633-3828, Malmö	18 124 796	31	660	
Totalt			660	

Not 17 Fordringar på koncernföretag

Moderbolaget

Mkr	Långfristiga fordringar Koncernföretag		Mkr	Kortfristiga fordringar Koncernföretag	
	2014	2013		2014	2013
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	1 202	1 424	Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	41	2
Investerat	31	96	Investerat	128	174
Omklassificering		26	Omklassificeringar		-54
Reglerat	-1 331	-474	Reglerat	-178	-85
Kapitaliserad ränta	98	128	Kapitaliserad ränta	4	5
Valutakursförändring	1	2	Valutakursförändringar	5	-1
Utgående balans	1	1 202	Utgående balans	0	41

Not 18 Finansiella instrument

Koncernen

31 december Mkr	Verkligt värde via resultatet - Innehas för handel		Derivat som används för säkringsändamål		Låne- och kundfordringar		Finansiella tillgångar som kan säljas		Övriga finansiella skulder		Total enligt rapport över finansiell ställning	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Finansiella tillgångar												
Aktier och andelar							47	58			47	58
Finansiella fordringar ¹⁾	7	5	1	1	67	101					75	107
Kundfordringar					3 762	4 716					3 762	4 716
Likvida medel					5 320	3 337					5 320	3 337
	7	5	1	1	9 149	8 154	47	58			9 204	8 218
Finansiella skulder												
Räntebärande skulder												
- Skulder till kreditinstitut									9 750	11 559		
- Finansiell leasing									392	402		
- Övriga räntebärande skulder									121	556	10 263	12 517
Finansiella skulder	425	397	36	40							461	437
Leverantörsskulder									2 663	2 850	2 663	2 850
	425	397	36	40					12 926	15 367	13 387	15 804

¹⁾ I finansiella fordringar ingår 66 Mkr (91) som är räntebärande.

forts. Not 18

Verkligt värde

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 30 Finansiella risker och riskpolicy. Verkligt värde för fordringar med rörlig ränta motsvarar dess redovisade värde. Merparten av de räntebärande skulderna löper med rörlig ränta varför verkligt värde på balansdagen motsvarar redovisat värde.

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestäms för de finansiella instrument som värderas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning. Uppdelning av hur verkligt värde 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.

Verkligt värde-hierarki

Mkr	Nivå 2		Nivå 3	
	2014	2013	2014	2013
Tillgångar				
Derivat				
- Valutaterminer	8			6
	8			6
Skulder				
Syntetiska optioner			133	133
Derivat				
- Ränteswappar	75	62		
- Valutaterminer	6	14		
Säljoption till innehav utan bestämmande inflytande			152	227
Villkorade köpeskillingar			95	1
	81	76	380	361

Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optioner		Säljoption		Villkorade köpeskillingar	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ingående balans	133	154	227	250	1	1
Redovisat i resultatet	62	16	9	-5		-1
Nyutgivna	9	11	6		124	2
Reglerat	-71	-91	-26		-30	-1
Förfallna avtal			-64			
Omräkningsdifferens		-5		-18		
Omklassificering		48				
Utgående balans	133	133	152	227	95	1

Omvärdering av finansiella instrument i nivå tre som ingår i årets resultat, för skulder som ingår i den utgående balansen, uppgår till 2 Mkr (13).

Den utgående balansen för syntetiska optioner representerar det sammanlagda bedömda värdet av ett antal utestående optioner inom koncernen vilka har Ratos olika innehav som underliggande tillgångar. Ratos värderar sina syntetiska optioner utifrån på marknaden vedertagna principer. Avgörande parametrar i samband med optionsvärderingen är antagna marknadsvärden avseende de underliggande tillgångarna, den underliggande tillgångens volatilitet och hur lång den återstående löptiden på optionen är. Det finns som regel inte något starkt samband mellan hur dessa parametrar utvecklas för respektive optionsprogram. Eventuell samvariation har snarare att göra med allmänekonomiska faktorer.

Säljoption till innehav utan bestämmande inflytande värderas med utgångspunkt i den värderingsmodell som ligger till grund för köpeavtal och aktieägaravtal, diskonterade till balansdagen. De viktigaste parametrarna i värderingen är aktiens värdeutveckling, vilken baseras på resultat fram till estimerad förfalltidpunkt.

Värdering av villkorade köpeskillingar beaktar nuvärdet av förväntade betalningar, diskonterade med en riskjusterad diskonteringsränta. Olika möjliga scenarier för prognostiserat resultat beaktas för att bedöma förväntade utbetalningar, det belopp som bedöms för varje scenario och sannolikheten för varje scenario.

Moderbolaget

31 december Mkr	Verkligt värde via resultatet - Innehas för handel		Låne- och kundfordringar		Finansiella tillgångar som kan säljas		Övriga finansiella skulder		Total enligt rapport över finansiell ställning	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Finansiella tillgångar										
Andra långfristiga värdepappersinnehav	19	25			43	46			62	71
Fordringar på koncernföretag			1	1 243					1	1 243
Likvida medel			3 251	1 273					3 251	1 273
	19	25	3 252	2 516	43	46			3 314	2 587
Finansiella skulder										
Räntebärande skulder, koncernföretag							1 206	2 029	1 206	2 029
Finansiella skulder	20	8							20	8
Leverantörsskulder							10	9	10	9
	20	8					1 216	2 038	1 236	2 046

forts. Not 18

Verkligt värde-hierarki Moderbolaget

Skulder	Nivå 3	
	2014	2013
Mkr		
Syntetiska optioner	20	8
	20	8

Förändring, nivå 3	Syntetiska optioner	
	2014	2013
Mkr		
Ingående balans	8	17
Redovisat i resultatet	12	7
Nyutgivna		4
Reglerat		-20
Utgående balans	20	8

Omvärderingar som avser syntetiska optioner ingår i årets resultat, med -12 Mkr (2), avseende tillgångar och skulder som ingår i den utgående balansen.

Not 19 Andra långfristiga värdepappersinnehav

Moderbolaget	2014	2013
Mkr		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	71	88
Omvärdering	-6	
Avyttrat	-3	-17
	62	71

Not 20 Varulager

Koncernen	2014	2013
Mkr		
Råvaror och förnödenheter	837	1 020
Varor under tillverkning	320	373
Färdiga varor och handelsvaror	950	981
	2 107	2 374

Not 21 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Moderbolaget	2014	2013
Mkr		
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	4
	3	4

Not 22 Eget kapital

Aktiekapital

Antal	Stam A		Stam B		Preferens C	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Emitterade per 1 januari	84 637 060	84 637 060	239 503 836	239 503 836	830 000	
Nyemission per 19 juni 2013						830 000
Emitterade per 31 december	84 637 060	84 637 060	239 503 836	239 503 836	830 000	830 000
			Totalt antal aktier	Kvotvärde	Mkr	
Emitterade per 1 januari 2014			324 970 896	3,15	1 024	
Emitterade per 31 december 2014			324 970 896		1 024	

Omstämpling av aktier

Årsstämman 2003 beslutade om att ett konverteringsförbehåll avseende möjlighet att stämpla om A-aktier till B-aktier skulle införas i bolagsordningen. Detta innebär att ägare av A-aktier har en kontinuerlig möjlighet att genomföra en konvertering till B-aktier. Under 2014 har 0 (0) A-aktier omstämplats till B-aktier.

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 ingår intjänade resultat och omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner som redovisats i övrigt totalresultat för moderbolaget och dess dotterföretag och intresseföretag. Tidigare avsättningar till reservfond ingår också i denna post.

forts. Not 22

Moderbolaget

Bundna fonder

Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.

Reservfond

Syftet med reservfonden har varit att spara en del av nettovinsten, som inte går åt för täckning av balanserad förlust. I reservfonden ingår även belopp som före 2006-01-01 tillförts överkursfonden.

Fritt eget kapital

Följande fonder utgör tillsammans med årets resultat fritt eget kapital, dvs det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Överkursfond

När aktierna emitteras till överkurs, dvs för aktierna betalas mer än aktiernas kvotvärde, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver aktiernas kvotvärde föras till överkursfonden. Avsättning till överkursfond efter 2006-01-01 utgör fritt eget kapital.

Balanserat resultat

Balanserat resultat utgörs av föregående års balanserade resultat och resultat efter avdrag för under året lämnad vinstutdelning. Kostnader för återköp av egna aktier, erhållna köpoptionspremier och eventuellt tillkommande transaktionskostnader redovisas direkt i balanserat resultat.

Fond för verkligt värde

Moderbolaget tillämpar årsredovisningslagens regler avseende värdering av finansiella instrument till verkliga värden enligt 4 kap 14 § a-e. Redovisning sker direkt mot fond för verkligt värde när värdeförändringen avser en kursförändring på en monetär post som utgör en del av företagets nettoinvestering i en utländsk enhet. Redovisning framgår av not 23.

Kapitalhantering

Den finansiella målsättningen för koncernen är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerarens, kreditgivares och marknadens förtroende samt utgör en grund för fortsatt utveckling av affärsverksamheten, samtidigt som den långsiktiga avkastning som genereras till aktieägarna är tillfredsställande.

Från år 2015 och framåt har Ratos beslutat att justera avkastningsmålet till ett bolagsanpassat avkastningsmål som uppgår till lägst 15-20%, beroende på marknads- och bolagsspecifika faktorer. Det justerade avkastningsmålet förbättrar förutsättningarna att göra intressanta investeringar i dagens marknadsläge samt tar hänsyn till lägre tillväxt i omvärlden och högre konkurrens om attraktiva förvärvsobjekt.

Resultatet av de 38 exits Ratos genomfört sedan 1999, motsvarar en genomsnittlig IRR om 24%.

Under 2014 slutfördes avyttring av SB Seating. Över den sjuåriga innehavstiden uppgår den genomsnittliga årliga avkastningen till 14%.

Utdelningen skall över tiden spegla den faktiska resultatutvecklingen i Ratos. Historiskt har i genomsnitt 50% av resultatet efter skatt delats ut. En jämn utveckling av utdelningen eftersträvas. Föreslagna utdelning för räkenskapsåret 2014 är 3,25 kr, vilket motsvarar 101% av resultat per aktie. Ratos-aktiens direktavkastning uppgick per 2014-12-31 till 6,9%.

Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen, och uppgår till 25 kr per kvartal och aktie, dock högst 100 kr per år och aktie.

Ratos har ett bemyndigande från årsstämman 2014 att emittera högst 35 miljoner B-aktier i samband med förvärv och ett bemyndigande att emittera sammanlagt högst 1 250 000 preferensaktier av serie C och/eller serie D i bolaget, i samband med företagsförvärv, vid ett eller flera tillfällen, med eller utan avvikelser från aktieägares företrädesrätt, mot kontant betalning, genom kvittning eller apport.

Varken moderbolaget eller något av dotterbolagen står under externa kapitalkrav.

Återköpta egna aktier som ingår i eget kapital-posten balanserat resultat inklusive årets resultat

Antal aktier	2014	2013
Ingående återköpta aktier	5 134 877	5 139 537
Årets avyttring (överlåtelse av aktier till administrativ personal)	-3 770	-4 660
Utgående återköpta aktier	5 131 107	5 134 877

Antal utestående aktier

Totalt antal aktier	324 970 896	324 140 896
Nyemission preferensaktier		830 000
Återköpta aktier	-5 131 107	-5 134 877
	319 839 789	319 836 019

Akkumulerad anskaffningskostnad – återköpta egna aktier

Mkr

Ingående balans	-356	-356
Årets avyttring (överlåtelse av aktier till administrativ personal)	0	0
	-356	-356

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

Köpooptioner 2010-2014

Årsstämman 2010-2014 beslutade att ställa ut köpooptioner på återköpta aktier.

Optionsvillkor för utestående köpooptioner per 2014-12-31 framgår av bolagsstyrningsrapporten (sid 84) och not 9 (sid 117). Enligt utestående optionsprogram är 4 037 285 återköpta aktier reserverade för överlåtelse.

Utdelning

Efter balansdagen har styrelsen föreslagit följande utdelning:

	Mkr
Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 3,25 kr/aktie ¹⁾ 1 037	
Utdelning till innehavare av preferensaktier av serie C utgivna 19 juni 2013 ²⁾	83
Utdelning till innehavare av preferensaktie av serie C och/eller D om 25 kr/kvartal, dock högst 100 kr/aktie, vid maximalt utnyttjande av bemyndigandet ³⁾	125
Balanseras i ny räkning	8 851

¹⁾ Baserat på antalet utestående aktier den 19 februari 2015. Antalet återköpta aktier per detta datum är 5 131 107 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

²⁾ Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen efter stämmobeslut. Utdelningen uppgår till 25 kr per kvartal, dock högst 100 kr per preferensaktie och år. Utbetalning sker kvartalsvis i februari, maj, augusti och november.

³⁾ I enlighet med styrelsens förslag till bolagsstämman 2015 avseende eventuell nyemission av preferensaktier.

Den föreslagna utdelningen för 2013 blev fastställd på årsstämman den 27 mars 2014. Föreslagna utdelning för 2014 blir föremål för fastställande på årsstämman den 16 april 2015.

Not 23 Redogörelse för övrigt totalresultat samt förändring av reserver och innehav utan bestämmande inflytande

Mkr	Majoritetens andel av reserver			Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt
	Omräkningsreserv	Säkringsreserv	Totalt		
Ingående redovisat värde 2013-01-01	-571	-19	-590	-155	-745
Årets omräkningsdifferenser	-27		-27	-22	-49
Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter	77		77		77
Kassaflödessäkringar					
– redovisade i övrigt totalresultat		20	20	3	23
– skatt hänförlig till årets förändring		-5	-5	-1	-6
– redovisad ineffektivitet i resultaträkningen		2	2	1	3
– skatt hänförlig till årets förändring		-1	-1	0	-1
Utgående redovisat värde 2013-12-31	-521	-3	-524	-174	-698
Ingående redovisat värde 2014-01-01	-521	-3	-524	-174	-698
Årets omräkningsdifferenser	377		341	84	425
Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter	15		51		51
Kassaflödessäkringar					
– redovisade i övrigt totalresultat		-12	-12	-4	-16
– skatt hänförlig till årets förändring		2	2	1	3
– redovisad ineffektivitet i resultaträkningen		6	6		6
– skatt hänförlig till årets förändring		-1	-1		-1
Utgående redovisat värde 2014-12-31	-129	-8	-137	-93	-230

Omräkningsreserv

Omräkningsreserven innefattar alla valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter som har upprättat sina finansiella rapporter i annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter presenteras i. Moderbolaget och koncernen presenterar sina finansiella rapporter i svenska kronor.

Säkringsreserv

Säkringsreserven innefattar den effektiva andelen av den ackumulerade nettoförändringen av verkligt värde på ett kassaflödessäkringsinstrument hänförligt till säkringstransaktioner som ännu inte har inträffat.

Moderbolaget

Specifikation av eget kapital-posten reserver

Mkr	2014	2013
<i>Fond för verkligt värde</i>		
Ingående balans	43	29
Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter	-36	14
Utgående balans	7	43

Not 24 Innehav utan bestämmande inflytande

2014 Mkr	NCS Invest	Nordic Cinema Group	AH Industries	Bisnode	Individuellt ej betydande innehav utan bestämmande inflytande	Total
Innehav utan bestämmande inflytande, andel i %	36%	42%	31%	30%		
Anläggningstillgångar	2 251	3 615	1 076	4 891		
Omsättningstillgångar	0	773	335	1 065		
Långfristiga skulder		-2 079	-267	-2 170		
Kortfristiga skulder		-1 041	-269	-1 660		
Nettotillgångar	2 251	1 268	875	2 126		
Redovisat värde på innehav utan bestämmande inflytande	810	531	264	638	739	2 982
Nettoomsättning		2 631	904	3 650		
Årets resultat	-175	185	-56	-145		
Övrigt totalresultat	-105	8	4	58		
Summa totalresultat	-280	193	-52	-87		
Årets resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	-63	77	-17	-43	66	20
Övrigt totalresultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	-38	3	1	17	55	38
Kassaflöde från löpande verksamhet		249	65	197		
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-55	-65	-46	-121		
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	55	-229	-6	-53		
Varav utdelning till innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-	-		
Årets kassaflöde	0	-45	13	23		

2013 Mkr	NCS Invest	Nordic Cinema Group	AH Industries	Bisnode	Individuellt ej betydande innehav utan bestämmande inflytande	Total
Innehav utan bestämmande inflytande, andel i %	36%	42%	31%	30%		
Anläggningstillgångar	2 476	3 577	1 041	4 798		
Omsättningstillgångar	0	744	370	998		
Långfristiga skulder		-2 229	-311	-3 558		
Kortfristiga skulder		-1 024	-298	-1 406		
Nettotillgångar	2 476	1 068	802	832		
Redovisat värde på innehav utan bestämmande inflytande	891	448	250	264	532	2 385
Nettoomsättning		1 612	1 018	3 724		
Årets resultat	113	44	-59	-22		
Övrigt totalresultat	-148	42	0	70		
Summa totalresultat	-35	86	-59	48		
Årets resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	41	19	-18	-7	25	60
Övrigt totalresultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	-53	18	0	21	6	-8
Kassaflöde från löpande verksamhet			23	375		
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-2 512		-18	-70		
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	2 512		-5	-266		
Varav utdelning till innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-	-		
Årets kassaflöde	0		0	39		

Not 25 Resultat per aktie

Resultat per aktie har beräknats på följande sätt:

Mkr	2014	2013
Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare	1 109	742
Avgår – utdelning preferensaktier	-83	-62
	1 026	680
Vägt genomsnittligt antal aktier		
Totalt antal stamaktier 1 januari	324 140 896	324 140 896
Effekt av innehav av egna aktier	-5 131 770	-5 135 696
Vägt genomsnittligt antal före utspädning	319 009 126	319 005 200
Effekt av köpoptioner	-	-
Vägt genomsnittligt antal efter utspädning	319 009 126	319 005 200
Resultat per aktie före utspädning	3,22	2,13
Resultat per aktie efter utspädning	3,22	2,13

Instrument som potentiellt kan ge utspädningseffekt

Företaget hade under 2014 fem utestående köpoptionsprogram vars lösenkurs 124,20 kr, 156,40 kr, 74,40 kr, 72,0 kr respektive 66,50 kr översteg stamaktiernas genomsnittskurs. Dessa optioner anses därför sakna utspädningseffekt och har exkluderats från beräkningen av resultat per aktie efter utspädning. Om aktierna i framtiden går upp till en nivå över lösenkursen kommer dessa optioner att medföra utspädning.

Not 26 Pensioner

I koncernen finns både förmånsbestämda och avgiftsbestämda pensionsplaner. Ratoskoncernen har inte någon koncerngemensam policy avseende pensioner utan det är varje enskilt innehavs styrelse som beslutar om pensionslösningar för innehavet. Av Ratos nuvarande 16 innehav som är dotterföretag har åtta förmånsbestämda pensioner. De förmånsbestämda planerna är inte huvudlösningen för innehaven utan utgör endast komplement till avgiftsbestämda pensionsplaner.

Bisnode har det beloppsmässigt största pensionsåtagandet i koncernen och det uppgår till 345 Mkr och är fördelat på planer i fem olika länder. Pensionsåtagandet i Nordic Cinema Group uppgår till 105 Mkr och består i sin helhet av ITP ålderspension som tryggas genom avsättning i balansräkningen.

Förmånsbestämda pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Intjäningen baseras på antal år inom pensionsplanen och lönen vid pensioneringstillfället.

Pensionsförpliktelse är säkerställda genom pensionsstiftelser och dylikt eller av bolaget.

Avgiftsbestämda pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Pensionspremierna är lönerelaterade och kostnadsförs löpande.

forts. Not 26

Koncernen

Pensionskostnad

Mkr	2014	2013
Kostnad avseende tjänstgöring under innevarande period	40	28
Räntenetto	14	11
Kostnader för tjänstgöring tidigare perioder	1	3
Effekter av reduceringar och regleringar	-3	
Pensionskostnader för förmånsbestämda pensioner	52	42
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, Alecta	99	119
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, övriga	276	225
Årets pensionskostnad	427	386

Pensionskostnaderna ingår i resultaträkningen på raden Kostnader för ersättning till anställda med undantag av räntenetto som ingår i finansnettot i resultaträkningen.

Förmånsbestämda pensionsplaner

Mkr	2014	2013
Nuvärde av fonderade förpliktelser	479	452
Förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-261	-295
	218	157
Nuvärde av ofonderade förpliktelser	330	252
Effekt av begränsningsregel för nettotillgångar	15	7
Nettoskuld i Rapport över finansiell ställning	563	416
Belopp som redovisas i balansräkningen		
Avsättningar för pensioner	563	416
Långfristiga finansiella fordringar		
Nettoskuld i Rapport över finansiell ställning	563	416

Aktuariella vinster och förluster

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

Specifikation av förändringarna i den nettoskuld som redovisas i Rapport över finansiell ställning

Mkr	2014	2013
Nettoskuld vid årets början	416	370
Nettokostnad redovisad i resultaträkningen	52	42
Omvärdering av pensionsförpliktelse redovisat i övrigt totalresultat	116	-31
Inbetalda avgifter och utbetalda pensioner	-30	-38
Valutakursdifferenser på utländska planer	12	13
Netto överlätna pensionsförpliktelser i samband med avyttring av företag	-2	-14
Netto övertagna pensionsförpliktelser genom företagsförvärv		74
Inlösen av pensionsåtagande	-1	
Nettoskuld vid årets slut	563	416

forts. Not 26

Förvaltningstillgångarna består av följande:

Mkr	2014	2013
Egetkapitalinstrument	12	33
Finansiella räntebärande tillgångar	13	38
Fastigheter	4	15
Andra tillgångar	232	209
	261	295

Alectas överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2014 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 143% (148). Den kollektiva konsolideringsnivån utgörs av marknadsvärdet på Alectas tillgångar i procent av försäkringsåtagandena beräknade enligt Alectas försäkringstekniska beräkningsantaganden, vilka inte överensstämmer med IAS 19.

Väsentliga aktuariella antaganden på balansdagen

	2014	2013
Diskonteringsränta, %	1,4-4,3	1,9-4,3
Inflation, %	0,9-2,0	1,2-3,5
Förväntad löneökningstakt, %	1,9-3,3	2,0-3,8
Årlig ökning av pensioner och fribrev, %	0,1-2,0	0,8-3,0

Diskonteringsräntan har förstklassiga företagsobligationer som bas för alla länder inom euroområdet. För svenska pensionsplaner baseras diskonteringsräntan på bostadsobligationer.

Moderbolaget

Moderbolagets pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner uppgår till 13 Mkr (13), varav 6 Mkr (6) avser Alecta.

Nuvärdet av moderbolagets ofonderade förpliktelser avseende förmånsbestämda pensioner uppgår till 0 Mkr (1).

Not 27 Avsättningar

Koncernen

Avsättningar, långfristiga

Mkr	2014	2013
Garantiåtaganden		
Vid årets början	35	39
Årets avsättningar	9	11
lanspråktaga avsättningar	-11	-14
Outnyttjade reverserade avsättningar	-2	-1
Avsättningar i avyttrat företag	-4	
Vid årets slut	27	35
Övrigt		
Vid årets början	119	140
Årets avsättningar	67	35
lanspråktaga avsättningar	-23	-47
Outnyttjade reverserade avsättningar	-7	-2
Förändring av diskonterat värde	1	
Skulder som innehas för försäljning	-12	
Omklassificering	-35	-2
Omräkningsdifferens	3	-5
Vid årets slut	113	119
Summa långfristiga avsättningar	140	154

forts. Not 27

Avsättningar som är långfristiga skulder och förfallostruktur

Garantiåtaganden

Avsättningarna avser garantiåtagande för utförda arbeten. Avsättning för garantier börjar beräknas när en tjänst slutförs eller en vara har övergått till kund. För att uppskatta beloppen används huvudsakligen historiska data avseende reparationer och utbyten. Garantiperioderna sträcker sig över 2-10 år.

Övriga avsättningar

Övriga långfristiga avsättningar består bland annat av avsättningar avseende sale and leaseback-affärer och legala krav. Av övriga avsättningar har 65 Mkr en förfallostruktur om upp till 13 år. Resterande del beräknas regleras inom 2-5 år.

Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2014	2013
Garantiavsättningar		
Vid årets början	262	37
Årets avsättningar	100	66
Outnyttjade reverserade avsättningar	-23	
lanspråktaga avsättningar	-37	-14
Avsättningar i förvärvat företag		184
Avsättningar i avyttrat företag	-27	
Omräkningsdifferens	-3	-11
Vid årets slut	272	262
Övrigt		
Vid årets början	99	101
Årets avsättningar	45	64
lanspråktaga avsättningar	-14	-43
Outnyttjade reverserade avsättningar	-8	-29
Avsättningar i avyttrat företag	-47	
Förändring av diskonterat värde	1	
Omklassificering	35	2
Omräkningsdifferens	5	4
Vid årets slut	116	99
Summa kortfristiga avsättningar	388	361

Moderbolaget

Avsättningar, långfristiga

Mkr	2014	2013
Övrigt		
Vid årets början	7	7
Outnyttjade reverserade avsättningar	-7	
Vid årets slut	7	7

Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2014	2013
Övrigt		
Vid årets början	10	28
Årets avsättningar	178	
Förändring av diskonterat värde	1	
lanspråktaga avsättningar		-18
Vid årets slut	189	10

Av moderbolagets avsättningar avser 178 Mkr avsättningar för dotter- och intresseföretag.

Not 28 Övriga skulder

Koncernen

Bland övriga kortfristiga skulder ingår skuld för alkoholskatt med 565 Mkr (579) och förskott från kunder med 424 Mkr (447).

Moderbolaget

I övriga långfristiga skulder ingår i huvudsak personalkostnader.

Not 29 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Moderbolaget

Mkr	2014	2013
Personalkostnader	56	43
Övrigt	9	10
	65	53

Not 30 Finansiella risker och riskpolicy

Principer för finansiering och finansiell riskhantering

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker relaterade till kundfordringar, leverantörsskulder, lån och derivatinstrument. Ratos finansiella risker består av:

- finansieringsrisk
- kreditrisk
- ränterisk
- valutarisk

Ratos styrelse fastställer den finansiella strategin för moderbolaget medan respektive dotterföretags styrelser fastställer respektive företags finansiella strategier.

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

I koncernen finns inte någon central finansavdelning, däremot bistår koncernens Debt Manager dotterföretagen i övergripande finansiella frågor. Finanspolicy fastställs av respektive dotterföretags styrelse. Då dotterföretagens policy skiljer sig åt redovisas endast moderbolagets policy i riskbeskrivningarna.

Ratos finansiella strategi innebär i korthet för innehaven:

- Enbart "normala" banklån (senior debt). Inga lån syndikeras, dvs säljs ut i mindre delar till olika aktörer.
- Fokus på nordiska bankrelationer.
- Ratos utfärdar ej generell borgen gentemot någon långgivare för innehavens eller annans förpliktelser. Ratos är dock en ansvarsfull ägare som arbetar med långa perspektiv och Ratos är därför mån om att upprätthålla sitt anseende och förtroende.
- Ratos strävar efter att innehaven ska ha en optimal finansiell struktur givet vid var tid rådande förutsättningar.

Finansieringsrisk

Definition

Med finansieringsrisk avses risken att kostnaden blir högre vid upptagande av nya lån och att omfinansiering av förfallande lån försvåras.

Aktuell finansieringsrisk

Moderbolaget är i normalfallet obelånat och ska inte pantsätta aktier eller andra tillgångar som säkerhet för egna åtaganden eller för innehaven eller för annans förpliktelse, inte heller ska moderbolaget gå i generell borgen gentemot någon långgivare för innehaven eller annans förpliktelser. Garantier avseende tillskjutande av ägarkapital kan lämnas efter beslut i styrelsen. Tillgång till kapital och flexibilitet säkerställs genom att moderbolaget har en lånefacilitet som kan användas för att överbrygga finansiering vid förvärv. Lånefaciliteten kan även användas för att finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Moderbolaget har en rullande treårig lånefacilitet som uppgår till 2,2 miljarder kr inklusive checkräkningskredit. Ratos har ett bemyndigande från årsstämman 2014 att i samband med företagsförvärv, vid ett eller flera tillfällen, fatta beslut om nyemission av 35 miljoner B-aktier som betalning vid förvärv. Därutöver finns ett bemyndigande från årsstämman att emittera sammanlagt högst 1 250 000 preferensaktier i samband med avtal om förvärv. Mandaten är outnyttjade och gäller fram till årsstämman 2015.

Per den 31 december 2014 uppgick koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 9 749 Mkr (11 563). Totalt outnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 3 746 Mkr (5 703).

Av koncernens utestående ränteswappar förfaller 90% (90) inom 36 månader.

Låneavtalen i dotterföretagen innehåller villkor avseende vissa finansiella nyckeltal vilka 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.

Löptidsanalys finansiella skulder

För koncernens finansiella skulder per den 31 december 2014, visas följande förväntade förfallostruktur, omfattande odiskonterade kassaflöden avseende amorteringar och uppskattade räntebetalningar baserade på termsavtal alternativt faktisk ränta samt uppskattade marginaler.

Omräkning till SEK av belopp i utländsk valuta har gjorts till gällande valutakurs vid rapportperiodens slut.

Löptidsanalysen omfattar inte skulder avseende syntetiska optioner, då tidpunkt för förfall och belopp är ökat. Per den 31 december uppgick koncernens skulder avseende syntetiska optioner till 133 Mkr (133).

forts. Not 30

Löptidsanalys finansiella skulder

2014-12-31 Mkr	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	5 år och senare	Summa
Skulder till kreditinstitut	2 252	1 908	2 019	1 820	3 014	11 013
Finansiell leasing	50	144	134	22	69	419
Övriga räntebärande skulder	40	5	196	155	7	403
Leverantörsskulder	2 663					2 663
Ränteswappar	38	25	17	7	1	88
Valutaterminskontrakt						
– utflöde	116					116
– inflöde	-116					-116
Summa, netto	5 043	2 082	2 366	2 004	3 091	14 586

2013-12-31 Mkr	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	5 år och senare	Summa
Skulder till kreditinstitut	2 366	4 111	2 034	1 578	2 728	12 817
Finansiell leasing	66	61	139	121	49	436
Övriga räntebärande skulder	4	6		181	585	776
Leverantörsskulder	2 850					2 850
Ränteswappar	65	26	13	8	3	115
Valutaterminskontrakt						
– utflöde	47					47
– inflöde	-46					-46
Summa, netto	5 352	4 204	2 186	1 888	3 365	16 995

Kreditrisk

Definition

Kreditrisk uppstår dels i finansiella, dels i kommersiella transaktioner. Koncernen är i sin finansiella verksamhet exponerad för kreditrisk på motparten i samband med placering av överskottslikviditet på bankkonton, i räntebärande värdepapper och i samband med köp av derivatinstrument. Den kommersiella exponeringen består främst av kreditrisken i koncernens kundfordringar och utgörs av risken att kunderna inte kan fullfölja sina betalningsåtaganden.

Finansiella kreditrisker

För att reducera moderbolagets finansiella kreditrisk och för att moderbolaget ska ha en hög beredskap för investeringar placeras likviditeten i bank eller räntebärande värdepapper med låg ränterisk, låg kreditrisk och hög likviditet. Förutom att placera de likvida medlen på bankkonto eller depositionskonto hos av Ratos godkända nordiska banker och Riksgälden, får investeringar endast göras i värdepapper (statsskuldsväxlar, certifikat, obligationer eller motsvarande) emitterade av Svenska staten, Svenska kommuner, banker och företag som erhållit minst A+ rating av Standard & Poor's eller motsvarande rating av Moody's. Durationen på placering av likvida medel får inte överstiga sex månader förutom värdepapper utgivna av Svenska Staten där statsskuldsväxlar får ha en duration på maximalt 12 månader och statsobligationer maximalt 24 månader.

Per den 31 december 2014 uppgick likvida medel i koncernen till 5 320 Mkr (3 337). Ratos har vid den tidpunkten inga utestående placeringar. Under 2014 förekom inga kreditförluster vid placering av likvida medel eller vid handel med motparter i finansiella transaktioner.

Kommersiella kreditrisker

Moderbolaget har inte några kundfordringar.

Redovisat värde på koncernens kundfordringar, i Rapport över finansiell ställning, avspeglar den maximala exponeringen för kreditrisk. Koncernens dotterföretag är verksamma inom ett flertal olika branscher och på ett stort antal geografiska marknader, vilket ger en god riskspridning.

Branschspridningen i kombination med den globala verksamheten innebär att koncernen inte har någon väsentlig koncentration på enskilda kunder. Kundfordringarna analyseras löpande för att fastställa om ett nedskrivningsbehov föreligger. Bedömning görs dels utifrån individuell basis men även utifrån historiska data om inställda betalningar.

Åldersanalys, kundfordringar

Koncernen

2014-12-31 Mkr	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	2 956	-7	2 949
Förfallet 0-60 dagar	687	-6	681
Förfallet 61-180 dagar	84	-6	78
Förfallet 181-365 dagar	36	-11	25
Förfallet mer än ett år	66	-37	29
Totalt	3 829	-67	3 762

2013-12-31 Mkr	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	3 774	-6	3 768
Förfallet 0-60 dagar	751	-6	745
Förfallet 61-180 dagar	154	-15	139
Förfallet 181-365 dagar	36	-14	22
Förfallet mer än ett år	102	-60	42
Totalt	4 817	-101	4 716

Information om nedskrivning av kundfordringar återfinns i not 11.

Ränterisk

Definition

Med ränterisk avses risken att förändringar i räntenivåer påverkar koncernens finansiella resultat och kassaflöde. Moderbolaget är inte exponerat för ränterisk eftersom moderbolaget normalt sett inte har några lån.

Aktuell ränterisk

Koncernens exponering för ränterisk återfinns främst i dotterföretagens långfristiga upplåning. Räntebindningen är beroende av det enskilda dotterföretagets struktur och den finanspolicy som fastställs. För att förändra räntebindningstiden används ränteswappar. Ränteswappar med en löptid längre än 6 månader motsvarar 41% (47) av koncernens skulder till kreditinstitut.

Per den 31 december 2014 hade koncernen ränteswappar vars verkliga värde uppgick till 75 Mkr (62), redovisad som skuld.

Känslighetsanalys

Om räntan förändras med en procentenhet i samtliga länder där Ratos koncernen har lån eller placeringar blir effekten på finansnettot 2014, baserat på skulder till kreditinstitut per årsskiftet som ej är räntesäkrade, totalt cirka 60 Mkr (60). Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer (till exempel valutakurser) förblir oförändrade.

Valutarisk

Definition

Med valutarisk avses risken att förändringar i valutakurser påverkar koncernens resultaträkning, Rapport över finansiell ställning och/eller kassaflöden negativt. Valutarisker finns både i transaktions- och omräkningsexponering.

Omräkningsexponering

Effekterna av valutakursförändringar påverkar koncernens resultat vid omräkning av utländska dotterföretags resultaträkningar till SEK. Övrigt totalresultat påverkas av att dotterföretagens nettotillgångar i olika valutor omräknas till moderbolagets funktionella valuta.

I moderbolaget görs valutasäkring inte utan särskilda skäl. Valutakursförändringar i nettotillgångar i främmande valutor säkras inte i moderbolaget.

Ratos är en nordisk koncern, vars underkoncerner har dotterföretag i stora delar av världen. När de utländska underkoncernerna räknas om till SEK uppstår en omräkningsexponering, vilken redovisas i övrigt totalresultat och ackumuleras i omräkningsreserven i eget kapital.

Känslighetsanalys

En förändring av kronan med 10% gentemot andra valutor per den 31 december skulle innebära en förändring av eget kapital med cirka 1 237 Mkr (1 471).

Transaktionsexponering

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

Moderbolaget som är ett investmentbolag har inte någon transaktionsexponering vid köp och försäljning av varor. Valutarisker i dotterföretagens nettoexponering valutasäkras i förhållande till respektive dotterföretags fastställda finanspolicy.

Ratos dotterföretag är lokaliserade i Sverige, Norge, Danmark och Finland, varför dotterföretagen i stor utsträckning är exponerade i de nordiska valutorna. Flera av bolagen säljer sina produkter på en global marknad med en exponering främst i EUR. Av diagrammet nedan framgår att koncernen har en negativ nettoexponering i EUR vilket beror på att flera av koncernens dotterföretag importerar råvaror och produkter från den europeiska marknaden. Under 2014 har positiva flöden denominerade i EUR minskat och negativa flöden i EUR ökat, främst på grund av ökade inköp.

Av koncernens rörelsedrivande dotterföretag hanterar cirka en tredjedel av innehaven sin valutarisk på grund av in- och utflöde av utländska valutor genom valutaterminer. Volymen varierar från dotterföretag till dotterföretag, avgörande är exponeringen i det enskilda fallet samt fastställd policy för säkring. Den övergripande målsättningen är att uppnå naturlig säkring av flöden i samma valutor.

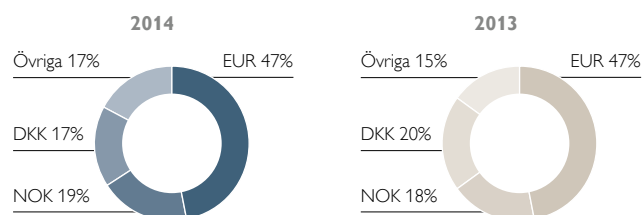
Framtida prognostiserade kassaflöden säkras, främst ekonomiskt, inom en tolv månadersperiod, med tyngdpunkt i EUR, GBP och USD. Årets nettoflöden i olika valutor redovisas i vidstående diagram. Till övervägande del används valutaterminer som säkringsinstrument. I de fall dotterföretagen väljer att säkringsredovisa tillämpas säkringsredovisning när kraven för detta är uppfyllda.

Det verkliga värdet på terminkontrakt uppgick netto till 2 Mkr (8) per den 31 december 2014, varav i Rapport över finansiell ställning redovisats 8 Mkr (6) som tillgångar och 6 Mkr (14) som skulder.

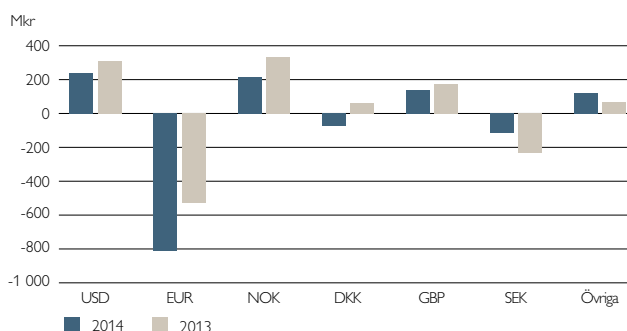
Känslighetsanalys

En förändring av kronan med 10% gentemot Ratos exponering av nettoflöden i NOK, DKK, GBP, USD och EUR skulle påverka resultatet negativt med cirka 14 Mkr (32) efter hänsyn tagen till valutasäkring.

Valutaexponering av utländska dotterföretags nettotillgångar



Transaktionsexponering, nettoflöde¹⁾



¹⁾ Inwido och SB Seating ingår endast i 2013 års tal.

Not 31 Operationell leasing

Koncernen

Leasingavtal där företaget är leasetagare

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2014	2013
Minimileaseavgifter	873	798
Variabla avgifter	55	48
Totala leasingkostnader	928	846

Framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2014	2013
Avgifter inom ett år	842	859
Mellan ett och fem år	2 262	2 262
Längre än fem år	3 158	3 142
	6 262	6 263

Not 32 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

Koncernen

Ställda säkerheter

Mkr	2014	2013
Fastighetsinteckningar	448	791
Företagsinteckningar	1 370	2 669
Aktier i koncernföretag	11 032	9 418
Övriga ställda säkerheter	5 204	10 032
	18 054	22 910
Eventalförpliktelser	1 731	1 046

Ovan avser ställda säkerheter i koncernföretag samt eventalförpliktelser hänförliga till koncern- och intresseföretag.

Moderbolaget

Moderbolaget har inte några ställda säkerheter. Moderbolaget har ansvarsförbindelser till dotter- och intresseföretag uppgående till 399 Mkr (0).

Not 33 Närståenderelationer

Transaktioner med närstående sker på marknadsmässiga villkor.

Moderbolaget

Moderbolaget har en närståenderelation med sina koncernföretag, se not 34.

Mkr		Ränte- kostnader	Ränte- intäkter	Utdelning	Avsättning	Fordran	Skuld	Kapital- tillskott	Ansvars- förbindelse
Dotterföretag	2014	-35	102	40	178	1	1 206	212	399
Dotterföretag	2013	-46	135	49		1 243	2 029	240	

Transaktioner med nyckelpersoner i ledande ställning

Ersättning till ledande befattningshavare och styrelseledamöter framgår av not 9.

Not 34 Andelar i koncernföretag

Moderbolaget

Mkr	2014	2013
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	12 491	10 062
Investerat	1 544	2 466
Aktieägartillskott	707	751
Återbetalt aktieägartillskott	-1 202	-576
Dotterföretag omklassificerat till Intresseföretag	-660	
Omklassificering	-404	
Avyttringar	-1 382	-212
Vid årets slut	11 094	12 491
Akkumulerade nedskrivningar vid årets början	-1 816	-1 339
Omklassificering	404	
Årets nedskrivning	-784	-477
Vid årets slut	-2 196	-1 816
Värde enligt balansräkning	8 898	10 675

Dotterbolag, org nr, säte

Mkr	Antal aktier	Ägd andel, %	2014-12-31	2013-12-31	Innehav	Ägd andel innehav, %
Direktägda innehav						
Arcus-Gruppen Holding AS, 987 470 569, Oslo, Norge	834 694	83	9	9		
Bisnode Business Information Group AB, 556681-5725, Stockholm	84 412 286	70	1 554	653		
GS Hydro Holding OY, 2268968-9, Hämeenlinna, Finland	28 301 900	100	309	309		
Hafa Bathroom Group AB, 556005-1491, Halmstad	2 000	100	98	157		
Inwido AB, 556633-3828, Malmö ¹⁾				2 042		
Ägarbolag till innehav						
AHI Intressenter AB, 556726-7744, Stockholm	100 000	100	265	318	AH Industries	70
Alube Network AB, 556925-9376, Stockholm	50 000	100	285	285	Nebula	73
EMaint AB, 556731-5378, Stockholm	100 000	100	740	792	Euromaint	100
HL Intressenter AB, 556809-4402, Stockholm	50 000	100	779	1 122	HL Display	99
Kamin Intressenter AB, 556801-8427, Stockholm	100 000	100	82	164	Jøtul	93
Kelly Intressenter 1 AB, 556826-5705, Stockholm	50 000	100	210	210	KVD	100
Kompositkärnan Förvaltning AB, 556777-2271, Stockholm	1 000	100	676	470	DIAB	96
Miehdnort AB, 556801-4731, Stockholm	100 000	100	362	358	HENT	73
Myggvärmare AB, 556723-5667, Stockholm	1 000	100	530	532	Mobile Climate Control	100
NCS Intressenter AB, 556801-8435, Stockholm	100 000	100	1 783	1 695	Aibel ²⁾	32
Nordic and Baltic Cinema Holdco AB, 556849-6177, Stockholm	50 000	100	362	405	Nordic Cinema Group	58
Noiro Holding AB, 556993-7104, Stockholm	50 000	100	470		Ledil	66
Quartzin Intressenter AB, 556835-3824, Stockholm	50 000	100	350	379	Biolin Scientific	100
Direktägda övriga dotterföretag						
Aalborg Fastigheter Intressenter ApS, 32318746, Aalborg, Danmark	867 668	87	24	24		
ASA Konsument Invest AB, 556801-8419, Stockholm	100 000	100	0	0		
Image Matters Intressenter AB, 556733-1854, Stockholm	100 000	100	1	167		
Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm	50 000	100	6	6		
Ratos Kabel Holding AB, 556813-8076, Stockholm ³⁾	500	100		158		
Ratos Limfac Holding AB, 556730-7565, Stockholm	1 000	100	0	0		
Spin International AB, 556721-4969, Stockholm	1 000 000	100	3	420		
			8 898	10 675		

¹⁾ Delavyttrat under året i samband med börsintroduktion, kvarvarande del redovisas som intresseföretag.

²⁾ NCS Intressenter AB äger 64% av aktierna i NCS Invest AB där resterande 36% av aktierna ägs av Sjötte AP-fonden. NCS Invest i sin tur äger 49% av aktierna i Aibel. Ratos direkta ägarandel i Aibel uppgår därmed till 32%.

³⁾ Likviderat under året.

Not 35 Kassaflödesanalys

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Erhållen utdelning	40	2	40	
Erhållen ränta	40	36	7	13
Erlagd ränta	-417	-435		
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet				
Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	127	-183		
Utdelning				-49
Realisationsresultat	-1 425	-977	-2 153	-3
Av- och nedskrivningar av tillgångar	1 204	1 225	788	500
Kapitaliserad ränta	52	111	-67	-86
Orealiserade kursdifferenser	80	207	-41	29
Realiserade intäkter från förutbetalda intäkter	-513			
Avsättningar med mera	195	18	52	24
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	-280	401	-1 421	415
Likvida medel				
Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Kassa, bank	5 320	3 337	3 251	1 273
Likvida medel	5 320	3 337	3 251	1 273

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. Per balansdagen redovisades inte några kortfristiga placeringar i koncernen.

Ej utnyttjad kreditfacilitet

Ej utnyttjad kreditfacilitet uppgår för koncernen till 3 746 Mkr (5 703) och för moderbolaget till 2 200 Mkr (3 200).

Avyttrade företag – koncernen

Mkr	2014	2013
Immateriella anläggningstillgångar	4 999	280
Materiella anläggningstillgångar	803	47
Finansiella anläggningstillgångar	48	1
Uppskjuten skattefordran	81	11
Varulager	501	1
Kortfristiga fordringar	1 014	97
Likvida medel	196	115
Tillgångar som innehas för försäljning		1 894
Summa tillgångar	7 642	2 446
Innehav utan bestämmande inflytande	184	19
Långfristiga skulder och avsättningar	2 159	23
Kortfristiga skulder och avsättningar	1 730	194
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning		1 655
Summa skulder	4 073	1 891
Försäljningspris	3 830	1 507
Avgår:		
Köparrevers	-44	
Likvida medel i den avyttrade verksamheten	-196	-115
Påverkan på koncernens likvida medel	3 590	1 392

Förvärv av koncernföretag – koncernen

Mkr	2014	2013
Immateriella anläggningstillgångar	1 191	4 412
Materiella anläggningstillgångar	21	562
Finansiella anläggningstillgångar	1	209
Uppskjuten skattefordran	7	8
Varulager	43	51
Kortfristiga fordringar	37	904
Likvida medel	85	961
Summa tillgångar	1 385	7 107
Innehav utan bestämmande inflytande	341	443
Långfristiga skulder	1	2 734
Uppskjuten skatteskuld	20	168
Kortfristiga skulder	88	1 833
Summa skulder	450	5 178
Netto identifierbara tillgångar och skulder	935	1 929
Överförd ersättning	935	1 929
Avgår:		
Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-85	-961
Avsättning villkorad köpeskilling	-41	
Säljarrevers		-4
Överföring Finnino		-338
Påverkan på koncernens likvida medel	809	626

Not 36 Tillgångar som innehas för försäljning

Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2014	2013
Immateriella anläggningstillgångar	9	
Materiella anläggningstillgångar	8	
Finansiella tillgångar	2	
Kortfristiga fordringar	63	
Likvida medel	17	
Summa tillgångar som omklassificerats	99	

Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2014	2013
Ej räntebärande skulder	87	
Avsättningar	12	
Summa skulder som omklassificerats	99	

Under hösten fattade Bisnodes styrelse beslut om att avyttra den franska delen av sin verksamhet eftersom den inte utgör en del av kärnverksamheten. Bisnodes verksamhet i Frankrike har varit specialiserad på direktmarknadsföringstjänster baserade på konsumentinformation. Avtal för att sälja den franska verksamheten till det engelska invest- mentbolaget Coligny Capital slöts i januari.

Not 37 Viktiga uppskattningar och bedömningar

Ratos finansiella rapporter är upprättade i enlighet med IFRS. Detta kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningar och bedömningar baseras på historiska erfarenheter, extern information och antaganden som företagsledningen anser vara rimliga under gällande omständigheter. Förändrade antaganden kan leda till justeringar av redovisade värden och det verkliga utfallet kan komma att avvika från gjorda uppskattningar och bedömningar.

Inom ramen för IFRS kan i vissa fall val göras mellan olika principer. Val av princip kräver i vissa fall att ledningen gör bedömningar av vilken princip som ger den mest rättvisande bilden av Ratos verksamhet. Utvecklingen inom redovisningsområdet och valet av principer diskuteras i Ratos revisionsutskott.

Nedan följer de viktigaste områdena där kritiska bedömningar gjorts vid tillämpning av koncernens redovisningsprinciper och viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar.

Bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper

Förvärv och avyttring av dotter- och intresseföretag

Ratos verksamhet som private equity-konglomerat innebär att företag både förvärvas och avyttras. Det kan avse tilläggsförvärv såväl som delavyttringar. Redovisning av förvärv och avyttringar av dotter- och intresseföretag är därför av betydelse för Ratos avseende bland annat tidpunkt, grad av inflytande och värdering. Vid varje enskilt rörelseförvärv under 2014 har ställning tagits avseende proportionell eller full goodwill.

Viktiga källor till osäkerhet i uppskattningar

Värdet på dotter- och intresseföretag inklusive goodwill prövas årligen genom att beräkna ett återvinningsvärde, dvs det högsta av ett nyttjandevärde och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader, för respektive dotterföretag. Beräkning av dessa värden kräver att flera antaganden om framtida förhållanden och uppskattningar av parametrar görs, såsom vinstmultiplar och framtida lönsamhetsnivå. En beskrivning av tillvägagångssättet återfinns i not 13. Framtida händelser och ny information kan förändra dessa bedömningar och uppskattningar. Nedskrivningsprövningarna genomförs utifrån Ratos huvudscenario avseende makroekonomisk prognos. Inför 2015 har Ratos en försiktig makrosyn och ingen förväntan om en stark generell makroåterhämtning. Marknadsutvecklingen för Ratos innehav förväntas således även 2015 överlag gå åt rätt håll, men variera starkt mellan olika marknadsnischer och geografier.

Aibel

Koncernmässigt värde per 31 december 2014 uppgår till 1 494 Mkr (1 585). Nedskrivningsprövningen för kapitalandelen i Aibel baserar sig på ett nyttjandevärde. Ratos andel av nyttjandevärdet är i nivå med Ratos koncernmässiga värde.

Grunden för att beräkna ett nyttjandevärde för Aibel är en resultatprognos som omfattar fem år. Nyttjandevärdet bygger på kassaflödesberäkningar och beräknas som Ratos andel av nuvärdet av Aibels framtida beräknade kassaflöden. Framtida kassaflöde uppskattas med en resultatprognos som utgångspunkt. Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på senast fastställd budget och prognoser samt rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under prognosperioden. Utgångspunkt för att skatta värden för dessa är i enlighet med tidigare erfarenheter samt externa faktorer.

Efter kassaflödesprognosperioden bedöms ett slutvärde på Aibel baserat på en multipelvärdering. Tillvägagångssätt för att uppskatta en multipel är dels att analysera och beakta jämförbara noterade bolag, dels att givet den lagda femåriga resultatprognosen bedöma attraktiviteten på Aibel. Det beräknade nyttjandevärdet jämförs med det koncernmässigt redovisade värdet på Aibel. Slutvärdet motsvarar cirka 70% av det beräknade nyttjandevärdet.

För beskrivning av metodik för beräkning av diskonteringsränta, se not 13 sid 121.

De prognostiserade kassaflödena som ligger till grund för nyttjandevärdesberäkningen för Aibel utgår från bolagets strategiska position och de marknadsspecifika förutsättningarna för bolagets affärsområden. Aibel är marknadsledande inom MMO och Modifikationsmarknaden på norsk kontinentalsockel, en mindre aktör på den globala nybyggnationsmarknaden och en av få aktörer på den europeiska marknaden för nybyggnation av offshore vind-plattformar. 2014 har präglats av mycket drastiska marknadsförändringar där Aibels kunder har skiftat fokus från tillväxt till kassaflödesgenerering och kostnadsreduktion.

Ratos prognostiserade kassaflöden bygger på ett antagande om en fortsatt svag MMO- och Modifikations-marknad (affärsområdet står för 2/3 av Aibels verksamhet baserat på omsättning) i ett kortsiktigt perspektiv där kunderna håller tillbaka projekt för att optimera kassaflöde och driva igenom besparingar och produktivitetsförbättringar. Antaganden för omsättningstillväxt baseras på ett scenario med en fortsatt svag marknad och en långsam återhämtning. I ett längre perspektiv antas marknaden återhämta sig drivet av bland annat en växande installerad bas på norsk kontinentalsockel, arbete för att förlänga fältens/plattformarnas livstid samt eftersatt underhåll från 2014-16. Marginalutvecklingen förväntas på kort sikt pressas av överkapacitet bland leverantörer och stort kostnadsfokus från kunderna men antas normaliseras i nivå med historisk intjäning på något längre sikt drivet av de effektiviseringsåtgärder som genomförs samt en återhämtning i marknaden som skapar balans mellan leverantörskapacitet och kundernas efterfrågan. Operativ EBITA-marginal har uppgått till 7,0% 2012 och 7,7% 2011.

I relation till Aibel har oljepriset för huvuddelen av verksamheten, MMO och Modifikation, en begränsad direkt effekt då underhåll och fortsatt produktion på redan befintliga fält på norsk kontinentalsockel är rationellt även vid relativt låga oljeprisnivåer. Det finns indirekta effekter som tillfälligt stopp i underhåll på grund av kundernas behov av ökat fokus på kapitalallokering och optimering av investeringsbeslut. För Aibels nybyggnadsverksamhet finns ett direkt beroende av oljepriset då beslut om nybyggnationer i stor utsträckning påverkas av aktuellt och förväntat oljepris. Ratos prognos utgår från kända planerade nybyggnationer av plattformar.

Uppskattad exitmultipel motiveras bland annat med stöd i historiska genomsnittliga värderingsmultiplar över tid/en cykel för jämförbara noterade bolag, aktuella värderingsnivåer för Aibel vid Ratos förvärv (Ratos förvärvade Aibel till EV/EBITDA 9,6x) samt en bolagsspecifik bedömning av bland annat Aibels marknadsposition, riskprofil och tillväxtpotential.

Använd diskonteringsräntan före skatt uppgår till 10,34% och diskonteringsränta efter skatt till 7,55%.

De bedömningar och antaganden som utgör grund för nyttjandevärdeberäkningen av Aibel är förknippade med betydande osäkerheter och risker. Små förändringar i någon av de bärande variablerna eller ingångsparametrarna för med sig att nyttjandevärdet kan förändras både upp och ned och kan även medföra att nyttjandevärdet understiger Ratos koncernmässiga värde.

Not 38 Entreprenadavtal

Entreprenaduppdrag intäktsförs i takt med upparbetning av projekten. Se not 1, Redovisningsprinciper.

Resultaträkningen

Mkr	2014	2013
Upparbetade intäkter	5 154	2 532
Nettoresultat	526	269

Rapport över finansiell ställning

Fordringar på beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2014	2013
Upparbetad intäkt	5 365	3 920
Fakturering	-5 220	-3 825
	145	95
Varav kortfristiga fordringar	119	95

Skulder till beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2014	2013
Fakturering	-9 670	-9 993
Upparbetad intäkt	9 153	9 339
	-517	-654

Not 39 Uppgifter om moderbolaget

Ratos AB är ett publikt svenskregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Moderbolagets aktier är registrerade på Nasdaq Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Box 1661, 111 96 Stockholm och besöksadressen är Drottninggatan 2.

Koncernredovisningen för 2014 består av moderbolaget och dess koncernföretag. I koncernen ingår även ägd andel av intresseföretag.

Styrelsens och verkställande direktörens 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 19 februari 2015



Arne Karlsson
Ordförande



Lars Berg
Styrelseledamot



Staffan Bohman
Styrelseledamot



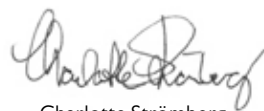
Annette Sadolin
Styrelseledamot



Jan Söderberg
Styrelseledamot



Per-Olof Söderberg
Styrelseledamot



Charlotte Strömberg
Styrelseledamot



Susanna Campbell
Verkställande direktör

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 19 februari 2015. Koncernens resultaträkning och rapport över finansiell ställning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 16 april 2015.

Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Ratos AB (publ) för år 2014. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 74-142.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller fel.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt resultaträkningen och Rapport över finansiell ställning för koncernen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Ratos AB (publ) för 2014.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är 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 de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 19 februari 2015
PricewaterhouseCoopers AB



Peter Clemetson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor



Jeanette Skoglund
Auktoriserad revisor

Ytterligare information

RATOS

Femårsöversikt, koncernen	146
Definitioner	147
Adresser	148
Aktieägarinformation	149

Femårsöversikt, koncernen

	2014	2013	2012	2011	2010
Nyckeltal ¹⁾					
Resultat per stamaktie före utspädning, kr	3,22	2,13	1,90	1,63	7,09
Utdelning per A- och B-aktie, kr	3,25 ²⁾	3,00	3,00	5,50	5,25
Utdelning per C-aktie (preferensaktie), kr	100	100	75		
Direktavkastning, %	6,9 ³⁾	5,2	4,8	6,8	4,2
Totalavkastning, %	-15	-2	-17	-32	40
Börskurs vid årets slut, kr	47,07	58,15	62,50	80,75	124,50
Eget kapital per aktie, 31 december, kr ³⁾	39	38	39	43	47,50
Eget kapital, Mkr ⁴⁾	14 027	13 778	12 353	13 658	15 091
Avkastning på eget kapital, %	8	6	5	4	15
Soliditet, %	46	41	39	37	40
Genomsnittligt antal stamaktier före utspädning	319 009 126	319 005 200	319 000 693	319 036 699	318 134 920
Utestående antal A-, B- och C-aktier	319 839 789	319 836 019	319 001 359	318 996 769	318 474 614
Resultaträkning, Mkr					
Resultat från koncernföretag	561	461	-33	525	1 201
Exitresultat, koncernföretag	1 390	895	897	38	783
Nedskrivning, koncernföretag	-250	-308	-375	-312	
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	-169	141	4	21	218
Omvärdering tidigare intresseföretag					140
Exitresultat, intresseföretag			81	487	537
Exitresultat, övriga företag					
Resultat från innehav	1 532	1 189	574	759	2 879
Centralt netto	-165	-106	193	101	-11
Koncernens resultat före skatt	1 367	1 083	767	860	2 868
Skatt	-238	-281	-224	-314	-455
Koncernens resultat efter skatt	1 129	802	543	546	2 413
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	1 109	742	606	521	2 255
Rapport över finansiell ställning, Mkr					
Immateriella anläggningstillgångar	16 917	20 445	16 794	22 024	21 925
Materiella anläggningstillgångar	2 744	3 581	3 461	4 286	4 050
Finansiella anläggningstillgångar	4 133	2 970	225	785	808
Uppskjuten skattefordran	559	550	557	617	632
Omsättningstillgångar	12 353	11 620	12 550	12 210	13 348
Tillgångar	36 706	39 166	33 587	39 922	40 763
Eget kapital	17 009	16 133	13 141	14 655	16 465
Avsättningar	1 091	929	687	1 524	1 057
Uppskjuten skatteskuld	434	478	396	690	778
Räntebärande skulder	10 263	12 517	10 426	13 812	13 795
Ej räntebärande skulder	7 909	9 109	8 937	9 241	8 668
Eget kapital och skulder	36 706	39 166	33 587	39 922	40 763

¹⁾ Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till split 2:1 2011. Om inget annat anges avses B-aktien.

²⁾ Föreslagen ordinarie utdelning.

³⁾ Definieras från och med 2013 som eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för totalt preferenskapital dividerat med antal utestående stamaktier vid periodens slut. Preferenskapital per preferensaktie uppgår till 1 837,50 kr, vilket motsvarar inlösenbeloppet efter årsstämman 2017.

⁴⁾ 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 på stamaktien i procent av B-aktiens börskurs.

EBIT

Resultat före finansnetto och skatt (Earnings Before Interest and Tax).

EBITA

Rörelseresultat efter av- och nedskrivningar men före avdrag för nedskrivning av goodwill samt av- och nedskrivningar av andra immateriella tillgångar som uppkommit i samband med företagsförvärv (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation).

EBITA-marginal

EBITA i procent av nettoomsättningen.

EBITDA

Resultat före av- och nedskrivningar (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation).

EBT

Resultat före skatt (Earnings Before Tax).

EBT-marginal

EBT i procent av nettoomsättningen.

Eget kapital per aktie

Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för totalt preferenskapital dividerat med utestående antal stamaktier vid periodens slut.

Enterprise value

Marknadsvärdet på aktierna plus räntebärande nettoskuld.

Exitresultat

Med exitresultat avses realisationsresultatet som uppstår då ett innehav avyttras.

IRR

Genomsnittlig årlig avkastning (Internal Rate of Return) – den genomsnittliga årliga avkastningen på investerat belopp beräknat utifrån ursprunglig investering, slutligt försäljningsbelopp och övriga kapitalflöden, med hänsyn tagen till när i tiden samtliga dessa betalningar skett till eller från Ratos.

Jämförelsestörande post

En resultatpost som är icke återkommande och har betydande inverkan på resultatet i innehavet, och om den ej lyfts fram försvårar förståelsen för innehavets underliggande operativa utveckling och/eller värdering.

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 B-aktier under ett år i förhållande till totalt antal utestående B-aktier.

Operativ EBITA

EBITA med avdrag för jämförelsestörande poster.

Operativ EBITA-marginal

Operativ EBITA i procent av nettoomsättningen.

P/E-tal

Börskurs för B-aktien i förhållande till resultat per aktie.

Preferenskapital

Preferenskapital uppgår till 1 525 Mkr (1 837,50 kr per preferensaktie), vilket motsvarar inlösenbeloppet efter årsstämman 2017.

Resultat per aktie

Periodens resultat hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för periodens utdelning på preferensaktierna dividerat med genomsnittligt antal utestående stamaktier.

Räntebärande nettoskuld

Räntebärande skulder samt pensionsavsättningar minus räntebärande tillgångar och likvida medel.

Skuldsättningsgrad

Räntebärande skulder i förhållande till eget kapital.

Soliditet

Redovisat eget kapital i procent av balansomslutningen. I eget kapital inräknas innehav utan bestämmande inflytande.

Sysselsatt kapital

Balansomslutningen minus räntefria skulder.

Totalavkastning

B-aktiens kursutveckling inklusive återinvesterad utdelning på stamaktierna.

* Om inget annat anges avses B-aktien.

Adresser



Ratos AB

Drottninggatan 2
Box 1661
111 96 Stockholm
Tel: 08-700 17 00
www.ratos.se
info@ratos.se

INNEHAV

AH INDUSTRIES

Gl. Skartved 9-11
DK-6091 Bjert
DANMARK
Tel: +45 75 57 70 00
www.ah-industries.dk

AIBEL

Vestre Svanholmen 14
Postboks 300, Forus
NO-4066 Stavanger
NORGE
Tel: +47 85 27 00 00
www.aibel.com

ARCUS-GRUPPEN

Destilleriveien 11
Postboks 64
NO-1483 Hagan
NORGE
Tel: +47 67 06 50 00
www.arcus.no

BIOLIN SCIENTIFIC

Klarabergsviadukten 70
Hus D, våning 8
Box 70379
107 24 Stockholm
Tel: 031-769 76 90
www.biolinscientific.com

BISNODE

Rosenborgsgatan 4-6
169 93 Solna
Tel: 08-558 059 00
www.bisnode.com

DIAB

Norra Sofieroleden 8
Box 201
312 22 Laholm
Tel: 0430-163 00
www.diabgroup.com

EUROMAINT

Svetsarvägen 10
Box 1555
171 29 Solna
Tel: 08-515 150 00
www.euromaint.com

GS-HYDRO

Bertel Jungin aukio 7
FI-02600 Espoo
FINLAND
Tel: +358 3 656 41
www.gshydro.com

HAFABATHROOM GROUP

Svarvaregatan 5
Box 525
301 80 Halmstad
Tel: 035-15 44 75
www.hafabg.com

HENT

Vestre Rosten 79
NO-7075 Tiller
NORGE
Tel: +47 72 90 17 00
www.hent.no

HL DISPLAY

Cylindervägen 18
Box 1118
131 26 Nacka Strand
Tel: 08-683 73 00
www.hl-display.com

INWIDO

Engelbrektsgratan 15
211 33 Malmö
Tel: 010-451 45 50
www.inwido.com

JØTUL

Langøyveien
Postboks 1411
NO-1602 Fredrikstad
NORGE
Tel: +47 69 35 90 00
www.jotulgroup.com

KVD

Ellesbovägen 150
442 90 Kungälv
Tel: 0303-37 31 00
www.kvd.se
www.kvdnorge.no
www.kvdauctions.com
www.bilpriser.se

LEDIL

Salorankatu 10
FI-24240 Salo
FINLAND
Tel: +358 2 733 3804
www.ledil.com

MOBILE CLIMATE CONTROL

Barnhusgatan 22, 2 tr
111 23 Stockholm
Tel: 08-402 21 40
www.mcc-hvac.com

NEBULA

Heikkiläntie 2
FI-00210 Helsingfors
FINLAND
Tel: +358 9 6818 3810
www.nebula.fi

NORDIC CINEMA GROUP

Greta Garbos väg 11-13
169 86 Stockholm
Tel: 08-680 35 00
www.nordiccinemagroup.com

Aktieägarinformation

Årsstämma den 16 april 2015

Årsstämma i Ratos AB (publ) hålls torsdagen den 16 april 2015 kl 16.30 på Stockholm Waterfront Congress Centre, Nils Ericsons Plan 4, Stockholm.

Deltagande

Aktieägare som önskar delta i årsstämman ska

- dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken den 10 april 2015,
- dels anmäla sitt deltagande senast den 10 april 2015.

Anmälan

Anmälan om deltagande kan göras:

- per post till Ratos AB, Box 1661, 111 96 Stockholm
- per telefon 08-700 17 00
- via www.ratos.se

Vid anmälan uppges namn, person-/organisationsnummer, adress, e-postadress samt telefonnummer dagtid.

Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att få delta i stämman och utöva sin rösträtt, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan registrering ska vara verkställd hos Euroclear Sweden AB senast fredagen den 10 april 2015. Det innebär att aktieägaren i god tid före denna dag måste underrätta förvaltaren om detta.

Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår en utdelning för 2014 om 3,25 kr per aktie av serie A och serie B. Avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslås bli den 20 april 2015. Om årsstämman beslutar enligt förslaget beräknas denna utdelning komma att utbetalas via Euroclear Sweden AB den 23 april 2015.

Styrelsen föreslår att utdelning på utestående preferensaktier av serie C intill årsstämman 2016 ska lämnas kvartalsvis med 25 kr per preferensaktie av serie C, dock högst 100 kr.

Som avstämningsdagar för de kvartalsvisa utdelningarna på utestående preferensaktier av serie C föreslås den 15 maj 2015, den 14 augusti 2015, den 13 november 2015 och den 15 februari 2016. Utbetalning från Euroclear Sweden AB beräknas ske den 20 maj 2015, den 19 augusti 2015, den 18 november 2015 och den 18 februari 2016.

Kalender

16 april	Årsstämma 2015
7 maj	Delårsrapport jan-mars 2015
14 aug	Delårsrapport jan-juni 2015
6 nov	Delårsrapport jan-sept 2015

Rapporterna finns tillgängliga på Ratos hemsida direkt efter offentliggörandet och utges på svenska och engelska. Årsredovisningen skickas per post till de aktieägare som så begärt.

Beställning av information kan göras på www.ratos.se eller via

post:	Ratos AB Box 1661 111 96 Stockholm
e-post:	info@ratos.se



Aktieägarkontakt

Elin Ljung
Kommunikationschef
Tel: 08-700 17 00
e-post: info@ratos.se

Helene Gustafsson
IR-ansvarig
Tel: 08-700 17 00
e-post: info@ratos.se

Kontaktinformation styrelse och valberedning

Ratos AB
Nina Aggeback
Box 1661
111 96 Stockholm
e-post: nina.aggeback@ratos.se

Produktion: Ratos i samarbete med Wildeco Ekonomisk Information
Foto VD samt styrelse och organisation: Karl Nordlund
Aibels fotografier, sid 5, 31, 35: Øyvind Sætre
HENTs fotografier, sid 5, 51: MAD Arkitekter, sid 50 Bjørn Joachimsen
Tryck: åtta45, Solna 2015
Papper: omslag Tom&Otto Silk, inlaga Arctic Silk

Ratos AB (publ) org nr 556008-3585
This annual report is also available in English.



RATOS

Drottninggatan 2 Box 1661 111 96 Stockholm
Tel 08-700 17 00 Fax 08-10 25 59 www.ratos.se Org nr 556008-3585